





# ÉDITO



Je suis ravi de vous présenter cette seconde édition de l'état des lieux du marché français de l'investissement à impact. Cette année nous avons actualisé la mesure du marché et des volumes investis, mais nous avons aussi complété ce rapport en présentant et étudiant les nouvelles tendances du marché en 2018.

Initié dès la fin des années 1970 grâce à la finance solidaire, l'investissement à impact se caractérise par l'engagement d'acteurs multiples et diversifiés tous engagés pour construire un monde meilleur. Ce secteur est très dynamique et innovant : de nouveaux outils de financement voient également le jour, à l'instar des mécanismes de paiement aux résultats (comme les contrats à impact social), qui viennent compléter une gamme d'outils dédiés déjà étoffée (titres associatifs, titres fondatifs, prêts participatifs...). La dynamique en cours est positive!

Un long chemin reste encore à parcourir ceci dit, pour que l'investissement à impact atteigne une taille critique. En parallèle, nous devons veiller à préserver l'intégrité de l'investissement à impact et éviter les dérives. Avec la croissance du marché, l'« impact washing » se fait plus menaçant. Ce rapport, en précisant les définitions et en apportant des chiffres clé, contribue à limiter ce risque.

Cyrille Langendorff

Président de l'Impact Invest Lab

# REMERCIEMENTS

L'Impact Invest Lab tient à remercier **Dr Amélie Artis, maitre de conférence en économie à Sciences Po Grenoble** pour son appui scientifique et méthodologique ainsi que l'ensemble des membres du comité de pilotage pour leurs contributions et leurs réflexions qui permettent de faire progresser le secteur de l'investissement à impact : Manuel Léon, Selvan Pajaniradja, **AFD**; Philippe Taffin, **AVIVA France**; Annick Le Gall, Dominique François, Véronique Vincent, **Banque des Territoires/Caisse des Dépôts**; Claudia Belli, Maha Keramane, **BNP Paribas**; Marie-Geneviève Loys-Carreiras, **BNP Paribas Asset Management**; Clotilde Vernes, Thomas Saleh, **Bpifrance**; Valérie Vitton, **Crédit Coopératif**; Lydie Crépet, Sarah Perrier, Frédéric Fourrier, Jon Sallé, Patrick Sapy, **Finansol**; Emmanuelle Maudet, Denis Dementhon, **France Active**; Mathieu Cornieti, Théodore Hoenn, **France Invest/commission Impact & Impact Partners**; Jean-Michel Lécuyer, **INCO**.

Enfin le Lab remercie chaleureusement Finansol, France Invest, la Banque des Territoires – groupe Caisse des Dépôts, Bpifrance et le groupe AFD qui ont fourni à nouveau cette année les informations chiffrées qui ont permis d'actualiser la mesure du marché pour l'année 2018.

## RESPONSABLE DE LA RÉDACTION:

**PAULINE BOULANGER** 

Déléguée générale adjointe pauline@ii-lab.org

# RÉSUMÉ EXÉCUTIF

L'investissement à impact est un investissement qui vise explicitement et de manière intentionnelle un retour social et/ou environnemental positif ainsi qu'une performance financière supérieure ou égale à zéro, et dont l'impact est mesurable par un processus continu d'évaluation. L'intentionnalité des investisseurs/financeurs se manifeste au niveau des choix d'investissements/financements mais également dans l'accompagnement des organisations à impact. La mesure de l'impact social et/ou environnemental repose sur la mise en place d'objectifs prioritaires dont le suivi permet d'accompagner les organisations à faire progresser leur impact.

## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT EN 2018





FLUX VERS LA FRANCE ET L'EUROPE 470M€

FLUX VERS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT 1.2MDS€

### SOCIÉTÉS DE GESTION GÉNÉRALISTES

14% DU MARCHÉ



FONCIÈRES 20% DU MARCHÉ





BANQUES PUBLIQUES

17%



### CONTRIBUTEURS DONNÉES CHIFFRÉES:













# TABLE DES MATIÈRES

Edito	3
Remerciements	4
Résumé exécutif	5
2019 : une année charnière pour le développement de l'investissement à impact	7
Précisions sur le périmètre de l'investissement à impact et les pratiques d'investissement connexes	9
Le marché français de l'investissement à impact en 2018 : actualisation des données	14
Focus sur les garanties pour l'investissement à impact et les obligations sociales	18
Présentation des contributeurs	19
Annexes	24

# 2019 : UNE ANNÉE CHARNIÈRE POUR LE DÉVELOPPEMENT DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

# UNE RECONNAISSANCE GRANDISSANTE DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT À L'ÉCHELLE INTERNATIONALE

Plusieurs annonces positives ont eu lieu à l'occasion des dernières réunions du G20 à Osaka et du G7 à Biarritz.

Le premier ministre japonais Shinzo Abe, dans son discours d'ouverture du sommet du G20, a déclaré que le Japon entendait accélérer le développement des financements innovants, notamment l'investissement à impact social et la mobilisation des comptes bancaires en sommeil. C'était la première fois que le gouvernement japonais se prononçait sur le sujet de l'investissement à impact - une excellente nouvelle pour le secteur au Japon et à travers le monde.

Par ailleurs, l'annexe de la Déclaration des Chefs d'Etats au sujet du plan d'action pour l'Agenda 2030 pour le développement durable, mentionne la session dédiée à la finance innovante, au cours de laquelle l'investissement à impact social a été présenté comme une solution. Dans la Déclaration elle-même, les Chefs d'Etats « reconnaissent que la finance, publique comme privée, en faveur du développement, ainsi que les autres mécanismes de financement innovants, comme la finance mixte, peuvent jouer un rôle important pour démultiplier nos efforts collectifs ».

En amont du sommet du G7, les ministres du développement du groupe se sont réunis à Paris et ont adopté une <u>Déclaration</u> sur le financement du développement durable dans laquelle ils soutiennent « la croissance du marché de l'investissement à impact » et reconnaissent « le potentiel des instruments de financement axés sur les résultats », comme les contrats à impact de développement. <u>Le plan d'action du Partenariat pour le Sahel</u> fait également référence à la finance innovante et aux contrats à impact de développement.

Le Global Steering Group for impact investment (GSG) poursuit son ouverture à de nombreux nouveaux pays. Au cours de l'année écoulée six comités consultatifs ont rejoint le GSG: 2 européens (Espagne et Suède), 2 africains (Ghana et Zambie) et 2 latino-américains (Colombie et un groupement de 6 pays d'Amérique Centrale: Guatemala, Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panama). Des discussions sont par ailleurs en cours avec des pays d'Asie du Sud-Est, notamment la Malaisie et l'Indonésie.

Ainsi, nous pouvons nous féliciter que la reconnaissance de l'investissement à impact croisse et que ce dernier soit identifié comme un levier pour mettre en œuvre des politiques de développement et de transition ambitieuse.

# LE RÔLE PIONNER DE LA FRANCE DANS LE PROCESSUS DE MOBILISATION ET DE RECONNAISSANCE DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

Au niveau international, l'inscription de la thématique à l'agenda du G7 est une première manifestation de ce rôle de pionnier mobilisateur. Le fait que la France soit passée au premier rang au sein de l'EVPA en termes de nombre d'adhérents en est une autre. La France est également à l'initiative de l'alliance internationale et du sommet *Pact for Impact*.

Au niveau national, la loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) adoptée en avril permet aux entreprises qui le souhaitent d'adopter une « raison d'être », voire pour celles qui veulent aller plus loin, de devenir « sociétés à mission ». Elle améliore également les critères d'obtention de l'agrément ESUS (entreprise solidaire d'utilité sociale) et favorise le développement de la finance solidaire en particulier via l'assurance vie multi-support, mais également l'épargne retraite d'entreprise, l'épargne salariale et l'appel public à l'épargne des coopératives.

2019 a également vu l'implication des fondations s'accroitre dans l'investissement à impact, avec la création d'un fonds à impact par la Fondation de France pour un montant significatif de 100M€.

Suite à la signature en 2017-2018 de plusieurs contrats à impact social (CIS) issus de l'appel à projet de 2016, le Haut-Commissariat à l'économie sociale et solidaire et à l'innovation sociale a initié un groupe de travail dédié, qui visait à simplifier le processus de mise en place des CIS et donc à accélérer leur développement. Il a abouti à la publication d'un <u>rapport</u> comprenant des fiches méthodologiques pour la sélection des projets et leur montage opérationnel, juridique et financier, un contrat-cadre standard et la recommandation de lancer un fonds de paiement aux résultats. Ce dernier a été annoncé pour début 2020.

Ces actions contribuent au développement de l'investissement à impact et à sa popularité.

