

DOTER LA FRANCE D'UNE CULTURE COMMUNE DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

Sandra Bernard Colinet
Juillet 2020



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*



AVERTISSEMENT

Les recommandations et les propositions détaillées dans ce document sont issues des réflexions menées par les 3 groupes de travail au cours des ateliers collaboratifs qui se sont tenus au cours du premier semestre 2020 (voir paragraphe Mode Opérateur).

Les opinions exprimées sont celles des participants à titre personnel, et ne reflètent pas la position officielle d'iiLab ou du HCESSIS (Haut-commissariat à l'économie sociale et solidaire et à l'innovation sociale).

Le nom de code de la mission phase 1 fut CF2i.

La mission (phase I et phase II) a été hébergée par l'association iiLab et financée par le gouvernement. Elle a duré de février à décembre 2020.

REMERCIEMENTS

Je tiens à remercier vivement les 73 membres des groupes de travail constitués dans le cadre de la mission de préfiguration d'une instance de place sur l'investissement à impact pour leur bonne volonté, leur enthousiasme, leur réflexion, leur expertise, leur bienveillance et leur confiance.

Je tiens à remercier chacun des *leads* de chaque groupe de travail : Mathilde Lemoine, et Thierry Sibieude (groupe de travail 1), Adrienne Horel Pages et Laetitia Tankwe (groupe de travail 2), Mailsy Cantzler et Yasmine Hamraoui (groupe de travail 3) pour leurs disponibilités, leurs conseils avisés et leur relecture.

Je tiens à remercier la cellule de conseillers experts : Bernard Blaud, Jean François Carminati, Philippe Denis, Henri Fraisse, Nicolas Johnson, Lenny Kessler, Maxime Mathon, Emmanuel Sadorge et Christian Walter pour leur soutien hyper technique et psychologique.

Merci à l'équipe Zemust qui a adhéré au projet et qui, gracieusement, a mis à disposition sa technologie pour concevoir la plateforme collaborative CF2i / Zemust ce qui a permis d'animer la communauté des membres CF2i et de centraliser l'ensemble des informations et des documents.

Merci à Philippe Denis, membre du groupe de travail, mais également photographe passionné, de nous avoir permis d'illustrer la plateforme, l'ensemble des supports de travail et le présent document.

Merci à Cepheïd Consulting et à l'Atelier Courte échelle pour leur accompagnement, leur professionnalisme, leur disponibilité (au-delà de ce qui avait été prévu contractuellement) et leur très grande qualité relationnelle.

Je remercie Cyrille Langendorff, président de iiLab et son équipe, Pauline Boulanger et Raphaëlle Sebag, pour toute leur confiance en me nommant responsable de cette mission complexe et inoubliable au regard du contexte.

Enfin, j'aurai une pensée toute particulière pour Christophe Itier, en tant que Haut-commissaire à l'Economie Sociale et Solidaire et à l'Innovation Sociale, et visionnaire sur les futurs enjeux de l'investissement à impact, qui a confié cette mission de préfiguration à iiLab.

Sandra Bernard Colinet

Liste des 73 membres des groupes de travail constitués dans le cadre de la mission de préfiguration du Centre Français de l'Investissement à impact

Adrien BAUDET, Bernard BLAUD, Hugo BLUET, Manuel BONNET, Mailys CANTZLER, Eduardo CARLUCCI, Jean-François CARMINATI, Sébastien CHAILLOU, Lydie CREPET, Sébastien DARRIGRAND, Aurélien DAUNAY, Julie DE BRUX, Olivier DE GUERRE, Laure DELAHOUSSE, Philippe DENIS, David DOMINGUEZ, Claire DOUCHY, Guilhem DUPUY, Philippe DUTERTRE, Benoit ENGELBACH, Alix FAURE, Sophie FAUJOUR, Aurélien FEIX, Sébastien FLORENSAN, Henri FRAISSE, Pierre-Jean GAUDEL, Emmanuel GAUTIER, Cyril GOUIFFES, Stéphanie GOUJON, Lucie GRAS, Samuel GRZYBOWSKI, Yasmine HAMRAOUI, Anne-Laure HERNANDEZ, Adrienne HOREL PAGÈS, Ségolène JACOBS D'HANENS, Nicolas JOHNSON, Maha KERAMANE, Lenny KESSLER, Annick LE GAL, Cécile LECLAIR, Élise LECLERC, Jean-Michel LECUYER, Mathilde LEMOINE, François LETT, Steve LEWIS, Maxime MATHON, Emmanuelle MAUDET, Laurence MÉHAIGNERIE, Naoko NAKATANI, Carmen NICOLAS, Jean-Bernard OTT, Fabrice PATEZ, Marie-Pierre PEILLON, Jean PHILIPPE, Alexandre RAMBAUD, Laurence ROY-ROJO, Marc SABATE, Emmanuel SADORGE, Jon SALLÉ, Nathalie SAUVANET, Philippe SEBAG, Thierry SIBIEUDE, Camille SOUFFLET, Philippe TAFFIN, Laetitia TANKWE, Alexandre TORTEL, Aglaé TOUCHARD LE DRIAN, Sonia TROCMÉ LE PAGE, Marie Agnès TUR, Valérie VITTON, Christian WALTER, Valérie WEBER HADDAD, Jingmi ZHENG



PREAMBULE

POUR UN CHANGEMENT D'ECHELLE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT.

(Editorial rédigé par les 6 leads des 3 groupes de travail de la mission de préfiguration du CF2i : Mathilde Lemoine, Maily Cantzler, Yasmine Hamraoui, Adrienne Horel Pages, Thierry Sibieude et Laetitia Tankwe)

Juillet 2020

La crise sanitaire a généré une crise économique sans précédent et la réalisation des objectifs de développement durable a reculé dans l'ordre des priorités. Elle a également mondialement démontré que les plus exposés sont les plus précaires. Elle a rappelé que la santé est fondamentalement impactée par les choix sociaux et environnementaux. Sauver des entreprises et des secteurs pour préserver l'emploi, les compétences et éviter que le taux de chômage n'augmente trop en excluant les plus fragiles du marché du travail est évidemment essentiel, mais ces objectifs d'urgence ne sont pas incompatibles avec la construction d'une croissance inclusive et préservant l'environnement. Certes des mesures fiscales ont été prises et des orientations de politiques économiques ont été définies pour remplir les objectifs de l'Accord de Paris et la redistribution est déterminante pour aider les plus démunis. Mais l'inclusion sur le marché du travail des moins qualifiés et des jeunes sortis du système scolaire sans diplôme notamment reste, problématique. Certes le grand plan de relance adopté fin juillet 2020 par l'Union Européenne propose un cadre favorable mais tout reste à faire en termes d'opérationnalisation des grands principes énoncés et des mécanismes proposés. La France est en retard sur ses objectifs de développement durable et beaucoup d'initiatives environnementales

n'atteignent pas la masse critique faute de financement alors que l'Etat est absorbé par la gestion d'un recul du PIB inégalé depuis la seconde guerre mondiale.

Surtout, l'attente des citoyens pour une croissance plus inclusive et préservant l'environnement a été renforcée par la crise sanitaire et ses conséquences économiques et sociales.

Les récentes avancées législatives ont commencé à apporter des réponses à ces nouvelles exigences citoyennes mais certains champs du domaine social et environnemental ne peuvent se développer sans des outils spécifiques permettant de mieux prendre en compte les externalités positives et négatives. L'organisation économique actuelle a tendance à sous-estimer structurellement les coûts sociaux comme les gains sociaux et environnementaux, qui se distinguent des coûts et gains privés. Une des principales raisons en est la non-valorisation du capital social et environnemental tant par la comptabilité publique que par la comptabilité des entreprises. Ainsi, la formation des femmes peu qualifiées dépasse leur seule employabilité de court terme. Elle améliore la diffusion des innovations, réduit les inégalités et renforce la cohésion sociale dont les effets sur la croissance sont démontrés. De même, les effets des investissements immobiliers

sociaux vont au-delà du logement des plus démunis puisqu'ils facilitent l'insertion et l'éducation scolaire des enfants. L'insertion des jeunes sortis du système scolaire et l'insertion des personnes marginalisées sont également quelques exemples arbitraires d'inefficacités publiques et privées. Plus fondamentalement, le prix carbone est trop faible pour créer une incitation suffisante au changement de modèle économique.

De nombreux outils existent désormais pour soutenir les activités ayant une dimension sociale et environnementale explicite. Notre propos n'est pas de les remplacer mais plutôt d'aller au-delà.

Il s'agit en plus de la prise en compte de ces externalités, de se donner les moyens d'une véritable transformation des modèles économiques et des organisations pour faire de ces enjeux, non plus des externalités, mais des objectifs à part entière de l'activité des entreprises qui souhaitent s'engager et doivent pouvoir trouver les financements et bénéficier du temps nécessaire pour les atteindre.

Ainsi, un nouvel instrument, l'investissement à impact, offre une réponse à ceux qui portent une attention particulière aux changements réels engendrés par leurs investissements, qu'ils soient investisseurs institutionnels ou épargnants.

En effet, pour qu'un investissement soit considéré comme entrant dans le champ de l'investissement à impact, il faut que l'ensemble des parties prenantes au projet aient l'intention d'engendrer un impact positif, mesurable tant socialement qu'au plan environnemental, conjointement à un rendement financier. En finançant des projets, ce type d'investissement apporte une source nouvelle de financement aux associations et permet d'accompagner les projets ou les organisations sur le moyen terme. Par ailleurs, il est complémentaire des différentes initiatives publiques et privées existantes. Enfin, il est fédérateur

en réunissant le secteur associatif, les entreprises, le secteur public, les collectivités locales et les investisseurs et les épargnants autour d'une ambition sociétale partagée aux différentes échelles territoriales, de la commune à la nation.

Il ne s'agit pas de « financiariser » le social et l'environnement, mais de soutenir les projets ou organisations créatrices de valeur sociale et/ou environnementale qui sont dans les angles morts des politiques publiques et des investisseurs. La grande difficulté consiste à trouver les bons indicateurs d'impact et les points d'attention les plus pertinents. Ainsi les économistes peuvent apporter des outils statistiques. Toutefois, une part de normatif est inévitable pour se comprendre et se faire confiance. Par ailleurs, il est nécessaire d'instaurer un cadre et des principes auxquels les parties prenantes puissent adhérer. Les récents travaux nobélisés d'Ester Duflo et de ses collègues pourraient être très utiles pour comprendre les raisons de l'inefficacité de certaines aides ou accompagnements sociaux et mieux identifier les causalités insoupçonnées. Cela faciliterait l'objectivité de certains indicateurs d'efficacité. En complément, le recours plus systématique à des approches plus qualitatives qui s'articulent autour de la Théorie du Changement (TOC), de la théorie des parties prenantes et de la définition d'indicateurs plus qualitatifs, permettraient de mesurer et de valoriser les bénéfices complémentaires rappelés dans notre exemple sur le travail des femmes présenté ci-dessus.

Les écosystèmes associatifs, environnementaux et sociaux ne se retrouvent pas toujours dans les projets macro-économiques. Or, leurs acteurs ont une expertise et une expérience indispensables à la construction d'une économie plus inclusive et préservant l'environnement. Certains épargnants souhaitent pouvoir vérifier l'impact réel de

leur investissement pour s'engager. Le contexte de taux d'intérêt proches de zéro a pu contribuer à ce qu'ils s'intéressent plus étroitement à la finalité de leur épargne. Quant aux investisseurs, de récents travaux économétriques montrent que certains d'entre eux valorisent les externalités sociétales positives en plus du rendement, les motivations non financières pouvant alors affecter l'allocation de capital et se refléter dans la capacité à payer pour avoir de l'impact.

Le premier principe de la charte des investisseurs publics français en faveur des ODD (décembre 2019) leur demande de maximiser leurs impacts positifs et de minimiser leurs impacts négatifs.

Pour répondre de façon satisfaisante à ces nouveaux besoins, le changement d'échelle de l'investissement à impact est donc indispensable. Ce changement d'échelle exige la définition d'un cadre général méthodologique. C'est la conclusion de la mission de préfiguration d'une instance de place sur l'investissement à impact. La réunion des acteurs de l'investissement à

impact au sein d'une véritable instance de place qui pourrait se nommer « Centre français pour l'investissement à impact » permettrait d'accélérer le développement de cet outil complémentaire au financement de la transition écologique et de projets sociaux. En rendant concrète la manière dont les investisseurs peuvent agir sur la transformation durable, ce projet viendrait illustrer ce que la "finance durable" doit être.

Sa mise en œuvre pourrait elle aussi avoir une « externalité positive » en rendant encore plus flagrante l'urgence de la valorisation comptable du capital environnemental et social.

Bien évidemment, l'humain et l'environnement, étroitement interconnectés, n'ont pas de prix, mais leur préservation est fondamentale. Notre intime conviction est que le développement du puissant potentiel de l'investissement à impact en constitue une dimension essentielle.

RESUME CONCLUSION

Née il y a plus de 10 ans, aux États-Unis, la notion d'investissement à impact recouvre tout investissement qui recherche explicitement et simultanément rentabilité économique et création d'un impact social et environnemental positif et mesurable.

Cette ambition d'apporter des solutions pragmatiques et effectives aux grands enjeux de transformation durable, dont les besoins en investissements sont considérables, prend un relief particulier au moment où nous remettons nos conclusions. Alors que le monde traverse une crise sanitaire séculaire, qui sera indubitablement doublée d'une crise économique majeure, un investissement à impact, clarifié et renforcé dans ses fondements ne se révélerait-il pas être un formidable outil au service d'une relance durable française et européenne ?

En février 2020, le Haut-commissariat à l'Économie Sociale et Solidaire, faisant le constat d'un début de montée en puissance globale de l'investissement à impact et surtout d'un essor exponentiel des besoins en financement (peut-être de façon prémonitoire), a confié à l'association Impact Invest Lab, **plateforme d'expérimentation et de développement de l'investissement à impact et spécialiste dans les contrats à impact social**, une triple mission :

1. Travailler à une reconnaissance officielle de l'investissement à impact en clarifiant ses critères d'éligibilité ;
2. Explorer les pistes concrètes qui permettront de mobiliser la place

financière de Paris et ses différents acteurs ;

3. Préfigurer une instance de place pour doter la France d'une culture commune de l'investissement à impact.

Entamée en avril, soit bien après la convention citoyenne pour le climat, la mission dont le nom de code est CF2i (Centre Français de l'Investissement à Impact) a mis en œuvre une démarche résolument collaborative pour répondre à ce double objectif de clarification et de mobilisation.

Elle a regroupé une communauté d'acteurs représentatifs de la diversité du monde de l'investissement, qu'il s'agisse d'acteurs de l'économie à impact et de l'économie sociale et solidaire, mais aussi d'associations, de porteurs de projet, des représentants du monde académique, et du monde des territoires, tous ayant une lecture terrain de leur domaine de compétence. Tous étaient fortement motivés par cette réflexion et ont contribué de façon totalement bénévole, avec leur expertise et leur compréhension fine des enjeux, aux réflexions riches et fructueuses qui ont permis la co-construction des 16 recommandations restituées dans ce rapport. Les séances de travail ont été animées en distanciel par un cabinet de consultant spécialiste des transformations et maîtrisant les méthodes d'intelligence collective. Une charte de déontologie signée par les participants a permis de mettre en place des règles de gouvernance. Enfin, des points d'information ont été organisés avec les pouvoirs publics ou les autorités de tutelle (commissariat général au développement durable du ministère de la Transition écologique (et solidaire), ministère de l'Économie et des Finances, l'AMF, l'ACPR, l'autorité des normes comptables et le Medef notamment.)

Pendant plus de trois mois, avec l'aide d'outils digitaux, et la conception d'une

plateforme collaborative CF2i/Zemust (prévue bien avant les contraintes du confinement et choisie pour son origine française), les 73 membres répartis en trois groupes de travail, mais fortement interactifs, ont élaboré leurs recommandations pour permettre une reconnaissance officielle de l'investissement à impact dans le cadre de l'investissement durable :

- Identification de 6 critères d'éligibilité ;
- Approche pragmatique sur l'évaluation et la mesure d'impact ;
- Élaboration d'un début de prototype d'une échelle de mesure de la contribution à la transformation durable pour les produits financiers, permettant un meilleur fléchage des flux financiers ;
- Proposition de création d'une plateforme numérique à valeur ajoutée pour densifier l'écosystème ;
- Proposition d'un modèle économique, pensé dans une logique d'autonomie financière tout en restant au service de l'intérêt général.

Innovation, pragmatisme, compréhension des besoins du terrain et des contraintes techniques des acteurs, volonté de se mettre "à la place de l'autre", de casser les silos, de remettre le lien social au cœur des réflexions, ont servi de boussole pour imaginer ce que serait la future instance de place de l'investissement à impact.

Argumentées, documentées et alimentées par des retours terrain (sondages), ces pistes de solutions viennent souvent confirmer bon nombre d'intuitions émises au début de la mission. Elles portent en elles le caractère consensuel et réaliste qui émerge à l'issue d'un travail approfondi et collaboratif. Cela constitue une véritable force dans la réussite de la mise en œuvre ambitieuse

d'une instance de place sur l'investissement à impact et de la reconnaissance de sa légitimité par l'ensemble de l'écosystème français et européen.

RECOMMANDATION D'UN CADRE CLAIR, ADAPTABLE ET ÉVOLUTIF D'INVESTISSEMENT À IMPACT

L'investissement à impact a été identifié comme un investissement qui tend à contribuer à un changement structurel positif en apportant des solutions à des problématiques sociales, sociétales et/ou environnementales pas ou peu couvertes par les sphères privées ou publiques.

En cela, il est un sous-ensemble de l'investissement durable, mais avec un périmètre d'action plus restreint (par exemple les objectifs de développement durable sur lesquels la France est en retard tels que : l'agriculture durable, l'emploi, le gaspillage alimentaire, la biodiversité et l'éducation), des exigences de processus renforcées et la nécessité d'évaluer et de mesurer son impact positif, c'est-à-dire d'apporter la preuve de son intention et de ses propres actions.

6 critères d'éligibilité sont applicables pour caractériser un investissement à impact. En amont, la finalité sociale ou environnementale doit être explicite, transparente ; l'existence d'un besoin démontrée ; la définition des effets attendus assoit l'intention de générer une transformation tangible (théorie du changement) ; la "matérialité" ou réalité des engagements et l'évaluation des résultats complètent le dispositif.

L'intérêt de la démarche de l'investissement à impact est de chercher à maximiser son impact social. Cet objectif est corrélé à une vision holistique des enjeux et une démarche systémique (différente d'une vision "picking" des ODD et d'une démarche tactique qui peuvent caractériser

la stratégie d'investissement des fonds thématiques classiques). Ainsi, pour être un investissement à impact, il ne suffit pas juste d'investir dans des acteurs ou des secteurs dits à "impact".

Cette démarche doit permettre de mettre les qualités combinatoires positives de la finance au service de l'économie réelle et des différentes parties prenantes qui sont ancrées dans les territoires (porteurs de projet, chefs d'entreprise, associations, collectivités...). Elle permet de concevoir une trajectoire sur un horizon d'investissement long terme pour l'objectif complexe qu'est le développement durable.

