fair.

Financer
Accompagner
Impacter
Rassembler

ZOOM 2022

sur la finance solidaire
et à impact social

Sommaire

Édito 3

La finance à impact social 4

- Les réseaux internationaux se repositionnent 4
- État des lieux de la finance à impact social française 6
- Le marché français de la finance à impact social 7

La finance solidaire 10

- Les évolutions du label Finansol 10
- Les relations vertueuses de la finance solidaire 12
- L'épargne solidaire 14
- Les souscriptions de placements solidaires par les particuliers 16
- Les collecteurs et gérants d'épargne solidaire 16
- L'épargne de partage 19
- L'investissement solidaire en 2021 22
- FOCUS : Stratégie d'impact et Objectifs de Développement Durable pratiquée par les adhérents de FAIR 29
- DOSSIER : La solidarité internationale 31

Appel à réflexion sur l'investissement à impact du Conseil scientifique de FAIR 35

Glossaire 37

Annexes 38

Édito

Il y a déjà plus d'un an, FAIR, issu de la fusion entre Finansol et l'iiLab, était créé en tant que collectif des acteurs francophones de l'impact social. C'est maintenant au Zoom d'évoluer à nouveau cette année afin d'intégrer pour la première fois l'état des lieux du marché de l'investissement à impact 2020 et 2021. Cet état des lieux commence par une description de l'évolution des positionnements et stratégies des principaux réseaux nationaux et internationaux d'investisseurs à impact dans le monde. Il se poursuit par une tentative de dimensionnement du marché français de la finance à impact social et une analyse des évolutions des comportements des investisseurs au cours de ces deux années. Le périmètre des praticiens et professionnels concernés étant plus large que celui du réseau de FAIR, ce travail n'aurait pas été possible sans notre collaboration avec France Invest, notamment les membres de sa Commission Impact. Toutes ces organisations se rejoignent sur une conviction : l'importance de mettre leurs ressources financières au service privilégié de la génération d'un impact social fort.

Cette conviction partagée explique aussi l'attractivité de FAIR depuis sa création puisque notre collectif s'est agrandi, passant de 100 à 120 organisations en 2021, pour dépasser les 130 membres mi-2022. Même constat du côté du label Finansol, avec 16 labellisations en 2021 dont 6 produits de nouveaux adhérents. Adhésions nombreuses, nouveaux entrants sur le segment de l'impact et partenariats inédits entre acteurs financiers, intermédiation plus importante, renforcement des équipes des acteurs engagés depuis plus longtemps, création de plusieurs nouveaux FPS[1], innovations du côté des candidatures au label : tous ces éléments font de 2021 une année de transformation profonde de l'écosystème de l'impact social en France. Il y a fort à parier que les perspectives offertes par la loi Pacte de collecte via les unités de compte solidaires de l'assurance-vie devraient amener cette transformation à se poursuivre en 2023.

En ce qui concerne la collecte des produits labellisés Finansol, il n'a échappé à (presque) personne que l'année a été exceptionnelle, avec une croissance de l'encours qui dépasse les 5 Mds€ en 2021. Ce résultat est issu d'une combinaison de facteurs favorables : un effet marché positif important fin 2021, une propension des Français à épargner dans un contexte d'incertitude en sortie de crise sanitaire, la labellisation de produits à l'encours élevé et des collectes exceptionnelles pour les produits labellisés lancés pour être distribués via l'assurance-vie. Rappelons que France Assureurs a estimé le stock d'épargne solidaire des unités de compte labellisées Finansol à 1,1 Md€ fin 2021.

Pour ce qui est des financements, après une année 2020 en demi-teinte (15 % de croissance là où l'épargne progressait de 33 %), les financeurs et entreprises solidaires du réseau de FAIR ont mis les bouchées doubles en 2021, réalisant 690 M€ de décaissements pour leurs opérations dans l'année, en croissance de 35 %. Ajoutons ici un élément méthodologique nouveau qui sera développé plus loin dans ce document, puisque sur recommandation du Conseil scientifique de FAIR, nous poursuivons cette année notre effort de transparence en vous présentant dans ce Zoom trois montants traduisant les différentes réalités de notre réseau : les financements des organisations opératrices membres de FAIR, typiquement de l'investissement immobilier par une foncière ; les financements issus de nos membres investisseurs vers des organisations en dehors de notre réseau (pour être exact, hors supports labellisés) ; enfin, ceux entre supports labellisés, comme cela peut être le cas entre un fonds 90/10 et un FPS ou un FCPR par exemple. En cumul, cette approche rehausse l'activité financière des acteurs du réseau de FAIR à 836 M€ en 2021. Cela représente 53 % de l'activité de l'ensemble des acteurs de la finance à impact social en France, telle que présentée dans les pages suivantes.

Jon Sallé, responsable de l'Observatoire de la finance à impact social

[1] Un lexique et un glossaire sont disponibles en fin de Zoom pour expliquer les notions et acronymes utilisés.

La finance à impact social

Les réseaux internationaux se repositionnent

Les années 2020 et 2021 ont été marquées par des évolutions notables du positionnement des principales associations internationales concernées par l'impact investing. Les conséquences de la crise Covid et les premiers articles de Blackrock sur ce qui pourrait constituer une stratégie d'investissement coté répondant aux codes de l'impact investing ont jeté un pavé dans la mare des investissements à impact non cotés, générant des évolutions de priorités et de positionnements institutionnels.

Dans son activité de structuration du marché mondial de l'impact, le GIIN avait jusqu'à maintenant mené deux initiatives principales : d'un côté, la construction et la gestion de sa taxonomie d'indicateurs extra-financiers, IRIS[2]; de l'autre, son étude annuelle majeure sur l'état du marché, dont la dernière édition estime à 1164 Mds$ les actifs à impact sous gestion dans le monde fin 2021. Ces deux dernières années, son positionnement a évolué sur ces deux projets. Le GIIN cherche maintenant à son tour à définir ce qui peut constituer une stratégie d'impact pour l'investissement coté, et a fait évoluer largement sa méthodologie cette année, incluant par exemple les obligations vertes dans son nouveau périmètre. En parallèle, une emphase nette est mise sur l'évaluation des réalisations et résultats des opérateurs et des investissements qu'ils reçoivent, notamment grâce à une interface de collecte et de consolidation de données au sein d'IRIS+ initiant des benchmarks pour les investisseurs.

Cette dernière initiative concerne principalement le secteur de la microfinance, et vise probablement à contrer le rapprochement institutionnel entre CERISE et SPTF. Le duo étasuno-bordelais a produit un premier ensemble d'indicateurs standards de résultats ('outcome') pour le secteur de la microfinance après 20 années à travailler sur la gouvernance de l'impact dans ce secteur pionnier. S'appuyant sur le cadre des cibles des ODD onusiens, cette initiative du début 2022 illustre bien la volonté croissante des investisseurs et des institutions de microfinance, dont les démarches de gestion de l'impact sont les plus avancées, d'aller au-delà des systèmes de management de la performance extra-financière et de commencer à collecter et utiliser des données de résultat pour le pilotage de leurs opérations.

La fin des travaux de l'initiative IMP est à noter. IMP est reconnue pour avoir (re)défini les cinq dimensions de l'impact en créant un consensus jamais atteint sur ce sujet, aussi bien dans le nombre que dans la diversité des acteurs qu'ils ont mobilisés et souvent même formés à l'impact. Le GSG, dont FAIR anime le secrétariat national pour la France (NAB France), poursuit quant à lui son développement rapide à travers le monde. Ses travaux sur la monétisation de l'impact et leur intégration dans les états financiers des entreprises (les « impact weighted account »[3]) semblent de plus en plus stratégiques pour l'organisation. Les secrétariats nationaux anglais et espagnol du GSG ont réalisé le premier état des lieux de leur marché national en 2021, avec des méthodologies qui s'inspirent des travaux d'IMP même si les spécificités nationales apparaissent bien dans les périmètres retenus[4].

[2]IRIS 5 est doté d'un intéressant système d'auto-sélection des indicateurs selon les stratégies d'impact nommé IRIS+
[3]Voir l'étude du même nom disponible sur le centre de ressource du site de FAIR : https://www.finance-fair.org/fr/centre-de-ressources
[4]Sir. Ronald Cohen, président du GSG, est un fervent promoteur de fonds 90/10

Côté français, FIR et France Invest ont posé les bases de l'investissement à impact coté à la française en proposant en 2020 une définition commune de l'impact, que partage FAIR puisqu'elle se situe dans la droite ligne des travaux entrepris dès 2014 par le Comité consultatif français pour l'investissement à impact social, créé dans la foulée du G8 de Londres. Ces travaux ont abouti à l'arrivée d'un nouvel entrant dans l'impact, Finance for Tomorrow (F4T), désigné par le gouvernement pour animer les réflexions de place sur ce sujet. Courant 2021, F4T publia une « Déclaration de soutien au développement de la finance à impact » cosignée par FAIR en novembre. F4T a animé plusieurs groupes de travail qui comptent 230 organisations travaillant sur la création d'outils pratiques permettant l'opérationnalisation de la définition de la finance à impact. Cela passe notamment par une grille d'indicateurs pour l'évaluation « du potentiel de contribution d'un fonds à la transformation durable » disponible en ligne[5]. FAIR de son côté poursuit ses travaux pour s'assurer que le label Finansol reste à l'avant-garde de la pratique en France, notamment en garantissant une additionnalité forte des ressources canalisées via les produits labellisés.

À l'échelon européen, EVPA a initié son second état des lieux du marché de l'impact courant 2021. FAIR est opérateur de la collecte et la restitution des données pour la France : un rapport sera publié en décembre 2022.

Présentation des réseaux évoqués

États-Unis

France

Royaume-Uni

Belgique

GIIN - Global Impact Investing Network : Organisation de référence du secteur de l'investissement à impact, créée en 2008 et basée aux Etats-Unis, dont la mission est de développer le secteur au niveau international. Le GIIN compte environ 360 membres provenant d'une cinquantaine de pays et œuvre à l'accroissement et la diffusion de la connaissance du secteur et à la réduction des obstacles à l'investissement d'impact.

SPTF - Social Performance Task Force : Organisation mondiale fondée en 2005, comptant plus de 4 800 membres, dédiée à la gestion des performances sociales et environnementales dans le secteur de la microfinance.

GSG – Global Social Impact Investment Steering Group : Organisme créé en 2014 et établi par le G8 constitué de 35 pays à travers ses 28 National and Regional Advisory Boards (NAB). Présidé par Sir Ronald Cohen, le GSG rassemble des leaders de la finance, du monde des affaires et de la philanthropie pour résoudre certains des défis sociaux et environnementaux les plus urgents du monde.

IMP – Impact Management Project : Projet initié en 2016 pour établir un consensus mondial sur la façon de mesurer, d'évaluer et de rendre compte des impacts sur les personnes et l'environnement naturel.

EVPA – European Venture Philantropy Association : Association créée en 2014 dont l'objet est de promouvoir la *venture philantropy* en Europe. L'EVPA réunit des membres variés (fondations, fonds à impact, innovateurs sociaux...) qui poursuivent le même objectif de renforcement de leur impact.

CERISE : Association spécialisée dans la promotion de la finance éthique, créée en 1998, à l'origine de nombreux outils pratiques de gestion de l'impact pour les organisations dotées de « mission sociale » structurante.

FAIR : FAIR agit pour une finance inclusive au service d'un meilleur impact social et environnemental. À cet effet, elle mobilise les épargnants individuels et les investisseurs institutionnels, s'appuyant sur l'engagement citoyen et l'innovation financière.

F4T - Finance for Tomorrow : Initiative lancée par Paris Europlace en 2016, elle anime en tant qu'instance de place les acteurs français de l'impact depuis 2021.

FIR – Forum de l'Investissement Responsable : Association créée en 2001 qui réunit les acteurs de l'investissement responsable au sein de 5 collèges - investisseurs institutionnels, gestionnaires d'actifs, conseil/recherche, société civile et personnalités qualifiées.

France Invest : Organisation professionnelle rassemblant près de 400 sociétés de gestion françaises ainsi que près de 180 sociétés de conseil. France Invest a créé, en 2012, sa Commission Impact fédérant 52 sociétés de gestion qui ont en commun de soutenir des projets entrepreneuriaux générant un impact positif sur l'environnement et sur la société, mais aussi un retour financier.

[5] https://impactmanagementproject.com/

État des lieux de la finance à impact social française

Au sujet des stocks

6,1 Mds€ d'encours à fin 2021

Poids des diverses catégories d'acteurs

- Groupe bancaire **44** %
- Société de gestion généraliste **40** %
- Investisseur / financeur entièrement dédié à l'impact **35** %
- Entreprise à impact levant des fonds auprès des particuliers **20** %

- **18** % Foncière solidaire
- **6** % Groupe assurantiel
- **3** % Banque publique
- **2** % Fondation
- **1** % Grande entreprise (hors banque / assurance)

Précisions méthodologiques
Certains investissements à impact peuvent relever de deux catégories distinctes. Par exemple, les investissements du fonds MAIF Impact apparaissent à la fois dans les catégories « Groupe assurantiel » et « Investisseur / financeur entièrement dédié à l'impact ».

Au sujet des flux

1,6 Md€
d'investissements à impact ont été réalisés au cours de l'année 2021

- **38** % des investissements à impact ont pris la forme de fonds propres, **26** % ont pris la forme de quasi-fonds propres et **36** % de dette

- **83** % ont été dirigés vers la France, **11** % vers l'Europe et **6** % vers les pays en développement (PED)

Le marché français de la finance à impact social

Les chiffres présentés ci-dessous concernent les activités mises en œuvre par 74 acteurs français[6] dédiés prioritairement à la génération d'impact positif. Ils respectent la définition de l'impact proposée par le FIR et France Invest en 2021, et s'appuient donc sur 3 piliers dans leur stratégie d'investissement : l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesurabilité. Ces organisations sont la Caisse des Dépôts, les membres de la Commission impact de France Invest et les membres de FAIR. Elles incluent donc aussi bien des investisseurs à impact social qu'environnemental, ainsi que des entreprises levant des fonds auprès des particuliers ayant des titres labellisés Finansol, au premier rang desquels les foncières solidaires membres de FAIR. Les financements ciblent la France et des pays étrangers. Ils sont directs ou indirects, et sont issus de 156 véhicules d'investissement, divers en nature.

Les encours sous gestion — 6,1 Mds€ fin 2021

Les encours sous gestion présentés ci-dessous représentent la valeur totale des actifs financiers gérés par les investisseurs à impact social opérant en France. Le marché français de l'investissement à impact représente un encours sous gestion de 4,8 Mds€ en 2020 et 6,1 Mds€ en 2021, soit une hausse de 28 %. C'est la plus forte augmentation enregistrée en valeur absolue comme relative.

Tableau 1 : Évolution de l'encours sous gestion (en Mds€)

	2017	2018	2019	2020	2021
Montant	3,600	3,996	4,366	4,786	6,105

L'encours sous gestion moyen connaît également une forte hausse, passant de 64,7 M€ en 2020 à 82,5 M€ en 2021 (+28 %). L'encours médian se situe bien en dessous, puisque s'établissant à 10,2 M€ en 2020 et 15,3 M€ en 2021 (+50 %). Ces deux éléments traduisent une forte hétérogénéité de taille des financeurs à impact social, hétérogénéité qui semble décroitre ces dernières années, à mesure que l'ensemble des acteurs gagne en importance.