# PRÉCISIONS SUR LE PÉRIMÈTRE DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT ET LES PRATIQUES D'INVESTISSEMENT CONNEXES

De nombreuses initiatives en faveur du développement durable émergent dans le secteur financier. Les pratiques sont variées et les termes employés pour les qualifier ne sont pas toujours clairs pour tous. Ce document cherche donc à préciser la définition de l'investissement à impact adoptée par le comité consultatif en 2014 (cf. infra) et à le positionner par rapport à d'autres pratiques d'investissement, avec lesquelles il est parfois confondu. En 2014, on le désignait comme « investissement à impact social » ; à compter d'aujourd'hui, afin de mieux refléter la réalité du marché, et à la lumière des précisions apportées ci-dessous, on parle d' « investissement à impact ». Ce document, qui se veut synthétique et concis, explique également en quoi l'investissement à impact diffère de l'Investissement Responsable (IR) ou Socialement Responsable (ISR) ou encore de la philanthropie et il clarifie par ailleurs les points communs avec la finance solidaire, ainsi que leurs quelques points de divergence.

L'investissement à impact est un investissement qui vise explicitement et de manière intentionnelle un retour social et/ou environnemental positif ainsi qu'une performance financière supérieure ou égale à zéro, et dont l'impact est mesurable par un processus continu d'évaluation. L'intentionnalité des investisseurs/financeurs se manifeste au niveau des choix d'investissements /financements mais également dans l'accompagnement des organisations à impact. La mesure de l'impact social et/ou environnemental repose sur la mise en place d'objectifs prioritaires dont le suivi permet d'accompagner les organisations à faire progresser leur impact.

# I – DÉFINITION DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

# I.1 – RAPPEL DE LA DÉFINITION DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT SOCIAL ADOPTÉE PAR LE COMITÉ CONSULTATIF EN 2014<sup>1</sup>

Le Comité définit l'investissement à impact social, ou investissement à impact, comme un investissement qui allie explicitement retour social et retour financier sur investissement. L'investissement à impact social implique en conséquence l'établissement d'objectifs sociaux prioritaires et spécifiques dont l'impact est mesurable par un processus continu d'évaluation. Ces investissements peuvent être réalisés dans tous types juridiques d'organisations ayant un modèle économique pérenne, et viser des niveaux de rémunération s'étendant de l'absence de rémunération à des rendements proches du marché.

Le Comité distingue le marché de l'investissement à impact social du marché de l'investissement socialement responsable (ISR) et d'investissements avec impact dont la finalité sociale est marginale ou non-intentionnelle et n'est pas mesurable. Il inclut dans le champ de l'investissement à impact social les investissements à impact pour le développement réalisés dans les pays en développement et considère comme fructueux la mise en commun des réflexions et expérimentations sur de nouveaux outils financiers à impact social au Nord comme au Sud.

Il s'agit d'un investissement qui cible de manière intentionnelle des organisations qui dégagent un résultat social en même temps que financier, qui établissent des objectifs sociaux mesurables et qui en mesurent régulièrement leur accomplissement. Les cibles d'investissement sont à la fois des organisations sans but lucratif et des entreprises commerciales dont la mission sociale guide dans tous les cas les décisions stratégiques et l'allocation des ressources (« profit-with-purpose »). Les investissements sont réalisés via une gamme d'instruments qui combinent rentabilité financière et rentabilité sociale.

## I.2 - PRÉCISIONS SUR LES QUATRE CRITÈRES DE LA DÉFINITION

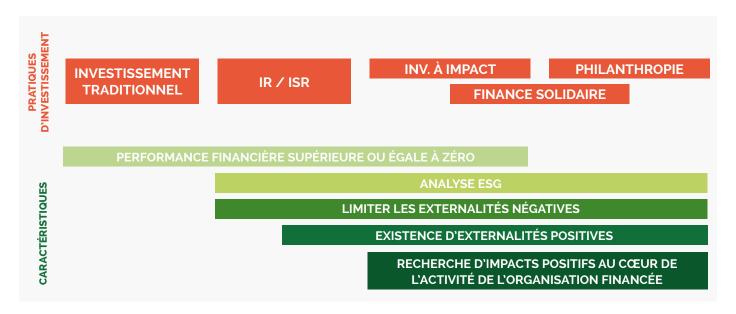
Les quatre piliers de la définition de l'investissement à impact social, ou dorénavant investissement à impact, restent d'actualité mais l'expérience acquise depuis 2014 permet de leur apporter des précisions supplémentaires :

- Impact : l'impact positif recherché peut être social (soutien à des personnes en situation de fragilité, lutte contre l'exclusion...) et/ou environnemental (limitation des émissions de gaz à effet de serre, préservation de la biodiversité...). C'est pour cette raison que l'on parle désormais d'« investissement à impact ». Il convient de noter que la dimension sociale occupe une place importante au sein de l'investissement à impact français. Elle suppose d'ailleurs souvent une réflexion particulière sur les modalités de financement du projet (recettes d'activité, financement externe, subventions...) voire sur le modèle économique des financeurs concernés.
- Performance financière : compte tenu de la difficulté à définir ce qu'est un « rendement de marché » (cf. définition 2014), il est précisé que l'investissement à impact « vise une performance financière supérieure ou égale à zéro ». Ceci signifie que le minimum attendu (par certains investisseurs) est la récupération du capital et que les rendements espérés (par d'autres investisseurs) peuvent également être strictement supérieurs à zéro. Tout type d'outil financier visant la récupération du capital peut ainsi être considéré comme un investissement à impact. L'investissement à impact comprend donc à la fois des fonds propres et de la dette.

- Intentionnalité de l'investisseur : elle se manifeste dans le choix des investissements mais également dans l'accompagnement des porteurs de projets, lorsque cela s'avère nécessaire. Cet accompagnement sur mesure doit être adapté aux modèles des entreprises à impact et à leur écosystème et peuvent notamment porter sur l'évaluation de l'impact social et/ou environnemental.
- Mesure de l'impact : elle repose sur la mise en place d'objectifs sociaux et/ou environnementaux prioritaires en concertation avec l'(les) investisseur(s) et le dispositif de mesure de l'impact, ou de la performance sociale, est établi dans l'optique d'accompagner, si besoin, les organisations financées à faire progresser leur impact. Ce dispositif doit également permettre un alignement de l'intéressement financier, lorsqu'il existe, à la performance en termes d'impact.

# II - POSITIONNEMENT DES DIFFÉRENTES PRATIQUES **D'INVESTISSEMENT**

Le schéma ci-dessous représente le positionnement de l'investissement à impact par rapport aux pratiques connexes.



Les « pratiques » IR et ISR<sup>2</sup> reposent sur une analyse des opportunités d'investissement selon des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Grâce à cette analyse extra-financière, il s'agit, pour les investisseurs, de mieux connaître les risques associés à ces trois dimensions. Ils peuvent donc mieux « évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-àvis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants) »3. Les décisions d'investissement sont ainsi prises avec une compréhension plus globale (financière et extra-financière) des enjeux. Différentes approches existent au sein de l'IR/ISR: d'une « simple » identification des forces et faiblesses des émetteurs, en passant par des exclusions sectorielles (secteurs à impact environnemental et/ou social négatif tel que le charbon ou le tabac par exemple) ou normatives (exemple : respect du Pacte Mondial des Nations Unies, Principes directeurs pour les entreprises multinationales de l'OCDE) jusqu'à la sélection d'opportunités d'investissement générant le moins d'externalités négatives possibles (et donc en excluant celles qui en génèrent de façon significative) voire celles générant le plus d'externalités positives possibles. L'IR/ISR cible généralement des entreprises cotées, souvent de taille significative.