RECOMMANDATION D'UNE VISION PRAGMATIQUE DE L'ÉVALUATION ET DE LA MESURE D'IMPACT

Est reconnue la difficulté de la vraie mesure de l'impact, à savoir la quantification du lien de causalité entre l'action et le changement structurel généré.

Généralement cet exercice s'apparente au mieux à l'évaluation des effets qui peuvent être attribués à une action donnée sur des bénéficiaires cibles. Il est donc recommandé d'élaborer un cadre normatif qui permettrait de structurer la démarche d'évaluation et de mesure d'impact tout en laissant une certaine souplesse aux acteurs en fonction de leurs spécificités.

RECOMMANDATION D'UNE ÉCHELLE DE MESURE DE LA CONTRIBUTION A LA TRANSFORMATION DURABLE POUR LES PRODUITS FINANCIERS POUR UNE MEILLEURE LISIBILITE ET UNE PLUS GRANDE TRANSPARENCE

Dans le cadre de l'épargne collective, la loi Pacte oblige la proposition d'unités de compte composées de fonds ISR, verts ou solidaires d'ici 2022 dans les contrats d'assurance vie. Les investisseurs institutionnels y sont sensibilisés puisque le premier principe de la charte des

investisseurs publics français en faveur des ODD (décembre 2019) leur demande de maximiser leurs impacts positifs et de minimiser leurs impacts négatifs.

Mais pour les épargnants comme pour les investisseurs institutionnels, le principal frein à l'adhésion à la démarche de l'investissement à impact est l'écart qui existe aujourd'hui entre la promesse ex ante et la perception de l'apport réel de l'investissement à impact. La mise en place d'un outil qui permettrait de mesurer la réalité de la contribution à la transformation durable des produits financiers serait un facteur favorable pour structurer et standardiser le marché de l'investissement à impact, embarquer l'ensemble des acteurs tout en limitant les risques de dérive sémantique ce qui entrainerait le dévoiement de l'action. Cet outil permettrait d'identifier les acteurs qui réalisent le plus d'efforts pour se transformer de façon constructive. Une telle attente de la part des investisseurs ne peut être aujourd'hui satisfaite par les labels Lucie, B Corp etc.

Les travaux ont permis de poser les fondements de cet outil avec 3 composantes indissociables :

- La description argumentée de la stratégie d'investissement, en lien avec les ODD et sa pertinence ;
- L'évaluation de la capacité d'un processus d'investissement à intégrer et à garantir l'alignement entre intention et investissements effectivement réalisés avec, notamment, la définition de quelques indicateurs de succès a priori ;
- La démonstration de la transformation opérée par un faisceau d'indices favorables les plus proches possibles de l'effet recherché.

Cette approche a mis en lumière le caractère stratégique de la maîtrise de la

chaîne de production, de collecte et de traitement de la donnée.

PERTINENCE D'UNE INSTANCE DE PLACE PROCHE DU TERRAIN, NEUTRE, INDEPENDANTE ET INNOVANTE

Enfin, pour accélérer le développement de l'investissement à impact, les échanges ont insisté sur la nécessité de rapprocher porteurs de projet et investisseurs via des solutions innovantes telles qu'une plateforme numérique interactive. Outre l'axe investissement, cet outil permettrait de créer de nouvelles communautés avec des relations transverses.

Le Centre Français de l'Investissement à Impact deviendrait ainsi la référence de l'investissement à impact, de son cadre et de sa mesure. Il en serait le guichet unique, ambassadeur des bonnes pratiques, promoteur de la recherche française et

européenne en matière de finance, de mathématiques sociales, de comptabilité écologique, etc., dépositaire de la donnée impact aussi bien pour les investissements à impact que pour les sociétés à mission. Si ce dernier rôle lui était attribué officiellement par les pouvoirs publics, cela favoriserait la déclinaison concrète du cadre de référence et d'indicateurs standards, mais également le renforcement d'une offre d'accompagnement fondée pour partie sur des services digitaux innovants et rentables.

Ce modèle ambitieux, économiquement soutenable, indépendant par sa gouvernance public-privé, mixant une approche économique publique et privée, serait de nature à donner un élan nouveau, pragmatique et volontaire à l'investissement à impact en France.

SOMMAIRE

AVERTISSEMENT	3
REMERCIEMENTS	4
PREAMBULE	6
RESUME CONCLUSION	9
SOMMAIRE	13
INTRODUCTION	15
Pourquoi une réflexion sur l'investissement à impact en France ?	15
Cadre de Travail	18
Mode opératoire	20
Présentation de l'équipe opérationnelle	25
AXE 1 : DONNER LES ELEMENTS POUR PERMETTRE UNE RECONNAISSANCE OFFICIELLE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT	27
Enjeux de l'axe 1 / GT1	27
Démarche	27
Caractériser l'économie à impact, c'est caractériser l'investissement à impact.....	28
Comment l'économie à impact est un facteur de transformation durable ?.....	33
Comment l'économie à impact peut être un accélérateur de l'économie responsable ? grâce à l'investissement à impact.....	35
Quels sont les points qui ont été sujets à débat, les points éclaircis et les interrogations qui demeurent ?	40
Quelles sont les recommandations et les propositions ?	42
AXE 2 : PROPOSER UN CADRE OPERATIONNEL POUR POSITIONNER L'INVESTISSEMENT A IMPACT DANS L'INVESTISSEMENT DURABLE	47
Enjeux de l'axe2 / GT2.....	47
Démarche	48

Quels investisseurs pour quels besoins ?	49
Quels outils existants pour identifier les différentes démarches d'investissements durables ?.....	52
Quelle mesure de la transformation durable ?.....	53
Composante n° 1 : Décrire la finalité de l'investissement	54
Composante n° 2 : Garantir l'alignement de la stratégie à la transformation effective	55
Composante n° 3 : Rendre tangible la réalité de la transformation recherchée	58
Le groupe de travail 2 arrive aux mêmes conclusions que le groupe de travail 1	59
Quelles sont les recommandations et les propositions ?	60
AXE 3 : DES OUTILS POUR DEVELOPPER L'ECOSYSTEME DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT	62
Enjeux de l'axe3 / GT3.....	62
Démarche	63
Identification des besoins des parties prenantes.....	63
Sondages	65
Groupe de référence : illustration du positionnement de quelques plateformes.....	66
Quelles sont les recommandations et les propositions ?	66
SYNTHESE DES PRECONISATIONS	70
Enseignements des travaux en ateliers	70
Les propositions concernant les activités de la future instance de place CF2i.....	76
Résumé des activités possibles du CF2i.....	79
Analyse du modèle économique.....	83
LA GOUVERNANCE DU CF2I	86
Analyse de la structure juridique	87
Conclusion	89
LISTE DES ANNEXES	92

INTRODUCTION

Pourquoi une réflexion sur l'investissement à impact en France ?

Avec près de deux décennies environ d'existence, **le marché de l'investissement à impact reste encore un marché jeune et de niche.**

L'investissement à impact représenterait environ 0,2% des investissements mondiaux contre un peu plus de 10% estimé pour l'investissement socialement responsable (ISR).

Selon le dernier rapport du GIIN 2020¹, le marché mondial de l'investissement à impact s'élèverait à 715 Mds\$ en 2019 vs 500 Mds\$ en 2018, estimation réalisée à partir des données fournies par 1720 investisseurs à impact.

Le GIIN a procédé à un sondage auprès de 294 investisseurs essentiellement d'origine américaine et qui représentent 404 Mds\$ d'encours sous gestion des investissements à impact.

Selon ce sondage :

- Le marché de l'investissement à impact reste diversifié, mais il est en train de mûrir, de se structurer, de se professionnaliser et de se standardiser ;
- Les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD ou Agenda 2030) adoptés en septembre 2015 par 193 pays aux Nations Unies servent de boussole pour fixer les objectifs. La

moitié des 232 indicateurs ODD sont des indicateurs de moyens.

- Les outils et les systèmes les plus utilisés dans le cadre de l'évaluation et de la mesure d'impact sont les ODD (73%), le catalogue de l'IRIS (46%) et les 5 dimensions de l'IMP (32%), un résultat peu surprenant dans la mesure où les sondés qui ont répondu sont plutôt d'origine américaine avec une culture philanthropique marquée.

Cependant, il y a un vrai consensus pour constater qu'il est toujours difficile de comparer les résultats d'impact et de prouver l'atteinte des résultats. Le risque de dérive sémantique et de dévoiement du concept reste ainsi élevé.

En France, le marché de l'investissement à impact représente environ 4 Mds€² vs une valeur de 2.200 Mds€³ des actifs des investisseurs institutionnels.

L'investissement à impact a été plutôt assimilé jusqu'ici à l'investissement dans des acteurs de l'économie sociale et solidaire (finance solidaire).

Cependant avec la loi Pacte⁴ qui veut faire évoluer la conception du rôle des entreprises de l'économie marchande dans la

¹<https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020>, GIIN : Global Impact Investing Network,

² En 2018, source iiLab.

³ Source AF2i.

⁴ Article "La société à mission : un modèle français d'entreprise à impact à construire" d'Emmanuel Sadorge, avocat au barreau de Paris restitué en intégralité en annexe.

société contemporaine et les encourage à prendre part aux défis sociaux et environnementaux du XXI^{ème} siècle, le champ d'action de l'investissement à impact pourra aller au-delà de l'économie sociale et solidaire.

Le premier volet de la loi PACTE a consisté à modifier le droit commun en précisant dans le Code civil que toute société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité⁵.

Le deuxième volet a consisté à permettre aux entreprises d'intégrer une "raison d'être" dans leurs statuts pour préciser qu'elles ne sont pas réductibles aux profits, ni aux seuls intérêts de leurs associés.

Enfin, "le troisième étage de la fusée, un régime juridique de "société à mission", a été créé et dédié aux sociétés lucratives investies d'une mission sociale ou environnementale".

De plus, pour mieux orienter une partie de l'épargne publique vers ces thématiques, cette même loi a rendu obligatoire la présentation d'unités de compte composées de fonds ouverts ISR, "verts" et "solidaires" dans les contrats d'assurance vie à compter depuis le 1^{er} janvier 2020. Elle a élargi la palette des fonds d'investissement alternatifs (FIA) éligibles aux contrats d'assurance-vie. L'épargnant aura la possibilité d'allouer jusqu'à 50% de son encours dans ces nouvelles unités de compte.

Aujourd'hui, le nombre des acteurs et leur taille demeurent encore limités en France, aussi bien au niveau des fonds d'investissement (solidaires et private equity) que des entreprises. Ces dernières sont de la taille de jeunes pousses qui ont souvent du mal à trouver des financements (ou qui ne connaissent pas le mode opératoire) ou bien de la taille de PME/PMI. Le secteur des services est sur-représenté

avec parfois une connotation « technologie » marquée. La présence des investisseurs institutionnels et des acteurs de la gestion collective est encore de nature très confidentielle sur ce segment contrairement à l'investissement durable et à l'investissement socialement responsable (ISR). La réglementation boursière, dans un objectif de protection de l'épargnant particulier, rend encore difficile l'accès à ces fonds qui sont investis principalement dans des actifs illiquides.

Pourtant, les besoins en investissement en matière de développement durable sont énormes. L'OCDE estime qu'il faudrait mobiliser 2.500 Mds\$ / an pour atteindre les objectifs de développement durable (ODD) d'ici 2030. La France semble en retard sur certains objectifs⁵ et a rédigé une feuille de route publiée en 2019.

Les ODD sont des objectifs universels, inclusifs, indivisibles et interconnectés. Ils appellent à l'action de tous pour une transformation de nos sociétés en réconciliant nature et humanité (réduction des inégalités, éradication de la pauvreté, exclusion, protection de l'environnement et transition énergétique...). Ils instaurent un langage commun universel. Les ODD sont ainsi une feuille de route mondiale pour un monde plus durable. Ils constituent un cadre de référence pour agir (un futur souhaitable d'ici 2030), et nécessitent la mise en œuvre de nouvelles collaborations multi-acteurs (objectif 17). Ils sont orientés impact car c'est une transformation globale qui est recherchée.

Par ailleurs, les investisseurs institutionnels comme les épargnants souhaitent redonner plus de sens et d'efficacité à la façon dont les fonds sont gérés.

L'investissement à impact est reconnu comme étant la meilleure stratégie pour

⁵ Voir le rapport de l'IDDRI de 2016.

aider à un changement significatif sur le long terme, dans un objectif de développement durable et qui soit mesurable.

Dans ce contexte, il est nécessaire de mettre en place les piliers fondateurs du marché de l'investissement à impact pour aider à son changement d'échelle.

Pour cela il s'agit :

- D'ancrer officiellement l'investissement à impact dans l'investissement durable ;
- De donner une définition et des critères d'application standards pour créer un socle commun qui permettra une meilleure comparabilité, une évaluation et une mesure de l'impact ;
- De capitaliser sur l'existant : - à la fois sur les avancées réalisées par la finance solidaire qui a aidé à un meilleur fléchage d'une partie de l'épargne collective et salariale vers le financement des entreprises d'utilité sociale, - sur l'expertise et sur la dynamique des fonds de private equity à impact rassemblés au sein de la commission France Invest Impact, - sur l'expérience de la microfinance et des spécialistes du développement (marchés émergents). - De même, les réflexions et les initiatives mondiales pourront servir de référence pour améliorer les pratiques ;
- De considérer et d'intégrer les besoins et les contraintes des différentes parties prenantes et de construire la mise en relation directe entre les investisseurs, les acteurs de terrain, et les territoires qui pourront servir aussi de courroie de transmission entre les deux pôles ;
- D'apprendre du passé, notamment avec l'expérience de l'investissement

socialement responsable (ISR) : absence de définition et de démarche standard initiale au début de ce mouvement, multiplication des méthodologies d'analyse et de notation, multiplication des critères, privatisation de la donnée, absence de transparence et de communication sur le traitement de la donnée, etc. Toutefois il est nécessaire de bien garder à l'esprit que le lancement de l'ISR fut la première étape indispensable et courageuse d'un vaste mouvement conduisant au développement de la finance durable dans un contexte où la pensée dominante était celle de l'économie néo libérale.

- Mais aussi et surtout de conserver les valeurs franco-européennes : respecter la place de chaque acteur (public, privé, etc.) pour maintenir une société équilibrée, conserver la culture de la prévention qui est de comprendre d'abord les causes avant de chercher à remédier, avoir une vision holistique des enjeux et une approche systémique de l'action, promouvoir la recherche financière française et européenne, dont la comptabilité "écologique" (exemple : comptabilité CARE formalisée par Jacques Richard et Alexandre Rambaud, voir annexe).

Le respect de ces différents points permettrait de définir une trajectoire pour que le marché de l'investissement à impact puisse se développer de façon ordonnée, harmonieuse et robuste, pour une meilleure optimisation voire une accélération du financement du développement durable et une maximisation des impacts sociaux et environnementaux.

Cadre de Travail

UNE CONVENTION ET UNE LETTRE DE MISSION DU HCESSIS A IILAB

Février 2020 : la convention entre le HCESSIS et iiLab

"Impact Invest Lab (iilab) est une plateforme d'expérimentation et de développement de l'investissement à impact, portée par un collectif dont les ambitions sont de contribuer au débat, à l'expérimentation, à l'accélération du développement de l'investissement à impact en France, et de faire des financeurs à impact des partenaires de l'innovation sociale... En 2020, iiLab va étudier la faisabilité de changer d'échelle, pour encourager encore davantage le développement du secteur...

Il s'agit de préfigurer une instance de place dont le nom de code est le centre français pour l'investissement à impact CF2I et qui aurait pour tâche notamment de faire passer à l'échelle l'investissement à impact, d'en assurer la promotion en France et à l'étranger, de contribuer à l'expérimentation de nouveaux produits financiers et d'animer les relations entre les différentes parties prenantes.

24 février 2020 : la lettre de mission confiée à iiLab par le HCESSIS

Il est demandé de "clarifier, avec des critères qualifiants, le positionnement de l'investissement à impact au sein de l'investissement durable, de réfléchir à la possibilité de représenter de façon lisible les différentes démarches de l'investissement durable dont l'investissement à impact, afin de pouvoir mieux flécher les capitaux vers l'investissement à impact tout en assurant la transparence et la protection des épargnants."

DEFINITION DES AMBITIONS POUR LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT

Le changement d'échelle du marché de l'investissement à impact se fera par la mise au point de définitions claires et de leurs critères d'application qui auront pour rôle de servir de boussole :

- la standardisation du mode opératoire, des indicateurs et des outils d'évaluation et de mesure d'impact ;
- la prise en compte et l'acceptation des contraintes des différentes parties prenantes dans la démarche de l'investissement à impact qui permettra d'associer et d'embarquer de nouveaux acteurs qui sauront apporter et partager leurs moyens et leurs expertises ;
- la promotion d'une vision holistique des enjeux et des urgences, le développement d'une approche systémique de la façon d'investir (sur le comment et pas seulement sur les sous-jacents). Un investissement dans des acteurs ou des secteurs à impact ne suffit pas pour être qualifié d'investissement à impact ; le mode opératoire est important.

Il s'agit bien de pouvoir **relier, rallier et rassembler de nouveaux acteurs** autour de l'écosystème historique de l'investissement à impact :

- Relier les investisseurs institutionnels et privés, les fournisseurs de solution d'investissement que sont notamment les acteurs de la gestion collective (gérants, analystes, spécialistes reporting, etc.), les professions intermédiaires (juristes, spécialiste de levée de fonds, comptabilité etc.) ;
- Rallier les experts du monde académique et de la recherche pour un même objectif ;

- Rassembler les entreprises de toute taille, dont certaines sont proactives dans ce domaine ;
- Embarquer les territoires, indispensable et précieuse courroie de transmission entre la vision stratégique en amont et la réalité du terrain.

DEFINITION DE LA MISSION ET DES OBJECTIFS / ACTIVITES POSSIBLES DE LA FUTURE INSTANCE DE PLACE

Travailler sur la préfiguration d'une instance de place : le Centre Français de l'investissement à Impact (CF2i) qui doit être

- un centre de référence ;
- un centre de ressources pour conseiller, faciliter et former.

DEFINITION DES AXES DE REFLEXION

GT1/AXE1

Identifier les caractéristiques de l'économie à impact et de l'investissement à impact et leur contribution à la transformation durable, définition et critères d'application.

GT2/AXE2

Positionner l'investissement à impact dans l'investissement durable, pour lui permettre une reconnaissance officielle.

Réfléchir sur un outil permettant de qualifier et de catégoriser les produits d'investissement durable en fonction de leur intensité en termes de contribution au développement durable et dont l'investissement à impact aurait l'intensité la plus élevée.

GT3/AXE3

Imaginer les outils pour favoriser le développement de l'économie et de l'investissement à impact (porteurs de projets, investisseurs, etc.) avec un meilleur fléchage des flux financiers dans le système économique classique et gagner en pouvoir de transformation souhaitée.