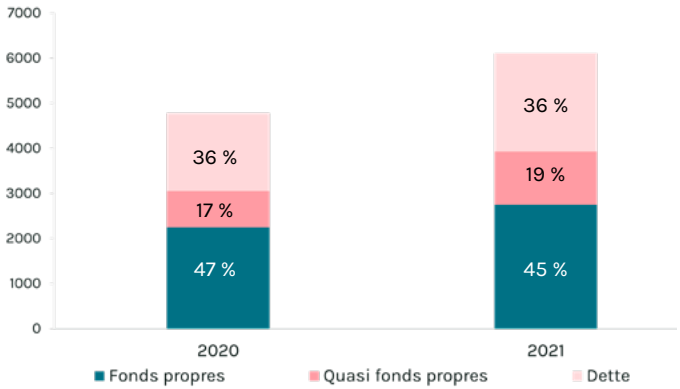
Tableau 2 : Répartition des acteurs selon la taille de l'encours sous gestion

	2020	2021
Acteurs gérant un encours inférieur à 5 M€	36 %	34 %
Acteurs gérant un encours compris entre 5 et 10 M€	14 %	7 %
Acteurs gérant un encours compris entre 10 et 50 M€	24 %	27 %
Acteurs gérant un encours compris entre 50 et 100 M€	7 %	8 %
Acteurs gérant un encours supérieur à 100 M€	19 %	24 %

[6]Voir Annexe 1 pour la liste des organisations concernées

L'univers des financeurs à impact social opérant en France semble être marqué à la fois par une forte proportion d'acteurs gérant de faibles encours et d'acteurs gérant des encours importants. Ainsi, en 2021, 34 % des financeurs à impact social géraient un encours inférieur à 5 M€ (36 % en 2020), et 24 % un encours supérieur à 100 M€ (19 % en 2020). Il convient également de noter la montée en puissance des acteurs gérant des encours importants, avec une hausse de leur nombre de 29 %. 5 organisations gérant 49 % de l'encours total, le marché est donc fortement concentré.

Figure 1 : Encours sous gestion (en M€)



La grande majorité de l'actif sous gestion est investi sous forme de fonds propres (47 % en 2020 et 45 % en 2021) ou de dette (36 % en 2020 et en 2021). Néanmoins, il convient de noter la forte progression des quasi-fonds propres, puisque ces derniers ont connu une hausse de 47 % entre 2020 et 2021 (passant de 804 M€ à 1 183 M€).

Cette prépondérance des fonds propres se traduit également dans les stratégies d'investissement des véhicules d'investissement, puisque, en 2021, 18 % des acteurs investissent exclusivement en fonds propres (1 % uniquement en quasi-fonds propres et 4 % purement en dette) et 7 % seulement excluent les investissements en capitaux. 40 % n'utilisent pas d'outils de quasi-fonds propres tandis que 33 % n'offrent pas d'outils de dette.

Les flux d'investissement — 1,6 Md€ fin 2021

Les chiffres présentés ci-dessous représentent les décaissements réalisés au fil des années 2020 et 2021. L'intérêt croissant porté à la finance à impact social entraîne une hausse significative des flux d'investissement depuis 2019.

Tableau 3 : Évolution du flux d'investissement (en M€)

	2018	2019	2020	2021
Montant	505	558	930	1 570

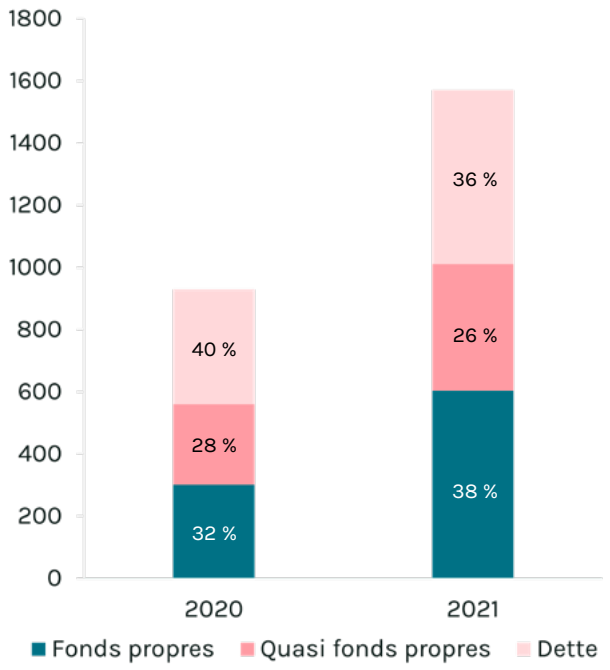
Ainsi, si les flux d'investissement avaient augmenté en 2019 de seulement 10 %, ils ont connu, les deux années suivantes, deux très fortes hausses (+67 % en 2020 et +69 % en 2021), laissant entrevoir de belles perspectives pour les années à venir alors que les investisseurs dédiés à l'impact accélèrent leurs financements.

La répartition des flux d'investissement selon les séniorités des outils de financement utilisés est relativement homogène en 2020, mais l'écart semble se creuser en 2021. En effet, en 2020, 32 % des flux de financements étaient réalisés en fonds propres, 40 % en dette et 28 % en quasi-fonds propres, contre respectivement, 38 %, 36 % et 26 % en 2021. Cela est majoritairement dû à une forte croissance des investissements réalisés en fonds propres en 2021 (+303 M€, +100 %) par l'ensemble des organisations.

La quasi-totalité des flux d'investissement réalisés par les financeurs à impact social français sont dirigés vers la France (74 % en 2020 et 83 % en 2021). Ils absorbent même jusque 90 % de la croissance des financements en 2021. Les financements réalisés vers les PED croient rapidement (+31 M€) mais relativement moins vite que les financements vers la France, revenant de 8 % à 6 % du total. Les financements orientés vers l'Europe (hors France), baissent légèrement, passant de 175 M€ à 168 M€, et représentent, en 2020 et en 2021, respectivement 19 % puis 11 % des flux de financement.

Cela se traduit également dans la catégorisation des acteurs puisque, sur l'année 2021, 73 % des acteurs ont investi exclusivement en France, contre 6 % dans les PED. Aucun acteur n'a investi exclusivement en Europe hors France. Les acteurs français de la finance à impact social ciblent majoritairement la France et l'Europe, puisque 77 % de ces derniers n'ont pas investi, en 2021, dans les PED.

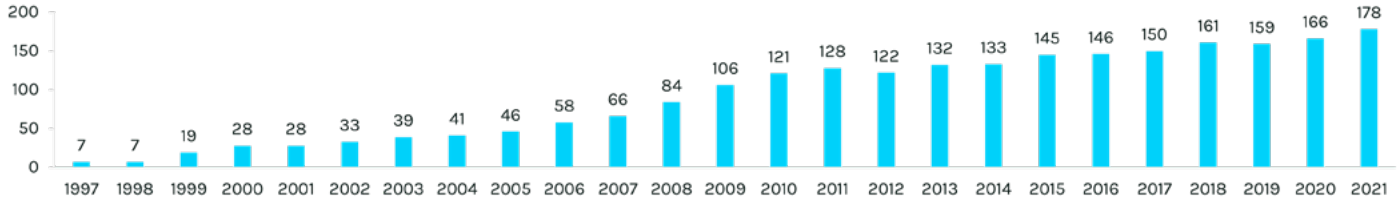
Figure 2 : Évolution du flux d'investissement selon l'outil de financement (en M€)



La finance solidaire

Les évolutions du label Finansol

Figure 3 : Le nombre de placements labellisés Finansol (au 31/12)



Pour sa 25ème année d'exercice, le label Finansol a été attribué à 16 nouveaux produits d'épargne solidaire, dont 6 émanent de nouveaux membres de FAIR. Au 31/12/2021, 178 produits d'épargne solidaire étaient ainsi labellisés Finansol[7].

En 2021, le Comité du label a attribué le label à 16 nouveaux placements solidaires et l'a retiré à 7 d'entre eux.

Deux labellisations concernent les entreprises solidaires. Le comité a labellisé la quatrième émission de titres participatifs d'Enercoop, dans la continuité des labellisations des émissions précédentes, et les parts sociales de Railcoop.
Le fonds de microfinance ImpaktEU, géré par Inpulse Investment Manager et localisé en Belgique, a également été labellisé, faisant suite aux labellisations intervenues en 2020 de deux autres fonds de microfinance gérés par cet acteur (Helenos et Coopmed).

Les effets de l'obligation de présentation d'une unité de compte dite solidaire dans les contrats d'assurance vie, due à la loi Pacte et entrée en vigueur le 1er janvier 2022, se poursuivent, avec la labellisation de la SICAV Allianz Epargne Actions ISR Solidaire d'Allianz Global Investors, la SICAV Stratégie patrimoine solidaire d'Apicil Asset Management, Novaxia R de Novaxia Investissement et le FCP Covéa Actions Solidaires de Covéa Finance.

Deux labellisations concernent les livrets bancaires, dont le Livret d'Épargne Solidaire du Crédit Municipal de Lyon et le Livret d'Épargne pour les Autres du Crédit Mutuel Océan.

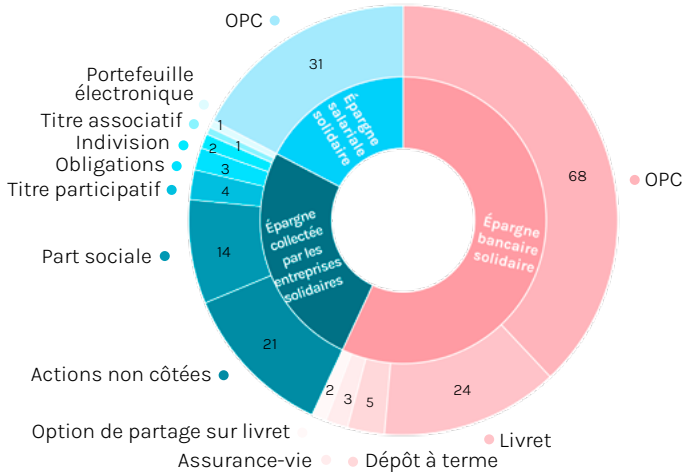
Le label a par ailleurs été attribué à quatre OPC bancaires, deux gérés par OFI AM, les FCP OFI France Equity et OFI Actions France, ainsi que les FCP Echiquier Impact et Solidaire de La financière de l'Echiquier et Immobilier Solidarité 2 de Sigma Gestion. Le FCPR Generali Investissement à impact géré par Inco a également été labellisé.

La labellisation des fonds d'épargne salariale solidaire a concerné, en 2021, deux fonds, à savoir le FCPE La Poste ISR Actions 70 Solidaire de La Banque Postale et le FCPE Multipar Solidaire Equilibre Socialement Responsable de BNP Paribas ERE.

Une évolution méthodologique a eu lieu concernant la SICAV Danone Communities. Pour des questions d'harmonisation des reportings avec la Direction Générale du Trésor et la Banque de France, la SICAV Danone Communities est aujourd'hui considérée comme constituée de 4 produits labellisés distincts, au lieu d'un produit unique contenant 4 compartiments précédemment. De ce fait, le nombre de produits labellisés augmente de 3, sans qu'il s'agisse d'une nouvelle labellisation.

[7]Voir Annexe 2 pour la liste des organisations concernées

Figure 4 : Répartition des labellisations par support d'épargne (au 31/12/21)



L'année 2021 a été marquée par sept délabellisations.

Au sein des produits gérés par Amundi, le FCP Amundi Protect Solidaire et le FCP Reflex Solidaire ont été fermés, mais l'encours de ces deux produits a été fusionné avec d'autres produits labellisés de ce gérant. Le label a également été retiré au Micro-prêt solidaire Babyloan suite à la cession de l'activité du néerlandais Lendahand, et au Compte courant solidaire d'associés de la Cofides Nord-Sud dans l'attente d'une amélioration de la transparence des informations présentées. L'arrêt de la Plateforme Plumseeds a entrainé une délabellisation de ses obligations solidaires.

Enfin, le contrat d'assurance-vie Entraid'Epargne Carac a également été délabellisé sur demande du gérant, quinze années après son lancement.

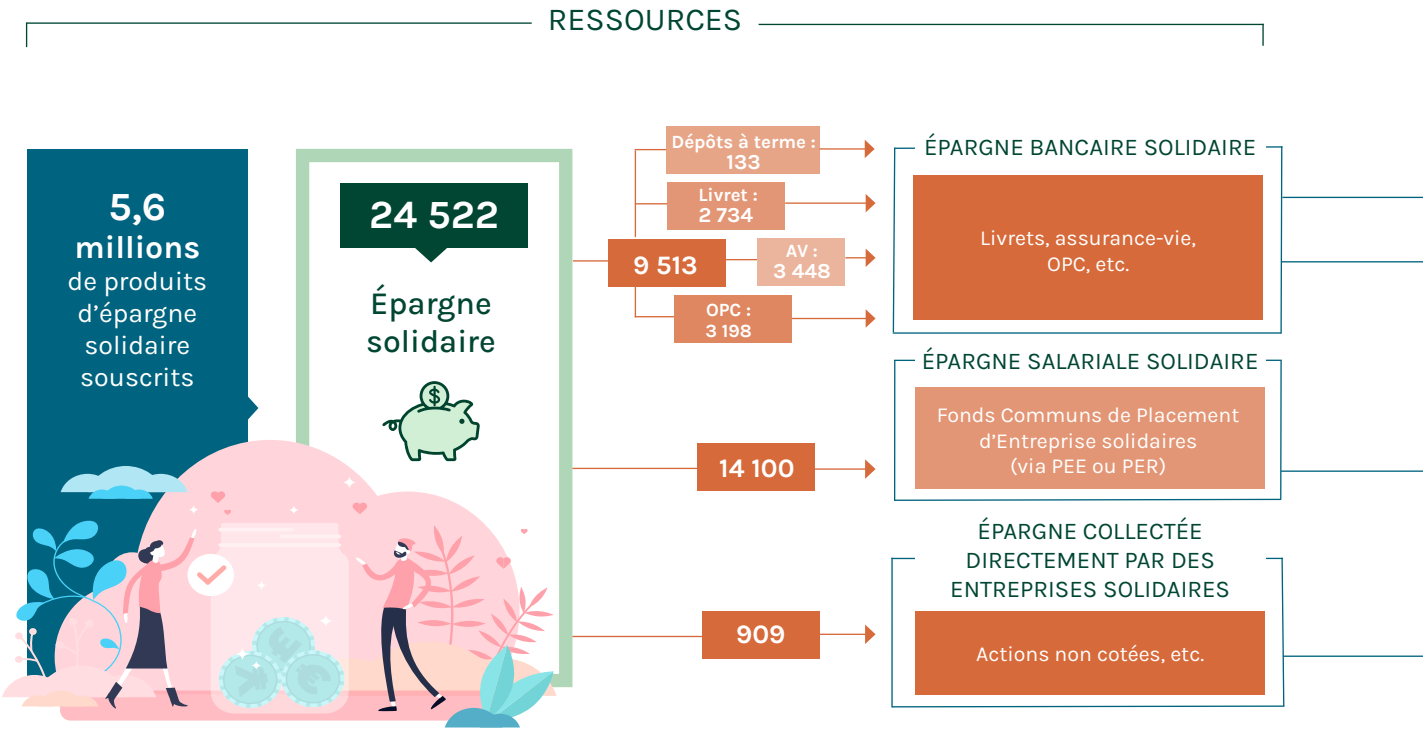
Le Comité du label Finansol est composé d'experts issus des milieux associatif, financier, universitaire, du secteur de l'investissement à impact, de l'entrepreneuriat social et du monde des médias. Il a pour mission d'attribuer ou de retirer le label et de contrôler annuellement l'ensemble des placements déjà labellisés. Cette année, le Comité du label Finansol, qui a accueilli une nouvelle bénévole, Sabina Zinkhöfer, s'est réuni en séance à 8 reprises, à une cadence plus soutenue.