Les « pratiques » investissement à impact, finance solidaire et philanthropie ont en commun la volonté de soutenir des projets qui ont pour objectif principal de délivrer un impact social positif. C'est-à-dire que l'impact positif se situe au cœur de l'activité de l'organisation financée, au niveau des produits ou des services qu'elle propose (et non pas uniquement au niveau d'externalités, ou de facteurs liés à des fonctions support de l'organisation). Ces pratiques intègrent également des analyses ESG et cherchent à limiter les externalités négatives. On constate que les organisations ciblées par ces pratiques sont, en grande majorité, noncotées et de taille petite à moyenne (TPE-PME4 principalement). Avec le développement du marché, l'investissement à impact coté commence à émerger. Il conviendra, dans de prochains travaux, de définir les contours de cette pratique nouvelle.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Investissement Responsable et Investissement Socialement Responsable

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Source : Novethic https://www.novethic.fr/lexique/detail/esg.html <sup>4</sup>TPE-PME : Très Petites Entreprises - Petites et Moyennes Entreprises

## III- PRÉSENTATION DES PRATIQUES VISANT UN IMPACT POSITIF

La **finance solidaire** a vu le jour en France dans les années 1970 avec, par exemple, la création de La Nef<sup>5</sup>. Le premier produit solidaire est apparu en 1980 ; il s'agissait des actions non cotées d'Herrikoa<sup>6</sup>. En 1983 le premier produit bancaire solidaire<sup>7</sup> voit le jour au Crédit Coopératif puis en 1994 le premier fonds 90/10 est créé<sup>8</sup>. Elle précède donc l'émergence du terme « impact investing ». Elle repose, au départ, sur l'épargne des français (épargne salariale, épargne des particuliers) et est distinguée par un label : le label Finansol. Cette finance se définit par une solidarité tout au long de la chaine de financement: depuis l'origine de la ressource financière (par exemple, un particulier place volontairement son argent sur un produit d'épargne solidaire ou encore un investisseur institutionnel souscrit à un fonds à fort impact social, en connaissant les éventuelles conséquences en terme de risque ou de rendement – la lucrativité limitée étant un principe important pour les acteurs du financement solidaire) jusqu'au projet financé, qui est d'utilité sociale, en passant par l'intermédiaire financier, qui s'engage sur des pratiques solidaires (par exemple, en s'assurant de la pérennité de l'impact au moment de la sortie d'un investissement).

L'investissement à impact est une notion plus récente, apparue en 2007 dans le monde anglo-saxon, proche de celle de la finance solidaire – bien qu'il existe quelques différences entre ces deux pratiques. L'investissement à impact se base davantage sur l'impact social soutenu in fine, par rapport à la finance solidaire qui analyse également l'origine de la ressource (ex: épargnants prêts à abandonner une partie du rendement espéré au profit d'un impact social positif) et les pratiques des intermédiaires financiers (ex: frais de gestion raisonnables, dans l'intérêt des épargnants). L'investissement à impact se définit grâce à 4 piliers (cf. partie l): l'investissement vise à générer un impact positif et un rendement financier (supérieur ou égal à zéro), l'intentionnalité de la recherche d'impact positif et la mesure de cet impact.

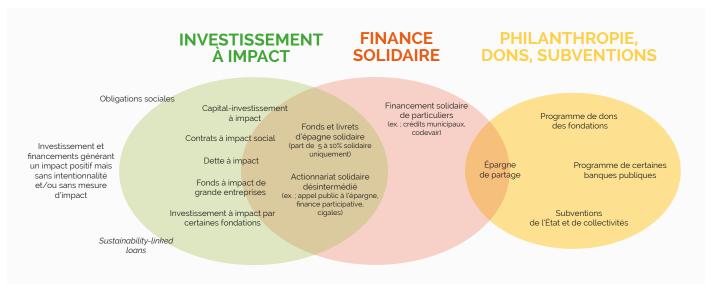
L'investissement à impact couvre tout type d'outils financiers (fonds propres, dette...) à condition qu'il réponde à ces 4 critères. Autrement dit, il ne se restreint pas nécessairement à l'activité d'« investissement » mais peut également recouvrir l'activité de « financement ». L'investissement à impact peut se faire en direct ou de manière intermédiée.

Lorsque l'on évoque le marché français de l'investissement à impact, on considère les pourvoyeurs de fonds basés en France mais ceux-ci peuvent soutenir des projets à impact social positif aussi bien sur le territoire français qu'à l'étranger.

La **philanthropie**, **ou tout programme de dons/subventions**, est entièrement distinct de l'investissement à impact, puisqu'il n'y a pas de volonté de récupérer le capital distribué par le financeur, et le « rendement » est donc de fait négatif. L'épargne de partage est quant à elle, à la croisée de cette pratique et de la finance solidaire : le rendement généré par l'épargne est distribué (en partie ou en totalité) sous forme de don à des associations.

La **finance inclusive** vise à proposer des services financiers de qualité et abordables au plus grand nombre, y compris aux plus démunis. Elle trouve son origine au moment de l'émergence de la microfinance, qui s'est ensuite élargie à d'autres pratiques (exmicro-assurance, finance mobile). Elle n'est pas représentée dans le schéma ci-après car elle couvre des champs plus larges que le financement et l'investissement mais certaines activités de la finance inclusive font également partie de l'investissement à impact et/ou de la finance solidaire (ex: financement du microcrédit professionnel).

Le schéma ci-après synthétise, grâce à des exemples, les points communs et les points de divergence entre l'investissement à impact, la finance solidaire et la philanthropie.



<sup>&</sup>lt;sup>5</sup>https://www.lanef.com/

<sup>6</sup> https://herrikoa.com/fr/

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> Fonds de partage « Faim et développement » créé en partenariat avec le CCFD-Terre Solidaire

<sup>&</sup>lt;sup>8</sup> Fonds commun de placement « insertion emplois », renommé ensuite « insertion emplois dynamique », géré par Mirova – Source : Finansol « Synthèse de l'étude sur les fonds « 90-10 » » https://www.finansol.org/ dwl/synthese-etude%20fonds-00-10-finansol.pdf

## PRÉCISIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LE PÉRIMÈTRE DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT:

- Certains financements bancaires à destination d'organisations délivrant un impact social peuvent faire partie de l'investissement à impact, à condition qu'ils respectent les quatre critères de la définition (cf. partie I).
- Les obligations sociales peuvent faire partie de l'investissement à impact dans certains cas. Les projets financés par ces obligations génèrent a priori des impacts sociaux positifs et leur mesure est un prérequis de la mise en place de l'obligation. Pour pouvoir acter de l'inclusion éventuelle dans le périmètre de l'investissement à impact, il faut alors pouvoir confirmer l'intentionnalité de la recherche d'impact positif de la part de l'émetteur comme du souscripteur.
- Compte tenu de la spécificité du contexte dans les pays en développement, et sous réserve des quatre critères clé de la définition, l'investissement à impact à destination des pays en développement inclut non seulement les financements et les investissements à destination d'entreprises sociales ou inclusives, mais également d'entreprises privées qui contribuent au développement socio-économique de leur territoire ou de leur pays. En effet, sans investissement à impact, ces entreprises n'auraient généralement pas pu accéder au financement nécessaire à leur développement.

## PRÉCISIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES ORGANISATIONS CIBLÉES PAR L'INVESTISSEMENT À IMPACT :

L'investissement à impact peut cibler des organisations de tous statuts juridiques, exerçant une activité non-marchande comme marchande, sans but lucratif, avec une lucrativité limitée ou visant la lucrativité, à condition qu'elles s'insèrent dans les critères de la définition mentionnée plus haut. Concrètement, les organisations financées par l'investissement à impact relèvent souvent des catégories suivantes :

- Les organisations de l'économie sociale et solidaire dont l'objet est de délivrer un impact social et/ou environnemental
- Les entreprises solidaires d'utilité sociale (ESUS<sup>9</sup>), telle que définies par l'agrément éponyme
- Les entreprises à mission<sup>10</sup> (ou B Corp<sup>11</sup>) dont l'intention première est de délivrer un impact social et/ou environnemental positif
- Autres organisations ne rentrant pas dans les catégories ci-dessus mais pour lesquelles la recherche d'un impact social et/ou environnemental positif se situe au cœur de la stratégie et de l'activité

La mise en place d'une politique RSE<sup>12</sup>, même excellente, n'est a priori pas un élément suffisant pour qu'une organisation remplisse les critères de l'investissement à impact. En effet, la politique RSE porte généralement sur l'atténuation des externalités négatives et l'optimisation des externalités positives de l'organisation - il ne s'agit donc pas nécessairement de l'instauration d'une activité à impact positif au niveau du cœur de métier.

Aujourd'hui, le périmètre de l'investissement à impact prend uniquement en considération les investissements ou les financements à destination d'organisations dont le cœur de métier repose sur la recherche d'impact positif. Les investissements ou financements fléchés sur un projet à impact positif porté par une organisation dont l'impact n'est pas le cœur de métier n'en font donc pas partie à ce stade. La possibilité de les intégrer au périmètre sera étudiée à l'occasion de la prochaine édition de l'état des lieux du marché.