METHODOLOGIE ADOPTEE POUR CHAQUE AXE DE REFLEXION

- Analyser le marché
- Comprendre les besoins des parties prenantes et leurs contraintes
- Identifier les réponses

Mode opératoire

DEMARCHE GLOBALE

En amont de la tenue des ateliers des groupes de travail, les 3 axes de réflexion ont été validés par les membres du comité de pilotage de iiLab, créé spécifiquement pour suivre les travaux de la mission.

La composition des groupes de travail a été opérée en fonction des expertises et des domaines de compétences des participants en vue de favoriser les échanges et les synergies dans le cadre des axes de travail.

Les ateliers menés en distanciel au regard des contraintes imposées par la période de confinement se sont appuyés sur l'utilisation d'outils collaboratifs.

La mise en place d'une plateforme collaborative pour renforcer et fluidifier les échanges au sein de la communauté des participants avait été programmée dès les prémices du projet et indépendamment des circonstances sanitaires.

Les règles de fonctionnement ont été définies au service du collectif pour faire émerger des propositions co-construites, partagées et validées collectivement par les participants experts.

La conception et l'administration des sondages ont permis, tout au long du processus, de nourrir les réflexions lors des travaux de groupes et d'appuyer les propositions. Certains sondages ont été administrés au sein de la communauté des groupes de travail via la plateforme collaborative (voir description ci-après) tout au long de la mission. Par ailleurs, des sondages ont été menés en dehors de la communauté auprès des parties prenantes :

- un sondage interne sur la définition de l'économie à impact ;
- un sondage "investisseur institutionnels" a été relayé par l'AF2i (Association

Française des Investisseurs Institutionnels) ;

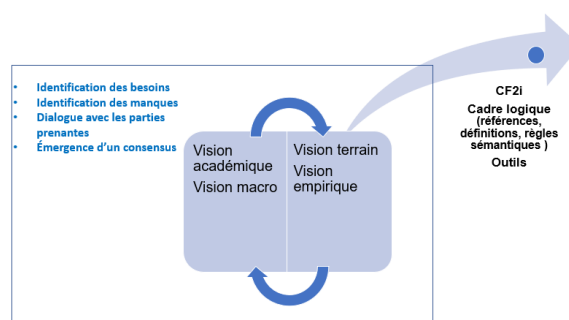
- Un sondage dédié aux "fonds d'investissement à impact dont les fonds solidaires" a été transmis aux membres de la commission impact de France Invest ;
- Un sondage à destination des entrepreneurs et porteurs de projet à impact a été envoyé directement aux intéressés.

Les questions de ces sondages ainsi que les choix proposés sont restituées en annexe.

73 MEMBRES "CF2I"...

La richesse des groupes de travail est issue

1. Des profils très variés des participants : association, monde académique, caisse de retraite, mutuelle, assurance, épargnant, analyste, spécialiste données, spécialiste plateforme, juriste, spécialiste levée de fonds, gestion d'actifs, private equity, entreprise, consultant, banque, ONG, spécialiste mesure, recherche, collectivité...
2. Une double approche ascendante "bottom up" et descendante "top down".



...REPARTIS DANS 3 GROUPES DE TRAVAIL, CHACUN SUR UNE THEMATIQUE (CONFORMEMENT AUX 3 AXES DE TRAVAIL DEFINIS EN AMONT)

Des groupes de 20 à 30 personnes, avec des travaux en sous-groupes lors des séances ont permis à chacun de s'exprimer.

La diversité des profils au sein des groupes de travail a permis de générer des idées plus riches.

Parallèlement, les différentes autorités de tutelle ou référentes ont été informées au début, au milieu et à la fin de la mission : AMF (Autorité des marchés financiers), ACPR (autorité de contrôle des règles prudentielles), ANC (Autorité des normes comptables), MTESS CGDD (ministère de la transition écologique et solidaire, commissariat général au développement durable), Direction du Trésor, Medef.

FONCTIONNEMENT DES ATELIERS

L'intégralité des ateliers de l'AXE 2 et de l'AXE 3 a été structurée sur des méthodologies et des techniques de co-création et d'intelligence collective issues notamment du design thinking⁶.

Les sessions de travail (ateliers, intersessions, temps de préparation) étaient initialement prévues en partie en présentiel et pour certains moments en distanciel pour limiter les déplacements de certains participants et fluidifier les échanges.

Au final, la totalité des travaux et échanges a été menée intégralement en distanciel pendant le confinement lié à la crise COVID19.

⁶ Le design thinking est une manière d'explorer des écosystèmes complexes en faisant appel à l'intelligence collective pour trouver des idées concrètes, en mettant en correspondance attentes des utilisateurs, faisabilité et viabilité économique. Il s'inscrit dans une logique agile de prototypes et tests rapides à moindre coût. Il s'applique aussi bien à des fonctionnalités qu'à des produits ou services.

Deux outils ont été utilisés : Zoom comme outil conversationnel et Mural comme outil de collaboration à distance.

L'intégralité des échanges a été enregistrée avec accord préalable des participants. Ces enregistrements pourront servir de base de travail pour approfondir éventuellement certains éléments.

Des travaux préparatoires en collaboration avec les *leads* et d'autres membres des groupes de travail ont été mis en place avant chaque atelier pour une réflexion optimale en séance.

A l'issue de chaque session de travail, une restitution des réflexions et travaux a été systématiquement mise à disposition de l'ensemble des groupes de travail sur la plateforme.

La co-création, la créativité et la bienveillance ont permis de générer une valeur maximale tout en respectant la contrainte de temps.

2 facilitateurs professionnels ont animé les travaux des axes de réflexion 2 et 3 en veillant à garder une posture de neutralité pour garantir une parfaite indépendance des propositions.

BENEFICES DE LA METHODE

Des interventions structurées et rythmées, alternant les temps en plénière et en sous-groupes à la fois, ont favorisé la créativité et laissé à chacun la possibilité de s'exprimer, tout en offrant l'opportunité aux participants de se nourrir des échanges

Cette méthodologie s'applique particulièrement aux projets digitaux, permettant de définir de manière rapide et pragmatique les fonctionnalités attendues d'un produit/service numérique en co-construction avec ses futurs utilisateurs.

et de bénéficier d'émergences issues des rebonds sur les séquences en collectif. Cette méthodologie a permis d'être innovant, centré sur les besoins des utilisateurs, collaboratif (intelligence collective) et économique (anticipation). Cette méthodologie était basée, également, sur la constitution d'une communauté d'acteurs, certains déjà très experts, mais tous sensibles et bienveillants à l'égard de l'économie à impact. Volontaires et motivés, les participants aux profils variés et complémentaires ont travaillé de façon active et concertée à co-construire des réponses ou des débuts de réponses et de solutions pour répondre de façon individuelle et bénévole aux questionnements dans le cadre de la mission.

Chacun a partagé ses connaissances et a fait bénéficier le collectif de ses compétences et de ses expertises.

Les réflexions menées en groupes ont donné lieu à la rédaction d'articles joints en annexe à ce rapport.

DES REGLES DE FONCTIONNEMENT POUR FAVORISER LE TRAVAIL COLLABORATIF

Tout au long des sessions, l'accent a été mis sur l'écoute et le partage entre participants afin de renforcer l'intelligence collective et la bienveillance mutuelle.

Les participants ont été invités à utiliser un langage clair, simple, compréhensible par tous pour faciliter et fluidifier les échanges. Les échanges ont été collaboratifs et créatifs. De fait, ils ont suscité l'adhésion de toutes les parties prenantes et une participation active et soutenue sur l'ensemble des sessions et des sollicitations.

UNE CHARTE DEONTOLOGIQUE

Cette charte a été mise en place et signée par l'ensemble des participants et des contributeurs dès le lancement de la mission.

Elle a eu pour but de préciser les principes que les Membres des Groupes de travail, en qualité d'intervenant ou d'observateur, s'engagent à respecter durant toute la durée de la mission, pendant les travaux de groupe comme en dehors des sessions collectives, afin de garantir l'**objectivité**, la **qualité**, la **neutralité** et la **crédibilité** des travaux et des résultats.

4 piliers constituent la base des fondamentaux de cette charte :

INDEPENDANCE

Les Membres se sont engagés à mettre gratuitement leur compétence, leur expérience et leur expertise au service de la mission, avec assiduité, rigueur et honnêteté.

Les Membres garantissent à l'association iiLab et aux autres Membres, leur totale indépendance au titre de leurs interventions au sein des Groupes de travail.

Ils n'ont pu participer aux travaux des Groupes de travail qu'à titre individuel, au regard de leur compétence, de leur expertise ou de leur expérience.

Ils se sont engagés à intervenir dans l'intérêt général et non pas pour la défense d'intérêts particuliers.

CONFIDENTIALITE

Seuls les rapports, conclusions et préconisations des travaux du Groupe de travail sont diffusables une fois adoptés par le Groupe de travail selon les règles qu'il s'est fixées.

TRANSPARENCE ET METHODOLOGIE

- Honnêteté et transparence
- Cohérence et simplicité
- Pragmatisme, réalisme et écoute
- Conviction

EXPLOITATION DES TRAVAUX DES GROUPES DE TRAVAIL

Les rapports, synthèses et conclusions sont la propriété de iiLab.

En contrepartie, iiLab s'engage à créditer le Groupe de travail qui les a produits et à mentionner les noms des contributeurs lorsqu'il évoquera ou utilisera ces travaux et à respecter l'antériorité intellectuelle des idées et contributions des membres.

UNE PLATEFORME COLLABORATIVE CF2I/ZEMUST

Cette plateforme digitale prévue dès les prémices de la mission, a permis d'enrichir et de multiplier les échanges au sein de chaque groupe de travail et entre eux grâce à :

- La mise à disposition d'articles rédigés dans le cadre des travaux de réflexion ;
- Un partage d'informations, d'articles, de rapports et d'autres documents identifiés comme nourriciers dans le cadre des réflexions ;
- Un annuaire comprenant les coordonnées et les biographies des participants pour une meilleure connaissance du profil de chacun et des échanges simplifiés entre participants ;
- Des sondages et des votes possibles en vue de la préparation des différentes sessions de travail.

⁷ ZeMust vs WhatsApp, FaceBook, Google Drive... : un hébergement OVH, une solution française, un environnement souple qui évolue en fonction des échanges. Des services en mode SAAS, les modules sont disponibles "On Demand".

- La collecte d'idées pour continuer à nourrir les échanges et les réflexions au-delà des séances de travail collaboratif en sous-groupes.

ZeMust⁷ est la première plateforme française d'échanges réservée aux communautés⁸. L'ensemble des données sont hébergées en France (OVH).

Les dirigeants de ZeMust, forts d'une très grande expérience du monde de la banque, de la gestion d'actifs et des investisseurs institutionnels - de l'ensemble des technologies et circuits (post trade) - ont contribué activement et gracieusement à la réussite de la mission.

Cette plateforme a facilité les échanges en intégrant un ensemble de technologies en une seule : un site internet, un groupe de participants réunis autour d'échanges instantanés, une plateforme de produits et de services, une Fintech, un réseau social, un annuaire, un agenda partagé, un blog, un forum, une gestion des contenus.

Chaque groupe de travail a constitué une communauté où les membres pouvaient agir.

CALENDRIER : DE MI-FEVRIER A FIN JUILLET

Le calendrier imposé était ambitieux au regard de la période particulière de la crise du COVID 19 qui a contraint à un travail exclusivement en distanciel y compris pour les phases préparatoires.

JUSQU'A DEBUT AVRIL

Mobilisation des experts et constitution des groupes de travail.

La structuration de la solution évolue en même temps que les Groupes de Travail (adjonction de modules).

⁸ Communauté : un système au sein duquel des individus partagent un environnement commun et interagissent.

AVRIL-JUILLET

- Lancement officiel de la mission avec les membres des groupes de travail : le 9 Avril 2020
- 11 ateliers plus 2 ateliers dits "intersessions" durant lesquels des volontaires ont travaillé sur un sujet spécifique en vue de l'atelier suivant.
- 2 points de rencontre

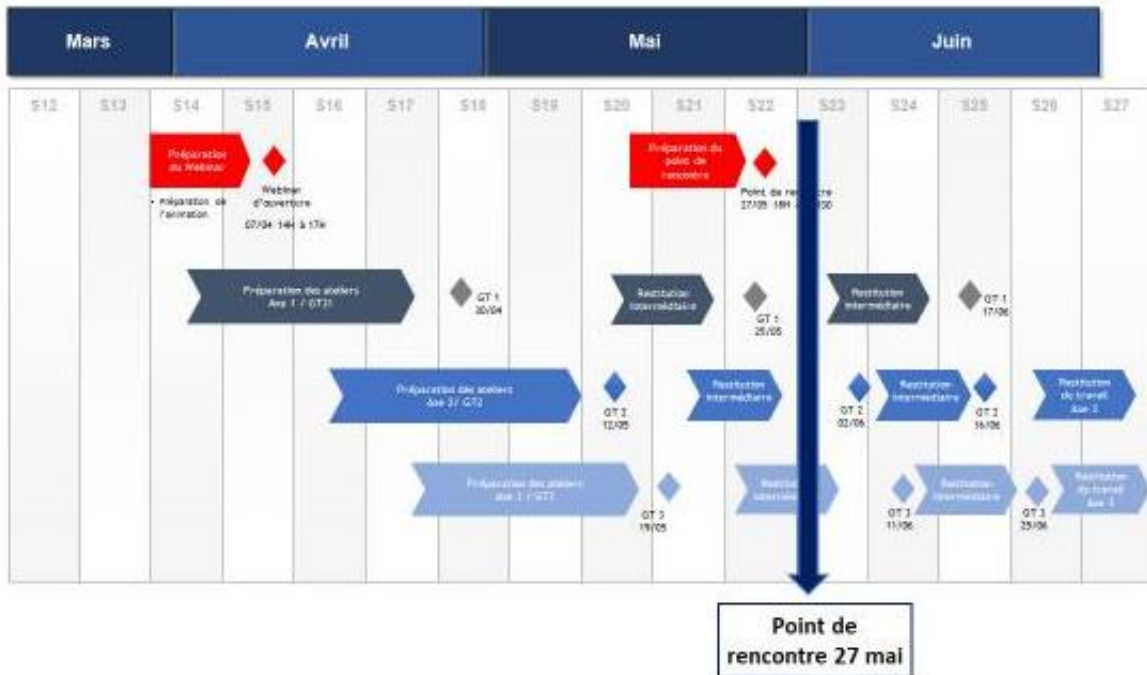
Dernier atelier : 25 juin 2020

- 3 réunions du comité de pilotage iiLab
- Fin juin-juillet : rédaction de la feuille de route
- 29 juillet : remise du premier livrable lors de l'assemblée générale de iiLab

SEPTEMBRE

10 septembre, point de rencontre prévu en présentiel pour l'ensemble des membres avec remise du livrable final aux participants.

Calendrier des Groupes de travail



Présentation de l'équipe opérationnelle

CHARGÉE DE MISSION

Sandra Bernard Colinet en charge de la mission “doter la France d'une culture commune de l'investissement à impact”

CELLULE DE CONSEILLERS EXPERTS

9 personnes ont participé activement aux réflexions techniques de la mission

Bernard Blaud (spécialiste plate-forme collaborative et infrastructure informatique bancaire)

Jean François Carminati (spécialiste entreprise)

Philippe Denis (spécialiste traitement de la donnée et reporting)

Henri Fraisse (expert objectifs de développement durable et territoires)

Nicolas Johnson (spécialiste approche multi factorielle)

Lenny Kessler (spécialiste reporting et ancien gérant)

Maxime Mathon (spécialiste relations institutionnelles)

Maître Emmanuel Sadorge (Avocat au Barreau de Paris)

Christian Walter (chercheur Finance éthique et Risque)

LEADS DES GROUPES DE TRAVAIL

Leur rôle était de :

- Agir en appui des animateurs de leur groupe de travail
- Vérifier que le livrable est fidèle au contenu de l'atelier
- Si questionnement, avoir la capacité de répondre ou d'aller chercher la réponse, avec un devoir de neutralité

Pour chacun des axes de travail :

AXE1 / GT1

Mathilde Lemoine (Chef économiste) et Thierry Sibieude (Professeur titulaire de la chaire Innovation et entrepreneuriat social ESSEC)

AXE2 / GT2

Adrienne Horel Pages (Association Française de la Gestion Financière AFG) et Laetitia Tankwe (Investisseur Institutionnel)

AXE3 / GT3

Mailys Cantzler (Chef d'entreprise) et Yasmine Hamraoui (Investisseur impact)

CEPHEÏD CONSULTING

Fondé en 2006, Cepheïd fédère une trentaine de personnalités expérimentées. Créateurs de transformations augmentées, les consultants Cepheïd sont unis par leur approche engagée, leurs solutions pragmatiques, leur liberté de moyens, au service de la réussite de vos transformations. Laurent Botaya (Senior Manager), Guillaume Canu (Associé fondateur) sont intervenus avec le renfort de Carole Genolhac (facilitatrice, l'Atelier Courte Échelle).

OBSERVATRICES DE IILAB

Pauline Boulanger (iiLab)

Raphaëlle Sebag (iiLab)

COMITE DE PILOTAGE DE IILAB

Claudia Belli de BNP Paribas,

Maha Keramane de BNP Paribas,

Ladislav De Guerre de Kois invest,

Jean-Michel Lecuyer de Inco,

Annick Le Gall de la Banque des territoires,

Patrick Sapy de Finansol.

Thierry Sibieude devait faire partie du comité de pilotage mais a préféré rester en retrait au regard de sa position de lead du groupe de travail 1 de la mission.

Mission : Centre de référence

AXE 1 : DONNER LES ELEMENTS POUR PERMETTRE UNE RECONNAISSANCE OFFICIELLE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT

Enjeux de l'axe 1 / GT1

ENJEU 1 : CARACTERISER L'INVESTISSEMENT A IMPACT

- L'investissement à impact est considéré comme un des moteurs de l'innovation sociétale et de la transition écologique, il est donc nécessaire d'avoir une définition reconnue par toutes les parties prenantes.
- Comment faire la différence entre l'investissement durable et l'investissement à impact ?
- L'univers thématique de l'investissement à impact doit-il être défini ?

OBJECTIFS

- Harmoniser les définitions existantes de l'impact et de l'investissement à impact.
- Identifier l'univers des missions de l'investissement à impact et les règles d'éligibilité.

ENJEU 2 : L'INVESTISSEMENT A IMPACT ET SON ROLE

- Pourquoi l'investissement à impact peut être un accélérateur de la transformation durable ? Comment l'investissement à impact répond aux

besoins des investisseurs et des épargnants ?

OBJECTIFS

- Expliciter les prérequis d'une démarche d'investissement à impact (exemple : appliquer la théorie du changement à l'investissement à impact).
- Normaliser l'évaluation et la mesure d'impact (ex post).

