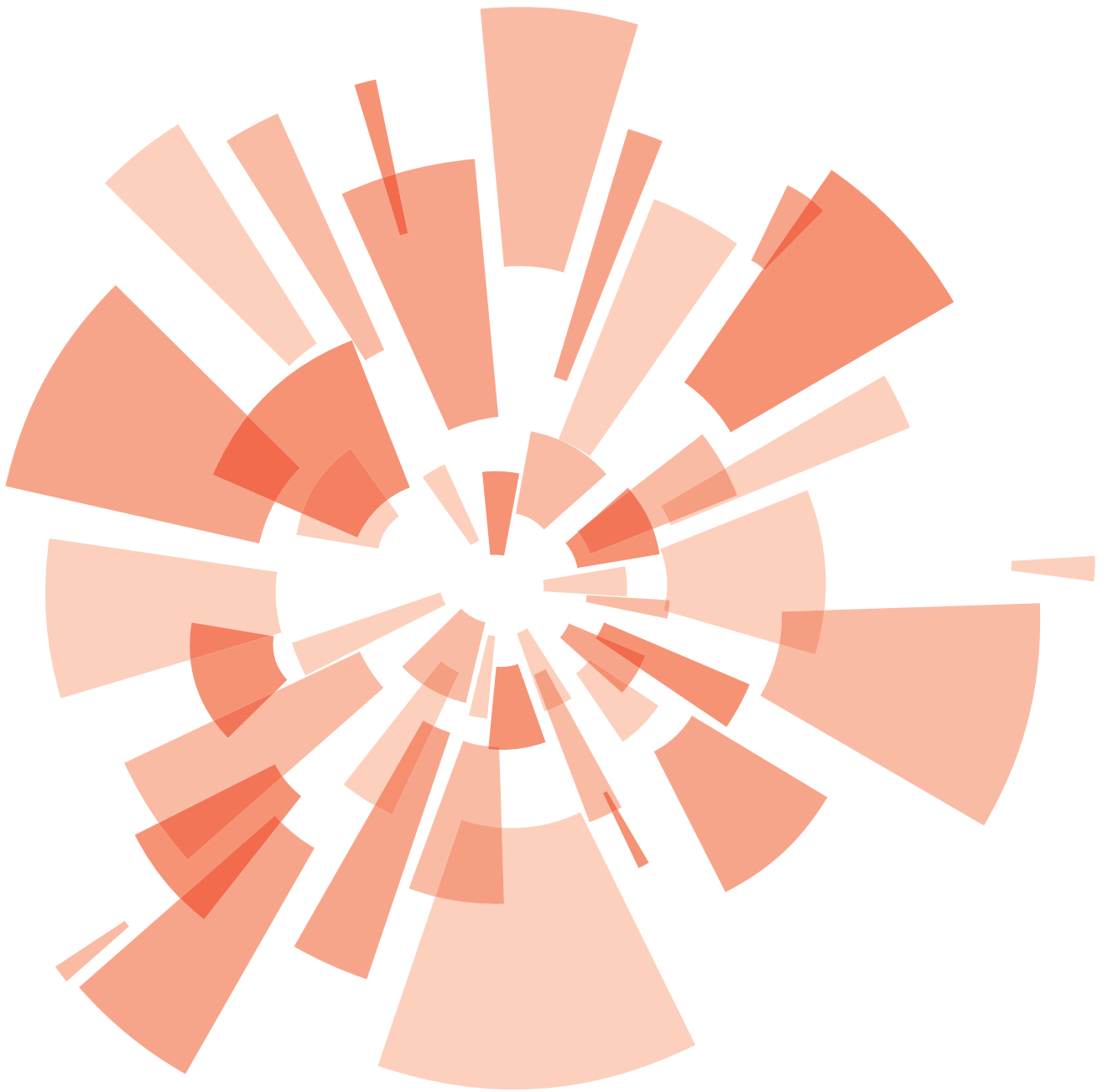

DÉFINITION DE LA FINANCE À IMPACT





RÉSUMÉ EXÉCUTIF

Pour atteindre les Objectifs de Développement Durable et ceux de l'Accord de Paris pour le climat et apporter des réponses à la hauteur des enjeux, **nos modes de pensée et d'action doivent évoluer. La transition écologique, énergétique et solidaire nécessite de transformer l'économie réelle : les acteurs financiers se doivent d'utiliser toutes les ressources à leur disposition pour y contribuer.**