ESUS: <a href="https://www.economie.gouv.fr/entreprises/agrement-entreprise-solidaire-utilite-sociale-ess">https://www.entreprises/agrement-entreprise-solidaire-utilite-sociale-ess</a>
 Entreprises à mission: <a href="https://www.entreprisesamission.com/">https://www.entreprisesamission.com/</a>
 Becorp: Benefit Corporation <a href="https://bcorporation.eu/about-b-lab/country-partner/france">https://bcorporation.eu/about-b-lab/country-partner/france</a>

<sup>12</sup> RSE : Responsabilité Sociale de l'Entreprise

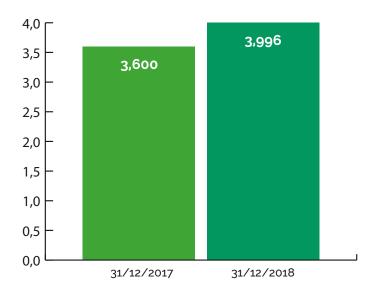
LE MARCHÉ FRANÇAIS DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT EN 2018 : ACTUALISATION DES DONNÉES Comme détaillé dans la section précédente, la terminologie évolue à compter de cette année pour mieux refléter la réalité du marché : « investissement à impact social » devient désormais « investissement à impact ». Les précisions apportées au périmètre et à la définition de l'investissement à impact assurent une continuité dans l'analyse du marché, et donc entre cet état des lieux 2019 et celui de l'an passé.

Le marché français correspond aux ressources financières gérées par des acteurs français et qui sont allouées à des investissements à impact. La destination des fonds, quant à elle, peut être en France ou à l'étranger.

# LES ENCOURS SOUS GESTION À FIN 2018

Le marché français de l'investissement à impact représente, au 31 décembre 2018, un encours sous gestion de 3 996M€¹³. En comparaison à un encours sous gestion de 3 600M€¹⁴ à fin 2017, la taille du marché a cru de 11% sur l'année écoulée.

### ENCOURS SOUS GESTION (MDS €)



Les sociétés de gestion et de financement qui sont entièrement dédiées à l'investissement à impact gèrent 1 620M€, soit 41% du marché. Cette catégorie regroupe une diversité d'acteurs, par exemple des gestionnaires de fonds à impact, des sociétés d'investissement aux modèles spécifique comme celle de France Active, des club d'investisseurs comme les CIGALES, des portefeuilles de financement participatif, voire quelques entreprises qui lèvent des fonds en direct auprès d'épargnants (ex : appel public à l'épargne)...

### INVESTISSEURS DÉDIÉS À L'IMPACT



Les sociétés de gestion généralistes, filiales de banques ou d'assureurs, gèrent 550M€ soit 14% des encours. Seule l'activité à impact de ces sociétés a été prise en compte dans cet état des lieux. Par exemple, pour les fonds 90/10, seule la part effectivement dédiée aux financements solidaires a été comptabilisée.

## SOCIÉTÉS DE GESTION GÉNÉRALISTES



<sup>&</sup>lt;sup>13</sup> Ce chiffre n'intègre pas les encours sous gestion du groupe AFD car cette donnée n'était pas disponible lors de la réalisation de l'étude

<sup>\*</sup>Ce montant a été retraité par rapport au précédent état de lieux (l'encours sous gestion avait alors été estimé à 3 227M€), après intégration de précisions supplémentaires sur certaines données

Les foncières, qui œuvrent principalement en faveur de l'habitat très social, représentent quant à elle 20% du marché de l'investissement à impact, soit 798M€. Comme toute société, elles peuvent lever des fonds pour accompagner le développement de leur activité, mais par nature, elles sont elles-mêmes investisseurs dans des projets à fort impact social.

L'encours d'investissements à impact des banques publiques (Banque des Territoires, y compris AMPERE Gestion, et Bpifrance) s'élève à 683M€, soit 17% du marché. Plus de détails sur l'activité d'investissement à impact des banques publiques sont disponibles ci-après dans la partie présentation des contributeurs.





#### **BANQUES PUBLIQUES**



Les groupes bancaires commerciaux (banques et sociétés de gestion affiliées à des banques) représentent 10% du marché français de l'investissement à impact, soit 415M€, avec de l'épargne bancaire ou de l'épargne salariale fléchée vers des projets à impact positif. Comme précisé supra, seule l'activité à impact de ces sociétés a été prise en compte dans cet état des lieux – les montants totaux d'épargne solidaire collectée sont bien plus conséquents. En outre, seuls les investissements ou financements à impact réalisés par des groupes bancaires et répondant aux critères de la définition sont comptabilisés ici ; l'activité de financement « classique » des banques à destination d'entreprises sociales n'est pas prise en compte dans ce chiffre.

#### **GROUPES BANCAIRES**



Les fonds à impact développés par de grandes entreprises représentent 3% du marché, tout comme les groupes assurantiels (assureurs de statuts divers et sociétés de gestion affiliées) référencés par Finansol ou la commission Impact de France Invest ou dans le fonds Hémisphère.

GRANDES ENTREPRISES



GROUPES ASSURANTIELS



Compte tenu de la diversité des acteurs et de leur positionnement dans la chaine de financement, certains investissements à impact peuvent appartenir à deux catégories distinctes. Par exemple le fonds AVIVA Impact Investing France étant géré par INCO, il apparait à la fois dans la catégorie « sociétés de gestion ou de financement entièrement dédiées à l'impact » et dans la catégorie « groupes assurantiels ». De même, les investissements de la Banque des Territoires ou Bpifrance dans des fonds à impact apparaissent à la fois dans la catégorie « banques publiques » et « société de gestion ou de financement entièrement dédiées à l'impact ». Pour autant dans le total des encours sous gestion (3 996M€), les montants ne sont bien pris en compte qu'une seule fois ; les doublons ont été éliminés (cf. annexe méthodologique). Ainsi, les différentes catégories d'acteurs présentées ci-dessus ne sont pas exclusives les unes des autres et leurs contributions respectives au marché ne peuvent pas s'additionner.

Certaines catégories d'acteurs ne sont pas représentées de façon exhaustive dans cet état des lieux, par exemple les assureurs, les fondations ou encore la finance participative (cf. annexe méthodologique). Les prochaines éditions seront enrichies de ces éléments.

## LES MONTANTS INVESTIS AU COURS DE L'ANNÉE 2018

Les nouveaux flux d'investissement réalisés au fil de l'année 2018 représentent un total de 1 660M€.



Parmi ces flux, 470M€ ont été investis en France ou en Europe, le reste (1190M€) ayant été investi dans les pays en développement. En France, les banques publiques Banque des Territoires et Bpifrance ont effectué 50M€ de nouveaux investissements en 2018, soit 10.6% des flux de l'année vers la France et l'Europe. La part investie dans les pays en développement est principalement constituée d'investissements à impact réalisés par le groupe AFD. Grâce aux précisions apportées sur le périmètre de l'investissement à impact, des activités du groupe AFD qui n'avaient pas été comptabilisées l'an passé le sont désormais. En effet, pour l'édition 2018, seule l'activité social and inclusive business avait été prise en compte dans les données de l'état des lieux or, à compter de cette édition, l'ensemble des activités qui répondent aux critères de l'investissement à impact dans le contexte des pays en développement sont elles aussi prises en considération.

Afin de pouvoir mettre en regard les flux avec les encours sous gestion évoqués dans la section précédente (qui n'intègrent pas ceux du groupe AFD), il convient de noter que les investissements à impact de l'année 2018, hors investissements à impact de l'AFD, s'élèvent à 505M€.

Pour diverses raisons (cf. annexe méthodologique), dont l'évolution des données AFD évoquée ci-dessus, calculer la croissance des montants investis en 2018 par rapport à ceux de 2017 n'est pas aisé. Sur la base des données qui étaient disponibles pour 2017 et à périmètre comparable, le montant des investissements réalisés sur l'année 2018 augmente de 31.6% par rapport à 2017.

En excluant l'activité du groupe AFD, on observe que les investissements à impact se font majoritairement en fonds propres ou quasi fonds propres (63%) et que la dette reste minoritaire, mais tout de même significative (37%). En prenant en compte le groupe AFD, dont l'activité d'investissement à impact est marquée par une forte prédominance de la dette (88%), les flux d'investissements à impact de 2018 prennent à 72% la forme de dette et à 28% la forme de fonds propres ou quasi-fonds propres.

### FOCUS SUR... LES GARANTIES POUR L'INVESTISSEMENT À **IMPACT**

La garantie est un outil financier utile pour le développement de l'investissement à impact. En réduisant le risque pris par les apporteurs de fonds, la garantie joue un rôle de catalyseur - et ce d'autant plus lorsque les apporteurs de fonds sont peu familiers de l'investissement à impact et qu'ils considèrent cette pratique comme plus risquée que des investissements plus 'traditionnels'. Elle permet donc d'attirer une grande diversité d'investisseurs, fin connaisseurs ou non du sujet de l'impact.

Il existe différents outils de garantie, qu'ils portent sur la dette ou les fonds propres. Les principaux outils de garanties favorisant le développement de l'investissement à impact en France sont portés par Bpifrance et la Commission Européenne.

Bpifrance propose aux fonds d'investissement des garanties d'apports en fonds propres ou quasi fonds propres réalisés au capital d'entreprises innovantes, saines, implantées en France et respectant la définition européenne de la PME. Certains fonds à impact sont ainsi éligibles à ce dispositif.

