

RECOMMANDATIONS POUR LE DÉVELOPPEMENT DE LA FINANCE À IMPACT



INTRODUCTION

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 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.

Après avoir publié une définition de la finance à impact, Finance For Tomorrow présente dans le présent document les recommandations élaborées par le groupe de place pour développer la finance à impact autour de quatre axes :

Les exigences réglementaires et assimilées (hard et soft law)

La mobilisation de l'écosystème financier et les interactions avec le monde de l'éducation et de la recherche

Le développement de l'accès à l'information sur la finance à impact

L'offre de produits à impact

Ces travaux sur la définition ont été rendus possibles par la mobilisation des co-pilotes **Alix Faure**, directrice de l'Investissement Responsable à l'AFG et **Anne-Sixtine Enjalbert**, chargée de mission finance durable à l'ORSE. Elles-mêmes ont été soutenues 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 22 institutions de la place financière de Paris qui ont contribué aux réflexions et partagé leur expertise pour élaborer ces recommandations.



A. EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES ET ASSIMILÉES (HARD ET SOFT LAW)

A.1 Pousser à la création d'une déclinaison du label ISR dédiée à l'impact (commune aux fonds cotés et non cotés).

La création d'une déclinaison du Label ISR spécifique aux fonds à impact fait sens. Cela permettrait d'avoir un tampon français commun, autour d'un label de plus en plus reconnu par les épargnants, les conseillers financiers et les différentes parties prenantes. Cette déclinaison devrait être commune à l'ensemble des fonds à impact (cotés et non cotés).

Cette déclinaison dédiée aux fonds à impact pourrait ensuite être portée au niveau européen par les pouvoirs publics. Nous appelons en effet à la convergence des labels européens dans leur composante impact.

A.2 Adapter la doctrine AMF avec les fonds d'impact, pour les prendre en compte de façon systématique, sans forcément se référer au seuil des 20%.

Un des freins du développement de la finance à impact en France est le cadre actuel réglementaire français, avec en particulier la doctrine AMF 2020-03. Selon celle-ci, les OPC peuvent faire des caractéristiques extra-financières leur thème central de communication si l'engagement est significatif : pour les approches en sélectivité, il s'agit de la réduction au minimum de 20% de l'univers d'investissement et pour les approches en amélioration de note, il s'agit de l'élimination de minimum 20% des valeurs les moins bien notées. Si cette doctrine est adaptée aux fonds d'investissement responsables, elle ne traite pas du cas des fonds à impact. Nous recommandons ainsi d'intégrer dans la doctrine AMF 2020-03 un référentiel de communication pour les fonds d'impact afin que ceux-ci soient automatiquement pris en compte, et ce sans se référer au seuil des 20% de «réduction de l'univers d'investissement», ou en «amélioration de note» ou en «amélioration d'un indicateur extra-financier», ce seuil étant plus adapté aux stratégies Best in Class.

[Lien vers la doctrine AMF 2020-03](#)

A.3 Développer une charte pour les fonds à impact, qui permettrait de disposer d'un langage commun et des étapes à respecter.

Le développement d'une charte à respecter pour les fonds à impact permettrait de disposer d'un langage commun et d'étapes à respecter pour l'ensemble des produits. En l'occurrence, les trois étapes qui structurent la philosophie de la grille d'évaluation du potentiel de contribution à la transformation durable élaborée au sein du Groupe de Place Impact sont les suivantes : la théorie du changement, la mise en œuvre opérationnelle et le suivi des résultats. Une charte commune permettrait aussi aux fonds à impact d'être plus visibles.

B. ECOSYSTÈME & RECHERCHE

B.1 Créer plus de passerelles entre l'écosystème de la recherche et le monde de la finance.

Nous recommandons l'inscription de modules finance durable dans les programmes dès le plus jeune âge, sans attendre le dernier cycle d'études (master ou doctorat). Pour aller plus loin, nous recommandons que des cycles dédiés à la finance durable soient inscrits dans les écoles d'ingénieurs.