La finance à impact connaît dans ce contexte un développement important. Il existe un historique fort en France, avec des acteurs pionniers de la finance solidaire qui ont démontré leur robustesse. FAIR (ex iiLab) estime dans son état des lieux que le marché français de l'investissement à impact atteint 4,4 milliards d'euros d'encours au 31 décembre 2019, avec une croissance annuelle de 9%. **L'enjeu est de trouver les leviers qui permettront de développer la finance à impact, et ce à travers toutes les classes d'actifs financiers, pour faire face efficacement à l'urgence de la crise écologique et sociale.**

A la demande de Madame la Ministre Olivia Grégoire, Secrétaire d'État auprès du ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance, chargée de l'Économie sociale, solidaire et responsable, Finance for Tomorrow a lancé en mars 2021 un groupe de Place dédié à la finance à impact. Celui-ci réunit désormais plus de 80 institutions de la Place de Paris au sein de quatre groupes de travail portant sur (i) la définition, (ii) la mesure, (iii) les conditions de développement et la levée des freins et (iv) la promotion internationale de la vision française de la finance à impact.

La première mission du groupe de Place sur l'impact consiste à proposer une vision de la finance à impact qui permettrait d'en développer la portée, sans jamais renoncer à son intégrité. **Les travaux portant sur les définitions et le développement de la finance à impact sont engagés depuis plusieurs années en France. L'objectif des travaux menés par le Groupe de Place sous l'égide de Finance For Tomorrow est de faire converger les visions et les pratiques de Place mais aussi de s'assurer de l'applicabilité de la définition à tous les types de produits financiers et de classes d'actifs, pour fédérer les acteurs autour d'une ambition commune.** Finance for Tomorrow a animé les réflexions d'un groupe de travail dédié à la «définition» de la finance à impact en s'appuyant sur les travaux de référence de l'iiLab (devenu FAIR après la fusion avec Finansol) et du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et de France Invest, dont les publications ont permis des avancées concrètes pour une compréhension commune de la finance à impact en France, en en définissant ses caractéristiques et ses piliers.

Ces travaux sur la définition ont été rendus possibles par la mobilisation des co-pilotes Thierry Sibieude, Professeur Titulaire de la Chaire Entrepreneuriat et Innovation à Impact de l'ESSEC et Caroline Neyron, Directrice Générale d'Impact France. Eux-mêmes ont été soutenus dans leur travaux, d'une part par les pilotes du groupe de Place, Philippe Taffin, Directeur des Investissements d'Aviva France, et Xavier Ploquin, Directeur du Cabinet du Président Directeur Général de Meridiam et, d'autre part, par la mobilisation de professionnels issus de plus de 25 institutions de la place financière de Paris qui ont contribué aux réflexions et partagé leur expertise pour parvenir à un consensus.

A l'issue des travaux du groupe de travail, Finance for Tomorrow propose la définition suivante :

La finance à impact est une stratégie d'investissement ou de financement qui vise à accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle, en apportant une preuve de ses effets bénéfiques.

Elle s'appuie sur les piliers de **l'intentionnalité, de l'additionnalité et de la mesure de l'impact**, pour démontrer :

1. La recherche conjointe, dans la durée, d'une performance écologique et sociale et d'une rentabilité financière, tout en maîtrisant l'occurrence d'externalités négatives ;
2. L'adoption d'une méthodologie claire et transparente décrivant les mécanismes de causalité via lesquels la stratégie contribue à des objectifs environnementaux et sociaux définis en amont, la période pertinente d'investissement ou de financement, ainsi que les méthodes de mesure, selon le cadre dit de la théorie du changement ;
3. L'atteinte de ces objectifs environnementaux et sociaux s'inscrivant dans des cadres de référence, notamment les Objectifs de Développement Durable, déclinés aux niveaux international, national et local.