EaSI (Employment and Social Innovation) est un programme de financement de la Commission Européenne pour la période 2014-2020, qui comprend notamment un dispositif de garantie. Il est géré par le FEI (Fonds Européen d'Investissement), qui octroie des garanties (ou contregaranties) à des institutions financières pour encourager le déploiement de prêts aux microentreprises et aux entreprises sociales. Les institutions financières pouvant en bénéficier sont des organismes de microfinance, de financement social et de garantie, ainsi que des banques actives dans les 28 pays de l'UE et dans les autres pays participant au programme EaSI. A compter de 2021, c'est le programme de financement InvestEU qui prendra le relai. A fin octobre 2019, 7 intermédiaires financiers français avaient bénéficié d'une garantie EaSI, pour un montant total de 41.5M€ (66% à destination d'entreprises sociales, 34% pour de la microfinance). En termes de montants prêtés aux entreprises, la France est parmi les premiers pays bénéficiaires de la garantie EaSI (13% du portefeuille microfinance, 32% du portefeuille entreprises sociales).

S'agissant de l'investissement à impact à destination des pays en développement, le Groupe AFD (l'AFD et sa filiale dédiée au secteur privé Proparco) propose également aux institutions financières des mécanismes de partage de risque. Les dispositifs de garantie ARIZ et EURIZ permettent ainsi d'accompagner les banques dans le financement des petites et moyennes entreprises locales et des institutions de microfinance. En outre, le dispositif ARIZ FONDS PROPRES permet notamment de favoriser les prises de participation au capital de PME actives dans le domaine du social business. L'outil FASEP garantie soutient quant à lui l'implantation et le développement de PME françaises à l'étranger, via des apports en fonds propres de la maisonmère française à sa filiale étrangère ou de participations de fonds d'investissement.

Note méthodologique : les garanties, par nature, accompagnent un autre produit financier (prêt, prise de participation...) et ne constituent pas un flux financier en faveur d'entreprises à impact. Elles ne viennent donc pas s'additionner aux montants de dette, fonds propres, quasi-fonds propres d'investissements à impact - afin de ne pas comptabiliser deux fois un même investissement dans les chiffres globaux du marché.

source: https://www.bpifrance.fr/Toutes-nos-solutions/Garanties-et-assurances/Garanties-aux-fonds-d-investissement/Garantie-des-fonds-propres

source: https://www.eif.org/what\_we\_do/microfinance/easi/easi-guarantee-instrument/index.htm

source: https://www.afd.fr/fr/les-garanties-instrument-de-mobilisation-des-ressources-locales

### **FOCUS SUR... LES OBLIGATIONS SOCIALES**

Les obligations sociales (ou social bonds en anglais) sont l'équivalent social des obligations vertes (green bonds). Il s'agit d'obligations (dette émise par une entité publique ou privée) qui visent à financer ou refinancer des projets dont l'objectif social est identifié et qui peuvent s'échanger sur le marché de la dette obligataire.

La dénomination social bond renvoie à un cadre de référence non contraignant mis au point par un Comité exécutif dont l'Association Internationale des Marchés de Capitaux (ICMA) assure le Secrétariat : les Social Bond Principles (SBP), publiés en juin 2017. Les obligations vertes s'inscrivent quant à elles dans les Green Bond Principles.

Les SBP est un guide de procédures volontaire (et non réglementaire) créé à l'initiative des acteurs du marché, rassemblés à l'ICMA. Les SBP concernent quatre aspects :

- 1. <u>Utilisation des fonds</u> : elle doit être réservée à des projets sociaux dont la description doit figurer dans les documents légaux de l'émission, dont les bénéfices sociaux sont identifiés et seront évalués. Les SBP donnent des exemples de secteurs (ex : infrastructures de base, logement abordable, sécurité alimentaire...) et de populations cibles (ex : personnes en situation de handicap, personnes vivant sous le seuil de pauvreté, personnes éloignées de l'emploi, populations sousscolarisées...).
- 2. Procédures pour l'évaluation et la sélection des projets: L'émetteur doit communiquer aux investisseurs: les objectifs sociaux, les procédures de sélection des projets selon les critères établis, les critères de sélection.
- 3. Gestion des fonds : Ils doivent être tracés par l'émetteur, et les placements temporaires des fonds nonalloués doivent être communiqués aux investisseurs. L'intervention d'un auditeur ou d'une tierce partie est encouragée.
- 4. Reporting : Chaque année, l'émetteur doit rendre compte de l'emploi des fonds, et notamment des projets financés et de l'impact espéré ou mesuré. La transparence est particulièrement encouragée, notamment sur la mesure d'impact.

La Banque de Développement du Conseil de l'Europe avait émis une obligation sociale avant même que soient publiés les SBP, en avril 2017, pour un montant de 500M€. En mars 2018, elle en a émis une seconde pour le même montant. Danone a été la première entreprise privée française à émettre une obligation sociale. L'émission a eu lieu en mars 2018 pour un montant de 300M€, largement sursouscrit.

Les obligations à la fois vertes et sociales sont appelées obligations durables (ou sustainable bonds en anglais). La Caisse des Dépôts et Consignation (CDC) a émis une obligation durable de 500M€ en juin 2019 ; ses caractéristiques sont consultables ici.

Note méthodologique : les obligations sociales peuvent éventuellement faire partie de l'investissement à impact, à condition qu'elles respectent les critères de la définition - en particulier en termes d'intentionnalité de la recherche d'impact positif, à la fois de la part de l'émetteur et de celle de l'investisseur. Sachant qu'il est difficile de connaitre tous les investisseurs dans une obligation sociale à un instant t, et d'en analyser la nationalité (il s'agirait d'identifier les investisseurs français parmi l'ensemble des souscripteurs) et l'intentionnalité, il a été choisi de ne pas comptabiliser les obligations sociales, même partiellement, dans les chiffres du marché de l'investissement à impact.

# PRÉSENTATION DES CONTRIBUTEURS

Pour réaliser cet état des lieux, comme pour l'édition précédente, l'Impact Invest Lab a collecté des données chiffrées auprès de

- deux collectifs: Finansol et la commission Impact de France Invest, qui rassemblent de nombreux acteurs d'une grande diversité, dont Aviva France, BNP Paribas, BNP Paribas Asset Management, Crédit Coopératif, France Active, Impact Partners, INCO qui ont été membres du comité de pilotage de cette étude,
- trois banques publiques : la Banque des Territoires, Bpifrance et le groupe AFD.

Ces cinq contributeurs présentent ci-dessous leur activité et leur vision de l'investissement à impact.



#### Quelle est l'origine de la finance solidaire?

La finance solidaire est née dans les années 80, essentiellement grâce à des mobilisations citoyennes visant à convaincre qu'il était possible de mobiliser son argent au service de causes justes. A l'origine essentiellement portée par les acteurs de la solidairé internationale, la finance solidaire s'est développée avec la croissance de l'économie solidaire, dans les années 90. Elle fédère aujourd'hui près d'une centaine d'acteurs variés regroupés autour de pratiques et des structures diverses, au sein d'un collectif national, Finansol, créé en 1995.

#### Quel est le rôle de Finansol?

Finansol est une fédération d'acteurs divers, issus de la finance solidaire, de l'économie sociale et solidaire ou du secteur financier. Bien que pouvant sembler réunir des intérêts opposés, Finansol réussit à fédérer ces acteurs au service d'une ambition d'intérêt général: faire de la finance solidaire un levier de la transition écologique et solidaire, essentiellement en assurant la promotion du secteur, en repérant les innovations, en faisant des propositions pour adapter le cadre règlementaire et enfin, en produisant des études et des travaux de recherche pour décrypter les tendances. Finansol gère aujourd'hui un label, pionnier en Europe, qui a labellisé près de 160 produits financiers différents et représentant un encours de près de 13 Mds d'Euros.

#### Quelles sont les tendances, quelle est votre stratégie pour les années à venir?

La Finance Solidaire relève d'une pratique française assez innovante, mais elle est confrontée aux enjeux mondiaux du développement de la finance sociale au sens large, dans laquelle on retrouve l'investissement à impact, le développement de banques éthiques et alternatives et les mobilisations citoyennes, facilitées par l'essor des nouvelles technologies, comme le crowdfunding par exemple. Dans cet environnement qui bouge, Finansol doit s'adapter en fédérant mieux les acteurs français, en partageant ses pratiques au niveau international et en complétant sa position idéale d'observateur par une posture de « changemaker » et d'acteur engagé. C'est l'essence même du plan stratégique adopté par les instances pour les années 2020 à 2023.