Démarche

Le groupe de travail a cherché à :

1. Caractériser l'économie à impact pour pouvoir caractériser l'investissement à impact.
2. Apporter des éléments de réponse à la question de "Comment l'économie à impact est un facteur de transformation durable ?"
3. Apporter des éléments de réponse à la question de "Comment l'économie à impact peut être un accélérateur de l'économie responsable ?" grâce à l'investissement à impact.
4. Identifier les points qui ont été sujets à débat, les points éclaircis et les interrogations qui demeurent.
5. Synthétiser les recommandations et les propositions.

Caractériser l'économie à impact, c'est caractériser l'investissement à impact

Tout d'abord, selon la définition générique de l'investissement à impact, l'investissement à impact recouvre l'ensemble des investissements qui recherchent explicitement à la fois une rentabilité économique et la création d'un impact social et environnemental positif et mesurable⁹.

Un investissement permet de financer le haut de bilan ou le bas de bilan d'une organisation. Don, subvention, crédit bancaire etc. sont des moyens de financer mais ne sont pas un investissement.

L'impact est différent de l'externalité générée par une action.

L'impact est une somme de changements qui interviennent en conséquence des résultats d'une action ou d'un ensemble de changements constatés dans la société ou dans l'environnement et qui peut être causalement attribué à une action.

En matière économique, on parle d'externalité ou d'effet externe lorsque la production ou la consommation d'un agent économique - une entreprise ou un individu - génère un impact positif ou négatif sur le bien-être d'autres agents économiques sans qu'il y ait une transaction ou une contrepartie financière.

Par exemple, si l'objectif d'une action est la baisse du CO2, la baisse du CO2 réalisée sera appréciée comme un indicateur d'impact. Si l'objectif est d'améliorer le tracé et l'état d'une route, la baisse du CO2 sera analysée comme une externalité.

⁹ Définition de l'investissement à impact selon JP Morgan, proposée initialement par JP Morgan

6 CRITERES D'ELIGIBILITE REPARTIS EN 3 BLOCS ONT ETE RETENUS POUR DEFINIR LE PERIMETRE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT.

Les 6 critères s'appliquent à la fois aux investissements qui financent et aux organisations financées.

Les investissements qui répondent aux 6 critères peuvent être qualifiés d'impact s'ils financent significativement des organisations qui elles-mêmes répondent aux 6 critères. Les organisations financées doivent être autonomes en termes de structure juridique et ne font pas parties d'un secteur spécifique.

1. Le premier bloc "finalité sociale ou environnementale doit être explicité"

Il intègre 2 critères :

- Finalité sociale ou environnementale explicite
L'investisseur doit avoir comme finalité explicite de répondre à un besoin ou à une problématique sociale, sociétale ou environnementale. Cette finalité de réponse à un besoin doit être inscrite dans ses statuts ou dans sa thèse d'investissement (au sens stratégie d'investissement) en complément ou à la place de la finalité économique.
- Existence d'un besoin
Il faut démontrer et justifier le besoin ou la problématique traitée. Il existe 2 façons de le faire :
 - > Soit en établissant le lien avec les conventions, principes ou enjeux internationaux comme les ODD et autres référentiels qui énumèrent et légitiment l'existence d'un certain nombre de besoins à satisfaire pour un développement équilibré et inclusif.

au début des années 2010 et qui fait aujourd'hui consensus.

Définition du périmètre de l'investissement à impact: critères proposés

Dans son sens large, l'investissement à impact recouvre l'ensemble des investissements réalisés dans le but de générer un impact social et environnemental mesurable parallèlement à un rendement financier. Pour définir les contours de ce marché émergent, le GT 1 propose de **définir le périmètre de l'investissement à impact en fonction de critères applicables aux organisations financées et aux établissements ou véhicules financiers eux mêmes**. Le CFII considère donc comme partie prenante de l'investissement à impact tout établissement / véhicule financier :

1. Investissant significativement dans des organisations ou projets répondant aux critères ci-dessous
2. Répondant lui-même aux critères ci-dessous

<p>1</p> <p>Finalité sociale ou environnementale explicite</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Inscription aux statuts / thèse d'investissement : L'organisation ou le projet a pour finalité explicite la réponse à un besoin ou une problématique sociale, sociétale ou environnementale. Cette finalité est inscrite dans ses statuts / thèse d'investissement, et peut être complémentaire d'une finalité économique. ▪ Existence d'un besoin : L'effectivité du besoin traité est démontrée par l'organisation ou le projet selon l'une des modalités suivantes 1) par correspondance avec conventions (ODD, IDDRI...) et 2) en résultant d'un travail de documentation ou étude de besoins émergents.
<p>2</p> <p>Intentionnalité des effets</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Définition des effets attendus : L'organisation ou le projet définit un ensemble d'impacts ou changements sociaux et/ou environnementaux visés dans le cadre de son action de transformation structurelle. Ces impacts sont poursuivis en tant que résultats intentionnels de l'action et non en tant qu'externalité*. ▪ Formalisation d'une théorie du changement : L'organisation ou le projet formalise une théorie du changement explicitant les liens de cause à effet entre la conduite de l'activité et la réponse aux besoins sociaux ou environnementaux traités.
<p>3</p> <p>Matérialité μ de l'engagement et des effets</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matérialité de l'engagement : La poursuite de la finalité sociale impacte effectivement la conduite de l'activité et la prise de décision au sein de l'organisation. L'engagement de l'organisation dans le sens de la réponse aux besoins sociaux et environnementaux visés est matérialisable. ▪ Évaluation des résultats : L'organisation ou le projet met en place des outils et démarches d'évaluation et de mesure d'impact permettant l'appréhension et la gestion de sa performance dans la réponse aux besoins sociaux ou environnementaux traités tout en veillant à l'absence de transfert d'impact.

Critères non retenus :

- Tout en incitant les organisations et projets concernés à mettre en place des **pratiques conformes aux principaux référentiels de la Responsabilité Sociale des Organisations** (ex. normes ISO 26000...), le CFII ne retient pas la conformité à ces pratiques comme un critère d'éligibilité.
- Tout en encourageant la **cohérence des projets financés avec les Objectifs de Développement Durables** et les principales conventions internationales similaires, le CFII ne retient pas la réponse à un ou plusieurs de ces objectifs comme un critère d'éligibilité à l'investissement à impact. Cette disposition vise à favoriser la reconnaissance de problématiques nouvelles et de pratiques innovantes.
- Le CFII ne retient enfin aucun critère concernant la **gouvernance** des organisations ou projets éligibles, à savoir l'existence ou non de procédures de décisions participatives ou démocratiques.

*en économie, on parle d'externalité ou d'effet externe lorsque la production ou la consommation d'un agent économique – une entreprise ou un individu – génère un impact positif ou négatif sur le bien-être d'autres agents économiques sans qu'il y ait une transaction ou une contrepartie financière.

> Soit dans le cas de besoins nouveaux, démontrer, étudier, faire valoir ce nouveau besoin en cohérence avec les cibles des ODD, ou se référer à un travail d'étude et de documentation des nouveaux besoins. Cela peut être particulièrement le cas de situation de fragilités non encore couvertes par les politiques publiques ou les activités marchandes.

2. Le second bloc "intentionnalité des effets" décrit comment l'action est supposée générer un changement et la nécessité de formaliser une théorie du changement

Il intègre 2 critères :

- **Définition des effets attendus**
Il faut définir l'ensemble des changements sociaux et environnementaux visés par l'action. Il s'agit d'écrire concrètement un avant et un après de la situation dans le cadre de l'investissement.

- **Formalisation d'une théorie du changement**

Il faut expliquer comment l'action est supposée générer des effets directs puis indirects amenant à des impacts - à savoir les changements sociaux et/ou environnementaux visés par l'action.

3. Le troisième bloc "matérialité de l'engagement et des effets" signifie la mise en place d'outils pour suivre et évaluer les impacts de son action et communiquer

Il intègre 2 critères :

- **"Matérialité" ou réalité de l'engagement**
Il s'agit de vérifier que la finalité sociale et/ou environnementale est effectivement (i) priorisée dans la prise de décision et (ii) concrétisée dans la conduite de l'action.
- **Évaluation des résultats**
Des outils doivent être mis en place pour évaluer les résultats in itinere et ex post. Cette démarche permet d'appréhender la performance de l'action dans la

réponse aux besoins sociaux et/ou environnementaux et de vérifier la minimisation des externalités négatives ou de transfert d'impacts. Les résultats ne peuvent pas porter que sur une seule variable ; les indicateurs peuvent être quantitatifs ou qualitatifs.

L'investissement à impact ne concerne pas forcément que des structures qui ont un impact positif mais concerne aussi des structures qui mettent en place des outils pour mesurer leurs impacts, pour vérifier l'atteinte ou non d'une finalité sociale explicite, sachant que cette finalité doit être atteinte.

Remarque : Le respect de ces 6 critères est structurant dans la mise en place du processus de l'investissement à impact. Les résultats de ce travail ont été comparés avec les principales tentatives de caractérisation de l'investissement à impact

qui existent déjà notamment celles de l'OCDE, du G8 et de iiLab (voir tableau page suivante). Ce tableau pourra naturellement être amendé par la suite.

EN CONCLUSION

Pour être un investissement à impact, il y a un travail évaluatif à faire à chaque étape du processus :

1. Documenter et définir la finalité sociale, sociétale ou environnementale, et évaluer
2. Définir les transformations attendues, pour qui et comment l'action est supposée générer un changement en formalisant la théorie du changement, et évaluer
3. Mettre en place des outils et notamment définir des indicateurs pour suivre et évaluer les impacts de son action, et évaluer. Cette démarche doit être publiée, communiquée et partagée.

Composantes de l'investissement à impact	Caractéristiques de l'Investissement à impact	Attributs et éligibilité de l'investissement à impact	
		OCDE (2015)	G8 SIITF (2014)
Besoin / bénéficiaires	Un besoin social ou environnemental	<ul style="list-style-type: none"> -Il doit être défini par les acteurs de la transaction -L'OCDE identifie 8 secteurs sociaux basés sur les catégories définies par le GIIN et le G8** -Les secteurs sociaux doivent évoluer en fonction des besoins 	<ul style="list-style-type: none"> -Tous les secteurs sociaux sont éligibles -Le G8 inclut également les besoins des pays en développement
	Contexte des bénéficiaires	Les bénéficiaires peuvent être: <ul style="list-style-type: none"> -des populations à risque (exclusion sociale) -des populations vivant dans des zones avec très peu d'accès aux services de base 	
	Type de biens et services	<ul style="list-style-type: none"> -L'II ne doit répondre qu'aux besoins qui ne sont couverts ni par les acteurs privés, ni par l'Etat -Le bien ou le service produit doit avoir un caractère public pour être éligible à l'II 	L'II concerne les biens et services qui peuvent être apportés de manière plus efficiente (moins coûteuse) que l'Etat L'II vise particulièrement à répondre à des besoins complexes, à susciter l'innovation
Demande	Intention de l'organisation répondant au besoin	L'organisation doit avoir formalisé son intention de produire un impact positif par: <ul style="list-style-type: none"> -un rapport obligatoire sur l'impact -une certification -des contraintes légales 	<ul style="list-style-type: none"> -L'organisation doit avoir une mission sociale formelle -Il faut a minima que la structure puisse inclure une mission sociale comme objet secondaire
	Mesure de l'impact	La mesure de l'impact est impérative. Elle peut prendre plusieurs formes: évaluation formelle mais non financiarisée et évaluation formelle et financiarisée	La mesure de l'impact social est absolument nécessaire pour permettre le développement de l'économie à impact
	Potentiel de transformation de l'impact		
	Manière d'entreprendre		
Offre	Intention de l'investisseur à impact	L'investisseur à impact doit avoir formalisé son intention de produire un impact positif par: <ul style="list-style-type: none"> -un rapport obligatoire sur l'impact -des contraintes légales 	L'investisseur à impact ajoute une 3ème dimension à celles du marché traditionnel : rendement, risque et impact
	Rendement financier attendu (return expectation)	Le remboursement du capital et un profit inférieur ou égal au ratio risque/rendement du marché sont deux rendements financiers attendus éligibles à l'II	
	Mode opératoire		

Composantes de l'investissement à impact	Caractéristiques de l'investissement à impact	Attributs et éligibilité de l'investissement à impact	
		II-Lab (2019)	CF2I (2020)*
Besoin / bénéficiaires	Un besoin social ou environnemental	-Il peut s'agir d'un besoin social et/ou environnemental (le G8 et l'OCDE parlaient d'investissement à impact social uniquement) -Sont inclus les besoins des pays en développement	Il s'agit des besoins sociaux et environnementaux mal satisfaits définis par rapport à un référentiel (comme les ODD) ou définis par le porteur de projet (sur la base d'une étude documentée)
	Contexte des bénéficiaires		-Plutôt individus que bénéficiaires -Différentes échelles de bénéficiaires : personne, communauté, territoire, société, environnement... -Distinction bénéficiaires directs et indirects (GT1)
	Type de biens et services		-L'II doit répondre à des besoins sociaux non couverts par le marché et les pouvoirs publics -L'II doit contribuer au bien commun (GT1) -L'II vise à stimuler l'innovation -L'II promeut une vision holistique des besoins sociétaux -La réponse au besoin s'inscrit dans un temps long -Logique de prévention plutôt que de réponse (GT1) -L'II peut permettre de répondre à un besoin émergent (IDDR)
Demande	Intention de l'organisation répondant au besoin	-L'II peut cibler des organisations de tous statuts juridiques -L'II exclut les investissements fléchés sur un projet à impact positif porté par une organisation dont l'impact n'est pas le coeur de métier	-La finalité de réponse à un besoin doit être inscrite dans ses statuts en complément et à la place de la finalité économique -L'intention de transformer doit être matérialisable (GT1) -L'II concerne une grande variété de structures (entreprises à statut classique, entreprises de l'ESS et ESUS en France, associations, coopératives...) et tous les secteurs d'activités
	Mesure de l'impact		-"L'intentionnalité des effets": définition des changements visés par l'action et formalisation d'une théorie du changement -La matérialité de l'engagement et des effets" (traçabilité): utilisation effective de tous les moyens pour atteindre les effets recherchés et mise en place d'outils pour évaluer les résultats -La transformation doit être positive et mesurée dans le temps, avec la mise en évidence du lien de causalité
	Potentiel de transformation de l'impact		-L'II doit permettre une amélioration significative et visible des situations sociales -L'II doit valoriser la prise de risque pour faciliter la réponse aux besoins sociaux complexes
	Manière d'entreprendre	Une politique RSE n'est pas un élément suffisant pour qu'une organisation remplisse les critères de l'II	-Il faut que l'organisation respecte les principes de bonne gouvernance (avoir à minima une politique RSE) (facteur favorable à l'II mais pas critère impératif) -L'II doit laisser le libre choix quant à la rentabilité de l'organisation cible (GT1) -Les investissements à impact peuvent être réalisés dans tous types juridiques d'organisations ayant un modèle économique pérenne et dans tous les secteurs d'activité
Offre	Intention de l'investisseur à impact	L'intentionnalité se manifeste au niveau des choix d'investissements mais également dans l'accompagnement des organisations à impact	-L'intention d'obtenir un impact positif doit être inscrite dans sa thèse d'investissement en complément et à la place de la finalité économique -Les investisseurs sont prêts à prendre des risques pour soutenir l'innovation dans le cadre d'une démarche systémique qui permet de mutualiser les risques (GT1)
	Rendement financier attendu (return expectation)	-Niveaux de rémunération allant de l'absence de rémunération (récupération du capital) à des rendements proches du marché	-Il faut prendre en considération les contraintes de retour sur investissement et de performance de certains investisseurs. -Il s'agit d'espérance de retour sur investissement ou de performance
	Mode opératoire		-L'investisseur peut aider à faire monter en capacité des projets ("investissement "actif") Possibilité d'associer les bénéficiaires dans la gouvernance et dans la gestion de l'II (GT2)

Comment l'économie à impact est un facteur de transformation durable ?

1. L'économie à impact est un facteur de transformation durable car elle oblige à caractériser le changement attendu et à expliquer :

Comment l'action est supposée générer des effets directs puis indirects amenant à des changements sociaux et/ou environnementaux qui ont été visés ex ante par l'action mise en place.

Cette démarche qualifiée de théorie du changement¹⁰ sous-entend la définition d'une trajectoire dont le respect devra être contrôlé de façon continue.

La théorie du changement permet une approche systémique de la volonté de transformer. Elle permet d'embrasser et de prendre en compte l'aspect plus macro ou méso des enjeux et ensuite de redescendre au niveau local. Les risques de transferts

d'impacts doivent être pris en considération dans la démarche puisque in fine l'objectif est d'avoir un impact positif.

Le chemin de l'impact (théorie du changement) est illustré par le graphique¹¹ ci-dessous.

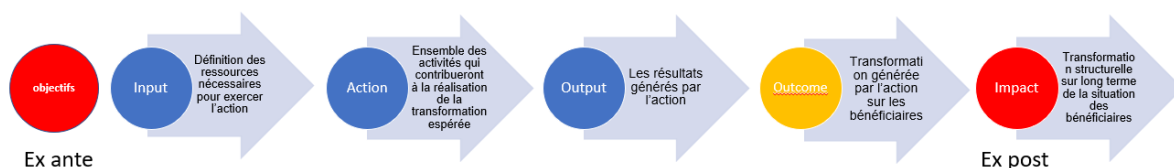
2. L'économie à impact est un facteur de transformation durable car elle oblige à définir, évaluer et mesurer sa trajectoire.

L'évaluation et la mesure d'impact sont une démonstration méthodologique d'attribution d'un changement structurel qui a été opéré sur des bénéficiaires finaux par une action spécifique. En principe, il s'agit de démontrer que le changement est bien lié à l'action mise en œuvre et de donner des moyens de correction en cas de dérive.

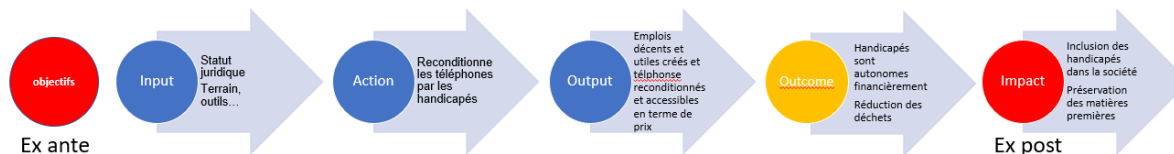
Le constat des investisseurs et des épargnants est "entre l'intention et la réalisation, on est complètement dans le flou, on ne se sent pas à l'aise à parler de transformation finale puisqu'au maximum on pilote l'intention et on ne sait pas aller beaucoup plus loin". Au sein de la

La route vers l'impact (impact pathway)

Démarche générale : Après que le projet soit défini ainsi que les objectifs



Exemple : Création d'emplois pour les personnes en situation de handicap par reconditionnement de téléphone



¹⁰ Article " La théorie du changement " de Thierry Sibieude restitué en intégralité en annexe 10.

¹¹ Adapté du "Social&Human capital protocol" du WBCSD.

commission finance durable de l'AMF, les mêmes questions se posent.