Au 31/12/2021, le Comité du label Finansol est composé de 13 membres :

- **Isabelle Guénard-Malaussène**, *Présidente du comité du label, Experte financière et spécialiste en finance durable et Présidente de Finance@Impact*
- **Patrick Boulte**, *Membre fondateur – Solidarités Nouvelles Face au Chômage*
- **Guy Courtois**, *Expert en finance solidaire, ancien président du comité du label Finansol*
- **Jean Frébourg**, *Expert en finance solidaire*
- **Béatrice Héraud**, *Journaliste spécialiste de la finance durable*
- **Eric Larpin**, *Journaliste spécialiste de la finance solidaire*
- **Jean-Pierre Lefranc**, *Directeur administratif et financier – Habitat et Humanisme*
- **Alexandre Lengereau**, *Expert financier – Président d'Amadeis*
- **François Marc**, *Expert en finance*
- **Bernard Paulet**, *Expert-comptable du secteur associatif*
- **Catherine Siproudhis**, *Avocate, spécialisée dans le secteur bancaire et de la gestion d'actifs*
- **Léa Zaslavsky**, *Experte en entrepreneuriat social & Cofondatrice de Makesense*
- **Sabina Zinkhöfer**, *Experte en finance et partenariats d'entreprises en Europe*

Les relations vertueuses de la finance solidaire

Données de stock au 31/12/2021 (en M€)



Le schéma du circuit de la finance solidaire met en évidence les étapes et les intermédiaires qui relient les épargnants et les investisseurs aux différentes activités à fort impact social et environnemental. Ce circuit, exprimant des données de stock, distingue, d'une part, les ressources (épargne solidaire) et, d'autre part, les emplois (financements et dons).

Les ressources collectées proviennent des différents placements. Les épargnants peuvent souscrire à ces produits d'épargne via leur banque ou mutuelle d'assurance (épargne bancaire solidaire), via leur entreprise (épargne salariale solidaire) ou directement en optant pour l'un des placements proposés par les entreprises et financeurs solidaires, principalement la souscription de parts de capital (épargne collectée directement par les entreprises solidaires).

Fin 2021, ce sont plus de 5,3 millions de produits d'épargne solidaire qui ont été souscrits par des particuliers et des investisseurs institutionnels (+27 %), pour un encours de 24,5 Mds€ (+26 %). 57,5 % de cet encours provient de l'épargne salariale, 38,8 % de l'épargne bancaire et 3,7 % de la souscription en direct au capital d'entreprises solidaires.

Les emplois sont de nature diverse et s'orientent vers des utilités sociales différentes.

Un peu plus de 4,3 M€ de flux de dons ont été versés en 2021 à 125 associations bénéficiaires par l'intermédiaire des différents mécanismes de partage mis en place.

Sur l'année, les financeurs et entreprises solidaires du réseau de FAIR ont réalisé 690 M€ d'investissement. Les entreprises solidaires du réseau ont décaissé 163 M€ pour réaliser leur mission sociale (+57 %).

EMPLOIS

4,3* → Dons aux associations bénéficiaires

*Données de flux

2 950,9

Activité des entreprises solidaires : 1 121,3

Financement solidaire net : 1829, 6

Financement d'entreprises solidaires en France	1 471,1
Financement d'associations et entreprises solidaires dans les PED	116,2
Prêts sociaux	242,3

527 M€ de financements ont été réalisés hors produits labellisés Finansol (+38 %), dont 83 % représentent des financements d'associations et entreprises solidaires en France, 13 % dans les PED et 4 % des prêts individuels à finalité sociale.

Les flux de financement enregistrés cette année permettent à l'encours de financement solidaire net d'atteindre 2 950,9 M€ (+16 %), décomposé en 1 121,3 M€ d'activité des entreprises solidaires et 1 829,6 M€ de financements hors produits labellisés Finansol. La hausse des emplois s'explique par plusieurs facteurs. Le financement d'associations et entreprises solidaires dans les PED connaît un effet de rattrapage (+130 %), après la forte baisse observée l'année passée liée à la difficulté d'opérer en période de fermeture des frontières. Pour ce qui concerne le financement d'associations et entreprises solidaires en France, la hausse est tirée, en partie, par les réseaux bancaires (+64 %), et en particulier la Nef qui représente 80 % de ces flux de financements. Autre effet de la crise sanitaire, le financement des utilités sociales, connaît, à l'inverse des utilités environnementales, un regain d'importance matérialisé par une forte augmentation (+51 %). En ce qui concerne l'activité des entreprises solidaires, ce sont les acteurs du logement social qui expliquent, en grande partie, la hausse des investissements des entreprises solidaires, après une forte baisse connue l'année passée (+115 %).

LDDS et livret A : un premier résultat inattendu

30,5 Mds€ au 31/12/2021 : c'est l'estimation faite par la Banque de France du stock de prêts bancaires à l'ESS, rendus possibles par l'obligation de fléchage d'une partie de l'encours de l'épargne réglementée.

L'épargne solidaire

L'encours de l'épargne solidaire comprend l'ensemble des placements labellisés Finansol et les placements considérés comme « labellisables », c'est-à-dire qui rentrent dans le périmètre de la finance solidaire. À ce titre, les chiffres de l'AFG sur l'épargne salariale solidaire sont pris en compte dans ces données. De plus, dans la mesure où un certain nombre de produits solidaires investissent dans d'autres produits solidaires, les investissements entre produits solidaires sont déduits afin d'éviter de compter un actif plusieurs fois. Par convention, l'actif est toujours attribué au produit sur lequel l'épargnant a placé son argent.

Tableau 4 : Évolution de l'épargne solidaire par canal (en M€)

	2005	2009	2013	2017	2019	2020	2021
Épargne collectée par les entreprises solidaires	73	178	429	548	686	790	909
Actions non cotées	72	177	324	527	659	745	863
Autres placements	1	1	105	21	28	45	46
Épargne bancaire solidaire	498	1 211	1 894	3 621	4 957	6 887	9 513
Comptes sur livret	144	397	895	1 976	2 588	2 288	2 734
Dépôts à terme	32	63	1	185	144	140	133
OPC	313	707	902	1 272	2013	2 147	3 198
Contrats d'assurance-vie	9	44	96	188	211	2 312	3 448
Épargne salariale solidaire	274	1 012	3 695	7 379	9 700	11 700	14 100
TOTAL	**845**	**2 401**	**6 018**	**11 548**	**15 343**	**19 377**	**24 522**

Au 31/12/2021, l'encours de l'épargne solidaire s'élevait à 24,5 Mds€ (+26 % en un an), représentant 0,41 % de l'épargne des ménages[8] français (contre 0,36 % en 2020 et 0,29 % en 2019).

Avec une augmentation de 5,15 Mds€ en un an, l'encours d'épargne solidaire a connu sa plus grande augmentation en valeur absolue depuis 1996. Les trois années au cours desquelles l'augmentation de l'encours en valeur absolue furent les plus importantes sont 2019 (+2,8 Mds€), 2020 (+4 Mds€) et 2021 (+5,15 Mds€).

Cette augmentation de 26 % en 2021 s'explique d'abord par la croissance des encours des produits bancaires solidaires - ces derniers contribuent à 51 % de cette croissance (+2,6 Mds€) - et par celle des encours des FCPE solidaires (épargne salariale solidaire), contribuant à 46 % (+2,4 Mds€). La contribution de l'épargne collectée directement par les entreprises de la finance solidaire, avec 119 M€, est d'un peu moins de 3 %[9].

[8] L'épargne et le patrimoine financier des ménages français s'élève à 6 025 Mds€ au quatrième trimestre 2021 selon la Banque de France.
[9] La méthodologie de dédoublonnement utilisée est défavorable à ce canal puisque les investissements sur les supports labellisés de ces entreprises réalisés avec des ressources issues des canaux épargne bancaire et salariale solidaire sont retranchés.

Les produits bancaires solidaires se répartissent en plusieurs sous-catégories : les livrets (agrégés avec les dépôts à terme), les OPC et les contrats d'assurance-vie.

2,9 milliards d'euros sur les livrets solidaires

Pour ce qui est des livrets, les capitaux déposés peuvent servir à accorder des prêts à des entreprises, des prêts sur gage à des individus (mécanisme de solidarité dit de « financement ») ou à générer des dons à des associations (mécanisme de solidarité dit de « partage »). Ces livrets représentent 2,86 Mds€ d'encours, soit 11,7 % de la finance solidaire en 2021. Ils ont permis 914 M€ de prêts à des entreprises solidaires ou à des particuliers et ont généré 2,9 M€ de dons à des associations sur l'année.

L'épargne collectée par les livrets solidaires a cru de 18 % en 2021 soit près de 440 M€ en valeur absolue. Cette croissance est principalement due à deux produits, le livret de la Nef (+180 M€, soit +36 % de croissance) et le Livret Agir du Crédit Coopératif (+120 M€, soit +13 %).

L'encours des OPC croît d'un milliard d'euros

Les OPC solidaires connaissent, en 2021, une croissance de plus d'un milliard d'euros, soit une augmentation de 49 % sur l'année. Cette augmentation est due à plusieurs facteurs : la création et la labellisation de nouveaux produits solidaires, l'intégration de produits solidaires non labellisés, l'augmentation des souscriptions à des produits solidaires existants et enfin l'augmentation de valeur des actifs cotés de ces OPC (effet de marché). L'augmentation de 49 % s'explique par : l'intégration des OPC solidaires labellisables de Crédit Mutuel AM ; la labellisation de deux nouveaux OPC d'OFI AM (+200 M€) ; un effet de marché positif pour 85 % des OPC ; des souscriptions nettes positives pour la moitié des OPC labellisés (nouvelles souscriptions diminuées des retraits).

L'épargne salariale solidaire croît de 21 % en 2021

Pour ce qui est de l'épargne salariale solidaire, l'augmentation a été de près de 21 % cette année, passant de 11,7 Mds€ à 14,1 Mds€ d'encours sous gestion. Cela représente 8,4 % de toute l'épargne salariale française, estimée par l'AFG à 167,6 Mds€ en 2021 (+14 % en un an). Cette croissance est soutenue par deux lois récentes, outre la Loi de Modernisation de l'Economie (LME) de 2008. D'une part, la loi PACTE a prévu la constitution du nouveau Plan Epargne Retraite (PER), ainsi que la baisse du forfait social pour les TPE-PME en cas de mise en place d'un dispositif d'épargne entreprise. Cette deuxième mesure devrait inciter les plus petites entreprises, pour qui ouvrir un PEE n'est pas obligatoire, à le proposer à leurs salariés. D'autre part, la loi ASAP, a encore simplifié les démarches d'ouverture de PEE en autorisant les employeurs à mettre en place de tels plans en l'absence de représentation sociale[10]. Ce cadre législatif favorable contribue à une croissance annuelle moyenne de l'encours d'épargne salariale solidaire de près de 18 % depuis 5 ans.

[10]Selon l'étude « L'épargne salariale et l'épargne retraite d'entreprise collective – données d'enquête à fin 2021 » de l'AFG.

Les souscriptions de placements solidaires par les particuliers

5,3 millions Nombre de souscriptions sur des produits solidaires au 31/12/2021

Le nombre estimé de nouvelles souscriptions de placements solidaires a encore progressé en 2021, avec un différentiel positif de 1 million d'unités entre les nouvelles souscriptions et les résiliations. Le flux est en hausse rapide (près de 20 %) puisqu'il s'élevait à environ 837 000 en 2020. On estime donc à plus de 5,3 millions le nombre de souscriptions sur des placements solidaires en France au 31/12/2021.

Cet indicateur ne doit pas être confondu avec le nombre d'épargnants solidaires. En effet, la détermination exacte du nombre d'épargnants individuels sur l'ensemble des familles de produits et des réseaux de distribution est difficile à appréhender. Un épargnant peut à la fois détenir des actions non cotées de plusieurs entreprises solidaires ainsi que des produits financiers ou bancaires. De même, de nombreux salariés ont le choix entre plusieurs fonds solidaires dans leurs dispositifs d'épargne salariale et peuvent effectuer des arbitrages en choisissant plusieurs d'entre eux selon leurs profils de gestion et selon leurs niveaux de risque acceptés. Enfin, l'accès à ces données est encadré et elles ne peuvent pas être divulguées en application de différentes législations (Loi informatique et libertés, Règlement général sur la protection des données, etc.). Avec toutes les précautions d'usage, FAIR estime à 2 millions environ le nombre des épargnants solidaires.

Tableau 5 : Répartition des souscriptions et des encours d'épargne solidaire par canal (au 31/12/2021)

	Part des souscriptions de placements solidaires	Part des encours d'épargne solidaire
Épargne collectée par les entreprises solidaires	3,6 %	3, 7 %
Épargne bancaire solidaire	19,4 %	38,8 %
Épargne salariale solidaire	77 %	57,5 %

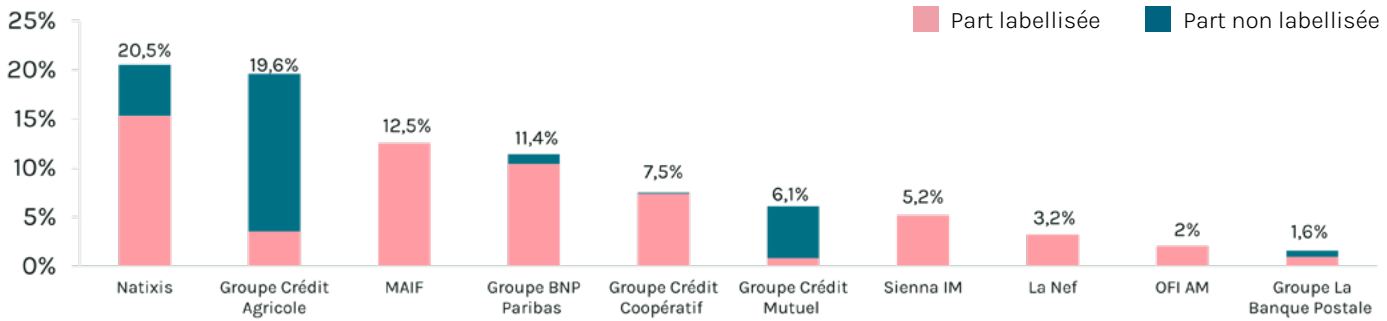
Les collecteurs et gérants d'épargne solidaire

Ces données mettent en évidence la répartition des parts de marché des distributeurs et des gérants de l'épargne solidaire. Le périmètre de consolidation diffère légèrement entre les deux classements, une seule société de gestion pouvant gérer les placements financiers d'autres réseaux de distribution. En outre, le label Finansol ne couvre pas la totalité de la finance solidaire et à impact social en France, même si un effort supplémentaire a été fait pour avoir la vision la plus précise de l'encours solidaire non labellisé. Ces données n'intègrent pas, en revanche, l'encours des unités de compte solidaires non labellisées, non disponible à date. Finalement, la croissance soutenue de l'encours des livrets solidaires et des fonds 90/10 (OPC et FCPE) ont amené à établir deux nouveaux classements : celui des collecteurs d'épargne livret et celui des gérants de produits hybrides.

Les figures de cette partie représentent des parts de marché d'encours « bruts », c'est-à-dire sans retraitement ni soustraction des investissements entre les fonds.