Cette définition se veut englobante dans la mesure où **elle peut s'appliquer à tous les types de produits financiers engagés dans une démarche d'impact, de la finance solidaire jusqu'aux nouveaux entrants..** Elle peut couvrir à la fois l'investissement dans le coté ou le non coté, mais aussi les financements et prêts bancaires, sous réserve de répondre aux critères de la définition.

Le cœur de la définition de la finance à impact est la «transformation juste et durable» de l'économie réelle. Celle-ci doit permettre d'ancrer les enjeux du développement durable dans toutes les composantes des entreprises et projets et ainsi favoriser cette transformation de l'économie réelle. Cette transformation doit nécessairement être **démontrée par des preuves reposant sur des éléments objectivables et transparents.** En cela, la définition explicite la différence entre la finance responsable, qui se concentre sur les processus et la gestion des risques, et la finance à impact, qui se matérialise par les **trois piliers reconnus par le marché et ancrés par les travaux de France Invest et du FIR :**

- **l'intentionnalité**, qui correspond aussi bien à la volonté de l'acteur financier de contribuer à générer un bénéfice social et/ou environnemental qu'à l'entreprise financée qui a fixé au cœur de son modèle d'activité l'atteinte d'un ou plusieurs objectifs de développement durable ;
- **l'additionnalité**, qui correspond à la contribution particulière des acteurs financiers permettant aux bénéficiaires des investissements/financements d'accroître eux-mêmes l'impact généré par leurs activités.
- **la mesure**, qui renvoie à l'évaluation des effets environnementaux et sociaux dans l'économie réelle sur la base des objectifs annoncés dans le cadre de l'intentionnalité.

Dans un premier temps, la définition insiste sur la recherche conjointe d'une performance écologique et sociale, mais aussi d'une rentabilité financière afin d'honorer les responsabilités fiduciaires. En effet, dans les différentes définitions de la finance à impact, il est toujours indiqué qu'**elle poursuit deux objectifs à la fois : l'impact social ou environnemental et le rendement financier.** Cela souligne qu'il ne s'agit ni d'opérations de don, ni de philanthropie. A l'inverse, faut-il supposer que les rendements financiers seraient altérés par la recherche d'impact ? Ainsi, comment favoriser des stratégies performantes en termes d'impact, sans nier les obligations fiduciaires des acteurs financiers auprès de leurs clients ? La notion de compatibilité de la performance financière au regard de la performance environnementale et sociale dépend in fine de l'intention affirmée et mise en œuvre par les investisseurs/financeurs.

La réussite d'une stratégie de finance à impact est aussi conditionnée à la **maîtrise des externalités négatives** pour produire un «impact net» positif. Cette logique s'appuie sur les règlements européens sur la finance durable dans lesquels le principe de non-nuisance significative (DNSH – Do Not Significantly Harm) est désormais le minimum requis. Aucune activité ou investissement ne peut être considéré comme ayant un impact positif s'il ou elle a des impacts négatifs significatifs sur un autre facteur environnemental ou social. La définition s'inscrit ainsi en totale cohérence avec les grands principes des réglementations européennes portant sur la Finance Durable (Taxonomie verte, SFDR,...).

Dans un deuxième temps, la définition recommande d'utiliser le cadre de la **«Théorie du Changement»**, qui est une stratégie de planification d'actions, reliées



par une chaîne causale depuis la décision initiale de l'acteur financier jusqu'à l'impact pour le bénéficiaire final. En effet, l'efficacité des stratégies d'impact et l'additionnalité de l'acteur financier dépendront des méthodes qu'il choisit d'utiliser pour générer de l'impact (politique d'engagement, ajustement des rendements, développement de nouveaux marchés...). Celles-ci doivent être pensées en amont de la décision d'investissement ou de financement, transparentes, justifiées et régulièrement revues.