Cependant, il faut déjà être clair sur la définition de l'impact :

- Soit l'impact est une somme de changements qui interviennent en conséquence des résultats de mon action : "j'aide des personnes, et ça va avoir des conséquences indirectes sur les organisations, la société, l'écosystème". L'impact est une conséquence indirecte des résultats de mon action ;
- Soit l'impact est un ensemble de changements constatés dans la société ou dans l'environnement et qui peut être causalement attribué à mon action.

De façon pragmatique, il est reconnu par les membres du groupe de travail qu'il est difficile d'aller jusqu'à la mesure de l'impact, à savoir quantifier le lien de causalité entre l'action et le changement survenu.

Généralement la mesure de l'impact s'apparente au mieux à l'évaluation de "l'outcome", c'est à dire à l'évaluation des effets qui peuvent être attribués à une action donnée sur les bénéficiaires cibles. Les rapports et les bilans fournissent des informations sur les effets et non sur l'impact, car ils analysent généralement sur des périodes trop courtes.

Le groupe de travail 1 a défini comme exigence minimale de contrôler la démarche et les informations mises à disposition et les éléments d'analyse pour bien comprendre le lien de causalité entre l'intentionnalité, l'action, les effets sur les bénéficiaires "l'outcome".

Pour certains membres du groupe de travail 1, la véritable mesure de l'impact c'est la réalité des actes. Par exemple dans le monde des entreprises adaptées, il y a des critères de mesure qui ont été définis avec

le ministère du Travail. Et donc il y a des objectifs de résultat sur une durée limitée.

3. Comment aider à contrôler et à piloter cette démarche d'évaluation et de mesure ?

Plusieurs pistes ont été évoquées pour aider à piloter la démarche de causalité.

La démarche de ISO 14001 ou ISO 14072, dans le cadre du management de la qualité et de l'environnement, se focalise sur la façon dont les outils sont mis en œuvre. Il s'agit de contrôler uniquement le processus.

Cependant, dans le cadre de l'investissement à impact, il s'agit surtout de vérifier qu'en plus du processus, un objectif d'impact a été clairement défini en ex ante, avec un horizon temps et que cet objectif est bien atteint en ex post.

La rédaction de "covenants" a été proposée car ceux-ci font parties des pratiques du secteur de la microfinance. Ils permettent de définir un cadre flexible et à la main des parties prenantes.

L'outil Valor'ESS a aussi été présenté : Il s'agit d'une plateforme mise en place par l'UDES qui propose des indicateurs de gestion et des indicateurs liés aux mesures d'impact social à destination des acteurs de l'économie sociale et solidaire. Les entreprises de l'ESS pourront via un questionnaire composé d'indicateurs de gestion, produire leur fiche d'identité. Les indicateurs de gestion permettent à l'entreprise de mieux prendre en compte ce qu'elle produit comme externalités positives vis-à-vis de ses parties prenantes, et comment les valoriser.

Enfin, le groupe a préconisé, la rédaction d'un cadre normatif qui permettrait de structurer la démarche de façon générique tout en laissant une certaine souplesse pour s'adapter aux profils des acteurs, des secteurs et du contexte.

Il faut essayer de renforcer le caractère normatif, il faut qu'il y ait un accord sur les termes et les définitions. Liberté ensuite aux acteurs de construire leur propre lexique et démarche, selon un représentant du monde académique.

Ce cadre serait composé de 3 parties et se réfère aux 6 critères d'éligibilité déjà exposés pour être qualifié d'impact, aussi bien en tant qu'organisme financé qu'en tant que fonds d'investissement.

- Première partie : formaliser la théorie du changement, c'est à dire "expliquer comment on contribue à transformer ou à répondre à des besoins sociaux". Il faut des guides pour aider à poser sur le papier les hypothèses et les prévisions permettant de formaliser une théorie du changement.
- Seconde partie : expliquer les engagements de moyen mis en place, c'est à dire sur la façon dont les objectifs d'impact sont pris en compte et sont matérialisés dans la conduite de l'activité.
- Troisième partie : contrôler les engagements de résultat en définissant des indicateurs, c'est à dire analyser les informations sur les impacts générés et communiquer. Il est difficile d'appréhender dans certains cas les impacts de long terme d'un projet et à fortiori de les mesurer de façon précise. Ce qui va être demandé, c'est de produire le plus d'informations sur les impacts sociaux et/ou environnementaux.

Comment l'économie à impact peut être un accélérateur de l'économie responsable ? grâce à l'investissement à impact.

4. L'investissement à impact doit répondre aux mêmes valeurs que celles de l'économie à impact tout en apportant son savoir-faire.

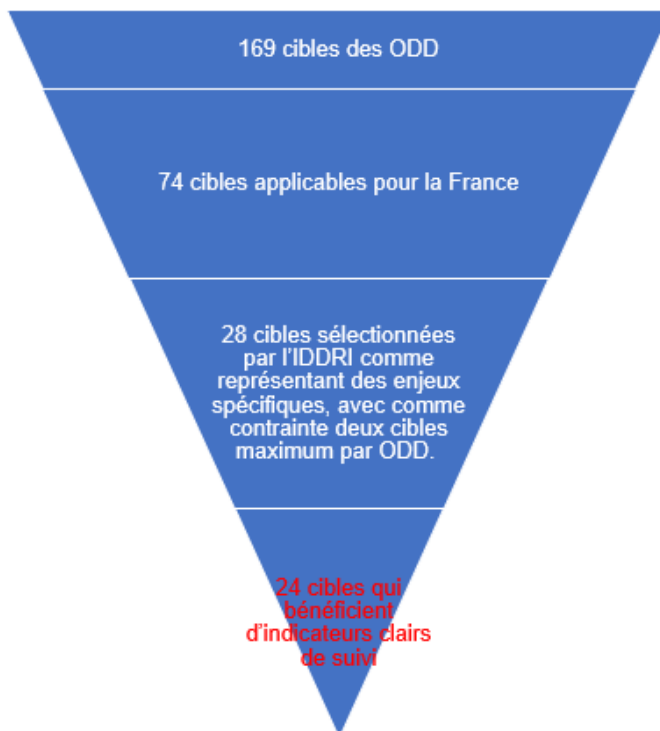
L'investissement, pour être à impact, doit respecter les 6 critères d'éligibilité déjà identifiés et doit formaliser sa théorie du changement qui intègre les problématiques auxquelles il souhaite répondre.

Une explication doit être fournie sur la manière dont l'action de financement et d'accompagnement peut permettre de générer un impact c'est-à-dire une augmentation des capacités d'action de l'entreprise bénéficiaire, sa pérennité économique...

L'investissement à impact encourage tous les acteurs qui gèrent pour "le compte de" (gérants d'actifs, fonds de capital privé "private equity", etc.) à repenser leur processus d'investissement, à se rapprocher de leurs bénéficiaires (les entreprises cibles), à les accompagner dans la durée, à s'engager pour respecter le mieux possible la trajectoire impact définie en ex ante. Cela suppose une gestion active, avec une analyse fondamentale et multifactorielle, un horizon d'investissement long terme et une communication accessible et transparente sur le mode opératoire, des résultats et des effets.

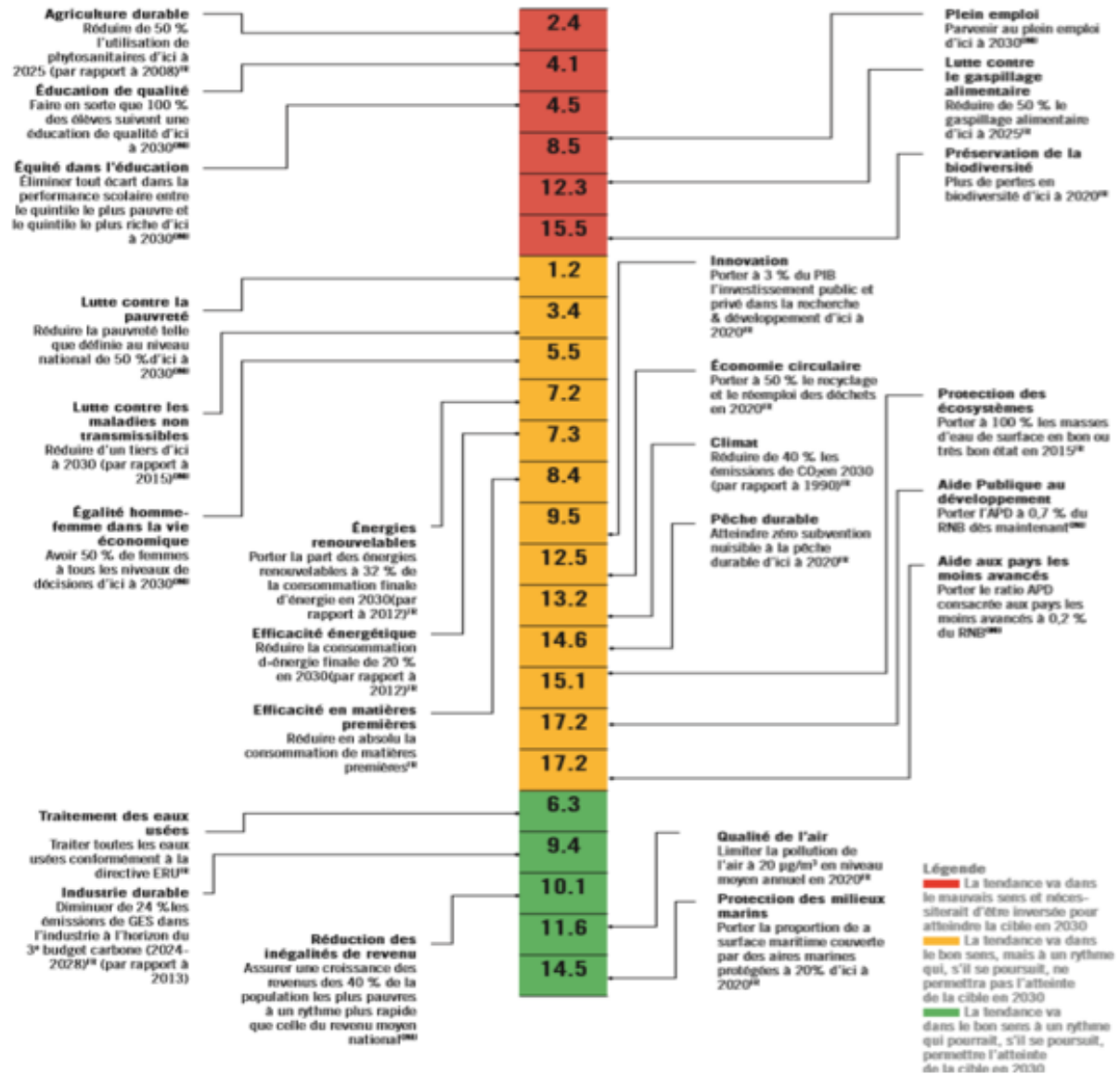
Exemple : mise en évidence par l'IDDRI de l'écart de la France versus la cible ODD mondiale, comment l'appliquer aux territoires ?

Mode opératoire de l'approche de l'IDDRI



les cibles (rouges ou orange), correspondent à des enjeux jugés importants par les auteurs du rapport et un panel d'experts, et sur lesquelles les tendances doivent être inversées ou accélérées pour atteindre le niveau minimal des objectifs mondiaux

Question: sommes nous sur la bonne trajectoire?



5. L'investissement à impact peut aider l'économie à impact car il permet la maximisation de l'impact social et environnemental en apportant les moyens financiers nécessaires

A la base, le savoir-faire d'un investisseur est de maximiser la performance financière en minimisant le risque.

Comment maximiser l'impact social et environnemental dans le cadre de l'investissement ?

Il apparaît clé de partager une vision holistique et contextuelle des enjeux entre les parties prenantes en se focalisant sur certaines situations critiques, et en évitant de se disperser sur des petits "sous items". Une stratégie trop ciblée, décorrélée de son contexte et à laquelle n'adhère pas chacune des parties prenantes peut s'avérer contre-productive.

Par exemple, mettre en œuvre un projet de construction d'écoles en Afghanistan et y inviter des jeunes filles exclues du système scolaire peut s'avérer un échec si l'on a négligé au préalable de créer un lien de confiance avec les populations locales, de comprendre les dynamiques et d'assurer l'accompagnement nécessaire à une transformation durable. Un facteur de réussite consistera en amont à instituer un dialogue avec les communautés ciblées pour comprendre les barrières pour se rendre à l'école (distance, moyen de transport etc.) et s'accorder sur le fait que l'éducation des jeunes filles peut contribuer directement à la réduction de la pauvreté dans les régions ciblées. Ainsi, Acted a décidé de reprendre l'intégralité de ses activités sur le terrain, de les analyser sous le prisme ODD et de la connaissance des territoires, et d'en produire une synthèse intitulée « 3zero » (« Zéro Exclusion, Zéro Carbone, Zéro Pauvreté »). Ceci afin de refléter l'approche holistique et contextuelle, et d'en simplifier le message auprès des parties prenantes.

Il s'agit donc de bien appliquer une démarche systémique du mode opératoire

de l'investissement (s'interroger sur le « pourquoi j'investis » puis sur le choix des entreprises cibles c'est-à-dire "dans quoi j'investis" et enfin sur le "comment j'investis").

Comment identifier les thématiques les plus critiques ou urgentes qui permettront de maximiser son impact social et environnemental ?

Exemple de la démarche de l'IDDRI qui décline à l'échelle nationale des cibles déjà identifiées au niveau mondial. Ce graphe est une photo à l'échelle nationale d'une comparaison entre les indicateurs de performance tels qu'on les a aujourd'hui en France et une cible qui est mondiale que sont les ODD.

Sur les 169 cibles des ODD, seulement 74 sont pertinentes au niveau français. Parmi ces 74 cibles, l'IDDRI a identifié celles qui représentaient un véritable enjeu pour le développement et les conditions de vie, le bien vivre et le vivre ensemble au niveau national. Il en résulte 28 cibles dont 24 quantifiables, comparables à horizon 2030 à des standards mondiaux. En rouge, sont les cibles sur lesquelles la France risque de ne pas être au rendez-vous en 2030 : agriculture durable, emploi, gaspillage alimentaire, biodiversité et éducation avec comme conséquence un retard dans la lutte contre la pauvreté.

Si la France est en retard sur ces cibles, cela signifie qu'elles ne sont pas bien traitées par le monde marchand ou par les politiques publiques. Elles peuvent entrer dans le domaine d'intervention de l'investissement à impact.

L'approche, analyse d'écart entre tendance et objectif au niveau des cibles ODD, telle que proposée par l'IDDRI est une excellente mise en cohérence entre l'approche macro des ODD et l'identification des besoins du terrain. Dans certains cas, les cibles mondiales, nationales sont déclinables

directement au niveau des territoires dans d'autres cas, il faudra définir, au niveau du territoire, les "cibles méso" qui viendront nourrir les "cibles-macro". Mais la démarche reste la même (logique des poupées russes ou fractales).

Ce genre d'approche permet de définir des trajectoires globales mais aussi déclinables à l'échelle territoriale¹².

Dans le cadre des territoires qui ont été labellisés French impact, les territoires ont défini et priorisé leurs objectifs ; suite à une concertation avec les acteurs territoriaux, un certain nombre de défis communs ont émergé : alimentation durable, agriculture bio, réduction des déchets, économie circulaire, transition énergétique, exclusion numérique, mobilité, emploi, pauvreté, insertion, santé autonomie vieillesse, habitat.

Une approche en majeure et une en complémentaire des objectifs pourraient être imaginée, c'est-à-dire définir un objectif majeur (activité centrale) pour lequel on va se concentrer et ensuite des objectifs complémentaires (activités secondaires) qui seront analysés conjointement.

Par exemple, un projet qui serait sur le recyclage et sur l'insertion peut définir :

- Son objectif majeur : développer l'économie circulaire en facilitant le recyclage par des manières innovantes et attractives ;
- Son objectif complémentaire : aider au plein emploi en faisant de l'insertion.

Cela permettrait dans les différents cycles économiques, d'identifier ce qui doit être favorisé, ce qui est menacé et ce qui doit être préservé.

Chaque année, un état des lieux des thématiques qui ont fait l'objet d'investissements à impact en France pourrait être réalisé en agrégeant les informations issues de secteurs et d'acteurs très différents, en les quantifiant, et en étudiant leurs impacts. Cela aboutirait à un cadre de lecture commun et à un reporting destiné aux investisseurs, aux décideurs politiques mais aussi au grand public.

PROPOSITION

Un comité scientifique indépendant, associé au CF2i, pourrait mettre en place de façon dynamique cette cartographie des objectifs à atteindre avec des propositions d'indicateurs afférents, ce qui permettrait d'organiser un point de rencontre entre les investisseurs et les porteurs de projet.

6. L'investissement à impact peut faciliter la rencontre de plusieurs parties prenantes¹³

Sur le terrain on constate qu'il existe des opérateurs qui connaissent le besoin des populations et les enjeux sociaux qui sont en train d'émerger, qui ont des réponses mais qui ne savent pas construire de modèle économique pérenne ou ne peuvent changer d'échelle parce qu'ils n'ont pas le financement.

L'investissement à impact est une vraie opportunité pour permettre de renouveler la façon de travailler la solidarité et ça peut être vrai dans la dimension environnementale. L'investissement à impact peut faire émerger des solutions nouvelles. Les modèles économiques et de financement vont être de plus en plus hybrides.

La rencontre entre les porteurs de projets et les investisseurs peut débloquent et amener à

¹² Article " ODD et territoires" de Henri Fraisse restitué en intégralité en annexe 13.

¹³ Article "Investissements à impact et politiques publiques" de Fabrice Patez restitué en intégralité en annexe 6.

imaginer des solutions qui semblaient totalement inenvisageables.

L'enjeu est avant tout dans la rencontre de plusieurs univers qui aujourd'hui ne se parlent pas et qui ne se connaissent pas. Il ne faut pas sous-estimer le rôle des territoires qui peuvent servir de courroie de transmission entre les investisseurs et les acteurs de terrain, qui peuvent aider à fédérer des projets au niveau national.

Si certains porteurs de projet ne sont pas forcément au fait des éléments de langage, des critères et des principes, ils pourront se les approprier une fois que les définitions seront bien établies et acceptées.

PROPOSITION

Le rôle de la future instance de place serait de mettre en place les conditions favorables pour organiser la porosité entre des mondes dont les logiques de fonctionnement peuvent être très différentes. Cela passe par la mise en place d'un socle commun qui permettra de mieux comprendre les besoins et les contraintes des uns et des autres.

Quels sont les points qui ont été sujets à débat, les points éclaircis et les interrogations qui demeurent ?

1. Les points sujet à débat

Certains critères n'ont pas été retenus comme suffisant pour la définition du périmètre de l'investissement à impact. Ils ont donné lieu à des débats importants au sein du groupe de travail. Ils peuvent être

appréciés comme des facteurs favorables, ou faisant parties du faisceau d'indices favorables.