#### Pourquoi France Invest s'est engagée dans l'investissement à impact?

France Invest, association qui regroupe plus de 330 sociétés de capital-investissement actives en France, regroupe celles spécialisées dans l'investissement à impact au sein d'une commission dédiée à ce sujet. Ces investisseurs ont en commun la conviction que la finance a un rôle à jouer au service de la société, que performance financière et performance sociale, mais aussi environnementale ou sociétale, doivent se conjuguer.

#### Quel est le rôle de la Commission Impact?

Le rôle de la Commission est de favoriser la croissance du marché de l'investissement à impact, en portant une vision exigeante de l'impact, au cœur de la stratégie des fonds. Elle a notamment pour rôle de diffuser les bonnes pratiques en matière d'impact et de définir des standards communs au marché (mesure, intentionnalité, etc.)

#### Quelles sont les tendances, quelle est votre stratégie pour les années à venir?

Le capital-investissement a su développer une vision exigeante de l'impact investing. Pour maintenir ce niveau, la Commission Impact de France Invest demande à ses membres d'adhérer à une Charte qui met en avant les enjeux d'intentionnalité, d'additionnalité et de mesure, couplée à l'alignement des intérêts. Il faudra travailler avec le monde du coté pour garder cette ambition d'exigence. Les années à venir sont porteuses de nouvelles tendances et l'impact semble l'horizon vers lequel se tournent la plupart des secteurs.



La Banque des Territoires du groupe Caisse des Dépôts intervient depuis plus de trente ans pour une économie durable et plus inclusive, au service des territoires. Son action se porte particulièrement dans le domaine de l'innovation sociale dans une optique de cohésion sociale et de dynamique territoriale.

#### Comment la Banque des Territoires opère-t-elle pour atteindre ces objectifs?

La Banque des Territoires (BdT) investit dans les projets et entreprises à impact social et environnemental sur tous les territoires, notamment dans le secteur de l'innovation sociale et territoriale. Elle accompagne les politiques publiques en faveur de territoires plus inclusifs et plus durables, en étant un partenaire privilégié des collectivités territoriales, des financeurs publics et privés, des associations, des entreprises de l'économie à impact, via des investissements en direct ou indirect (intermédiés via des fonds).

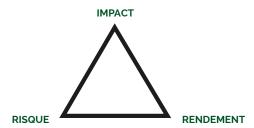
L'économie à impact rassemble les entreprises (SAS, coopératives...) qui cherchent à concilier utilité sociale et performance économique. Pour ce faire, ces entreprises, qui jouent un rôle majeur pour la cohésion sociale et territoriale, doivent souvent hybrider leurs modèles économiques et innover pour assurer à la fois leur impact social et leur développement. Ces entreprises sont caractérisées par un besoin renforcé d'orientation et d'accompagnement en ingénierie financière et juridique pour leur permettre de rencontrer leur modèle économique.

L'économie à impact c'est aussi l'hybridation de modèle public / privé, défini sous le terme « économie mixte » ou Sociétés d'Economie Mixte (SEM). Elle regroupe un ensemble de sociétés au service du développement des territoires et de l'intérêt général. Le partenariat historique aux côtés des collectivités locales dans ces sociétés, clientes à plusieurs titres de la Banque des Territoires grâce à ses offres multiples (conseil, prêteur, bancaire, investisseur), se renforce pour mieux accompagner les projets de développement dans tous les territoires, y compris les plus fragiles, et dans un très grand spectre d'axes d'intervention.

C'est pourquoi, la BdT joue pleinement son rôle d'investisseur d'intérêt général et de long terme auprès de l'ensemble de ces clients afin de les aider à structurer des business model pérennes et durables, tant socialement que financièrement.

Pour accompagner le développement des entreprises à impact et l'économie mixte, la Banque des Territoires ne se limite pas uniquement à un rôle d'investisseur. Bien plus largement, elle mobilise ses moyens financiers et humains afin de coconstruire avec ses partenaires privés et publics des solutions, voire des outils de place ; elle joue là son rôle de tiers de confiance, et quand cela est nécessaire de structurateur de place, afin d'apporter une offre étendue à ses clients, y compris en proposant des solutions innovantes sur des tendances émergentes ou des problématiques non encore adressées.

La BdT a choisi d'ajouter dans son analyse du couple « rendement-risque » traditionnel, la prise en compte des « externalités positives » des projets. Ainsi, elle met en avant le triangle ci-dessous :



Face à la demande croissante d'évaluation des financeurs, et à la difficulté de retranscrire en chiffres clés les résultats complexes des actions menées et leur impact sur les cibles, la BdT propose avec ses partenaires BNP Paribas et INCO une méthodologie de mesure d'impact, MESIS. L'approche de MESIS consiste à mixer des indicateurs d'activités et des éléments plus qualitatifs donc spécifiques pour aboutir à une véritable évaluation projet par projet, une approche multi-critères.

Quelles sont concrètement les principales solutions financières et techniques de la Banque des Territoires?

- 1. L'orientation des porteurs de projet : la Banque des Territoires, en finançant de nombreux acteurs (AVISE, French Impact, Le Rameau, Le Mouvement Associatif...), participe à la structuration de cet écosystème complexe. Puis, grâce à sa plateforme digitale hubESS.fr elle donne la carte, le mode d'emploi pour que les entrepreneurs se repèrent.
- 2. L'accompagnement des entreprises en structuration / développement (via le DLA: Dispositif Local d'Accompagnement) jusqu'au changement d'échelle (via notre fonds d'ingénierie HubESS ou les 22 Pionniers du French Impact).
- 3. Les investissements en fonds propres et quasi-fonds propres, soit directement dans les entreprises à impact social soit dans des outils financiers et fonds à impact. L'objectif alors est de créer et de renforcer une chaîne de valeurs de solutions de financement pour les entreprises de l'ESS depuis l'idéation (Programme d'incubation Fonds de Confiance de France Active et Place de l'Emergence) jusqu'au changement d'échelle (NovESS, créé en 2016 et doté de 71,5 M€).
- **4. L'évaluation extra-financière** pour valoriser les impacts de ces modèles d'entreprises via l'outil MESIS et permettre tant aux financeurs qu'aux financés de disposer d'un reporting d'impact de qualité.

« L'évaluation extra-financière » est un objectif majeur pour la Direction des investissements de la Banque des Territoires car elle sert à évaluer l'innovation sociale dans les territoires et permet de faire la preuve qu'investir dans le capital humain / social des entreprises de l'ESS est facteur de croissance durable.

MESIS – à la fois outil de prise de décision et d'évaluation de projet – permet de faire un reporting pertinent de la mesure d'impact social et de la mesure de l'efficacité de l'accompagnement. La démarche d'élaboration basée sur la co-construction et l'implication des parties prenantes (amont /pendant / à la sortie) en font un véritable outil de pilotage stratégique. Les premières présentations de la méthodologie ont été très bien accueillies et confirment l'appétence du marché pour un outil de ce type. Des réunions avec des acteurs de l'écosystème ont permis de nouer des partenariats avec certains d'entre eux et se poursuivent pour construire un référentiel de place à partir de chaque méthodologie ou de référentiel existant.

Cette dynamique contribue à la structuration du secteur de l'investissement à impact en France.



#### Pourquoi Bpifrance est engagé dans l'investissement à impact?

Depuis sa création, Bpifrance finance les entreprises de l'ESS et les entreprises à impact en intervenant en complémentarité avec la Caisse des Dépôts, acteur historique du secteur, et notamment des réseaux de l'ESS.

Bpifrance mobilise principalement les outils de son offre généraliste pour stimuler l'innovation sociale et donner aux entreprises à impact et à celles de l'ESS les moyens financiers pour croître.

Depuis 2015, Bpifrance a complété son offre généraliste par des produits spécifiques déployés dans une logique d'expérimentation, tels que le fonds d'innovation sociale (FISO) ou des prêts sans garanties spécialisés (PESS, PEQ). Cette offre dédiée a vocation à répondre à des besoins spécifiques des acteurs du secteur de l'ESS et à ceux des entreprises à impact. En fonds propres, Bpifrance a souscrit dans des fonds partenaires visant à soutenir des projets ayant un impact social et environnemental remarquable. L'action de Bpifrance s'intègre dans les objectifs de la feuille de route **French Impact** du Ministère de la transition écologique et solidaire.

#### Quelle est la place de l'investissement à impact dans les actions de Bpifrance?

L'action de Bpifrance sur l'investissement à impact est principalement adressée via l'activité de fonds de fonds du groupe. Aujourd'hui, Bpifrance a investi 100 M€ dans 8 fonds dédiés à l'impact investing (chiffres au 21/12/2018).