L'acteur financier doit aussi évaluer quel est **l'horizon d'investissement ou de financement le plus pertinent au regard des objectifs qu'il cherche à atteindre** pour assurer la matérialisation de l'impact. **L'idée est d'éviter une vision court-termiste** et de permettre une gestion de l'impact tout au long du cycle d'investissement ou de financement. Dans ce cadre, l'adoption par les acteurs financiers d'une vision de long-terme, capable de produire des effets bénéfiques pérennes, apporte une garantie à leurs partenaires économiques et soutient un développement économique durable. Le temps de détention des actifs pour les investisseurs ou le temps de financement d'un projet sont ainsi des sujets clés sur lesquels l'acteur financier doit proposer une approche cohérente avec les objectifs visés. L'alignement des intérêts des différentes parties prenantes (financier / bénéficiaire de l'investissement ou porteur du projet / bénéficiaires finaux / épargnants finaux) est ainsi nécessaire pour pouvoir répondre aux différents enjeux d'impact et de rentabilité.

Enfin, dans un troisième temps, la définition insiste sur **les cadres de référence, notamment les Objectifs de Développement Durable et l'horizon partagé de l'Accord de Paris sur le climat**. En effet, des objectifs systémiques ont été mis en place, accompagnés de cibles chiffrées sur des horizons de temps définis,

qui ne pourront être atteints que par un **effort global**. Les objectifs d'impact fixés par les acteurs financiers doivent répondre à des besoins et donc aux objectifs internationaux, déclinés localement. La transition ne peut pas être réalisée par un seul acteur et ne pourra être rendue possible que par l'action collective et une coopération à chaque étape de la chaîne de valeur de l'impact. Dans cette optique, cette vision de la finance à impact appelle naturellement à un alignement d'intérêt renforcé entre les acteurs politiques, civils, les entreprises et les acteurs financiers.

L'objectif est que les acteurs financiers français s'approprient cette vision pour la développer en pratique. En tant que référence pour les travaux futurs de Finance for Tomorrow, elle permet d'exprimer concrètement l'ambition commune pour la finance à impact des acteurs de la Place de Paris.

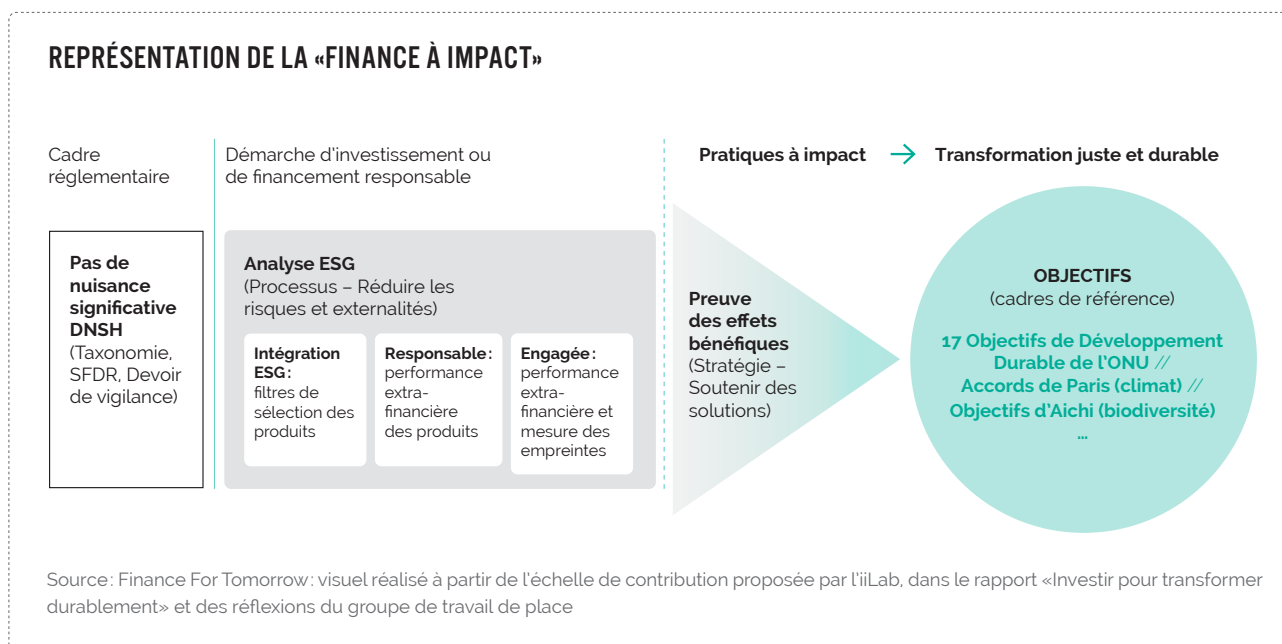
Cette vision commune de la finance à impact se veut :