B.2 S'assurer que les professionnels de la finance investissent de leur temps dans la dispense de formations sur la finance à impact.

Le corps professoral ne dispose pas encore de l'expertise technique issue du terrain sur ces nouveaux sujets. Nous recommandons donc que les professionnels contribuent à dispenser des formations sur la finance à impact dans le cadre des formations universitaires pour cibler les étudiants qui sont les professionnels de demain.

B.3 Développer un hub dédié à l'impact (ie. une base de ressources en open source), qui permettrait de rassembler une communauté, et de décroïsonner.

Ce hub serait développé par Finance For Tomorrow. Il constituerait la référence française en matière d'impact et rassemblerait des notions-clés (glossaire, études académiques) ainsi que toutes les bonnes pratiques en matière d'impact (principaux outils). Il pourrait s'appeler «Impact Academy Platform» et s'adresserait aussi bien aux professionnels qu'aux étudiants souhaitant s'informer sur la finance à impact. Il aurait un rôle de mise en relation des besoins avec les ressources, et de mise en avant d'outils pédagogiques.



C. ACCÈS À L'INFORMATION

C.1 Développer un langage commun dont le hub «Impact Academy Platform» serait le garant et qui le ferait évoluer en fonction des futures réglementations.

Ce langage s'appliquera à reprendre les termes utilisés par la Taskforce dans la définition de l'impact parue en septembre 2021.

C.2 Rendre accessibles les documents qui sont développés par les sociétés de gestion sur leurs fonds à impact (indicateurs de performance ou d'impact, rapport d'engagement...).

Nous recommandons un point d'accès unique pour l'ensemble des produits, type ESAP (ou autre initiative privée) qui permettrait une meilleure visibilité des informations relatives à l'impact pour les épargnants. La compilation sur un même site des différents documents donnerait de la substance et donc de la crédibilité aux différents fonds. A souligner que nous souhaitons éviter l'écueil d'une comparaison directe et donc simpliste (type note ou étoiles), tout en sensibilisant les épargnants et en leur donnant des éléments concrets.

C.3 Rendre visible les fonds d'impact au travers de campagnes publicitaires à destination de la clientèle de détail.

Ces campagnes auraient pour objectif de vulgariser la notion d'impact tout en la distinguant de la notion d'ESG afin de flécher davantage de flux vers des produits à impact.

C.4 Intégrer les financeurs d'amorçage (fondations, organismes publics de subvention, Business Angels...) dans la cible des stratégies de communication des fonds, afin de faciliter l'articulation de l'ensemble des financeurs des projets d'impact.

Renforcer la communication des fonds autour de la notion d'impact auprès de ces financeurs d'amorçage, et former ces publics à la notion de finance à impact.

D. OFFRE DE PRODUITS

D.1 Développer une grille de lecture adaptée aux grands types de classes d'actifs.

Dans un premier temps, les praticiens définiront pour chaque type de classe d'actifs les éléments nécessaires pour déterminer s'il s'agit d'un produit à impact. Dans un second temps, ces définitions pourront être endossées par le régulateur. Le développement d'une grille de lecture adaptée aux grandes classes d'actifs permettrait à l'investisseur de mieux appréhender ce qu'est un fonds ou un produit à impact. Le fait de respecter des étapes structurantes connues à l'avance (voir infra point A.3.) permettra aussi de favoriser la transparence.

D.2 Faciliter l'exportation des fonds solidaires à l'international.

Les fonds solidaires dits « 90/10 » sont une forme de fonds uniquement développés en France, auxquels les épargnants européens n'ont pas accès conformément à la réglementation UCITS. Or ce type de fonds nous est envié dans plusieurs États membres. Prenant en compte l'intérêt existant et le faible risque pour les épargnants, nous recommandons de modifier le droit communautaire pour permettre la commercialisation des fonds solidaires français dans l'Union européenne.