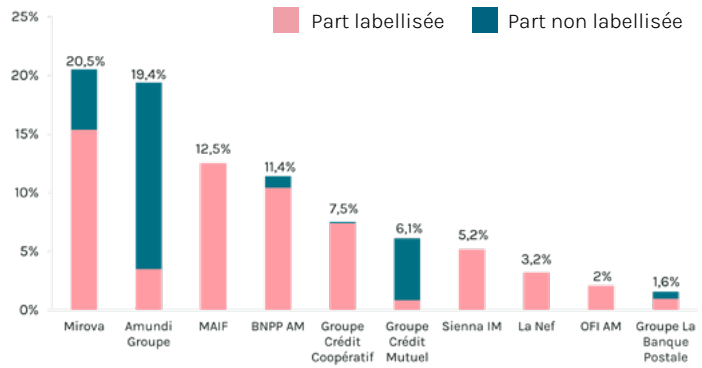
La collecte d'épargne solidaire, tous supports confondus

Figure 5 : Parts de marché des collecteurs d'épargne solidaire



La gestion d'épargne solidaire, tous supports confondus

Figure 6 : Parts de marché des gérants d'épargne solidaire



Contrairement à l'année 2020 où des changements sur le marché étaient observés (crise du Covid-19, épargne forcée des ménages ou encore apparition de nouveaux acteurs comme MAIF), le classement des collecteurs et des gérants reste similaire en 2021. Une exception est toutefois à noter : le groupe BPCE sort des classements après avoir fait le choix de massifier la diffusion de son Codevair en le transformant en livret fléché à finalité purement environnementale.

Natixis-Mirova détiennent 20,6 % de parts de marché (PDM) grâce à la performance de certains de leurs produits (+1,1 pt et 1 pt respectivement). Les groupes Crédit Agricole et Amundi conservent la même position et la même PDM (19,6 %). La plus grande progression est pour le groupe Crédit Mutuel, en partie due à la performance de leurs produits labellisés.

Deux nouveaux acteurs font leur apparition dans ces classements, OFI AM et La Banque Postale, principalement grâce à la création et/ou la labellisation de nouveaux produits et grâce à la performance de leurs produits solidaires déjà labellisés.

Les collecteurs d'épargne solidaire : les livrets bancaires solidaires

Les produits bancaires solidaires de type livret représentent en 2021 près de 2,8 Mds€ (+18 % sur un an), soit 11 % de la finance solidaire. Les six acteurs présentés dans la figure ci-dessous collectent 98 % des encours sur livrets solidaires.

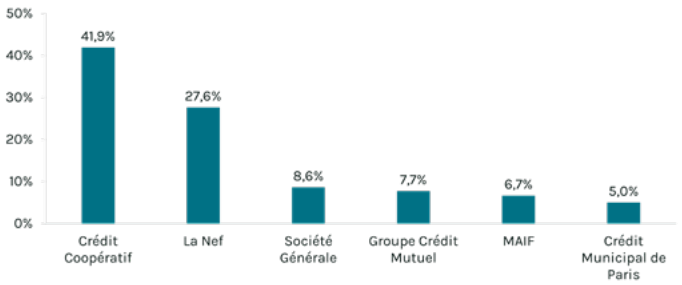
Pour le classement des collecteurs d'épargne sur livrets et comptes à termes, le Crédit Coopératif est premier avec 1,2 Md€ d'encours sur livret labellisés Finansol (+14 % en un an), soit 41,9 % des parts de marché, grâce au livret Agir qui collecte plus de 100 M€ cette

année – les livrets du Crédit Coopératif reversent principalement des dons à des associations et accordent des prêts à des entreprises de l'ESS.

Vient ensuite la Nef, qui voit ses encours solidaires augmenter de 13 % passant de 600 M€ à près de 800 M€ d'encours, grâce au livret Nef (+180 M€).

Le Crédit Municipal de Paris fait son apparition dans le classement, avec 5 % des parts de marché. Cet acteur labellise deux livrets et un compte à terme solidaires permettant le versement de dons à des associations et près de 180 M€ de prêts individuels à finalité sociale (c'est-à-dire à des individus éloignés du système bancaire traditionnel).

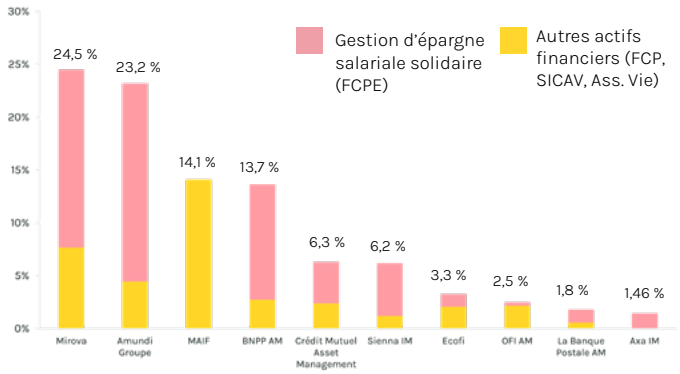
Figure 7 : Parts de marché des acteurs proposant des livrets bancaires solidaires



Pour ce qui est du groupe Crédit Mutuel, les 5 livrets collectent environ 220 M€. Ces livrets sont des livrets de partage et ont permis de reverser plus 500 k€ à des associations cette année. Quant aux livrets solidaires du groupe MAIF, leurs encours progressent de +12 % (+22 M€), et permettent le versement de 160 k€ à 4 associations.

Les gérants d'épargne solidaire : les gérants d'OPC et FCPE solidaires

Figure 8 : Parts de marché des gérants d'actifs financiers solidaires



Ce graphique présente les parts de marché de la gestion d'actifs financiers solidaires en France au 31/12/2021. Ces actifs comprennent les actifs financiers de l'épargne salariale (partie rose), c'est-à-dire les fonds d'épargne salariale solidaires, et les autres actifs financiers (partie jaune), c'est-à-dire les FCP, SICAV et assurance-vie. Ces chiffres sont « bruts », c'est-à-dire avant soustraction des investissements « inter-fonds ». Ce sont près de 22 Mds€ d'encours sous-gestion qui sont ainsi consolidés.

L'épargne salariale solidaire représente près de 14,1 Mds€ cette année et les acteurs du classement ci-contre en gère la quasi-totalité. Cette épargne salariale a crû de plus de 20 % en un an, passant de 11,7 à 14,1 Mds€ d'encours.

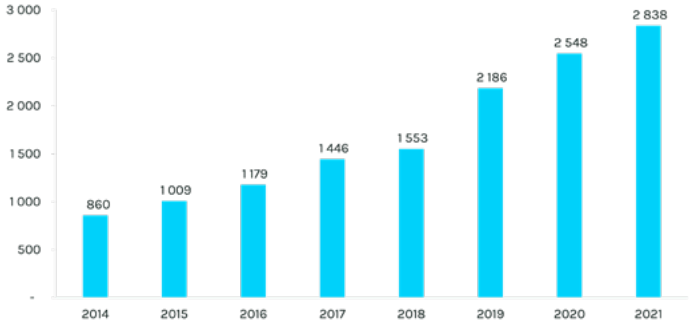
Mirova gère près de 5,4 Mds€ d'encours, soit 24,5 % des parts de marché de la gestion d'actifs solidaires, la grande majorité (environ 70 %) étant représentée par de l'épargne salariale solidaire. Amundi gère près de 5,1 Mds€ d'actifs solidaires (FCP, FPS, SICAV, FCPE), en faisant le deuxième gérant du marché (23 % de part de marché) et 80 % de cette épargne sous gestion est placée dans des fonds d'épargne salariale solidaires, faisant d'Amundi le premier gestionnaire d'épargne salariale solidaire.

Enfin, l'encours sous-gestion des produits financiers labellisés de BNPP AM augmente de plus de 170 M€ en 2021. Cette augmentation vient principalement d'un effet de marché conséquent (+190 M€) : le FCPE Multipar Solidaire Dynamique Socialement Responsable et le FCPE Multipar Solidaire Equilibre Socialement Responsable gagnent respectivement 130 M€ et 42 M€ de valorisation. Cela signifie que les souscriptions ont baissé de 20 M€ en 2021. Il est possible que la composition plutôt obligataire des fonds soit la raison de ces évolutions, la montée des taux favorisant la valorisation, mais pénalisant légèrement les souscripteurs.

L'épargne de partage

Les produits de partage

Figure 9 : Évolution de l'encours de l'épargne solidaire de partage (en M€)



Au 31/12/2021, FAIR comptabilisait 39 placements de partage labellisés Finansol[11]. À ceux-là sont ajoutés les produits bancaires de la Nef dont les encours sont trop significatifs pour ne pas être pris en compte dans les chiffres sur les produits de partage, malgré le fait que leur option de partage n'est pas labellisable. 40 produits de partage composent par conséquent le périmètre de la finance solidaire. Ils se décomposent en 16 livrets bancaires, 1 compte à terme, 2 Services d'intérêts, 19 FCP et 2 SICAV.

L'encours de l'épargne de partage s'élève à 2,8 Mds€, en augmentation de 11 % par rapport à 2020. L'encours des produits solidaires de partage est concentré dans 5 produits bancaires (voir tableau ci-dessous). Ces produits représentent à eux seuls près de 76 % de l'encours total des produits solidaires de partage.

Les produits bancaires dominent le marché des produits d'épargne de partage. Ces derniers représentent près de 92 % (85,4 % l'année précédente) de l'encours total des produits de partage solidaires, c'est-à-dire près de 2,6 Mds€ (contre 2,2 Mds€ en 2020). Cette augmentation est presque intégralement due à l'augmentation de la collecte par les 4 premiers livrets du classement, qui proposent tous un mécanisme de partage : le Livret Agir du Crédit Coopératif, le Livret Nef, le Service d'Intérêt de la Société Générale et le livret Epargne Autrement de MAIF, qui fait son entrée au classement.

Quant aux OPC de partage, ils connaissent une augmentation bien moins importante, puisque ces derniers passent de 216 à 230 M€ (+7 %).

Tableau 6 : Les cinq produits de partage les plus importants par l'encours

Quel produit collecte le plus ?	Réseaux de commercialisation	Encours (en M€)	Parts de marché
Livret Agir	Groupe Crédit Coopératif	916	32 %
Livret Nef	La Nef	699	25 %
Service d'Épargne Solidaire	Société Générale	247	9 %
Livret Épargne autrement	Groupe MAIF	186	7 %
Livret d'Épargne pour les Autres - GACCM	Groupe Crédit Mutuel	105	4 %

[11] L'un de ces produits n'ayant pas été commercialisé avant début 2022, il n'a donc pas été comptabilisé dans les chiffres de 2021

Les encours des produits solidaires de partage ont augmenté de 11 % entre 2020 et 2021 et la croissance des dons est de 10 % sur la même période, principalement grâce aux produits financiers (OPC)[12]. Les OPC ont en effet distribué 1,4 M€ de dons contre 850 k€ en 2020, pour respectivement 230,8 M€ d'actifs en 2021 et 216 M€ en 2020. Les produits bancaires ont distribué 2,9 M€ de dons en 2021 contre 3 M€ en 2020 pour respectivement 2,6 Mds€ d'encours sur livrets en 2021 et 2,2 Mds€ en 2020. La remontée des taux d'intérêt sur les produits bancaires en 2022 devrait avoir pour effet d'inverser la chute des dons observée depuis 2012 (malgré la croissance des encours). De façon générale, le volume de dons issus des livrets bancaires baisse de 3 % entre 2020 et 2021. Cette tendance est surtout due à la part plus importante des produits de la Nef, dont la rémunération est moindre, dans l'encours des produits de partage.

Tableau 7 : Dons et encours des produits de partage par catégorie, en 2020 et 2021 (en M€)

	En 2021		En 2020	
Catégorie de produit	Dons des produits de partage	Encours par catégorie	Dons des produits de partage	Encours par catégorie
OPC	1,4	230	0,85	216
Produits bancaires	2,9	2 607	3	2 176
Contrats d'assurance-vie	/	/	0,06	157
TOTAL	**4,3**	**2 837**	**3,9**	**2 549**

Tableau 8 : Euros reversés pour 1000 € placés — par catégorie de produit

Catégorie de produit	En 2021	En 2020
OPC	5,9 €	3,9 €
Produits bancaires	1,1 €	1,4 €
Contrats d'assurance-vie	/	0,4 €
TOTAL	**1,51 €**	**1,53 €**

Dans le détail, 1000 € placés sur des OPC de partage solidaires labellisés Finansol génèrent près de 6 € pour des associations en 2021 contre 3,9 € en 2020, tandis que 1000 € placés sur des produits bancaires solidaires de partage génèrent cette année 1,1 € à des associations, contre 1,4 € en 2020.

[12]Parmi les OPC de partage, cette année, c'est le fonds « Faim et Développement Équilibre » d'Ecofi qui stimule considérablement la croissance des dons reversés via les OPC de partage (voir infra)

Les dons issus des produits de partage

Figure 10 : Montants des dons (en k€)

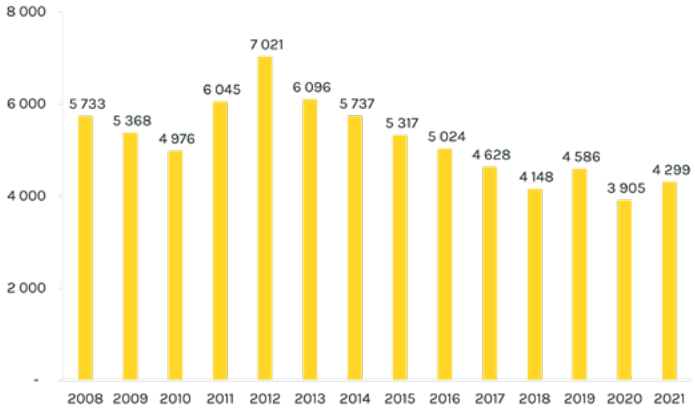


Tableau 9 : Les 10 associations recevant le plus de dons (en k€)

Associations	Montant des dons
CCFD – Terre Solidaire	753
Habitat et Humanisme	512
Terre et Humanisme	233
Fondation de l'Avenir	194
Les Restaurants du Cœur	151
France Nature Environnement	138
Réseau Cocagne	137
Médecins du Monde	122
Action contre la faim	117
Croix Rouge Française	89

Après un niveau historiquement bas en 2020, le montant des dons retrouve en 2021 un niveau comparable à celui de 2018. Ainsi, les dons aux associations ont augmenté de 394 k€ si toutes les catégories de support d'épargne sont considérées (livrets, OPC, assurance-vie), soit une augmentation de 10 %. Dans le détail, les dons provenant des produits bancaires ont baissé de 50 k€ (-2 %) et les OPC ont permis une hausse des dons : près de 1,4 M€ ont été donnés contre 850 k€ l'année dernière (+511 k€ soit +60 %). Cela est principalement dû au FCP « Faim et Développement Equilibre » géré par Ecofi qui a versé près de 430 k€ de dons sous forme de titres en 2021, après une année 2020 blanche.

LDDS encore :

Selon la Banque de France, le mécanisme de partage du LDDS a généré 2 800 dons pour un total de 1,5 M€ en 2021. Le don moyen très élevé (525 €) est à mettre en perspective avec les 24,5 millions de détenteurs de LDDS et ses 126,2 Mds€ d'encours.

La moyenne des dons perçus par les associations passe de 31 k€ à 34,4 k€ entre 2020 et 2021. En 2020, les 10 associations recevant le plus de dons percevaient en moyenne 206 k€ contre 244 k€ (+18 %) en 2021. Les 10 associations percevant le plus de dons sont sensiblement les mêmes que l'année dernière, l'association « Les Doigts Qui Rêvent » sortant néanmoins du classement pour laisser la place à la Croix Rouge Française.