CRITERE DES OBJECTIFS DE DEVELOPPEMENT DURABLE (ODD)

Le seul fait de se référer à l'un des 17 objectifs de développement durable (ODD) ou l'une des 169 cibles ne peut être un critère suffisant pour être qualifié d'impact. Les ODD ont été conçus de façon très macro, avec une vision intégrée du social et de l'environnement. Il est complexe de les traduire au niveau méso ou micro. Ils proposent des domaines d'action avec des cibles nationales ou internationales à horizon 2030 et des indicateurs. Les 17 ODD doivent être mis en place de façon systémique et globale, ils sont "un et indivisibles". Ils intègrent de façon équilibrée les enjeux humains, sociétaux et environnementaux et font cohabiter les 2 limites planétaires que sont le plancher social et le plafond environnemental¹⁴. Contrairement à ce qui est pratiqué par certaines entreprises¹⁵, il est conseillé d'avoir une approche holistique des ODD afin d'éviter la généralisation de micro-actions qui n'ont pas d'effet d'entraînement. De plus, il est nécessaire de s'appuyer sur les acteurs de terrain, les collectivités territoriales, les élus locaux pour décliner les ODD au niveau méso ou micro. Malheureusement, ces acteurs sont encore peu formés aux objectifs de développement durable.

CRITERE RESPONSABILITE SOCIALE DES ENTREPRISES ET DES ORGANISMES (RSE/RSO)

La conformité avec les principes ou avec les référentiels de responsabilité sociale des organisations ISO 26000 ne peut être un critère suffisant pour être qualifié d'impact.

¹⁴ Article "The future is now, synthèse du rapport" de Henri Fraisse restitué en intégralité en annexe 11.

¹⁵ Article "Communication des entreprises sur les ODD" de Henri Fraisse et Aurélien Feix restitué en intégralité en annexe 7.

Les principes ISO 26000 doivent être considérés comme des moyens pour permettre de respecter les 6 critères à impact. Les investissements à impact s'inscrivent en cohérence avec les principes de la RSE mais ne sont pas un champ de la RSE. L'attention a été portée sur le fait qu'il ne fallait pas se couper d'acteurs qui n'ont pas les moyens de se faire labelliser RSE.

CRITERE DE LA GOUVERNANCE

Le principe de la gouvernance qui peut s'élargir à d'autres notions telles que celles de la gestion des ressources humaines ou des pratiques salariales ne peut être un critère suffisant pour être qualifié d'impact. Il doit être retenu aussi dans le cadre du faisceau d'indices favorables et il est fortement recommandé.

Les membres du groupe de travail 1 sont d'accord pour la conception d'un référentiel à minima d'indicateurs sur la responsabilité sociale des entreprises RSE/RSO, sur leur mode de gouvernance, sur leur relation avec leurs parties prenantes. Un acteur à impact se doit d'avoir un minimum de conformité RSE/RSO, c'est une question de cohérence.

2. Les points éclaircis

COMMENT IDENTIFIER LES BESOINS SOCIAUX (SOCIAL, SOCIÉTAL ET ENVIRONNEMENTAL) AUXQUELS L'ECONOMIE A IMPACT CHERCHE A APPORTER UNE SOLUTION ?

L'approche "liste" a été rejetée car elle est trop restrictive et non adaptable aux différents contextes géographiques ou temporels. Le groupe de travail 1 privilégie une approche "cadre général" qui permettra d'évoluer, d'accompagner dans la durée et de favoriser les logiques de prévention et de résilience tout en restant vigilant sur les effets pervers de grands principes pas assez opérationnels.

Prioriser certains enjeux sociaux ou environnementaux relève des instances politiques et ne peut être de la compétence

d'une instance de référence comme pourrait l'être le CF2i.

COMMENT DEFINIR "LE BENEFICIAIRE" ?

Dans le cadre d'une démarche à impact, les bénéficiaires cibles doivent être identifiés. Ils peuvent être directs ou indirects. Les bénéficiaires peuvent être des êtres humains, l'environnement, la société, des organisations, des projets, des communautés, des missions sociales qui touchent directement des bénéficiaires physiques, des zones géographiques, des territoires en tant qu'acteur comme les collectivités locales... Si on a plusieurs types de bénéficiaires, comment mesurer les effets ?

CONCERNANT LES FONDS 90/10

Ce point a été abordé car les fonds d'investissement qui répondent aux 6 critères d'éligibilité peuvent être qualifiés d'impact s'ils financent significativement des organisations qui elles-mêmes répondent aux 6 critères. Que veut dire "significativement" de façon quantitative ? Un fonds 90/10 est-il un fonds à impact ? Ce qui a été mis en exergue pour ne pas disqualifier les fonds solidaires 90/10 (innovation française), c'est que les équipes qui gèrent la partie 10% sont autonomes et ont leurs propres critères de gestion.

Si on veut faire monter progressivement en puissance l'investissement à impact, il faudra peut-être accepter qu'il y ait des portefeuilles investis à 50% ou à 30% dans des actifs à impact (fonds d'investissement, titres vifs répondant aux 6 critères d'éligibilité) et le reste dans des actifs plus classiques.

De plus, à partir du moment où le fonds d'investissement à impact doit répondre lui-même aux 6 critères, et qu'une partie significative de ses sous-jacents répond aussi aux 6 critères, la démonstration est faite dans le cadre de l'évaluation et de la mesure d'impact que la démarche et les

informations mises à disposition permettront de bien comprendre le lien de causalité entre l'intentionnalité, l'action, les effets sur les bénéficiaires "l'outcome". Mais, les fonds d'investissement à impact purs (investis essentiellement dans des actifs illiquides comme les fonds professionnels spécialisés FPS) ne peuvent pas représenter plus de 10% des fonds ouverts.

SUR LES OBJECTIFS FINANCIERS (RENTABILITE, RETOUR SUR INVESTISSEMENT...)

Plafonner l'objectif de rentabilité ou de performance de l'investissement ou du projet peut-il être un critère d'éligibilité au périmètre de l'investissement à impact ? **Une rentabilité / performance élevée ne doit pas exclure un projet ou un investissement qui répondrait aux 6 critères sus énumérés du périmètre de l'impact.**

La rentabilité d'un projet à impact peut être plus ou moins élevée en fonction de sa situation sectorielle ou géographique. Ce qui est important, c'est de tendre vers la maximisation de l'impact social et/ou environnemental et de soutenir les activités à très fort impact.

L'OBLIGATION VERTE EST-ELLE FORCÉMENT A IMPACT ?

Un projet qui bénéficie d'un investissement doit avoir une structure juridique autonome. L'obligation verte n'est ni une entreprise, ni un fonds d'investissement. C'est un outil pour financer un projet mené par une organisation. Les souscripteurs de ce type d'instrument ne sont pas nécessairement des investisseurs à impact.

Pour qu'une obligation verte soit à impact, il faut que les 6 critères sus énumérés soient respectés.

- Si c'est "vert" au sens de limitation des externalités négatives, ce n'est pas de l'impact.
- Si le dispositif de financement de l'obligation est corrélé au résultat qui doit générer un impact environnemental, et que les 6 critères sont respectés, alors l'obligation peut être qualifiée d'impact.

3. Une interrogation qui demeure

A partir de quand les activités restent encore dans le champ de l'économie à impact avant d'entrer dans le champ plus large de l'économie responsable ? Par exemple : dans le cadre de la consommation alimentaire, il existe le circuit court, la culture biologique... les acteurs privés ont développé des marques avec des stratégies de consommation responsable, le secteur commercial est en train de se structurer autour des circuits courts et des aliments bio.

Selon le sondage fait auprès des membres des groupes de travail du CF2I, les domaines d'action de l'économie à impact peuvent être investis par l'économie marchande à partir du moment où la finalité est explicite.

Quelles sont les recommandations et les propositions ?

RECOMMANDATION N° 1 : L'ECONOMIE A IMPACT FAIT PARTIE DE L'ECONOMIE RESPONSABLE.

Elle se réfère aux grands principes des objectifs de développement durable ODD, mais l'économie responsable n'est pas de l'économie à impact. L'économie sociale et solidaire fait partie de l'économie à impact mais l'économie à impact ne se limite en aucun cas à l'économie sociale et solidaire.

RECOMMANDATION N° 2 : L'INVESTISSEMENT A IMPACT FAIT PARTIE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE.

L'investissement durable n'est pas de l'investissement à impact. L'investissement solidaire fait partie de l'investissement à impact mais l'investissement à impact n'est pas que de l'investissement solidaire.

RECOMMANDATION 3 : NE PAS CONFONDRE IMPACT ET EXTERNALITE.

L'impact est une somme de changements qui interviennent en conséquence des résultats d'une action spécifique définie en lien avec les parties prenantes ou un ensemble de changements constatés dans la société ou dans l'environnement et qui peut être causalement attribué à une action spécifique.

En matière économique, on parle d'externalité ou d'effet externe lorsque la production ou la consommation d'un agent économique - une entreprise ou un individu - génère un impact positif ou négatif sur le bien-être d'autres agents économiques sans qu'il y ait une transaction ou une contrepartie financière.

Par exemple, si l'objectif d'une action est la baisse du CO2, la baisse du CO2 réalisée sera appréciée comme un indicateur d'impact. Si l'objectif est d'améliorer le tracé et l'état d'une route, la baisse du CO2 sera analysée comme une externalité.

RECOMMANDATION 4 : POUR FAIRE PARTIE DU PERIMETRE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT, IL FAUT REpondre AUX 6 CRITERES D'ELIGIBILITES.

Les 6 critères s'appliquent à la fois aux investissements qui financent et aux organisations financées.

Les fonds d'investissement qui répondent aux 6 critères peuvent être qualifiés d'impact s'ils financent significativement des organisations qui elles-mêmes répondent aux 6 critères.

Les organisations financées doivent être autonomes en termes de structure juridique et ne font pas partie d'un secteur spécifique.

Le premier bloc "finalité sociale ou environnementale doit être explicitée" contient 2 critères d'éligibilité :

1. Finalité sociale ou environnementale explicite

2. Existence d'un besoin

Le second bloc : "intentionnalité des effets" contient 2 critères d'éligibilité :

3. Définition des effets attendus

4. Formalisation d'une théorie du changement

Le troisième bloc : "matérialité de l'engagement et des effets" contient 2 critères d'éligibilité :

5. "Matérialité" ou réalité de l'engagement

6. Évaluation des résultats avec nécessairement plusieurs indicateurs définis a priori et dès le départ

Remarque : Le respect de ces 6 critères est structurant dans la mise en place des processus d'investissement à impact.

La démonstration est faite que la démarche et les informations mises à disposition permettront de bien comprendre le lien de causalité entre l'intentionnalité, l'action, les effets sur les bénéficiaires et "l'outcome". Tout le débat portera sur la valeur quantitative du "significativement". A partir du moment où un fonds 90/10 solidaire qui respecte les 6 critères d'éligibilité est estimé à impact, le champ des possibles est large. Le débat reste ouvert.

RECOMMANDATION N° 5 : L'IDENTIFICATION DES BESOINS SOCIAUX (SOCIAL, SOCIÉTAL ET ENVIRONNEMENTAL) AUXQUELS L'ECONOMIE A IMPACT CHERCHE A APPORTER UNE

SOLUTION, DOIT SE FAIRE PAR UN CADRE GENERAL.

L'approche "liste" a été rejetée car elle est trop restrictive et non adaptable aux différents contextes géographiques ou temporels. Il est recommandé une approche "cadre général" qui permettra, d'accompagner dans la durée et de favoriser les logiques de prévention et de résilience tout en restant vigilant sur les effets pervers de grands principes pas assez opérationnels.

RECOMMANDATION N°6 : DANS LE CADRE D'UN INVESTISSEMENT OU D'UN PROJET A IMPACT, UNE APPROCHE EN MAJEURE ET UNE EN COMPLEMENTAIRE DES OBJECTIFS POURRAIT ETRE IMAGINEE.

C'est-à-dire définir un objectif majeur (activité centrale) pour lequel on va se concentrer et ensuite des objectifs complémentaires (activités secondaires) qui seront analysés conjointement.

RECOMMANDATION N°7 : LA DEFINITION DES BENEFICIAIRES DOIT RESTER LARGE.

Dans le cadre d'une démarche à impact, les bénéficiaires cibles doivent être identifiés. Ils peuvent être directs ou indirects. La définition du bénéficiaire est large. Un territoire peut être reconnu comme bénéficiaire.

RECOMMANDATION N°8 : LA DEMARCHE DE L'EVALUATION ET DE LA MESURE D'IMPACT DOIT ETRE PRAGMATIQUE.

L'évaluation et la mesure d'impact sont une démonstration méthodologique d'attribution d'un changement structurel qui a été opéré sur des bénéficiaires finaux. **En principe, il s'agit de démontrer que le changement est bien lié à l'action mise en œuvre.**

De façon pragmatique, il est reconnu par les membres du groupe de travail 1 qu'il est difficile d'aller jusqu'à la mesure de l'impact, à savoir quantifier le lien de causalité entre l'action et le changement

survenu. Généralement la mesure de l'impact s'apparente au mieux à l'évaluation de "l'outcome", c'est à dire à l'évaluation des effets qui peuvent être attribués à une action donnée sur les bénéficiaires cibles.

Il est recommandé d'élaborer un cadre normatif qui permettrait de structurer la démarche d'évaluation et de mesure d'impact tout en laissant une certaine souplesse aux acteurs en fonction de leurs spécificités.

Ce cadre se réfère aux 6 critères d'éligibilité pour être qualifié d'impact en tant qu'organisme financé que fonds d'investissement et en 3 parties :

- Première partie : formaliser la théorie du changement ;
- Seconde partie : expliquer les engagements de moyen mis en place ;
- Troisième partie : contrôler les engagements de résultat, avec notamment plusieurs indicateurs c'est à dire analyser les informations sur les impacts générés.

Dans le cadre de l'investissement à impact, une explication doit être fournie sur comment l'action de financement et d'accompagnement peut permettre de générer un impact c'est-à-dire par exemple une augmentation des capacités d'action de l'entreprise bénéficiaire, sa pérennité économique...

RECOMMANDATION N°9 : RECHERCHE DE LA MAXIMISATION DE L'IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL DE L'INVESTISSEMENT.

Une vision holistique des enjeux est préconisée qui permet de se focaliser sur certaines situations critiques, et éviter de se disperser sur de petits sous items.

L'adoption d'une démarche systémique du mode opératoire de l'investissement (s'interroger sur le « pourquoi j'investis » puis sur le choix des entreprises cibles c'est-à-dire "dans quoi j'investis" et enfin sur le

“comment j’investis”) facilitera la maximisation de l’impact recherché.

RECOMMANDATION N° 10 : SUR LES OBJECTIFS FINANCIERS (RENTABILITE, RETOUR SUR INVESTISSEMENT...).

Une rentabilité élevée ne doit pas exclure un projet ou un investissement qui répondrait aux 6 critères d’éligibilité sus énumérés du périmètre de l’impact. La rentabilité d’un projet à impact peut être plus ou moins élevée en fonction de sa situation sectorielle ou géographique.

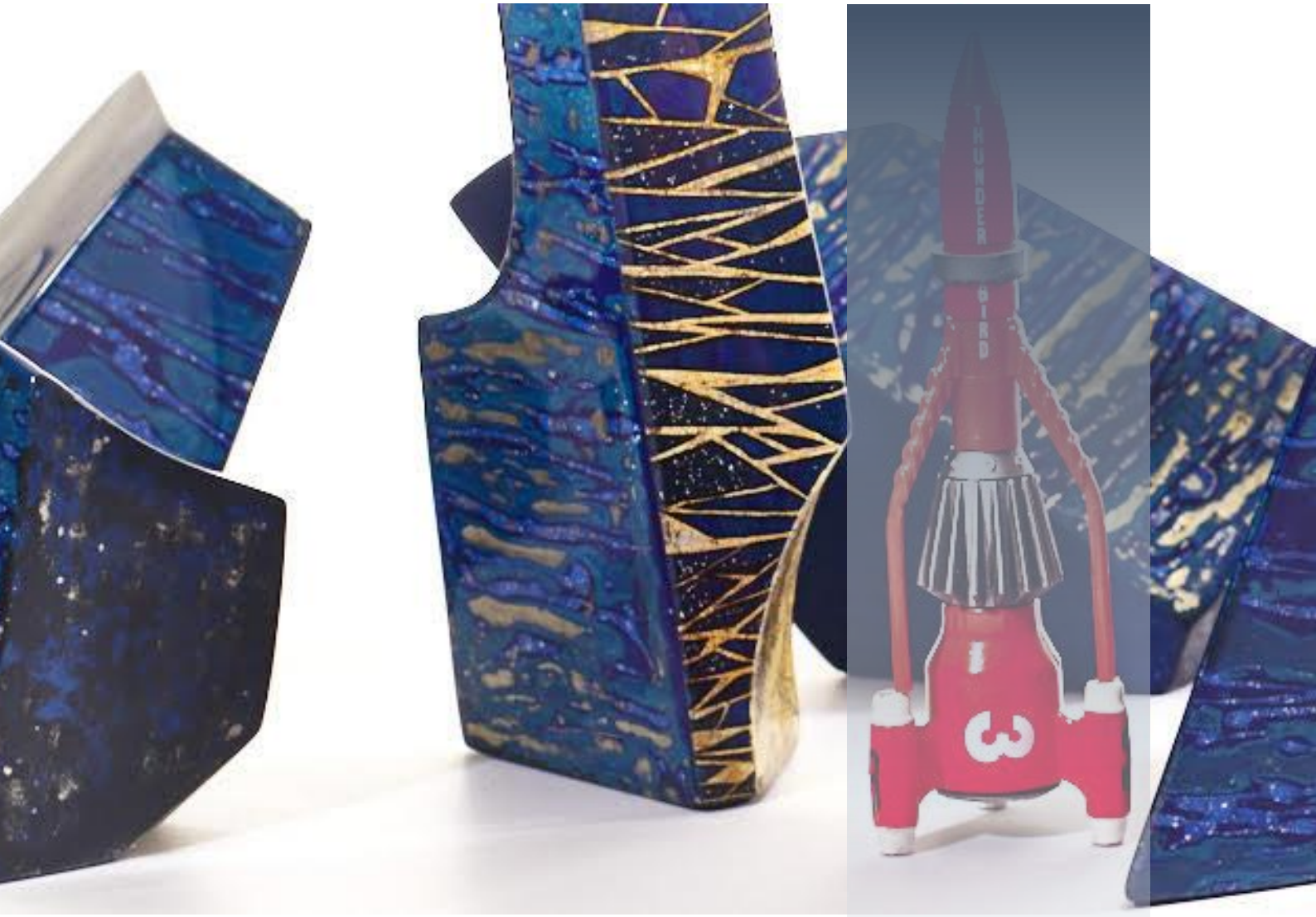
Ces recommandations nous amènent à formuler nos propositions pour la mise en place d’un Centre Français de l’Investissement à Impact.