- **Holistique** : les effets produits par chaque partie prenante sur toute la chaîne de valeur de l'impact (investisseur / bénéficiaire de l'investissement ou du financement / bénéficiaire final) sur l'ensemble des enjeux du développement durable sont pris en compte ; négatifs (les externalités négatives sont maîtrisées) comme positifs (l'acteur financier détermine et met en œuvre les actions nécessaires pour atteindre un certain niveau de transformation de l'économie réelle).
- **Systémique** : les objectifs d'impact poursuivis s'inscrivent dans des cadres de référence collectifs, compréhensibles et accessibles pour tous les acteurs.
- **Dynamique** : les stratégies d'impact sont gérées sur l'ensemble du cycle d'investissement/financement dans une logique d'amélioration continue.

L'objectif de Finance for Tomorrow est d'encourager le développement de la finance à impact au sein du secteur financier, pour accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle. Le défi consiste à faire passer à l'échelle le secteur de l'impact, sans jamais renoncer à son intégrité, grâce à une ambition holistique, systémique et dynamique, pour répondre efficacement aux urgences écologiques et sociales.

Finance for Tomorrow propose des appuis associés à la définition :

→ Schéma visuel :



→ Lecture du schéma :

- Le plancher de la finance durable est désormais le principe juridique européen «**pas de nuisance significative**» (DNSH) : les externalités négatives significatives doivent être maîtrisées.
- La gradation des pratiques de la finance durable exprime la **cohérence nécessaire entre les pratiques responsables et la recherche d'impact**. Le respect du cadre réglementaire, l'analyse des risques extra-financiers et la mise en place de processus d'analyse «ESG» sont les socles nécessaires qui supportent les pratiques d'impact.
- Le passage à l'impact est caractérisé par la **preuve d'effets bénéfiques** pour la société et l'économie réelle. **La flèche illustre une action**, qui vise des effets (intentionnalité) pour l'atteinte **d'objectifs environnementaux et sociaux** systémiques (additionnalité et mesurabilité).