Les 30 premières associations ont reçu plus de 83 % du total des dons versés, cumulant ainsi 3,55 M€ de dons (contre 3,16 M€ en 2020). Les 95 associations restantes ont quant à elles perçues 743 k€ de dons. Cette répartition des dons est assez concentrée : les dons versés par les produits d'épargne solidaires sont fléchés par les épargnants vers un petit nombre d'associations : 25 % des associations reçoivent moins de 1 575 €, 50 % des associations reçoivent moins de 8 303 €, et enfin 75 % des associations reçoivent moins de 28 090 €. Deux facteurs semblent contribuer à cette concentration : la notoriété nationale et même internationale des bénéficiaires et le soin plus ou moins grand avec lequel ces derniers s'efforcent de fidéliser leurs donateurs.

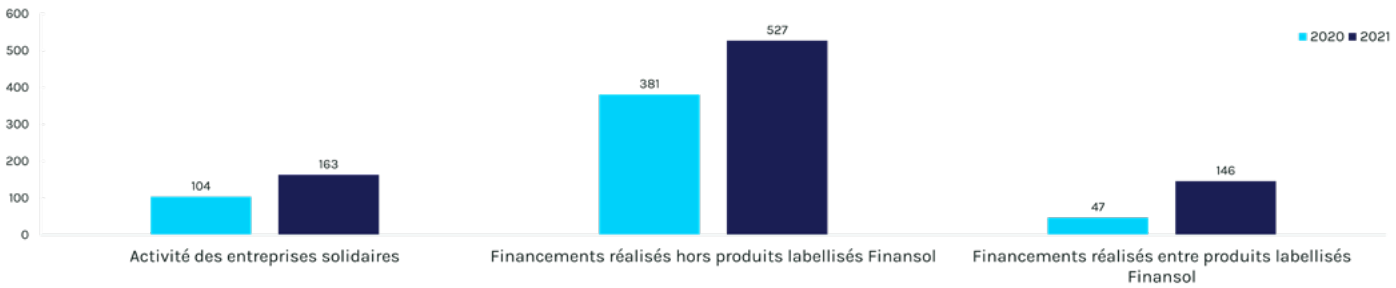
L'investissement solidaire en 2021

Note explicative : Pourquoi une nouvelle méthodologie ?

Les ressources collectées issues de l'épargne solidaire et présentées dans la première partie de ce document permettent la mise en œuvre d'outils de financement orientés vers des activités à forte utilité sociale. Comme le label Finansol est attribué à des organisations se trouvant à différents endroits du circuit de financement, des flux de financement interviennent entre supports labellisés, typiquement d'un OPC vers les parts sociales d'une entreprise ou d'un financeur solidaire. L'analyse du flux de financement, présentée dans la deuxième partie de ce document, exposait traditionnellement les financements « nets », c'est à dire hors produits labellisés Finansol : c'est ce montant qui traduit le mieux les flux sortant du collectif. Mais cela conduisait à additionner des activités hétérogènes : l'activité des entreprises solidaires ayant des produits labellisés (typiquement, les investissements immobiliers des foncières du logement social ou l'acquisition de fermes par les foncières agricoles) et les financements effectués par les financeurs solidaires vers des produits non labellisés. A la suite de recommandations du Conseil scientifique de FAIR, il a été décidé de distinguer ces deux types d'activité. **La présentation des flux d'investissement solidaire sera ainsi décomposée en trois parties : l'activité des entreprises solidaires, les financements réalisés hors produits labellisés Finansol et les financements réalisés entre produits labellisés Finansol.**

En 2021, les acteurs de la finance solidaire ont investi 836 M€. Les entreprises solidaires ont décaissé 163 M€ pour poursuivre leur mission sociale. Côté financeurs solidaires, 527 M€ de financements ont été réalisés hors produits labellisés Finansol et 146 M€ entre supports labellisés Finansol.

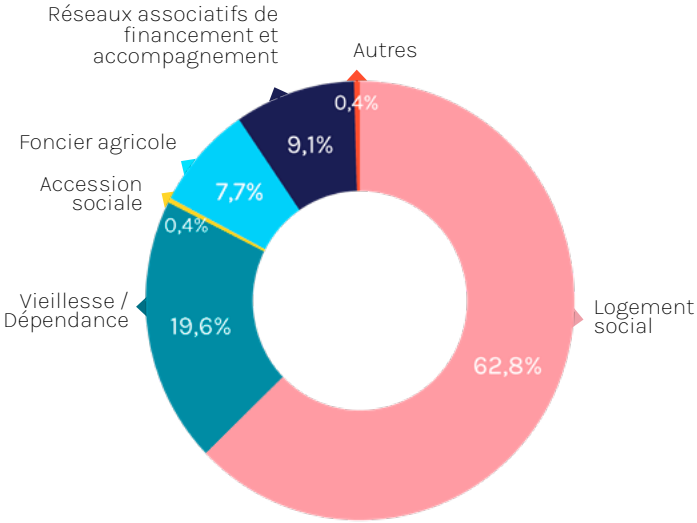
Figure 11 : L'investissement solidaire en 2020 et 2021 (en M€)



1 — L'activité des entreprises solidaires — 163 M€

Grâce à leurs ressources issues de la finance solidaire, les entreprises solidaires ont investi 163 M€ en 2021, contre 104 M€ en 2020. Cela représente une hausse du flux de 57 % et permet au stock d'investissement des entreprises solidaires d'atteindre un montant de 1,1 Md€ au 31 décembre 2021, en hausse de 19 %.

Figure 12 : Activité des entreprises solidaires par typologie d'action



Les acteurs du logement social expliquent, en grande partie, la hausse des investissements des entreprises solidaires. Ces derniers, qui avaient connu en 2020 une réduction de 20 M€ de leur flux d'investissement, connaissent cette année une hausse de 55 M€ (+115 %), l'amenant à s'établir à un total de 103 M€. La croissance est majoritairement portée par deux acteurs : la foncière Habitat et Humanisme (+ 33 M€, après avoir expérimenté une forte baisse en 2020) et la SCIC 3 colonnes (+10 M€). Ce sont plus de 540 nouveaux logements qui ont été réceptionnés en 2021 par suite des investissements réalisés par les foncières solidaires de la maîtrise d'ouvrage d'insertion portant le parc de logements acquis grâce à la finance solidaire à plus de 7 000 unités. Plus de 1 600 nouveaux bénéficiaires ont été accueillis dans ces logements l'an passé.

Les investissements fonciers en direction des projets liés à la dépendance ont, cette année encore, connu une augmentation (+ 26 %, +6,6 M€). Cela confirme les bonnes perspectives perçues l'année précédente, à la suite de financements croissants orientés vers ces foncières. EHD demeure l'acteur majeur de cette catégorie et tire la croissance du flux d'investissement (+11 M€).

Les réseaux associatifs de financement et d'accompagnement sont la seule catégorie d'entreprises solidaires ayant connu une diminution de leur flux d'investissement (-14 %, -2 M€).

Les foncières agricoles solidaires ont connu une légère hausse de leurs investissements (+8 %, + 1 M€). La foncière Terre de Liens tire cette année la croissance du flux, avec une hausse de ses investissements de 0,8 M€. En 2021, ces foncières ont mené 43 projets, installant ainsi 71 agriculteurs sur 1 212 hectares d'agriculture biologique.

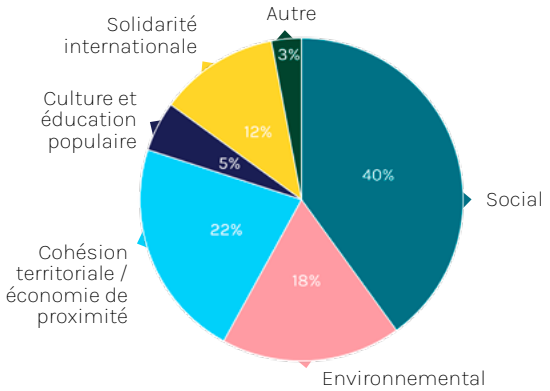
2 — Les financements réalisés hors produits labellisés Finansol — 527 M€

Les acteurs de la finance solidaire ont investi 527 M€ de financements en 2021 hors supports labellisés Finansol, ce qui veut dire en dehors des organisations membres de FAIR. Ce montant représente 63 % de l'activité 2021 et est en hausse de 38 % par rapport à 2020, permettant au stock net de financements solidaires d'atteindre un encours de 1,8 Md€ au 31 décembre 2021, en hausse de 15 %.

A. Utilités sociales des financements réalisés hors produits labellisés Finansol

Le dénominateur commun aux acteurs de la finance solidaire est le soutien, par des prêts et des investissements, d'activités à forte utilité sociale. Pour autant, tous ne partagent pas une même définition de l'utilité sociale et chacun définit la nature des impacts qu'il escompte de son activité de financement.

Figure 13 : Volume de financements hors produits labellisés Finansol par utilité sociale



Les organisations à finalité sociale reçoivent un peu moins de la moitié des financements (40 %), en augmentation par rapport à l'année passée (+51 %, +71 M€). C'est l'un des effets de la crise sanitaire. Cette catégorie recouvre des activités de natures très différentes, décomposées en 4 segments :

- L'action sanitaire et sociale et l'accès à la santé,
- La lutte contre l'exclusion,
- L'insertion par l'activité économique,
- L'accès au logement.

L'action sanitaire et sociale et l'accès à la santé comprennent notamment les financements vers les foncières tournées vers le grand âge et la dépendance. Ces dernières ont bénéficié, cette année, d'un financement croissant (+11 %, +4,6 M€).

La lutte contre l'exclusion inclut l'action des Crédits Municipaux, par exemple. Leur contribution a légèrement baissé en 2021 (–4 %, –1,6 M€).

Après une croissance soutenue l'année passée, les investissements orientés vers l'insertion par l'activité économique ont connu en 2021 une nette diminution (–41 %, –16,3 M€). Les projets d'insertion par l'activité économique bénéficient pourtant de ressources variées, qu'il s'agisse de capital citoyen solidaire à travers les Cigales ou Garrigue, de produits bancaires du type Livret « Coopération pour ma région » du Crédit Coopératif ou encore de placements financiers comme les OPC.

Les financements en faveur de l'accès au logement ont quant à eux connu une forte croissance (+84 M€), laissant entrevoir de belles perspectives pour l'activité de ce type de foncière en 2022. Les ressources disponibles sur les produits type 90/10 étant en forte augmentation, les foncières, dont les besoins de financement sont importants, sont en effet des bénéficiaires tout désignés pour absorber des montants élevés.

A l'inverse des activités sociales, et en rupture avec la tendance des années passées, la part des financements orientés vers les activités environnementales a diminué pour revenir à 18 % des flux de financements annuels, avec 96 M€ de financements solidaires net effectués dans l'année (–23 %, –29 M€). 570 nouveaux projets ont été financés sur des activités regroupées comme suit :

- Alimentation durable et filière bio,
- Énergies renouvelables,
- Autres éco-activités (économie circulaire, éco-construction, écologie industrielle, etc.).

Les montants des financements fléchés vers ces trois activités sont similaires, chacune représentant 6 % du financement net global. En revanche, seuls les financements en faveur des énergies renouvelables ont connu une hausse cette année (+10 %), contre –36 % pour les éco-activités et –30 % pour l'alimentation durable.

On note une contribution particulièrement forte de la Nef et de

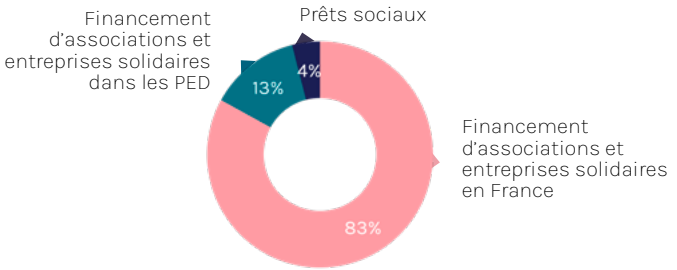
France Active à ces activités environnementales, et notamment à l'alimentation durable et aux énergies renouvelables, puisque ces acteurs représentent 82 % des financements solidaires en faveur des énergies renouvelables, 76 % de ceux pour l'alimentation durable et la filière bio et 55 % pour les éco-activités.

Le dynamisme le plus fort en 2021 se situe du côté de la solidarité internationale qui a connu, cette année, un effet de rattrapage, après la forte baisse observée l'année passée, liée aux effets de la crise sanitaire et à la difficulté d'opérer en période de fermeture des frontières. Les volumes de financement ont ainsi plus que doublé, comme cela est détaillé dans le dossier dédié à la Solidarité internationale (voir p. 31).

En ce qui concerne la cohésion territoriale/économie de proximité et la culture/éducation populaire, ces utilités sociales ont connu respectivement une hausse des financements de +28 % et +9 %, qui sont montés à 114 M€ et 24 M€. Les principaux acteurs ont notamment été la Nef pour la cohésion territoriale et le Crédit Coopératif pour la culture et l'éducation populaire.

B. Les spécificités des financements réalisés hors produits labellisés Finansol

Figure 14 : Volume de financements hors produits labellisés Finansol par catégorie d'acteur



La structure globale du flux de financement solidaire net, c'est-à-dire hors produits labellisés Finansol, demeure sensiblement. la même qu'en 2020. Le financement d'associations et d'entreprises solidaires en France poursuit sa dynamique avec 83 % du flux de financement solidaire net. Après une forte baisse l'année précédente, les financements dans les pays en développement ont connu un effet de rattrapage en 2021, matérialisé par un doublement du flux net. Les prêts individuels à finalité sociale ont connu une forte baisse, les ramenant de 7 % à 4 % du flux de financement solidaire net.

Les données sur le financement d'entreprises solidaires dans les PED sont traitées dans un dossier spécifique en p. 31.

1) Le financement d'associations et d'entreprises solidaires en France — 436 M€

Via les ressources collectées, 33 financeurs et fonds solidaires ont investi 436 M€ (+39 %, +122 M€) dans des associations et entreprises françaises à forte utilité sociale en 2021. Ce montant est net, c'est-à-dire hors financements entre supports labellisés Finansol.

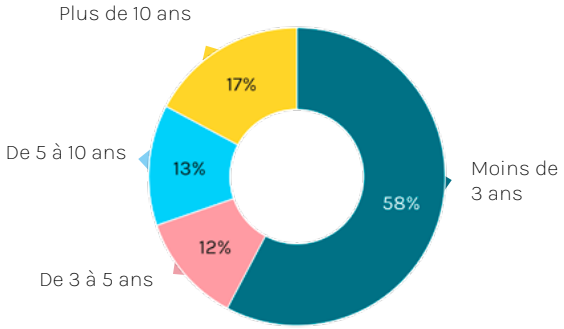
Ces investissements sont effectués par des acteurs variés comme les grands financeurs solidaires ou les gérants de fonds solidaires, via leurs FPS qui centralisent les investissements solidaires des fonds dits « 90-10 ».

La croissance de ces financements nets est essentiellement portée par deux acteurs : la Nef, dont le montant des prêts croît de 81 M€ pour dépasser les 190 M€ de prêts dans l'année, et Amundi, dont la croissance absolue des investissements nets s'établit à 40 M€, un record.

Environ 1 350 associations et entreprises françaises ont été soutenues par la finance solidaire en 2021, avec un montant moyen d'investissement (hors microcrédit) de 286 k€, en hausse de 21 %.