PROPOSITION N° 1 : LE ROLE DU CF2I EN TANT QUE CENTRE DE REFERENCE, EST DE METTRE EN PLACE L’INFRASTRUCTURE DE L’INVESTISSEMENT A IMPACT

- Aider à caractériser l’investissement à impact
- Définir les critères d’application de l’investissement à impact pour éviter les dérives sémantiques
- Donner des guides sur la théorie du changement et préciser ce qu’on attend d’un porteur de projet
- Donner les bases de la démarche cadre en matière d’évaluation et de mesure de l’impact
- Créer un socle commun d’indicateurs de référence qui permettra de mieux comprendre les besoins et les contraintes des uns et des autres, de développer les passerelles entre les porteurs de projet à impact et le monde de l’investissement dont la gestion collective

PROPOSITION N° 2 : MISE EN PLACE D’UN COMITE SCIENTIFIQUE INDEPENDANT, ASSOCIE AU CF2I.

Il aurait pour tâche de concevoir et de réactualiser une cartographie dynamique des objectifs à atteindre, de proposer une évolution éventuelle des indicateurs standards et d’exercer un devoir de veille sur les meilleures pratiques existantes.



Mission : Centre de référence et centre de ressources

AXE 2 : PROPOSER UN CADRE OPERATIONNEL POUR POSITIONNER L'INVESTISSEMENT A IMPACT DANS L'INVESTISSEMENT DURABLE

Enjeux de l'axe2 / GT2

ENJEU 1 : POSITIONNER L'INVESTISSEMENT A IMPACT DANS L'INVESTISSEMENT DURABLE

- L'Article 2(17) du Règlement Disclosure¹⁶ caractérise l'investissement durable dans lequel doit se retrouver l'investissement impact : “un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ...ou un objectif social ...ou dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées...”

- Il existe différentes démarches d'investissement durables (responsable, socialement responsable, thématique, solidaire, à impact etc.) dont les frontières sont de plus en plus poreuses, ce qui se comprend mais nuit à la lisibilité de la démarche pour les investisseurs et les épargnants.
- Quelle est la place de l'investissement à impact dans le cadre de l'investissement durable ?

OBJECTIFS

- Caractériser l'investissement à impact comme une dimension de l'investissement durable, qui mesure son impact en termes de transformation durable en respectant les objectifs et les contraintes des investisseurs.

¹⁶ Article 2(17) du Règlement Disclosure : (UE) 2019/2088 qui définit l'investissement durable : un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à

la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales.

- Établir les composants et les principes d'une approche dynamique, évolutive et révisable.

ENJEU 2 : PROPOSER UNE MESURE DE "PROGRESSIVITE / DEGRE DE LA TRANSFORMATION DURABLE"

- Pour avoir une vision holistique de toutes les démarches d'investissement et intégrer l'ensemble des acteurs sans exclusion et sans jugement, quel outil permettrait de qualifier et de catégoriser objectivement les différents types d'investissement en fonction de leur contribution à la transformation durable ?

OBJECTIFS

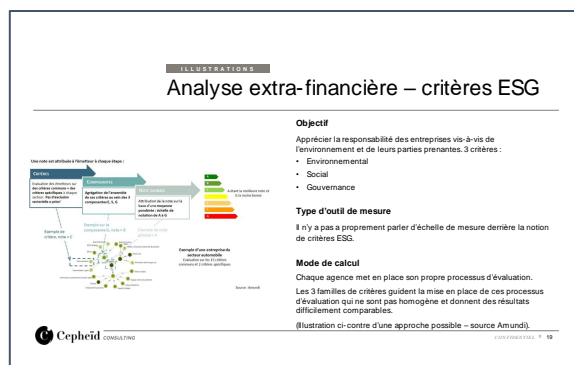
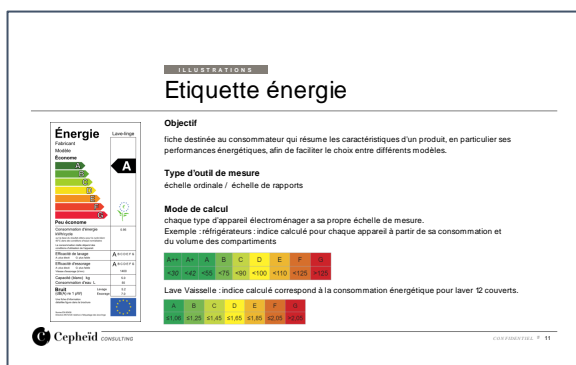
Créer les conditions d'une meilleure efficacité et d'une plus grande transparence du fléchage des flux financiers par la conception d'un outil simple et compréhensible d'aide à la décision pour les investisseurs qui souhaitent contribuer à la transformation durable principalement dans le cadre de la gestion collective.

Démarche

Afin d'apporter des réponses aux enjeux de positionnement de l'investissement à impact au sein de l'investissement durable

et de mesure du degré de contribution à la transformation durable, nous avons mis en place une démarche collaborative, qui, au fil de nos quatre ateliers a consisté à :

- **Définir le profil des investisseurs et comprendre leurs attentes** avec l'aide des participants du groupe de travail, mais également grâce à un sondage auprès des investisseurs institutionnels et relayé par l'Association Française des Investisseurs Institutionnels AF2i ;
- **Positionner l'investissement à impact dans l'investissement durable** à partir du même sondage et d'un comparatif des labels investissement socialement responsable (ISR) existants ;
- **Définir, en vision investisseur, les caractéristiques d'une mesure** du degré de la transformation durable d'un investissement. Un panorama de différentes échelles de mesure ¹⁷ dans les domaines de la finance comme en dehors a servi d'appui pour formuler les propositions ;
- **Approfondir chacune des composantes de la mesure** proposées grâce à une analyse fondée sur le processus de gestion type de la démarche d'investissement dans le cadre de la gestion collective. Nous avons cherché à décrire les conditions d'application pour chaque type de démarche d'investissement (mono-investissement, private equity ou gestion collective).



¹⁷ Panorama d'échelles de mesure financières et non financière réalisé par Cepheid Consulting et présenté en annexe.

Quels investisseurs pour quels besoins ?

UNE ASPIRATION REELLE POUR L'INVESTISSEMENT A IMPACT PRINCIPALEMENT FREINEE PAR L'ABSENCE DE MESURE DE LA TRANSFORMATION

Nous avons travaillé à partir des deux types d'investisseurs bien identifiés que sont les épargnants particuliers et les investisseurs institutionnels. Leurs aspirations au travers de l'investissement à impact, les bénéfices comme les freins ont été identifiés afin de faciliter la caractérisation ultérieure du positionnement de l'investissement à impact comme d'un outil de mesure du degré de contribution à la transformation durable.

DES ASPIRATIONS HETEROGENES EN LIEN AVEC LEURS OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Les aspirations sont hétérogènes et traduisent des objectifs d'investissement différents. Elles nous ont permis de distinguer

3 macro-profils d'épargnants :

- Épargnant “je n'ai pas conscience de l'effet de mon épargne“. Il n'exprime a priori aucune aspiration spécifique par méconnaissance ; cette cible est toutefois intéressante dans l'atteinte des objectifs d'élargissement du marché de l'investissement à impact.
- Épargnant “j'agis pour une cause déterminée“. Engagé, cet épargnant est prêt à concéder un sacrifice sur le rendement financier du produit dans lequel il investit, sans aller jusqu'au don (ou en complément). Il sera en revanche exigeant sur la démonstration du degré de transformation effectivement obtenu par son investissement.

- Épargnant “je souhaite contribuer aux enjeux de demain sans projet particulier“ et sans sacrifier la rentabilité. Ce profil est plus exigeant sur la rentabilité de son investissement que le précédent. Il sera moins en attente sur le degré de précision des objectifs de transformation recherchés.

3 macro-profils d'investisseurs institutionnels :

- Investisseur institutionnel qui agit en priorité en respect de ses obligations fiduciaires (i.e. le paiement des retraites dans le cadre d'une caisse de retraite) et qui en deuxième niveau peut enrichir sa propre stratégie d'investissement de stratégies pouvant être à impact en respect des décisions de la gouvernance de l'organisation ;
- Investisseur institutionnel assureur soumis au respect à la fois des contraintes de fonds propres et du cadre réglementaire propre à son rôle de distributeur de produits d'épargne. Il devra notamment expliciter à ses clients les différents supports d'investissement, certains pouvant être des fonds à impact (devoir de conseil et d'information) ;
- Fondation ou une autre organisation à mission qui pourra investir une partie de ses fonds propres dans des projets à impact en lien avec sa mission (i.e. investir dans une foncière solidaire pour une fondation d'aide aux plus démunis).

Cette liste, qualitative, est non exhaustive et peut aisément être complétée ou travaillée en intégrant d'autres dimensions (ex. profils comportementaux Finansol plus dédiés aux profils épargnants).

Ainsi, un travail d'approfondissement ¹⁸ a été réalisé en complément des travaux menés en atelier.

¹⁸ Voir article rédigé par Laetitia Tankwe, Jean Bernard Ott et Philippe Dutertre restitué en intégralité en annexe 15.

En vision macroscopique, les aspirations de ces différents profils les incitent à faire leur choix parmi l'offre existante sur la base des trois principales familles de critères suivants :

- “Cause déterminée“ / “Méta-impact“ / “Sans projet particulier“
- Trio rendement / risque / degré de transformation durable
- Investissement court / moyen / long terme

Une partie de ces critères sont non spécifiques à l'investissement à impact et se retrouvent par exemple en vision épargnant dans des supports tels que le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI).

BENEFICES PERÇUS DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT

Le principal moteur pour les épargnants et les investisseurs institutionnels de l'investissement à impact est de redonner un sens à l'investissement financier en contribuant positivement aux grands enjeux de demain et à la transformation durable, en accord avec ses valeurs.

Pour certains profils, cette contribution relève de la stricte perception. **D'autres profils, notamment les investisseurs institutionnels et les épargnants les plus exigeants, recherchent une évaluation objective de cette contribution, ce qui rend la mesure indissociable de la notion d'investissement à impact.**

Tous recherchent également la création de valeur financière par l'impact, la démarche de l'impact n'étant aucunement contradictoire avec la notion de rentabilité économique, sur le court comme sur le long terme.

Enfin, l'un des bénéfices perçus au travers de la démarche de l'investissement à impact est la possibilité pour les épargnants de retrouver une cohérence entre ses valeurs et ses placements et pour les investisseurs

institutionnels de communiquer positivement.

FREINS PERÇUS A L'INVESTISSEMENT A IMPACT

En miroir du principal moteur identifié, **le principal frein est le décalage actuel entre la promesse et la capacité à démontrer la réalité de la transformation durable induite.** Les principales causes évoquées résident dans l'absence de données fiables et comparables, la pertinence méthodologique des approches actuelles dans le cadre de l'impact, etc.

Les autres freins identifiés ne portent pas sur la nature de l'investissement à impact mais plutôt sur son développement : la réglementation est vue par certains acteurs comme non suffisamment incitative voire un véritable obstacle.

Les épargnants, eux, pointent du doigt la clarté et la compréhension des bénéfices de l'impact et de l'information associée à une crainte exprimée au regard des pratiques d'“Impact washing“.

Les investisseurs institutionnels estiment être freinés par le faible rendement d'un certain nombre de projets à impact au regard notamment d'un mandat priorisant le respect d'un plancher de rendement dans une logique de protection des souscripteurs à long terme et de paiement des retraites. Un rendement un peu plus élevé de fonds à impact permettrait d'attirer plus de capitaux et donc de déployer à plus grande échelle des projets à impact qui fonctionnent, ce qui aurait un plus grand impact. L'univers d'investissement, encore relativement peu profond (en termes de cibles « investissables ») et peu diversifié au regard de la définition classique qui associe l'impact à l'économie sociale et solidaire, limite leur soutien financier en faveur de l'investissement à impact.

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, IL EXISTE UNE GRADATION ENTRE INVESTISSEMENT "CLASSIQUE", "DURABLE" ET "À IMPACT"

Grâce au sondage constitué de plus de 25 questions¹⁹ destiné aux investisseurs institutionnels et relayé par l'Association Française des Investisseurs Institutionnels AF2I, les travaux ont pu être enrichis des retours concrets d'une dizaine de répondants²⁰.

PARTICIPER A LA TRANSFORMATION SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE AVEC UNE LOGIQUE LONG TERME

Le sondage a permis de recueillir 10 réponses de profils différents, relativement représentatifs. Ils sont tous signataires d'une charte d'investisseur responsable et conduisent des actions volontaires et proactives en tant qu'investisseur responsable. 6 ont rejoint une initiative climat, 7 les PRI et 3 sont signataires du Global Compact.

A la question des attentes des investisseurs institutionnels relatives en matière d'investissement durable comme d'investissement à impact, les répondants affichent leur volonté commune de **participer à la transformation sociale et environnementale avec une logique de long terme**. Cela précise la volonté de donner un sens à l'investissement financier identifiée qualitativement lors des ateliers.

D'après les réponses, les caractéristiques de **l'investissement durable sont celles d'un investissement classique enrichi d'une composante sociale et environnementale**, l'investissement durable devant : (i) "générer de l'engagement" (ii) "trouver de

nouvelles opportunités à la fois rentables et durables" (iii) "maîtriser le risque".

Il va se caractériser par une stratégie d'engagement actionnariale ambitieuse, une approche de sélection des sous-jacents "best-in-universe" ou "best-in-class", pour exclure les secteurs ou les sociétés ayant les plus mauvaises pratiques.

L'investissement à impact prolonge l'investissement durable en cherchant à :

- **Apporter une réponse à une problématique non couverte :** (i) "remédier à un problème de société où d'environnement mal couvert à ce jour" (ii) "trouver de nouvelles opportunités d'investissement avec l'intention de répondre à des situations et des besoins sociaux et environnementaux mal couverts" ;
- **Évaluer et mesurer les effets de sa réponse**, apporter une preuve tangible de l'atteinte des objectifs recherchés.

L'intentionnalité et la mesure sont deux caractéristiques essentielles de l'investissement à impact décrite par les répondants comme systémique (limitant les transferts d'impact) et fondée sur les ODD.

Ci-dessous une illustration des attentes des répondants.



¹⁹ Voir la liste des questions et choix proposées en annexe.

²⁰ Liste des répondants : AG2R la Mondiale, Aviva, Banque de France, Caisse des Dépôts,

CAVP, CARMF, Ircantec, Mutuelle d'Ivry, MACSF, Natixis Assurances.

Le sondage apporte également d'autres enseignements :

- 3 des répondants considèrent que la cartographie des impacts est portée par la charte RSE de l'investisseur institutionnel. Les participants ont cherché à interpréter ce chiffre pouvant être perçu par certains comme faible ou trop élevé par d'autres.
- Les répondants tentent de concilier deux besoins : un besoin de nomenclature des natures d'impacts, des indicateurs type pour donner une idée du niveau d'exigence attendu et en même temps de disposer de données proches du terrain, incarnées.
- Le potentiel de l'impact est large : il peut être porté par tous types d'actifs et tous les répondants considèrent que le montant de leur portefeuille d'investissements à impact va progresser significativement et pourrait représenter plus de 10% de leurs actifs sous gestion dans 5 ans.

Ce sondage confirme les attentes identifiées au travers des ateliers, ainsi qu'une volonté des investisseurs d'accroître leurs investissements dans l'impact, défini comme un sous-ensemble plus exigeant de l'investissement durable (i.e. qui intègre les critères ESG). Les indicateurs et les données sont proches du terrain, incarnés, mais il existe un besoin global de nomenclature, de référentiel et d'exemples pour qualifier

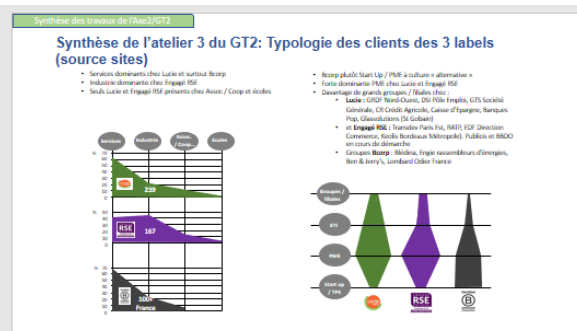
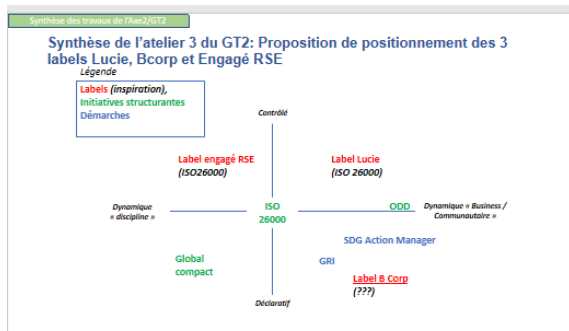
cette exigence de l'investissement à impact.

Quels outils existants pour identifier les différentes démarches d'investissements durables ?

Une cartographie des labels de responsabilité sociale des entreprises (RSE) pour les entreprises²¹, a été établie. Ces approches ont été positionnées en fonction d'une part de leur caractère contrôlé ou déclaratif, et d'autre part, de la dynamique business / communautaire ou par discipline.

Un travail d'analyse a permis d'identifier le profil des utilisateurs de ces labels par secteur d'activité, par nature juridique (entreprise, collectivité, association, école...) ou encore par taille d'organisation ou maturité (jeune pousse / PME/ ETI/ grandes entreprises).

Les labels se positionnent sur une problématique spécifique de marché et essayent d'embarquer le plus d'acteurs. Cependant la multiplication des labels augmente les risques de confusion auprès des consommateurs finaux et rend plus difficile les comparaisons entre pairs et dans



²¹ Label Engagé RSE, Label Lucie, Label BCorp, ISO 26000, GRI, SDG Action Manager...

le temps. L'évolution des outils de traitement de la donnée milite pour la mise en place d'un socle commun composé de règles et d'indicateurs standard utilisables par l'ensemble des acteurs.