#### Quelles est la stratégie de Bpifrance pour les années à venir?

La stratégie pour 2023 de Bpifrance sur le marché de l'investissement à impact continuera à s'articuler essentiellement autour de son activité d'investisseur direct et indirect. Dans son plan stratégique, Bpifrance accompagnera via son activité de fonds de fonds la structuration progressive du marché de l'impact investing :

- 1. En accompagnant la montée en gamme des fonds avec des levées cibles supérieures à 100m€ ;
- 2. En faisant émerger des acteurs de l'impact investing en innovation ;
- 3. En incitant les fonds de fonds privés à investir sur ce segment.

En investissement direct, Bpifrance renforcera son ADN spécifique d'investisseur de long terme en privilégiant les secteurs à fort impact sociétal et économiques (e.g. santé, TEE, éducation). Bpifrance développera sa stratégie d'impact investing et d'investissement durable et responsable, à travers des pratiques ESG renforcées.



#### Présentation du groupe AFD

Le groupe Agence Française de Développement (AFD) est un **établissement public** qui met en œuvre la politique de la France en matière de **développement et de solidarité internationale**. Climat, biodiversité, paix, éducation, urbanisme, santé, gouvernance... le groupe AFD finance, accompagne et accélère les transitions vers un monde plus juste et durable. En 2018, les engagements financiers du groupe AFD se sont élevés à **11,4 milliards d'euros** dont 1,6 milliards de nouveaux financements autorisés par Proparco, sa filiale dédiée au financement des acteurs du secteur privé. Ainsi, à fin 2018, le groupe AFD était engagé dans **plus de 4 000 projets à fort impact social et environnemental dans les Outre-mer français et <b>115 pays**.

L'action de l'AFD s'inscrit dans le cadre des **17 Objectifs de développement durable** (ODD), fixés par l'ONU en 2015, et de l'Accord de Paris sur le climat. L'AFD considère que tous les pays doivent aujourd'hui définir des modèles conciliant préservation du climat et des écosystèmes, qualité du lien social et prospérité économique afin d'assurer une transition vers un monde où l'empreinte écologique sera faible et l'indice de développement humain fort. Pour réussir ces transitions, il s'agit de respecter la singularité de chaque pays, mais aussi d'accentuer l'action collective, les échanges et les partenariats pour bâtir ensemble des solutions qui profitent à tous. L'**investissement public** a un rôle essentiel à jouer dans la mise en œuvre de ces solutions partagées : il permet d'amorcer des projets dans des secteurs délaissés ou peu rentables, d'initier des logiques vertueuses ou de créer des dynamiques susceptibles d'entraîner tous les autres acteurs, notamment les entreprises. Il crée un **effet de levier qui décuple les impacts**.

## <u>Quelles sont la vision et la stratégie de Proparco en matière d'investissement à impact pour les années</u> à venir ?

Dans un monde de défis, qui appelle à des sociétés plus durables et inclusives, le rôle des acteurs privés apparait de plus en plus essentiel pour contribuer à l'atteinte des Objectifs de Développement Durable (ODD) et à la mise en œuvre de l'Accord de Paris. Mobiliser plus d'investissements privés vers les pays en développement est un enjeu mondial. Orienter cet investissement privé pour qu'il apporte les solutions durables et innovantes est un enjeu majeur de la nécessaire transformation de nos économies et de nos sociétés. Depuis 40 ans, Proparco - filiale de l'AFD dédiée au financement des acteurs du secteur privé - a évolué en accompagnement de ces dynamiques. Proparco a toujours été au plus proche des besoins des populations et des entreprises. Au fil des ans, le secteur privé est devenu un des acteurs économiques qui influencent le plus les trajectoires de développement des pays. Il est dès lors devenu un élément clé de la politique d'aide au développement. Depuis quelques années, au-delà des effets bénéfiques sur la croissance économique et l'emploi, leurs effets sur la qualité de vie, l'environnement et la vie sociale ont été mis en avant au travers de démarches de responsabilités sociales et environnementales (RSE). Ces démarches sont d'ailleurs de plus en plus populaires auprès des professionnels, des régulateurs et des clients.

Par le volume de ses investissements et par la dynamique d'acteurs qui en fait des organisations capables de modifier rapidement les pratiques, le secteur privé joue un rôle essentiel en la matière. L'aide internationale n'a donc plus seulement vocation à protéger et favoriser le rattrapage des plus faibles mais également à réorienter et réguler les investissements privés pour qu'ils soient en mesure d'accompagner cette transition. C'est l'ambition de Proparco. Ce nouveau défi impose aux acteurs de l'aide internationale de renouveler en profondeur leur mandat.

En avril 2019, Proparco a signé les *Operating Principles for Impact Management* (OPIM), 9 principes opérationnels qui encouragent les investisseurs qui le souhaitent à mettre les impacts au cœur de leur activité, dès la définition de leur stratégie d'investissement (« *strategic intent* »), et jusqu'à leur gestion de la fin du projet (« impact at exit »), en passant par l'origination, la structuration et la gestion du portefeuille (en savoir plus <u>ici</u>). Certains des Principes sont déjà mis en œuvre dans nos pratiques quotidiennes. En revanche, d'autres étapes sont à améliorer ou à renforcer. En 2020, nous démarrerons cet exercice et chercherons à faire nos meilleurs efforts collectivement pour intégrer ces Principes dans nos pratiques. En particulier, nous chercherons à nous améliorer en termes de suivi des impacts notamment. Notre engagement, et celui des soixante autres signataires dont plusieurs de nos partenaires, est de progresser ensemble vers ces bonnes pratiques dans un esprit de transparence, d'échange et de « meilleurs efforts ».

Par ailleurs, nous avons présenté en décembre 2019 une nouvelle feuille de route stratégique pour 2020-2022 à notre Conseil d'Administration. Nous allons la déployer sur les 3 prochaines années pour :

- Réaffirmer notre priorité opérationnelle en faveur du **climat** et de notre engagement à être 100% alignés avec les objectifs de l'Accord de Paris ;
- Renforcer notre implication sur l'inclusion financière et accélérer le financement de l'entreprenariat et des TPE/PME;
- Réduire les inégalités, avec la mise en place d'un nouvel indicateur « **genre** » et une ambition renouvelée sur les secteurs de la **santé** et de l'**éducation** ;
- Adopter une approche volontariste dans les **zones fragiles** ; et enfin
- Doubler notre effet de **mobilisation** des acteurs privés au service des « Investissements de Développement Durable » (IDDs).

# **ANNEXES**

# PRÉCISIONS MÉTHODOLOGIQUES

Cette étude propose un état des lieux chiffré du marché de l'investissement à impact français, sur la base de données de 2018. Il s'inscrit dans le prolongement de l'état des lieux du marché de l'investissement à impact social publié en 2018 (données 2017).

# CONSTITUTION DES DONNÉES

Il s'agit de données secondaires fournies par des collectifs d'acteurs professionnels de l'investissement à impact ou par les investisseurs eux-mêmes. Il n'y a pas eu de collecte directe de données financières auprès des acteurs de l'écosystème étant donné qu'ils fournissent déjà ces chiffres auprès d'organismes de représentation.

Les collectifs engagés dans cette démarche sont Finansol, la commission Impact de France Invest.

Les acteurs sollicités en direct sont la Banque des Territoires, Bpifrance et le groupe AFD.

## DONNÉES DISPONIBLES

Année: 2018

## 1. LES ACTEURS ET LES PRODUITS INCLUS DANS LE PÉRIMÈTRE ET COMPTABILISÉS DANS LES DONNÉES DE MARCHÉ

- 1. **Finansol** Les données, de stock et de flux, relatives aux produits ci-dessous sont incluses dans les chiffres du marché de l'investissement à impact en 2018 :
  - part solidaire des fonds solidaires 90/10 (épargne salariale)
  - financement solidaire issu des livrets d'épargne bancaire solidaire (c'est-à-dire la part qui n'est pas issue de l'épargne de partage cf. ci-dessous)
  - actionnariat solidaire désintermédié (ex : appel public à l'épargne, financement participatif, cigales)

Les données relatives à l'épargne de partage et au financement solidaire de particuliers (ex : crédits municipaux, codevair) sont en revanche exclues, car ces pratiques ne font pas partie du périmètre de l'investissement à impact.

France Invest commission Impact – L'ensemble des fonds membres de la commission Impact de France Invest font partie du marché de l'investissement à impact. Leurs données sont donc toutes incluses dans les chiffres de cet état des lieux. Les données de stock comme de flux sont disponibles pour la commission Impact de France Invest. Compte tenu des modalités de reporting, la répartition entre dette et fonds propres/quasi-fonds propres et celle entre investissement en France/Europe et dans les pays en développement sont des estimations.