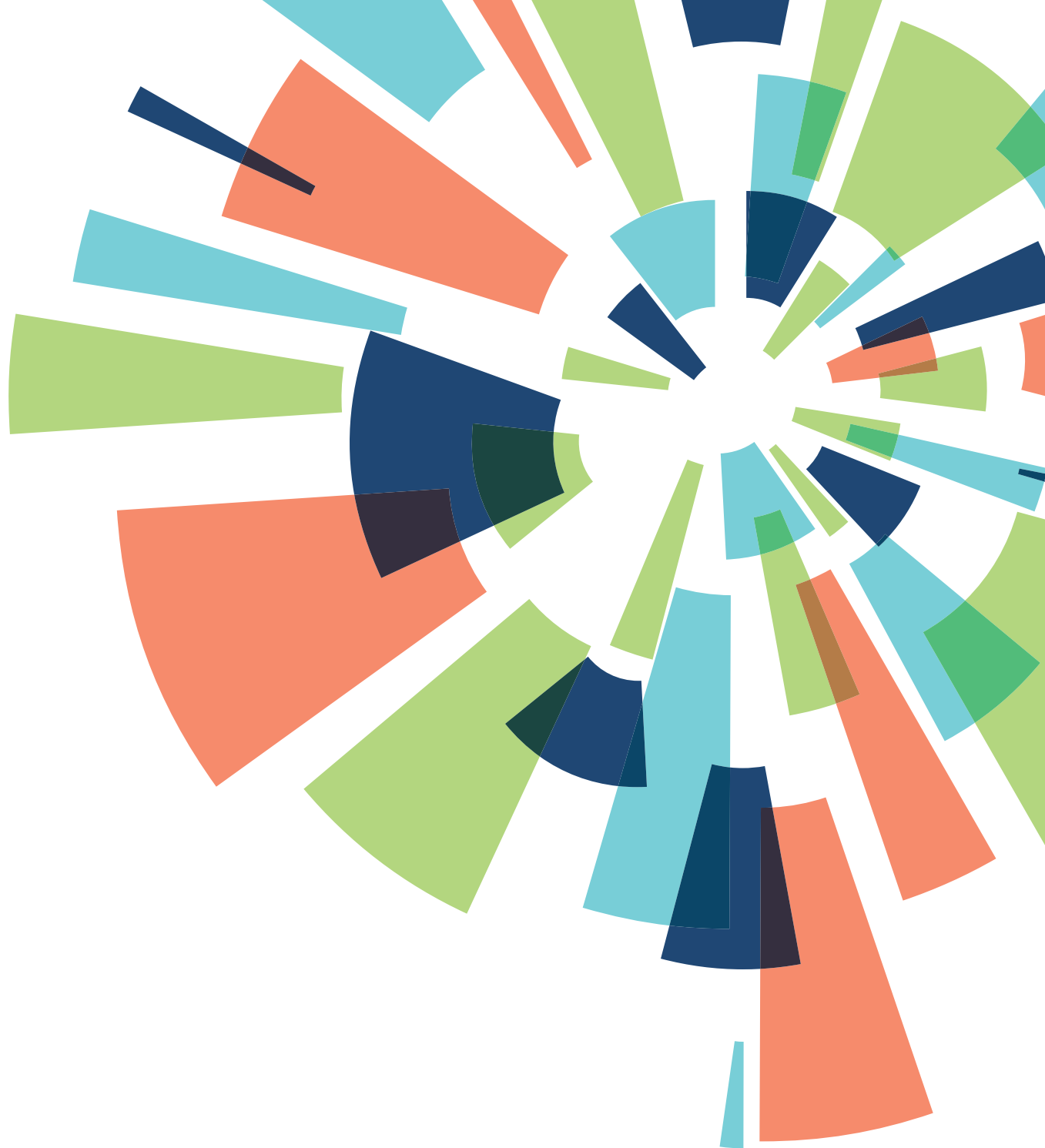
→ Introduction au «Tableau des enjeux opérationnels de la finance à impact» :

Afin d'accompagner les acteurs financiers qui souhaiteraient s'engager dans une démarche de finance à impact, et de les aider à se positionner suivant leur niveau d'engagement, le groupe a également produit un tableau récapitulatif des enjeux opérationnels clefs de la finance à impact. Ce tableau constitue des lignes directrices rappelant les grands principes de la finance à impact, selon la définition pré-établie. A partir des trois piliers de l'impact, ces lignes directrices présentent les grands principes à suivre concernant la maîtrise des externalités négatives, la place de l'impact dans les processus de financement et d'investissement et enfin pour garantir la performance de la transformation juste et durable de l'économie. Il constitue un moyen d'opérationnaliser la définition pré-citée, et de clarifier pour l'ensemble des parties prenantes les enjeux clefs qui sous-tendent le niveau d'intégration et d'implication de chaque financeur dans cette dynamique.