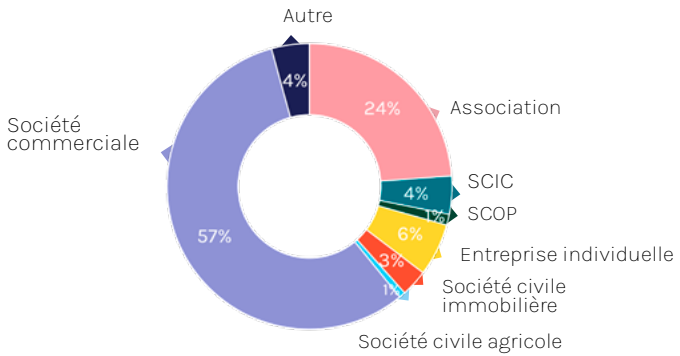
a) Les dynamiques globales

Figure 15 : Répartition des entreprises et associations financées par stade de maturité en nombre de financements



La tendance observée l'année passée sur le stade de maturité des organisations soutenues par la finance solidaire se poursuit. L'année 2021 est marquée par un très fort engagement des financeurs envers les organisations de moins de 3 ans (58 % des transactions, contre 55 % en 2020). Ce résultat, principalement assuré par des acteurs comme la Nef, les Cigales ou France Active Investissement, est contre-intuitif par rapport au montant croissant du financement moyen.

Figure 16 : Répartition des organisations financées selon leur statut juridique en nombre de financements



Les sociétés commerciales représentent plus de la moitié des organisations financées, alors qu'elles en représentaient 38 % en 2020. Cette forte hausse dans la répartition est à mettre en relation avec la baisse des coopératives (4 % pour les SCIC et 1 % pour les SCOP en 2021, contre 8 % et 5 % en 2020) et des entreprises individuelles (6 % en 2021 contre 15 % en 2020). Les associations représentent toujours environ le quart des organisations financées. Si elles se trouvent soutenues par de nombreux acteurs, elles le sont particulièrement par certains d'entre eux, comme le Crédit Coopératif (pour lequel elles représentent 65 % des organisations financées), la Nef (42 %) ou France Active (13 %).

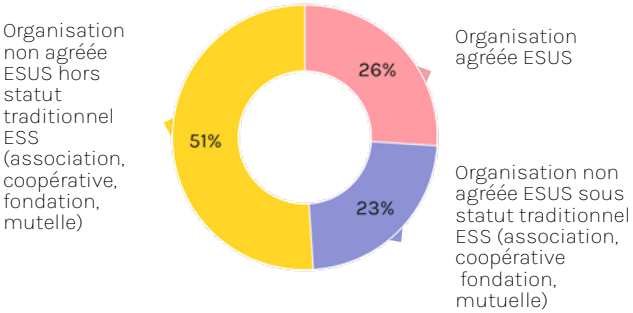
Tableau 10 : Répartition des financements d'associations et entreprises solidaires par mode d'intervention

	Part du montant de financement	Part du nombre de transactions
Apports en capital	12 %	12 %
Apports en compte courant d'associés	1 %	5 %
Autres quasi-fonds propres	3 %	9 %
BAO	16 %	4 %
Obligation	8 %	2 %
Prêts	60 %	68 %

La part des apports en fonds propres, après un recul significatif l'année passée, connaît une légère hausse en 2021 pour s'établir à 53 M€, représentant 12 % des montants de financement totaux (contre 10 % l'année passée). Les quasi-fonds propres demeurent un outil faiblement utilisé ou représentant de faibles montants, totalisant 4 % des montants de financement et 14 % des transactions. Après une forte croissance l'année passée, la dette sous toutes formes (prêts bancaires, billets à ordre, obligations…) maintient sa position de leader des outils de financement dans la finance solidaire, puisqu'elle représente 84 % des montants de financement et 74 % des transactions. Les interventions en dette des acteurs de la finance solidaire sont réalisées avec des outils variés : prêts bancaires (La Nef, Crédit Coopératif), prêts participatifs proposés par le réseau France Active, billets à ordre des fonds solidaires et obligations sociales du fonds Euro ARS de MAIF. En 2021 le cumul de ces interventions s'est élevé à 368 M€.

En termes de maturités, les financements de 5 à 10 ans sont prépondérants, représentant 61 % des transactions en dette. Des acteurs majeurs du financement solidaire proposent des interventions comprises dans cette fourchette à l'image de France Active Investissement dont les durées des prêts et des prêts participatifs sont généralement comprises entre 5 et 7 ans. C'est aussi le cas des gérants de fonds solidaires dont les durées d'émission de leurs billets à ordre ont le plus souvent été mises en adéquation avec la durée de placement minimum sur un Plan Epargne Entreprise (5 ans). Ainsi, la durée moyenne des financements hors capital est de 88 mois en 2021 (+14 mois).

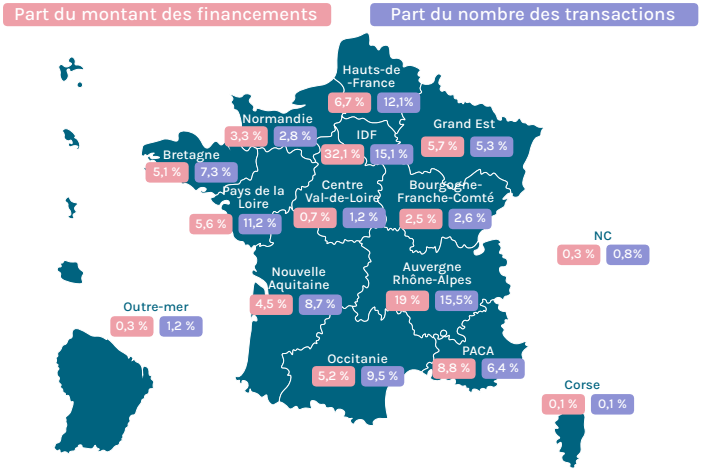
Figure 17 : Répartition des organisations financées selon l'obtention de l'agrément ESUS



L'agrément « Entreprise solidaire d'utilité sociale » dit « agrément ESUS », est une porte d'entrée pour les entreprises de l'ESS recherchant un accès au financement de l'épargne solidaire ou souhaitant attirer des investisseurs spécifiques. Créé en 2001 et rénové par la loi relative à l'économie sociale et solidaire de juillet 2014, il a pris de l'importance avec la loi LME de 2008 concernant l'épargne salariale puis la loi PACTE en 2019. Les organisations agréées ESUS représentent ainsi, au sein du financement net d'associations et entreprises solidaires en France, 26 % des transactions. Au sein des organisations non agréées ESUS, il convient de faire une distinction selon le statut juridique relevant ou non de l'ESS (association, coopérative, fondation, mutuelle). Ainsi, les organisations non agréées ESUS et hors statut traditionnel de l'ESS représentent 51 % des transactions.

b) Les dynamiques régionales

Figure 18 : Répartition des associations et entreprises solidaires financées par région en France



Les grands équilibres territoriaux restent assez proches d'une année à l'autre, avec parfois une forte volatilité en fonction des besoins de financement d'un projet et/ou de sa nature sur son territoire (certains secteurs d'activité mobilisent des montants importants comme les projets nécessitant de forts investissements fonciers par exemple).

La région Île-de-France reste encore, en 2021, la première pour ce qui est des financements nets en volume, mais est en revanche dépassée légèrement par l'Auvergne-Rhône-Alpes sur le nombre de financements, compte tenu d'une diminution du nombre de projets financés. La région Auvergne-Rhône-Alpes est toujours très dynamique et poursuit sa croissance, principalement en ce qui concerne les montants de financement. Les Hauts-de-France gardent, cette année encore, leur troisième place pour le nombre de financements réalisés.

En termes de montants de financement, la Bretagne perd sa troisième place en faveur de la région Provence-Alpes-Côte d'Azur, qui connaît la plus forte variation relative par rapport à l'année passée. Si les territoires ultra-marins apparaissent toujours aussi délaissés, il convient de noter leur dynamisme (certes relatifs), avec 18 financements cette année, contre 0 l'année précédente.

2) Les prêts individuels à finalité sociale — 20 M€

Si les ressources de la finance solidaires sont très majoritairement employées au financement d'activités économiques, une part minoritaire soutient le financement de prêts en direction des particuliers.
Les nombreuses labellisations de Crédits municipaux en 2020, impactés par la crise sanitaire, avaient permis de limiter la baisse des volumes consolidés de prêts personnels solidaires à 14 %. L'année 2021, quant à elle marquée par une unique labellisation de Crédit municipal, consacre une baisse de 44 % des montants sur l'ensemble des prêts personnels

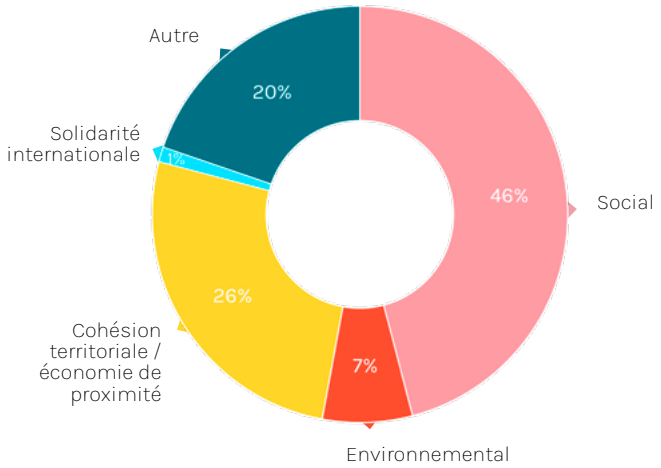
3 — Les financements réalisés entre produits labellisés Finansol — 146 M€

En 2021, les membres de FAIR ont investi 146 M€ sur des supports labellisés d'autres membres. Dans un souci de simplicité et dans le but d'éviter de compter deux fois ces investissements (par exemple, dans les activités de financement de France Active Investissement ainsi que dans celles du FCP OFI France Equity géré par OFI AM et incluant un financement de fonds territoriaux de France Active), ces montants ne sont pas analysés.

Néanmoins, il est intéressant de les observer, dans la mesure où ils traduisent une force importante du réseau FAIR et une réalité de la finance solidaire telle qu'elle existe aujourd'hui. Évidemment, ces financements sont marqués par la nature des membres historiques du réseau, générant des biais par rapport à l'ensemble du marché des financements solidaires. Ces financements peuvent être volatiles : ils s'établissaient à 47 M€ en 2020 et à 104 M€ en 2019.

A. Utilités sociales des financements réalisés entre produits labellisés Finansol

Figure 19 : Volume de financements entre produits labellisés Finansol par utilité sociale



Les organisations sociales reçoivent un peu moins de la moitié des financements réalisés entre produits labellisés Finansol (46 %). Ces derniers sont majoritairement réalisés en faveur de l'accès au logement et de l'action sanitaire et sociale, qui représentent respectivement 30 % et 9 % des financements. Les financements alloués à l'accès au logement sont majoritairement captés par la foncière Habitat et Humanisme (35 %) et Solifap (33 %).

La cohésion territoriale est la deuxième utilité sociale la plus importante en ce qui concerne les financements entre produits labellisés. Elle totalise 26 % des financements, dont la plus grande partie sont captés par France Active (97 %).

Les autres utilités sociales occupent une place marginale dans les financements réalisés entre produits labellisés Finansol.

B. Les spécificités des financements réalisés entre produits labellisés Finansol

Tableau 11 : Volume et nombre de financements entre produits labellisés Finansol par mode d'intervention

	Part du montant de financement	Part du nombre de transactions
Apports en capital	98 %	99 %
Titre participatif	2 %	1 %

En 2021, on observe une préférence encore renforcée pour les interventions en capital. Les financements en capital entre produits labellisés Finansol totalisent, en 2021, 88 M€, soit 98 % du montant global de financement. Il est intéressant de noter que le montant moyen de financement par apport en capital réalisé entre supports labellisé est 5 fois supérieur à celui réalisé hors support labellisé (contre 8,5 fois en 2020 et 11 fois en 2019).

La quasi-intégralité des financements réalisés entre supports labellisés le sont à destination d'entreprises et associations disposant de l'agrément ESUS. Cela reflète l'importance donnée par certains financeurs solidaires, notamment les FPS, à cet agrément.

FOCUS

Stratégie d'impact et Objectifs de Développement Durable pratiquée par les adhérents de FAIR – restitution descriptive

Générer de l'impact sans connaitre précisément les bénéficiaires des activités mises en œuvre ou financées est difficile car il est alors impossible de comprendre finement les besoins des personnes réellement atteintes et donc d'adapter les activités mises en œuvre pour y répondre. Il est naturellement encore moins envisageable d'évaluer cet impact de façon sérieuse. Or mieux vaut être raisonnablement sûr de générer de l'impact avant de chercher à l'évaluer pour éviter les mauvaises surprises qu'une évaluation approfondie pourrait apporter si elle révélait des résultats décevants. Pour sortir de ce piège trop classique, la théorie le définit simplement : pour générer de l'impact, il faut avoir de l'additionnalité[13].

Pour maximiser les chances d'avoir de l'impact, celui-ci doit être envisagé de façon stratégique. C'est dans l'objectif de sensibiliser le collectif de FAIR à cette logique primordiale que les cadres de collecte des données annuelles du label Finansol ont évolué cette année en proposant un triptyque simple : prioriser trois Objectifs de Développement Durable (ODD) comme ébauche d'une stratégie[14] d'impact[15]; dans la thèse d'investissement, identifier clairement l'additionnalité des financements proposés (besoins mal couverts, assistance technique gratuite, etc.) et s'assurer que les organisations ciblées touchent des personnes clairement vulnérables.

Les ODD présentent quatre intérêts majeurs pour le secteur. Leur portée universelle en fait un cadre facilitateur du dialogue entre parties prenantes ; les objectifs à atteindre sont situés dans un horizon de temps proche ; les 169 cibles constituent pour beaucoup des stéréotypes de thèse d'impact opérationnelle (contenant une problématique sociale bien définie, la population concernée et l'objectif chiffré d'amélioration à atteindre) ; les montants colossaux à mobiliser justifient l'implication du secteur privé dans cet effort aussi inédit que nécessaire.

Nombre d'ODD ciblés par les gérants

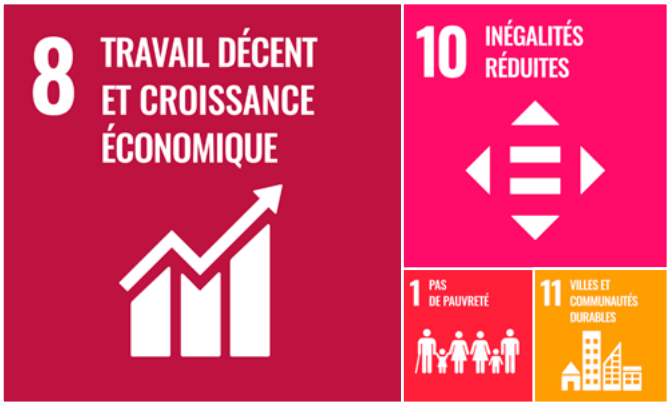
100 % des adhérents de FAIR ont choisi au moins 2 ODD. 73 % en ont choisi 3. La possibilité d'en choisir davantage n'était pas donnée.

Parmi les gérants qui ont plusieurs produits labellisés, un tiers a des ODD différenciés par produit, donc des stratégies et objectifs d'impact différenciés par produit qui se traduisent par des portefeuilles différents.

[13] Pour en savoir plus sur la qualification de l'impact, voir l'Appel à réflexion sur l'investissement à impact du conseil scientifique de FAIR en p. 35
[14] L'expérience de la microfinance l'a démontré par le passé : jusqu'à preuve du contraire, des indicateurs de réalisation ne présagent pas de la qualité des résultats, tout comme des indicateurs de résultat ne disent rien sur l'impact.
[15] L'impact d'un financeur est généralement différent de celui de son portefeuille, pour deux raisons : le financeur n'apporte en principe qu'une part des ressources de son portefeuille ; les objectifs d'impact du financeur ne sont généralement pas ceux des entreprises qu'il finance.