**BdT/CDC** – Comme pour l'exercice 2017, les activités comptabilisées dans cet état des lieux sont uniquement les activités pour compte propre de la BdT/CDC (les mandats confiés, par exemple par l'Etat, sont exclus). L'activité d'investissement à impact de la BdT/CDC prend essentiellement la forme de fonds propres ou quasi-fonds propres. Les données de stock et de flux sont disponibles.

**Bpifrance** – Les données relatives à l'activité investissement à impact de Bpifrance sont comprises dans cet état des lieux. Bpifrance ayant une activité de fonds de fonds, leur contribution est prise en compte dans les chiffres de France Invest et/ou de Finansol. Elle n'a donc été comptabilisée qu'une seule fois. Le système d'information permet de relever uniquement l'activité d'investissement en fonds propres de Bpifrance et ne rend pas compte des autres solutions financières proposées (ex : avances remboursables et prêts à taux zéro du Fonds d'Innovation Sociale, prêt ESS, prêt entreprises et quartiers...). Comme pour la CDC, les activités conduites pour le compte de l'Etat ne sont pas comptabilisées dans le chiffrage du marché de l'investissement à impact. Les données de stock et de flux sont disponibles pour l'activité en fonds propres de Bpifrance.

AFD – Comme l'an passé, les données de flux de l'activité social and inclusive business du groupe AFD sont prises en compte dans cet état des lieux. Ceci étant dit les précisions apportées à la définition du périmètre de l'investissement à impact permettent d'inclure davantage d'activités du groupe AFD dans cette seconde édition de l'état des lieux du marché. Il s'agit des activités de financement d'institutions financières privées par l'AFD ainsi que des financements/investissements de Proparco qui sont associés à un programme d'accompagnement (sur des aspects environnementaux, sociaux et/ou de gouvernance). Seules les données de flux sur l'année 2018 sont disponibles ; les données de stocks ne le sont pas.

**Banques** – l'activité des banques ou de leurs filiales sociétés de gestion qui est comptabilisée dans les données de marché est celle qui est recensée par Finansol ou la commission Impact de France Invest et qui répond aux critères de la définition de l'investissement à impact. L'activité bancaire « classique » à destination d'entreprises à impact n'est pas prise en compte.

**Entreprises** – La plupart des initiatives d'investissement à impact lancées par des grandes entreprises françaises sont soit membres de la commission Impact de France Invest, soit labellisées Finansol (voire les deux). Plusieurs d'entre elles ont rejoint ces collectifs au cours de l'année 2018. Comparativement à l'exercice 2017, cet état des lieux du marché pour l'année 2018 comprend donc la majorité des investissements à impact réalisés par des grandes entreprises françaises.

**Assureurs** – Des données sont disponibles sur l'activité d'investissement à impact de certains assureurs, lorsqu'elle est référencée chez Finansol ou la commission Impact de France Invest. Une étude qui sera menée par l'Impact Invest Lab en 2020 permettra de disposer d'un panorama plus exhaustif de cette catégorie de contributeurs au marché de l'investissement à impact.

Fonds Hémisphère – Le fonds Hémisphère est un véhicule inédit de 200M€ dédié au logement d'urgence qui a été lancé en 2017. Il est comptabilisé dans les stocks. Le fonds est géré par AMPERE Gestion (groupe Caisse des Dépôts) et réalise ses investissements sous forme de fonds propres. Plus de détails sur ce fonds sont disponibles dans l'article de l'iiLab qui lui est consacré.

## 2. LES ACTEURS ET LES PRODUITS INCLUS DANS LE PÉRIMÈTRE MAIS QUI NE SONT PAS COMPTABILISÉS DANS LES DONNÉES DE MARCHÉ

**Fondations** – à ce stade, les données disponibles sur les investissements à impact réalisés par des fondations françaises restent limitées ; elles ne sont donc pas mises en exergue dans cet état des lieux.

**Financement participatif** – certains financements participatifs peuvent être des investissements à impact. A ce jour, hormis pour les deux plateformes labellisées Finansol, ils ne sont pas comptabilisés dans les données de marché de l'investissement à impact.

Ces deux éléments constituent des pistes d'amélioration pour les prochains exercices d'actualisation.

## LES RISQUES

### 1. RISQUE DE DÉCALAGE TEMPOREL

Les ensembles de stocks et de flux comprennent des types de données semblables mais pas nécessairement exactement identiques : dans chacun des deux ensembles, certains montants correspondent à des engagements à investir alors que d'autres sont déjà investis. Par exemple, l'ensemble des stocks peut regrouper à la fois des encours effectivement investis ainsi que des actifs sous gestion – or ces actifs sous gestion ne sont pas tous nécessairement investis au 31/12/2018. Par ailleurs, l'ensemble des flux peut regrouper à la fois des octrois et des signatures, selon les informations disponibles pour chacun des contributeurs. Ceci induit un risque de décalage temporel.

## 2. RISQUE DE DOUBLON DANS LE DÉCOMPTE

Compte tenu de la diversité des acteurs de l'investissement à impact et des différentes modalités d'intervention, il existe un risque de double-comptabilisation des investissements. Des retraitements sont donc effectués sur les données collectées afin de minimiser ce risque et d'obtenir des données de marché les plus précises possibles. Les doublons identifiés ne sont comptabilisés qu'une seule fois. Exemple : les produits labellisés Finansol qui sont également recensés au sein de la commission Impact de France Invest ou encore les souscriptions de Bpifrance ou de la BdT/CDC dans les fonds d'investissement à impact également membres de la commission Impact de France Invest ou labellisés Finansol.

## 3. RISQUE D'INFORMATION INCOMPLÈTE

Certaines organisations sont en mesure de partager des données de flux uniquement, et pas des données de stock. C'est par exemple le cas de l'AFD. Pour les données partielles, des estimations ont été calculées. Les données indisponibles ne sont en revanche pas comptabilisées.

## 4. RISQUE SUR LE PÉRIMÈTRE

L'évolution du périmètre peut être liée à la croissance naturelle du secteur, par exemple, via des nouveaux produits bénéficiant du label Finansol ou des nouveaux membres de la commission Impact de France Invest. Ceci permet notamment d'inclure, pour cet exercice 2019, la quasi-totalité de l'investissement à impact réalisé par des grandes entreprises.

Les précisions récemment apportées à la définition du périmètre de l'investissement à impact font par ailleurs évoluer les investissements pris en compte dans les données de marché. Lors de l'exercice 2018, seules les données relatives à l'activité social and inclusive business du groupe AFD avaient été prises en compte. En 2019, les investissements à impact réalisés par l'AFD ou Proparco à destination d'entreprises privées qui contribuent au développement socio-économique de leur territoire ou de leur pays ont également été inclus – à condition qu'ils respectent les critères de la définition de l'investissement à impact.

## **BIBLIOGRAPHIE**

#### ACCÉDEZ AUX ÉTUDES EN CLIQUANT DIRECTEMENT SUR LEURS INTITULÉS CI-DESSOUS

État des lieux du marché français de l'investissement à impact social, Édition 2018, données 2017 – Impact Invest Lab, Dr Amélie Artis

Comment favoriser le développement de l'investissement à impact ? Recueil de recommandations du comité consultatif français pour l'investissement à impact

Synthèse de l'étude sur les Fonds 90-10, 2019 - Finansol

Pour un développement du contrat à impact social au service des politiques publiques, 2019 – Groupe de travail présidé par Frédéric Lavenir

Le marché des Social Bonds – vers une nouvelle classe d'actifs ? 2018 – Impact Invest Lab, Mathilde Pellizzari

« Hémisphère » un fonds à impact social d'ampleur inédite en France, 2018 – Impact Invest Lab, Mathilde Pellizzari & AMPERE Gestion, Nathalie Caillard

# IMPACT INVEST LAB

L'Impact Invest Lab est une plateforme associative d'expérimentation et de développement de l'investissement à impact social, portée par un collectif dont les ambitions sont de contribuer au débat, à l'expérimentation, à l'accélération du développement de l'investissement à impact social en France, grâce notamment à sa mise en perspective internationale.

La création de l'Impact Invest Lab s'inscrit dans la suite des travaux menés par le Comité National Consultatif sur l'investissement à impact social. Ses membres fondateurs sont la Caisse des Dépôts, le Centre français des Fonds et Fondations, Finansol, le Crédit Coopératif, le Mouves et Inco.

Pour mener à bien ces projets et avancer dans un cadre partagé, en particulier concernant les Contrats à Impact Social, l'iiLab s'est doté d'une charte éthique qui a pour objet de garantir les modalités déontologiques d'intervention des différentes parties prenantes.



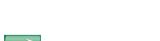




>>INCO







**BNP PARIBAS** 



























Merci à l'ensemble de nos partenaires pour leur engagement à nos côtés!



#### iilab.fr

34 bis rue Vignon - 75009 Paris, France contact@ii-lab.org