Tableau des enjeux opérationnels de la Finance à impact

		Maîtriser les externalités négatives	Etablir la place de l'IMPACT dans les processus	Rendre compte de la performance de la transformation juste et durable
Intentionnalité	Comment développer une vision stratégique ?	Réaliser une analyse extra-financière rigoureuse et exhaustive , basée sur des critères ESG et une analyse de matérialité, avec de la transparence sur les méthodes utilisées pour les choix d'investissement/ financement qui en résultent.	S'assurer de la place de l'impact dans la thèse d'investissement et dans le projet stratégique des entreprises/ projets soutenus (fixation d'objectifs d'impact et indicateurs de suivi). Cela passe par la compatibilité entre performance écologique et sociale et rentabilité financière. Cela peut aussi se refléter dans la recherche d'agrément officiel (statut d'entreprise à mission, ESUS) ou par la formalisation d'un charte interne à l'entreprise.	Formuler des objectifs de transformation juste et durable de l'économie réelle , en s'appuyant sur une méthodologie claire et transparente incluant une méthode de suivi des réalisations, des résultats et de l'impact du véhicule financier et des bénéficiaires (Théorie du changement).
	Quels cadres de référence mobiliser ?	Développer des pratiques RSE alignées chez le financeur et le financé : respect des conventions internationales, des PRI, des cadres réglementaires européens, notamment le «principe de non-nuisance significative» (DNSH) du règlement Taxonomie et les principales incidences négatives (Principal Adverse Impact) du règlement SFDR. L'investisseur pourra de plus s'appuyer sur un cadre spécifique qu'il jugera pertinent (ex. IMP, impact score, impact.gouv.fr, etc.) pour gérer les externalités négatives.	Accorder les pratiques et les politiques d'investissement/ financement sur les cadres réglementaires de la finance durable . Par exemple en Europe : «Sustainable Finance Disclosure Regulation» (art. 8-9) et objectifs environnementaux de la Taxonomie Européenne des activités économiques durables	Inscrire les objectifs de transformation durables dans des cadres systémiques internationaux, nationaux et locaux. Cf. Accords de Paris, Accords de Nagoya, Objectifs de Développement Durable de l'ONU...
	Comment gérer l'impact de manière dynamique ?	Etablir une gouvernance dédiée à la limitation des externalités négatives : tableaux de bord de suivi des indicateurs ESG pertinents, objectifs d'actions de remédiation et d'amélioration dans le temps, sensibilisation et formation du management et des collaborateurs aux enjeux ESG.	Mettre en place un alignement des intérêts dans la relation financeur/financé (ex. pacte d'actionnaires, conventions de financements, etc.) : transparence sur les objectifs poursuivis et sur les horizons de temps, les taux de retour sur investissement, le partage de la valeur et les impacts attendus ; les rémunérations variables sont en moins en partie déterminées par les critères d'impact.	Mettre en place une gouvernance du suivi de l'impact , incluant des parties prenantes diverses sollicitées pour la validation des objectifs et le suivi des réalisations, et prévoyant des actions d'engagement.
Additionnalité	Comment développer une vision stratégique ?	S'assurer de la gestion et/ou de la baisse des externalités négatives par chaque bénéficiaire/émetteur (notamment en fonction des 17 ODD) et au niveau du portefeuille.	Analyser chaque financement/investissement en fonction des objectifs de transformation durable recherchés afin d'apporter un soutien adapté permettant de soutenir le potentiel de chaque bénéficiaire et mettre en oeuvre un processus pour démontrer dans quelle mesure il contribue à cette transformation. Par exemple : apporter un capital flexible, émettre des signaux sur l'impact, ajuster le ratio rendement/risque, développer de nouveaux marchés...	Adopter une «vision portefeuille» : engager la totalité des actifs présents en portefeuille dans une démarche d'impact positif.