Nature de ces ODD

Globalement, les produits adressant en priorité les ODD 8 (emplois décents) et 10 (réduction des inégalités) sont dominants, avec une nette priorité à l'ODD 8. Dans le cas où seulement 2 ODD sont choisis, l'ODD 8 est l'objectif principal dans 60 % des situations, tandis que l'ODD 10 est cité comme second objectif dans 72 % des cas. Pour l'ensemble des produits, les ODD 1 (lutte contre la pauvreté) et 11 (villes et communautés durables) ressortent également mais dans une moindre mesure. Lutte contre la pauvreté, création d'emplois décents, lutte contre les inégalités et logements décents sont sans surprise l'ADN du réseau de FAIR, qui réunit des acteurs de la solidarité.



Côté membres du GIIN, les ODD principaux sont le 8 de très loin puis le 1. L'ODD 10 arrive en 4ème position.

A contrario, les ODD « développementalistes » 4 (éducation de qualité), 5 (égalité entre les sexes), 6 (eau propre et assainissement) et 9 (industrie, infrastructure et innovation) sont non cités ou alors comme objectifs secondaires, sans doute du fait du caractère développé de la France, territoire récipiendaire de la très grande majorité des financements et opérations. Logique dans un réseau où le solidaire prime, les ODD environnementaux 14 (vie aquatique) et 15 (vie terrestre) ne sont jamais considérés comme des objectifs premiers. Enfin, les ODD plus sociétaux 16 (paix, justice et institutions efficaces) et 17 (partenariat pour l'atteinte des objectifs), difficilement centraux pour des acteurs commerciaux, ne sont pas cités.

Dossier

La solidarité internationale

1 — Les ressources

Tableau 12 : Encours de l'épargne solidaire orientée vers la solidarité internationale (en M€)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Épargne collectée par les entreprises solidaires	46,1	52,6	57,6	63,6	70,7	69,8	70
Épargne bancaire (livrets, dépôts à terme)	38,8	57,2	63,5	64,2	82,7	122,1	121,2
Épargne financière (OPC)	352,2	359,4	451,7	435,8	539,9	541,8	528
TOTAL	**437,1**	**469,2**	**572,8**	**563,6**	**688,9**	**733,6**	**719,2**

Ces indicateurs mesurent l'encours d'épargne solidaire qui permet de financer les activités de solidarité internationale. Il comprend les placements dont au moins 50 % des financements solidaires sont orientés vers la solidarité internationale ou qui comptent au moins 50 % d'associations de la solidarité internationale parmi celles bénéficiaires des placements de partage.

L'encours de l'épargne solidaire orienté vers la solidarité internationale a diminué de 2 % en 2021. S'il est resté relativement constant en ce qui concerne l'épargne collectée par les entreprises solidaires et l'épargne bancaire (livrets, dépôts à terme), l'encours de l'épargne solidaire orientée vers la solidarité internationale a connu une légère baisse pour l'épargne financière (OPC). Il convient néanmoins de noter le dynamisme de deux fonds de microfinance, gérés par Inpulse Investment Manager, Helenos et Coopmed, ayant fait leur apparition en 2020 dans le périmètre, qui ont été 2 des 3 produits avec la plus forte variation positive de l'encours (respectivement +10,7 M€ et +17,3 M€).

2 — Les emplois

Tableau 13 : Financement solidaire orienté vers la solidarité internationale (en M€)

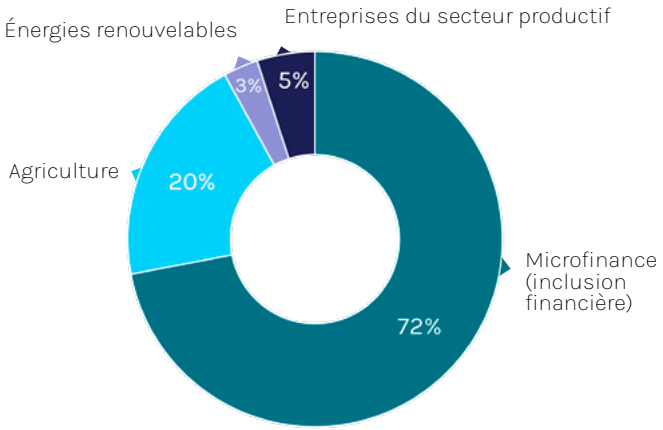
	2020	2021
Financement d'associations et entreprises localisées dans les PED	24,3	35,7
Financement d'associations et entreprises de solidarité internationale non localisées dans les PED	6,3	35,2
Dons issus de l'épargne de partage orientés vers les associations de solidarité internationale	1,3	1
TOTAL	**31,9**	**71,9**

Les investissements (incluant les dons de l'épargne de partage) vers des projets de solidarité internationale et de développement économique ont connu une hausse de 126 % en 2021. Si la crise sanitaire avait entraîné un gel des financements vers les pays en développement l'année passée, l'activité a connu en 2021 un effet de rattrapage, s'établissant à 72 M€.

A. Financement d'associations et entreprises localisées dans les PED — 35,7 M€

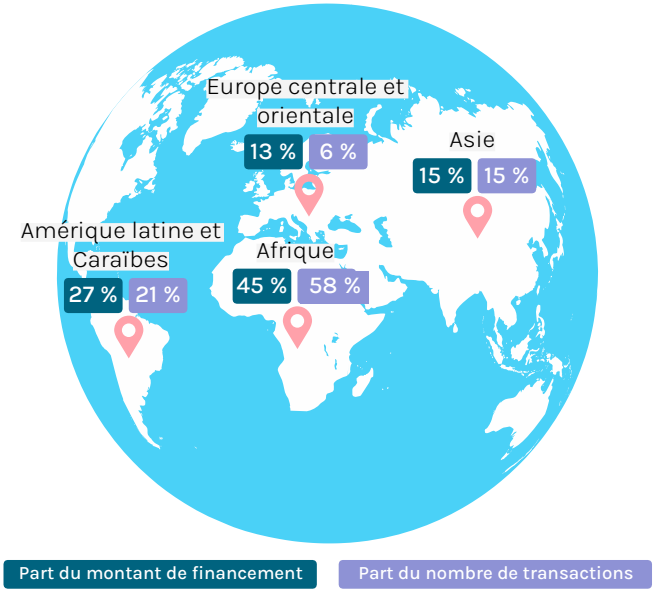
En 2021, les projets de solidarité internationale ont bénéficié de financements solidaires à hauteur de 35,7 M€, soit une hausse de 47 %. Ces projets émanent des institutions de microfinance (IMF) et des entreprises du secteur productif, principalement dans l'agriculture et les énergies renouvelables. Ils sont soutenus par des financeurs spécialisés dans le financement de la solidarité internationale tels que la SIDI, Oikocredit, Entrepreneurs du Monde (via son fonds Microfinance Solidaire) ainsi que Fadev.

Figure 20 : Volume de financement solidaire orienté vers les PED par secteur d'utilité sociale



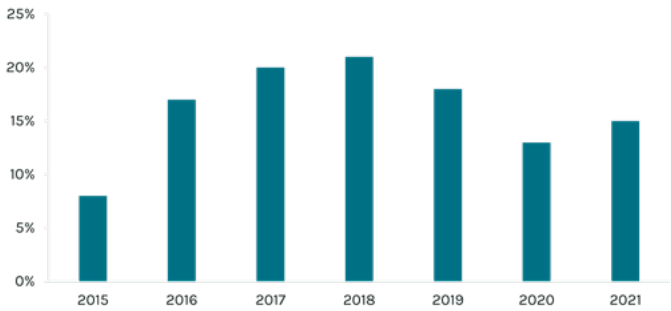
72 % des financements sont orientés vers le secteur de la microfinance, en légère baisse par rapport aux années passées (74 % en 2020 et 82 % en 2019). Les IMF ont été financées en 2021 à hauteur de 25 M€ (contre 18 M€ en 2020). L'objectif de ces IMF est de lutter contre l'exclusion financière en proposant à des personnes n'ayant pas accès au système bancaire traditionnel des services d'épargne et de crédit, avec parfois, en complément, des services d'assurance et des services non financiers (formation, assistance technique, etc.). Le secteur agricole poursuit la tendance haussière observée l'année passée, en captant 20 % des financements. Enfin, les entreprises du secteur productif ont reçu 1,9 M€ cette année, représentant 5 % des financements.

Figure 21 : Financement solidaire orienté vers les PED par implantation géographique



En 2021, la répartition continentale des projets est similaire à l'année passée. Le continent africain est le premier récepteur de ces flux de financements (45 %), suivi de l'Amérique latine et des Caraïbes (27 %). Les investissements en Europe sont majoritairement effectués par le fonds Coopmed, qui investit dans des institutions de microfinance européennes.

Figure 22 : Part du financement solidaire orienté vers les PED réalisé en fonds propres



Les financements solidaires orientés vers les PED sont majoritairement effectués en dette (77 % de prêts et 4 % de BAO). Après avoir connu une baisse relative l'année précédente, la proportion de financements sous forme de fonds propres a augmenté en 2021, mais ne lui permet pas de revenir au niveau connu avant 2020.

B. Financement d'associations et entreprises de solidarité internationale non localisées dans les PED — 35,2 M€

Les associations et entreprises de solidarité internationale sont des acteurs traditionnels et importants de la finance solidaire. Les acteurs non localisés dans les PED ont reçu, en 2021, 35,2 M€, contre 6,3 M€ en 2020.

Cette hausse est essentiellement tirée par des investissements effectués par le Fonds en euros du contrat Assurance-vie Responsable et Solidaire de MAIF dans des grandes organisations de solidarité internationale, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) et la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD).

C. Dons issus de l'épargne de partage orientés vers les associations de solidarité internationale — 1 M€

21 associations de solidarité internationale ont reçu 1 M€ de dons via les produits de partage en 2021, soit une diminution de 300 k€ par rapport à 2020, une baisse similaire à celle connue l'année passée.

La part des dons à destination d'associations de la solidarité internationale dans le total des dons issus de l'épargne de partage est de 24 %, contre 33 % l'année précédente. Cette légère baisse n'entrave pas la capacité de certaines associations de solidarité internationale de rester une référence pour les épargnants à l'image de la SIDI, qui est, cette année, l'association recevant le plus de dons issus des produits de partage (voir p. 21) via le CCFD-Terre Solidaire dont elle est une entité fille. Quatre associations de solidarité internationale font partie du top 10 des associations collectant le plus de dons (soit une de plus que l'année passée), et 13 sont dans le top 30.

3 — Les réalisations

Les financeurs spécialisés dans le financement de la solidarité internationale tels que la SIDI, Entrepreneurs du Monde (via son fonds Microfinance Solidaire) et Fadev soutiennent, par leur activité, 91 organisations agissant dans les PED, dont 65 faisant partie de l'économie sociale et solidaire. C'est ainsi 4,6 millions de personnes pauvres, dont 3,2 millions en Afrique, qui bénéficient de services essentiels nécessaires à leur pleine inclusion dans la société. Une décomposition plus précise peut être effectuée selon les bénéficiaires cible, afin de mettre en valeur des thématiques fondamentales pour ces financeurs. Plus de la moitié des financements touchent des bénéficiaires en zone rurale (52 %), ou sont favorables au genre (54 %), c'est-à-dire dont les bénéficiaires sont des entrepreneuses, des entreprises dont la gouvernance est composée d'une majorité de femmes, ou des entreprises dont les emplois sont majoritairement occupés par des femmes.

Appel à réflexion sur l'investissement à impact du Conseil scientifique de FAIR

L'objectif de cet appel à réflexion est de proposer un ensemble de questionnements critiques et scientifiques nécessaires pour le bon usage et la bonne compréhension de l'investissement à impact. Cette approche critique nous conduit à interroger la définition commune de la finance à impact sur au moins 3 points :

- La notion de qualification du besoin socio-environnemental n'est pas souvent évoquée comme composante de l'investissement à impact. Elle pose pourtant la question de savoir ce qui est financé et de ce qui doit être financé.
- L'intentionnalité de l'investisseur renvoie à la théorie du changement : un investissement à impact nécessite un encadrement dans une stratégie d'investissement social, une « théorie du changement ». Cette intention de l'investisseur pose la question du rôle des investisseurs finaux dans cette intention.
- La question de l'additionnalité est souvent réduite, à tort, à celle de l'investisseur. De plus, la difficulté de sa mesure pose la question de l'utilisation d'un cadre commun.

Longtemps considéré en France comme confidentiel, l'investissement à impact devient l'horizon de la place financière de Paris, comme le montre le rapport conjoint FIR-France Invest (FIR-France Invest, 2021), auquel a contribué FAIR.

L'investissement à impact est un investissement réalisé avec une intention d'engendrer un impact environnemental et social positif, en plus de son objectif de rendement financier (définition du GIIN). Dans son dernier rapport, le GIIN estime à 715 milliards de dollars les montants investis dans l'investissement à impact en 2020 (GIIN, 2021). Dans un très récent rapport sur les conditions réglementaires de l'investissement à impact (et de la finance durable) dans le monde, Freshfields distinguait les investissements instrumentaux à impact (à des fins de meilleur rendement) et les investissements spécifiques à impact (à des fins ultimes d'impact social) (Freshfields, 2021). Si les premiers s'apparentent à la finance durable, les seconds correspondent à la définition du GIIN, et à notre définition de la finance à impact.

Du côté de la demande de financement, les investissements nécessaires pour atteindre les Objectifs de Développement Durable s'élèvent de 5 000 à 7 000 milliards de dollars par an, dont seulement 3 000 milliards sont déjà financés par les Etats (Filling the Finance Gap – Sustainable Goals). Il manque donc 2 000 à 4 000 milliards d'investissement privé par an pour atteindre ces objectifs. C'est le défi que veut relever l'investissement à impact. Il pose au moins trois questions : la quantification du besoin social et environnemental, la question de l'intentionnalité, la question de la conséquence positive ou négative de l'impact (aussi appelé additionnalité). Ces questions permettent de définir les axes programmatiques de recherche du conseil scientifique de FAIR.

1. Qualification du besoin social

L'impact visé est-il utile, environnementalement ou socialement ?

La qualification du besoin social et environnemental n'est pas souvent évoquée, et pourtant les chiffres parlent d'eux-mêmes. Seuls 115 des 230 indicateurs des Objectifs Développement Durable font l'objet d'une mesure normalisée mondialement, sans parler des sujets émergents depuis 2015 et non pris en compte dans les Objectifs de Développement Durable (par exemple l'éviction du plastique). Cette question apparaît d'autant plus pertinente à la lecture du rapport de l'indice de développement humain 2019 (UNDP, 2020). Les inégalités entre pays se transforment. Alors que les inégalités sur les capacités basiques de développement, au sens d'Amartya Sen, se réduisent (exemple : accès au mobile), les inégalités sur les capacités avancées de développement s'accroissent fortement (exemple : accès à l'internet fixe). Cela pose la question de savoir ce qu'il est véritablement nécessaire de financer, ou pour le dire autrement, ce qui a un impact.

2. Intentionnalité de l'investisseur

Qu'est ce qui prouve l'intention de l'investisseur d'atteindre son objectif d'impact ?