D.3 En termes d'additionnalité, s'attacher à prouver par les résultats plutôt que par les moyens.

Il nous semble que l'obligation de résultat pour les fonds à impact permettrait de prouver l'additionnalité, plus que l'obligation de moyens.

D.4 Mettre en avant les fonds d'engagement qui doivent non seulement prendre des engagements ex ante mais aussi se donner les moyens de les mesurer ex post.

L'alignement ex ante des engagements pris par les fonds à impact passe par leur mesure ex post. En effet, l'alignement entre les engagements pris et les résultats permettra de donner plus de force en termes de communication aux fonds à impact.



REMERCIEMENTS

Ces travaux ont été initiés dans le cadre du Groupe de Place de Finance for Tomorrow sur la finance à impact, à la demande et grâce au soutien de la Ministre **Olivia Grégoire**, Secrétaire d'État à l'Économie sociale, solidaire et responsable.

Les travaux de d'élaboration de la grille et de sa notice explicative ont été menés par les co-pilotes du groupe, **Alix Faure**, Directrice de l'Investissement responsable de l'AFG et **Anne-Sixtine Enjalbert**, Chargée de mission Finance Durable de l'ORSE. Ce projet de livrable a été développé avec les pilotes du groupe de Place sur l'impact, **Philippe Taffin**, Directeur des Investissements d'Aviva France et **Xavier Ploquin**, Directeur de Cabinet chez Meridiam. La production de ce document a été rendue possible par la participation de l'ensemble des membres du Groupe de Place de Finance for Tomorrow, et particulièrement la mobilisation des membres du groupe de travail dédié à « lever les freins au développement de la finance à impact », que nous remercions sincèrement et chaleureusement.

LES MEMBRES DU GROUPE DE TRAVAIL DÉDIÉ SONT : **Guilain Cals**, **Mathieu Garnero** et **Vincent Kiefer**, ADEME ; **Anne-Charlotte Ducos** et **Laurence Laplane-Rigal**, Amundi ; **Pierre-Jean Gaudel**, Association pour le Financement et la Transmission des Entreprises ; **Manon Septfonds**, AVIVA France ; **Pierre Menet**, Banque des territoires ; **Elisa Famery**, **Charlottes Gardes** et **Alice Lagny**, Direction Générale du Trésor ; **Marie Bursaux** et **Aurélie Rivoire**, Eiffel Investment Group ; **Sylvain Prévot**, Entrepreneurs Pour la Planète ; **Jean-Marc Breitwiller** et **Laure Roaty Richon**, Exton Consulting ; **Isabelle Guénard-Malaussène**, FINANCE@IMPACT ; **Jeanne Michon-Savarit**, Generali Global Infrastructure ; **Nathalie Thiollet**, Impak Finance ; **Marine Fontugne**, Le French Impact ; **Aurélie Baudhuin**, Meeschaert ; **Sonia Trocmé-Le Page**, Nantucket Capital ; **Sylvain Goupille**, Octobre – Impact now ! ; **Michel Laviale**, ORSE ; **Philippe Tastevin**, Qivalio ; **Karim Carmoun** et **Stéphanie Narquin**, Robeco ; **Pierre Baudart**, **Alice Lagny** et **Ludivine Quincerot**, Rothschild & Co ; **Isabelle Millat**, Société Générale CIB ; **Christophe Le Garrec**, Tutélaire.

CONTACTS

FINANCE FOR TOMORROW

Ce document a été rédigé par l'équipe de Finance for Tomorrow, **Philippe Clerc**, Chef de Projet Impact, et le soutien de **Camille Buewaert** et sous la direction de **Pauline Becquey**, Directrice Générale de Finance for Tomorrow.

POUR PLUS D'INFORMATIONS :

Pauline Becquey

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

Philippe Clerc

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