	Quels cadres de référence mobiliser ?	Piloter l'évolution des pratiques RSE de la société de gestion et de chaque bénéficiaire/émetteur avec les objectifs de transformation durable des produits financiers, tout au long du cycle de vie des projets.	Inscrire les financements à impact dans des cadres reconnus pour guider les politiques d'investissements. Par exemple : - Pour les véhicules financiers : labelliser des fonds (Greenfin, FAIR, EU Ecolabel), s'aligner sur la doctrine AMF 2020-03, etc. ; - Pour les entreprises : labels RSE, statut d'entreprise à mission, ESUS, etc.	Mobiliser des sources (par exemple, démonstrations empiriques ou faisceaux d'indices) pour illustrer et expliciter l'efficacité des projets à impact mis en place, c'est-à-dire le caractère tangible de la transformation durable.
	Comment gérer l'impact de manière dynamique ?	S'engager sur tout le cycle du projet, jusqu'à la sortie , avec de la transparence sur les horizons d'investissement/ financement, sur une durée nécessaire à la génération impacts recherché dans une optique de gestion de long-terme.	Mettre en place une politique d'engagement afin de renforcer les stratégies d'impact , en relation directe avec les bénéficiaires/émetteurs sur le long-terme. Par exemple : droit de vote, dialogue actif, écoute des parties prenantes... Pour le private equity : avec une attention à la poursuite de recherche d'impact pour le successeur. Autres classes d'actifs : engagements post-désinvestissement.	Améliorer en continu le suivi et le contrôle de la mise en oeuvre des stratégies de développement ou de transformation juste et durable des financés (Ex. plans stratégiques, CapEx, politiques territoriales, décarbonation, R&D écologique...).
Mesure	Comment développer une vision stratégique ?	Mettre en cohérence les indicateurs de suivi choisis et la chaîne causale initialement attendue de la stratégie, tout au long de la chaîne de valeur de l'impact.	Suivre l'efficacité des actions du financeur par une consolidation des performances des actifs du portefeuille (collecte des données selon les indicateurs définis dans la stratégie), en différenciant les résultats des entreprises investies et le rôle de l'investisseur/ financeur.	Démontrer l'adéquation et l' ambition des valeurs cibles de chaque indicateur pour mesurer l'atteinte des objectifs de transformation durable poursuivis par le produit.
	Quels cadres de référence mobiliser ?	Consolider l'empreinte globale du produit pour chaque indicateur pertinent selon la stratégie initiale, avec au minima une empreinte carbone (inclure : analyse cycle de vie, Scope 3 & émissions évitées) et un suivi des enjeux sociaux (inclure : Index Egalité professionnelle, Index Diversité, référentiels légitimes...).	Suivre les réalisations et les impacts des entreprises du portefeuille pour s'assurer que les résultats et impacts consolidés au niveau du portefeuille sont cohérents avec les objectifs de transformation recherchés. Pour ce faire, le choix du niveau de granularité, des sources de données mobilisées et des méthodologies de collecte et de consolidation portefeuille des données doivent être explicités.	Exprimer le degré de réussite de la stratégie de transformation durable par rapport aux objectifs initialement posés, d'après le suivi des indicateurs et en fonction du cadre référence choisi, notamment les ODD.
	Comment gérer l'impact de manière dynamique ?	Elaborer un reporting ESG annuel transparent , permettant de rendre public le processus de contrôle de la maîtrise des externalités négatives et la gestion des risques inattendus.	Publier un reporting d'impact annuel , robuste et intègre, utile à toutes les parties prenantes et exprimant l'efficacité des actions mises en place par le produit - notamment pour justifier toute rémunération variable des dirigeants.	Revue critique par des tiers indépendants , veillant notamment à la cohérence des stratégies, des résultats et des actions de contributions réalisées, avec ce qui était planifié dans les documents supports.



**FINANCE
FOR TOMORROW**
by Paris Europlace

GROUPE DE PLACE «IMPACT» DÉFINITION DE LA FINANCE À IMPACT

Septembre 2021

CONTACTS

Pauline Becquey

Directrice Générale – Finance for Tomorrow
p.becquey@financefortomorrow.com

Philippe Clerc

Chef de projet – Impact, Finance for Tomorrow
p.clerc@financefortomorrow.com



financefortomorrow.com