L'intentionnalité soulève de nombreux débats académiques. Ainsi, dans l'investissement responsable, le jugement de l'intentionnalité de l'entreprise ou du dirigeant est un élément fondateur, notamment dans les méthodes de type policy-process-performance, inspiré de la boucle de Deming. Mais cette évaluation de l'intentionnalité, qui renvoie à des jugements moraux, a été disqualifiée par un récent appel de 11 chercheurs internationaux (Busch & alii, 2021), car invérifiable au sens scientifique du terme. La position amorale de ces chercheurs renvoie d'ailleurs à la parabole du commerçant et de la petite fille, dans Fondement de la métaphysique des mœurs (Kant, 1786). Dans cette parabole, Kant explique que le rendu exact de la monnaie à un client par un commerçant ne permet pas de dire qu'il est un « bon » commerçant, faisant une « bonne » action, mais plutôt que ce dernier est conscient de « l'intérêt bien compris » de son entreprise. En termes plus scientifiques, on dirait que le commerçant ne profite pas de l'asymétrie d'information vis-à-vis de son client, pour préserver son potentiel de croissance commerciale à moyen long terme. Pragmatiquement, le rapport FIR - France Invest confirme la notion d'intentionnalité dans la définition de l'investissement à impact, en la caractérisant par les trois éléments suivants, issus de la théorie du changement : (1) déclaration préalable de son objectif d'impact social ou environnemental, (2) déclaration préalable de sa stratégie d'investissement, (3) présentation de sa gouvernance de nature à éviter tout conflit d'intérêt entre objectif financier et extra-financier (FIR-France Invest, 2021). Ces trois éléments permettent de valider en effet si l'investisseur a défini et donc a bien compris son intérêt. En termes plus concrets, on peut considérer que (1) la fixation d'un objectif quantifié, (2) la mise en place d'une mesure rigoureuse et vérifiée et (3) les règles d'arbitrage entre rendement financier et impact forment un bon test des intentions réelles de l'investisseur. On pourrait toutefois se poser la question de l'homogénéité de l'intention de l'investisseur. En effet, qu'en est-il des investisseurs finaux, à savoir les épargnants choisissant tel ou tel véhicule d'investissement ? Ont-ils l'information nécessaire pour confirmer leur adhésion à cette intentionnalité ? Comment leur participation à la gouvernance permet-elle de renforcer l'intentionnalité de l'investisseur ?

3. Additionnalité

L'objectif d'impact fixé est-il suffisamment exigeant au regard de l'enjeu ?

L'additionnalité pose de nombreuses questions. Les définitions pratiques (FIR - France Invest, 2021) et académiques (Kölbel & alii, 2020) de l'investissement à impact réduisent la question de l'additionnalité à celle de l'investisseur. Cette réduction est compréhensible pour l'intérêt des praticiens, mais elle laisse deux questions fondamentales sans réponse :

1) Quelle additionnalité du projet financé ? Comment la structure financée définit-elle son additionnalité ? La question est d'importance car elle permet de remettre l'entreprise à impact et son besoin d'investissement au centre de la réflexion. Cette question est multidimensionnelle car elle permet aussi d'interroger les modalités dans lesquelles l'entreprise à impact va chercher sa propre additionnalité. Quel partage de la valeur ? Quelle contribution à son écosystème économique, social ou territorial ? Plus spécifiquement, le caractère solidaire des entreprises financées par l'investissement solidaire est-il un avantage scientifiquement vérifiable quant à l'atteinte d'objectifs sociaux ou environnementaux ?

2) Quel cadre de mesure macro-économique ou macro-social peut-on mettre en place pour mieux appréhender l'additionnalité des différents projets à l'échelle d'une entreprise ou d'un territoire ? Comment peut-on relier ce cadre aux objectifs de développement durable nationaux ? Cette question repose le problème de la qualification des impacts environnementaux et sociaux et des besoins de financement spécifiques. Dans la même perspective de questionnement, on peut se demander si les Objectifs de Développement Durable sont le seul cadre référentiel possible. D'une part, certains de ces objectifs sont macro-économiques et concernent un faible nombre de secteurs. D'autre part, les ODD sont par définition évolutifs pour prendre en compte pendant le processus certains sujets comme les plastiques. Dès lors, les objectifs sociaux ou environnementaux ne se limitent pas à des résultats ou des impacts, mais peuvent intégrer des questions d'accessibilité, comme le suggèrent les nomenclatures Cerise ou IRIS. La question est alors de savoir comment qualifier l'impact recherché par un projet ou un type de projet (GIIN, 2020) ?

Cet appel à réflexion a pour vocation de susciter le débat et d'orienter la réflexion des praticiens des investisseurs et des organisations financées, mais aussi de contribuer à un enrichissement des différents champs disciplinaires intervenant dans l'analyse de l'investissement à impact.

? Pour en savoir plus sur le conseil scientifique de FAIR, consultez le site internet : https://www.finance-fair.org/fr/le-conseil-scientifique

Glossaire

Sigle	Signification
AFG	Association Française de la Gestion financière.
ASAP (loi)	Loi d'Accélération et de Simplification de l'Action Publique.
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement - Organisation internationale chargée de faciliter le passage à une économie de marché dans les pays d'Europe centrale et orientale.
BIRD	Banque International pour la Reconstruction et le Développement - Première banque de développement du monde, appuyant la mission du Groupe de la Banque Mondiale.
ESS	Économie Sociale et Solidaire – Ensemble des entreprises, organisations et activités définies par la loi du 31 juillet 2014 sur l'ESS (Art. 1 et Art 2.), c'est à dire des coopératives, mutuelles, fondations une partie des associations, ainsi que des entreprises à vocation commerciales mais respectant les principes de l'ESS.
ESUS	Entreprise solidaire d'utilité sociale – Agrément public défini par la loi de 2014 sur l'ESS ainsi que par l'article L3332-17-1 du code du travail.
FCP	Fonds Commun de Placement – Forme de véhicule d'investissement destinée aux investisseurs via une banque ou une mutuelle.
FCPE	Fonds Commun de Placement d'Entreprise – Forme de véhicule d'investissement destiné aux salariés d'une entreprise via un dispositif d'épargne salariale.
FCPR	Fonds Commun de Placement à Risque – Forme de véhicule d'investissement dont la composante « action non cotée » est plus importante.
FIP	Fonds d'Investissement de Proximité – Véhicule d'investissement orienté dans l'investissement immobilier – dans la finance solidaire, ces FIP sont utilisés pour financer le logement social (Habitat et Humanisme par exemple).
FPS	Fonds Professionnel Spécialisé – Véhicule d'investissement destiné aux investisseurs professionnels, ils sont utilisés dans la finance solidaire pour concentrer l'investissement solidaire et permettant aux fonds 90/10 de déléguer leur gestion solidaire.
IMF	Institution de Microfinance – Organisation offrant des services de financement aux populations exclues du système bancaire et financier classique. Généralement ces organisations ciblent des populations situées dans les PED.Plan Épargne Entreprise – Dispositif d'épargne salariale.

Sigle	Signification
ISR	Investissement Socialement Responsable - Méthode de sélection des entreprises cotées en Bourse en fonction non seulement de leur performance financière mais aussi d'une appréciation de leur comportement éthique, social et/ou environnemental.
LME	Loi de Modernisation de l'Économie (2008) – Dans la finance solidaire cette loi est évoquée pour faire référence à l'obligation de présenter, à l'époque, un fonds solidaire dans les Plans d'épargne entreprise, plans d'épargne inter-entreprises ainsi que dans les plans d'épargne groupe.
NAB	National Advisory Board - Comité consultatif national composant le Global Steering Group dont le rôle est de promouvoir et faciliter le développement de l'investissement à impact dans son pays d'opération.
ODD	Objectifs de développement durable - 17 objectifs établis par les États membres des Nations Unies et assemblés dans l'Agenda 2030.
OPC	Organismes de placements collectifs - Véhicules financiers pouvant prendre beaucoup de formes différentes : FCPE, FCP, SICAV, FIP…
PACTE (loi)	Loi Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises – Dans la finance solidaire cette loi fait référence à l'obligation pour les compagnies d'assurance de proposer, à partir du 1er janvier 2022, une Unité de Compte solidaire dans les options d'assurance-vie.
PDM	Part de marché.
PED	Pays en Développement – Typologie de pays considérés comme moins développés économiquement que les pays du Nord.
PEE	Plan Épargne Entreprise – Dispositif d'épargne salariale.
PER	Plan Epargne Retraite - Dispositif d'épargne retraite.
Service d'intérêt	Option permettant à un épargnant disposant d'un livret solidaire de donner tout ou partie de ses intérêts à des associations.
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable – Forme d'OPC destinée aux épargnants/investisseurs via une banque ou une mutuelle.
UC	Unité de Compte – Support d'investissement d'assurance-vie qui permet d'acquérir des classes d'actifs différents. Ainsi une UC solidaire permet au client achetant de l'assurance-vie de contribuer à financer des entreprises de l'ESS, car l'UC solidaire est composée soit directement d'entreprises solidaires soit de fonds solidaires.

Annexes

Annexe 1 : Liste des acteurs considérés pour les données de la finance à impact social

3 colonnes

A Plus Finance

Accession Solidaire

Adie

AG2R La Mondiale

Allianz Global Investors

Alter Equity

Amundi

Arkea Capital

Autonomie & Solidarité

Banque de France Gestion

Banque des Territoires – Groupe Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)

BNP Paribas - Positive Impact Business Accelerator

BNP Paribas Asset Management

Caremakers invest

Caritas Habitat

Cigales

Citizen Capital

Covéa Finance

Crédit coopératif

Ecofi Investissement

Entreprendre pour Humaniser la Dépendance

Energie Partagée Investissement

Engie Rassembleurs d'Energies

Esfin Gestion

ESIS

Fadev

Femu Qui

Foncière Chênelet

Foncière Familles Solidaires

Foncière Habitat et Humanisme

Fondation Léopold Bellan

Fondation pour le logement social

France Active Investissement

Garrigue

Grameen Crédit Agricole Microfinance Foundation

Habitat & Partage

Habitats Solidaires

Herrikoa

Humanis

IéS

Impact Partners

INCO Ventures

Initiative France

Investir & +

La Banque Postale AM

La Financière responsable

La Nef

Lita.co

Lurzaindia

Macif Impact ESS

MAIF

MAIF Impact

Makesense

Mandarine Gestion

Microfinance Solidaire - Entrepreneurs du monde

Mirova

Novaxia

OFI Asset Management

PhiTrust

RAISE Impact

Schneider Electric

Scicalliance

SIDI

Sigma Gestion

SNL-Prologues

Solifap

Swen Capital Partners

Terrafine

Terre de Liens

Tikehau Capital

Urban Solidarité Investissement

UrbanCoop

Weinberg CP Impact

Annexe 2 : Liste des acteurs considérés pour les données de la finance solidaire

3 colonnes
Accession Solidaire
Adie
AG2R La Mondiale
Allianz Global Investors
Amundi
APICIL Asset Management
Autonomie & Solidarité
Banque de France Gestion
BNP Paribas Asset Management
Caritas Habitat
Cigales
CM Alliance
CM Arkéa
Covéa Finance
Crédit Agricole Assurances
Crédit Coopératif
Crédit Municipal d'Avignon
Crédit Municipal de Nantes
Crédit Municipal de Nîmes
Crédit Municipal de Paris
Crédit Municipal de Toulouse
Crédit Mutuel Asset Management
Crédit Mutuel Océan
Ecofi
Entreprendre pour Humaniser la Dépendance
Enercoop
EPI
ESIS
Fadev
Femu Quì
Foncière Chênelet
Foncière Familles Solidaires
Foncière Habitat et Humanisme
Fondation Léopold Bellan
Fondation pour le logement social
France Active
Garrigue
Habitat & Partage
Habitats Solidaires
Herrikoa
IéS
INCO Ventures
Inpulse
La Banque Postale
La Banque Postale AM
La Financière de l'Echiquier
La Financière Responsable
La Nef
Lita.co
Lurzaindia
MACIF
MAIF
Malakoff Humanis Gestion d'Actifs
Mandarine Gestion
MEESCHAERT Asset Management
Microfinance Solidaire - Entrepreneurs du monde
Mirova
Novaxia
OFI Asset Management
Oikocredit
Phitrust Partenaires
Railcoop
Scicalliance
SIDI
Sigma Gestion
SNL-Prologues
Société Générale
Solifap
Sycomore
Terrafine
Terre de Liens
Urban Solidarité Investissement
UrbanCoop

Liste des tableaux et des figures

Tableau 1 : Evolution de l'encours sous gestion 7
Tableau 2 : Répartition des acteurs selon la taille de l'encours sous gestion 7
Tableau 3 : Evolution du flux d'investissement 8
Tableau 4 : Evolution de l'épargne solidaire par canal 14
Tableau 5 : Répartition des souscriptions et des encours d'épargne solidaire par canal 16
Tableau 6 : Les cinq produits de partage les plus importants par l'encours 19
Tableau 7 : Dons et encours des produits de partage par catégorie, en 2020 et 2021 20
Tableau 8 : Euros reversés pour 1000 € placés - par catégorie de produit 20
Tableau 9 : Les 10 associations recevant le plus de dons 21
Tableau 10 : Répartition des financements d'associations et entreprises solidaires par mode d'intervention 26
Tableau 11 : Volume et nombre de financements entre produits labellisés Finansol par mode d'intervention 28
Tableau 12 : Encours de l'épargne solidaire orientée vers la solidarité internationale 32
Tableau 13 : Financement solidaire orienté vers la solidarité internationale 32

Figure 1 : Encours sous gestion 8
Figure 2 : Evolution du flux d'investissement selon l'outil de financement 9
Figure 3 : Le nombre de placements labellisés Finansol 10
Figure 4 : Répartition des labellisations par support d'épargne 11
Figure 5 : Parts de marché des collecteurs d'épargne solidaire 17
Figure 6 : Parts de marché des gérants d'épargne solidaire 17
Figure 7 : Parts de marché des acteurs proposant des livrets bancaires solidaires 18
Figure 8 : Parts de marché des gérants d'actifs financiers solidaires 18
Figure 9 : Evolution de l'encours de l'épargne solidaire de partage 19
Figure 10 : Montants des dons issus des produits de partage 21
Figure 11 : L'investissement solidaire en 2020 et en 2021 22
Figure 12 : Activité des entreprises solidaires par typologie d'action 23
Figure 13 : Volume de financements hors produits labellisés Finansol par utilité sociale 24
Figure 14 : Volume de financements hors produits labellisés Finansol par catégorie d'acteur 25
Figure 15 : Répartition des entreprises et associations financées par stade de maturité en nombre de financements 25
Figure 16 : Répartition des organisations financées selon leur statut en nombre de financements 26
Figure 17 : Répartition des organisations solidaires financées selon l'obtention de l'agrément ESUS 27
Figure 18 : Répartition des associations et entreprises solidaires financées par région en France 27
Figure 19 : Volume de financements entre produits labellisés Finansol par utilité sociale 28
Figure 20 : Volume de financement solidaire orienté vers les PED par secteur d'utilité sociale 33
Figure 21 : Financement solidaire orienté vers les PED par implantation géographique 33
Figure 22 : Part du financement solidaire orienté vers les PED réalisé en fonds propres 33

NOTES

NOTES

fair. 34 bis rue Vignon, 75009 Paris • Site internet : www.finance-fair.org •
Directeur de la publication : Patrick Sapy • Rédaction : , Philippe Devin, Camille Manse, Jon Sallé • Relecture : Lenaig Naudais • Conception et réalisation : Nowaxx, Zoé Le Maignan Durand • Impression : Le Réveil de la Marne

fair.

Financer
Accompagner
Impacter
Rassembler

AFD
AGENCE FRANÇAISE DE DÉVELOPPEMENT

BANQUE des TERRITOIRES
Caisse des Dépôts GROUPE

FRANCE INVEST
Association des Investisseurs pour la Croissance

SECRÉTARIAT D'ÉTAT CHARGÉ DE L'ÉCONOMIE SOCIALE, SOLIDAIRE ET RESPONSABLE
Liberté
Égalité
Fraternité

finance-fair.org

/FAIR.label.finansol
@Label_Finansol
/company/fair-label-finansol