Les membres du groupe de travail 2 ont également fait part de leur retour d'expérience au sujet des labels :

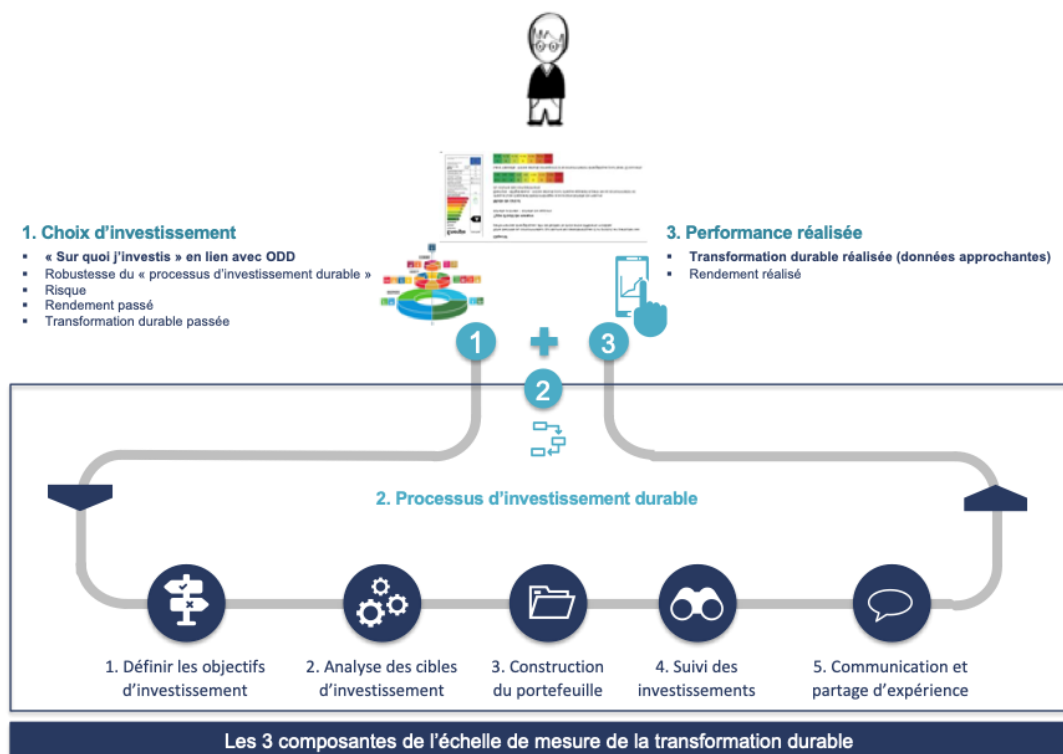
- Les investisseurs institutionnels utilisent très peu les labels, éventuellement le label ISR dans la sélection des fonds. Mais ce label suscite actuellement beaucoup de débats sur sa méthodologie et la gouvernance de son comité ;
- Les gérants d'actifs n'utilisent pas les labels RSE pour sélectionner les cibles d'investissement (très peu des groupes cotés sont labellisés RSE) mais soit font appel aux agences de notation extra financière, soit à leur propre notation. Toutefois, les agences de notation européennes ont été rachetées par les grands acteurs américains, dont la méthodologie d'analyse et la formule de notation ne sont pas publiques et transparentes.

Quelle mesure de la transformation durable ?

Les membres du groupe de travail 2 expriment le besoin d'un outil qui permettrait de confirmer que "ce que l'on fait est juste" en réponse à l'attente des épargnants et des investisseurs institutionnels. Selon eux, cet outil devrait idéalement permettre de comparer les différentes approches d'investissement et les produits financiers.

Les participants proposent conjointement un outil qui s'appuierait sur 3 composantes :

1. La description qualitative du "dans quoi j'investis", sur la base des Objectifs de Développement Durable (ODD) définis dans le cadre des Nations



Unies.²² A ceci peut s'ajouter, des domaines plus larges tels que les enjeux sociaux ou environnementaux ou des éléments de contextualisation de l'investissement tels que l'empreinte géographique ou l'horizon d'investissement.

2. **Une évaluation de la capacité du processus d'investissement à garantir l'alignement entre l'intention de transformation durable et le caractère tangible de la transformation engendrée.** Cette évaluation s'opère à partir de la prise en compte de critères et de sous-critères associés à chacune des étapes du processus d'investissement / de gestion. Ces critères doivent traduire le degré de prise en compte de l'ambition de transformation durable. Ils pourraient permettre de comparer tous les produits d'investissement quel que soit leurs supports : actifs cotés / non cotés, grandes entreprises / petites entreprises. Cette liste de critères pourrait être complétée de manière binaire ou non, en additionnant les notes de façon équilibrée ou non pour obtenir un score type Yuka ou Nutriscore.
3. **Une série d'indicateurs (et leur évolution) permettant de rendre tangible la réalité de la transformation recherchée.** Ces indicateurs peuvent être consolidés à partir des données standards ou spécifiques communiquées par les projets / entreprises ou d'indicateurs intermédiaires approchant l'effet recherché. L'outil serait simple, lisible, dynamique et "à tiroir" pour obtenir par simple clic sur un chiffre le mode de calcul, sa composition et la méthodologie de calcul.

²²<https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

Composante n° 1 : Décrire la finalité de l'investissement

LE CADRE DES 17 ODD DES NATIONS UNIES

La signature des 17 ODD en 2015 par 193 pays est un élément fédérateur et mobilisateur de tous les acteurs internationaux pour refonder un développement inclusif et pérenne et à la recherche de nouvelles "relation homme nature" et "relation entre humains". Les ODD profilent un futur souhaitable et partageable à l'horizon 2030 sans définir clairement le mode d'accès : ils définissent un périmètre d'action, proposent des domaines d'action avec des cibles nationales ou internationales à l'horizon 2030 mesurables au travers d'indicateurs. Ces indicateurs sont actualisables dans le temps, peuvent être adaptés aux différentes échelles d'action (micro, méso, macro).

Les 17 ODD²³ sont mis en place de façon systémique et globale et intègrent de façon équilibrée les enjeux humains, sociétaux et environnementaux. Les liens entre ODD sont la clé de voute de la démarche, au moins aussi importants que les objectifs eux même.

UN LARGE CONSENSUS AUTOUR DE L'EMPLOI DU CADRE DES ODD POUR DEFINIR LE "DANS QUOI J'INVESTIS"

Il y a un large consensus autour d'une description de l'objectif recherché au travers du cadre de référence que constituent les ODD. Le cadre, par son approche systémique, son caractère multidimensionnel, par la définition d'indicateurs et de cibles (ainsi que leur dynamique) répond parfaitement au besoin










²³ Article "The Future is Now" de Henri Fraisse restitué en intégralité en annexe 11.

de l'investissement à impact, même si la mise en place opérationnelle demeure complexe.

Épargnants et investisseurs ne recherchent cependant pas tous un investissement strictement focalisé sur l'un des 17 ODD. Pour répondre à ce besoin, la possibilité d'élargir ce cadre en regroupant des ODD par thématique a été proposée.

A titre d'illustration, 6 thématiques ont été proposées par le groupe de travail en lien avec le rapport "the Future is Now". Cette approche en graphes est fondamentale, notons qu'il existe une matrice de corrélation entre les 17 ODD et qu'elle s'enrichit régulièrement, attestant de leur dimension systémique (et expliquant la faible efficacité du "picking") :

1. Renforcer le bien-être et les capacités humaines ;
2. Évoluer vers des économies durables et justes ;
3. Construire des systèmes alimentaires durables et des régimes de nutrition sains ;
4. Atteindre la décarbonation de l'énergie et l'accès universel à l'énergie ;
5. Promouvoir un développement urbain et périurbain durable ;
6. Définir et sécuriser les biens communs environnementaux mondiaux.

- PEUPLE**
-  **-Objectif 1.** Eradiquer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde.
 -  **-Objectif 2.** Fin de la faim, réaliser la sécurité alimentaire, améliorer la nutrition et promouvoir une agriculture durable.
 -  **-Objectif 3.** Assurer une vie saine et promouvoir le bien-être pour tous à tous les âges.
 -  **-Objectif 4.** Assurer une éducation de qualité inclusive et équitable et promouvoir les opportunités d'apprentissage pour tous tout au long de la vie.
 -  **-Objectif 5.** Réaliser l'égalité du genre et l'autonomisation des femmes et des filles.
- PLANÈTE**
-  **-Objectif 6.** Assurer la disponibilité et la gestion durable de l'eau et l'assainissement pour tous.
 -  **-Objectif 12.** Assurer des modes de consommation et de production durables.
 -  **-Objectif 13.** Prendre des mesures urgentes pour lutter contre le changement climatique et ses impacts.
 -  **-Objectif 14.** Conserver et utiliser durablement les océans, les mers et les ressources marines pour le développement durable.
 -  **-Objectif 15.** Protéger, restaurer et promouvoir l'utilisation durable des écosystèmes terrestres, la gestion durable des forêts, lutte contre la désertification, et stopper et inverser la dégradation des terres et la perte de biodiversité.








Composante n° 2 : Garantir l'alignement de la stratégie à la transformation effective

UNE EVALUATION DE CHAQUE ETAPE DU PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

L'évaluation de la capacité du processus d'investissement à garantir le meilleur alignement entre l'intention de transformation durable et le caractère tangible de la transformation générée s'opère par l'analyse de chacune des étapes du processus de gestion ou d'investissement²⁴ avec l'évaluation et l'identification d'une série de critères objectifs.

1. Définir les objectifs d'investissement
2. Analyser les cibles d'investissement
3. Construire le portefeuille
4. Suivre les investissements
5. Communiquer et partager



- PROSPÉRITÉ**
-  **-Objectif 7.** Assurer l'accès à une énergie abordable, fiable, durable et moderne pour tous.
 -  **-Objectif 8.** Promouvoir une croissance économique soutenue, inclusive et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous.
 -  **-Objectif 9.** Construire une infrastructure résiliente, promouvoir une industrialisation inclusive et durable et favoriser l'innovation.
 -  **-Objectif 10.** Réduire les inégalités dans et entre les pays.
 -  **-Objectif 11.** Rendre les villes et les établissements humains inclusifs, sûrs, résilients et durables.
- PAIX**
-  **-Objectif 16.** Promouvoir des sociétés pacifiques et inclusives pour le développement durable, permettre un accès à la justice pour tous et bâtir des institutions efficaces, redevable et inclusives à tous les niveaux.
- PARTENARIATS**
-  **-Objectif 17.** Renforcer les moyens de mise en œuvre et de revitaliser le partenariat mondial pour le développement durable.



Ce travail a été décliné sur les différents cas d'usage de l'investissement que constituent l'investissement mono-projet, le private equity et la gestion collective (fonds ouverts notamment). Malgré des différences de vocabulaire, le constat a été établi que les finalités associées à chaque étape du processus d'investissement sont les mêmes. Les solutions (méthodes, outils, modalités pratiques) diffèrent suivant les cas d'usage (plus complexe lorsqu'il s'agit de fonds communs de placement) et il est donc nécessaire d'adapter à la marge les critères pour qu'ils soient universels. En particulier, les critères doivent être ajustés pour prendre en compte le contexte de lien direct ou indirect entre l'investisseur et l'entreprise cible, et dans une moindre mesure sa taille et le fait qu'elle soit cotée ou non, ainsi que le nombre de lignes qui composent le fonds d'investissement ou le portefeuille.

Les critères identifiés sont repris dans le tableau page suivante ; une articulation avec l'investissement durable pourra être recherchée au travers de seuils ou de critères optionnels pour chaque composant

de l'évaluation de la capacité du processus d'investissement.

LA DONNÉE AU CŒUR DU DISPOSITIF

Autre enseignement clé, le sujet de la chaîne de valeur de la donnée est capital et implique de repenser l'intégralité de la chaîne de production de la donnée, sa collecte, son traitement et enfin son utilisation en vue de mesurer l'impact pour in fine assurer un dialogue et un challenge des dirigeants.

Les ateliers mettent en exergue :

- La nécessité de combiner les méthodes dans un modèle méta à partir des approches telles que IMP, MESIS, CERISE, qui ont chacune leur zone de confort : chacune excelle sur un périmètre particulier sans pour autant être en capacité de répondre à l'ensemble des dimensions.
- La nécessité de disposer de la donnée brute, au plus près du terrain (phénomène de désintermédiation), i.e. du producteur de la donnée, entreprise, organisation, etc.
- La nécessité de disposer de plus de souplesse, avec la capacité de

Composante n° 2 de l'échelle de mesure de la transformation durable

Proposition de constituants clés de la capacité du processus d'investissement à garantir l'alignement entre objectifs et transformation tangible

Objectifs	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Définition des objectifs dans la thèse d'investissement, sur la base de scénarios ▪ Recherche de la cohérence globale pour éviter le "washing", différente d'une approche monothématique ▪ Définition claire et précise du périmètre de la transformation recherchée
Engagement sur "le quoi"	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Définition via une politique d'engagement ▪ Définition via un pacte d'actionnaires
Engagement sur la mise en œuvre	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Alignement de la rémunération alignée sur les objectifs de transformation ▪ Approche de gestion active ▪ Implication des gérants ou de la société de gestion auprès des entreprises, avec échanges réguliers ▪ Aide à la transformation du modèle économique des entreprises cibles : (i) si contact direct avec l'entreprise, accompagnement sur le terrain (ii) si contact indirect avec l'entreprise, via mécanismes d'influence ▪ Analyse de données brutes ▪ Application de la théorie du changement à deux niveaux : portefeuille et sous-jacents ▪ Co-construction de la production de la donnée entre l'investisseur et l'entreprise ▪ Back test
Suivi des moyens/exécution	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Construction de grilles d'actualisation ▪ Nombre d'indicateurs limités ▪ Fourniture des données brutes par l'entreprise cible ▪ Granularité de la donnée souhaitée vs données agrégées pour avoir une vision concrète de la réalité du terrain ▪ Adéquation entre les données et les objectifs ▪ Besoin d'un modèle sémantique pour avoir le même langage sur la donnée ▪ Analyses fines et contextualisées sur base d'approches méta, et cherchant à éviter la sur-optimisation d'un critère (A préciser : internes ou externes) ▪ Équipes d'analystes du suivi des données brutes (A préciser : internes ou externes) ▪ Équipe d'analystes financiers et extra financiers pour le suivi du changement du modèle économique ▪ Définition d'indicateurs d'alertes pour piloter l'écart entre la trajectoire et les objectifs de transformation durable
Analyse des résultats	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Disponibilité d'un reporting structuré sur base d'un modèle partagé par l'ensemble des acteurs (A préciser : fréquence, prise en compte des entrées / sorties du portefeuille, point de départ) ▪ Mise en place d'un audit (A préciser : interne ou externe) ▪ Boucle d'apprentissage sur les difficultés de mise en œuvre des indicateurs et de leur suivi

“naviguer“ dans ces données, les agréger via un modèle, des ensembles de règles et/ou disposer de grilles de lecture, le tout pouvant être personnalisé pour chaque profil d'utilisateur et évolutif dans le temps.

L'accès à la donnée brute est donc indispensable à la mise en place d'une échelle de mesure de la contribution à la transformation durable. Tout ou partie de cette donnée étant d'intérêt général, la question de la monétisation de cet accès est posée (accès libre ou non).

UNE VERITABLE TRANSFORMATION DES METIERS DE L'INVESTISSEMENT ET DES LABELS

En reprenant l'ensemble des modifications apportées, il apparaît assez rapidement que celles-ci sont structurelles, d'ampleur et que leur mise en œuvre va requérir de nouvelles compétences, de nouvelles pratiques et méthodes. Les métiers de l'investissement s'en trouveront significativement transformés.

La notion d'actualisation des cibles et de correction de la trajectoire (y compris d'impact si besoin) fait partie du processus. Le même constat peut être fait pour l'approche label : plus d'objectivité dans les modalités d'attribution, plus de productivité, plus de réactivité, plus facilement personnalisable.

Composante n° 3 : Rendre tangible la réalité de la transformation recherchée

L'alignement de la stratégie d'investissement, du processus d'investissement et de l'organisation étant garantis par les mécanismes de la

composante 2 de la mesure, la composante 3 de la mesure visera à évaluer la portée de la transformation durable (théorie du changement) sur l'approche thématique, sectorielle ou globale (composante 1 de la mesure) en s'appuyant sur des données financières et extra-financières, orientées sur le résultat, avec une approche à court, moyen et long termes.

L'approche proposée pour cette évaluation repose sur le constat fait par le groupe de travail 1 d'une quasi-impossibilité à présenter des données mesurables que l'on pourrait normaliser et assembler pour un ensemble d'objectifs donnés.

La solution proposée repose sur la mise en place d'un “faisceau d'indices favorables“ constitué par les indicateurs approchant au plus près de la réalité de la transformation recherchée (objectifs, périmètre géographique, horizon de temps, etc.).

Cette approche est résolument innovante car elle se fonde sur une définition d'indicateurs et de suivi de leur évolution par les projets eux-mêmes. La donnée est donc collectée au plus près de la source et elle est assemblée et retravaillée par le processus d'investissement élaboré par les gestionnaires.

La restitution se fera également au plus près des attentes des utilisateurs, idéalement grâce à un outil numérique qui devra être :

- Personnalisé : lecture en fonction du niveau/degré demandé ou du profil épargnant / investisseur institutionnel ;
- Dynamique : 1 chiffre, 1 clic pour visualiser la méthodologie liée à un indicateur, capacité à suivre l'évolution d'un indicateur dans le temps ;
- Concret : présentation des données les plus proches du périmètre de transformation ciblé par l'investissement (ex. spatialité) ;

- Clair, lisible et motivant.

En vision épargnant ou investisseur final, l'ensemble de ces 3 composantes devra trouver sa place dans une restitution plus globale intégrant également les éléments descriptifs traditionnels de tout investissement (exemple : DICI).

Le groupe de travail 2 arrive aux mêmes conclusions que le groupe de travail 1

Au regard de la difficulté de l'exercice de la mesure d'impact ex post, la démarche préconisée est d'annoncer la photo finale sans certitude d'aboutir. Mais l'ensemble du mode opératoire (ex ante et in itinere) doit être rigoureux et cohérent. Il faut de la clarté sur les objectifs, de la clarté sur les engagements du quoi, de la clarté sur les mises en œuvre, de la clarté sur les moyens et de la clarté sur le partage des résultats, c'est-à-dire de la clarté sur le comment.

Pour le groupe de travail 1, l'échelle de transformation durable pourrait s'articuler pour :

- Vérifier le respect des 6 critères d'éligibilité au périmètre à impact ;
- Intégrer des facteurs favorables, c'est-à-dire pour évaluer l'aptitude à pouvoir délivrer ce qui a été annoncé et à le contrôler. Il y a un processus à suivre, dont le critère d'entrée ou de sortie correspond aux 6 critères.
- A l'intérieur du processus, identifier ce qui contribue le plus à la transformation.
- Ensuite, évaluer l'impact de l'investissement, c'est à dire vérifier si le projet ou la solution est pertinente et si elle contribue vraiment à transformer. Il faut essayer d'identifier les éléments qui permettront d'isoler ce qui est le plus efficace en termes de transformation durable.
- Il faut ensuite partager les résultats, c'est-à-dire expliquer la façon dont on est arrivé à ce résultat final et communiquer.

Quelles sont les recommandations et les propositions ?

En réponse à l'enjeu de positionnement de l'investissement à impact dans l'investissement durable, nous formulons les recommandations suivantes :

RECOMMANDATION N° 1 : L'INVESTISSEMENT A IMPACT EST UN SOUS-ENSEMBLE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE

L'investissement durable est un investissement classique dont l'intention est d'apporter des solutions à des problématiques sociales et/ou environnementales. **L'investissement à impact est un sous-ensemble de l'investissement durable car il s'astreint à démontrer son impact positif et cherche à apporter des réponses à des problématiques non prises en charge par les sphères publiques ou privées.**

En réponse à l'enjeu de proposer une mesure de "progressivité / degré de contribution à la transformation durable", nous formulons les recommandations suivantes :

RECOMMANDATION N° 2 : LA LABELLISATION NE REpond QUE TRES PARTIELLEMENT AUX ATTENTES DES INVESTISSEURS A IMPACT

La logique de label, qui permet de différencier un produit ou un service pour ses caractéristiques spécifiques n'est pas en mesure d'apporter une réponse au besoin des investisseurs à impact qui recherchent la démonstration de la réalité de la transformation durable induite. Cette démonstration passe par le suivi de l'évolution dans le temps du degré de la transformation réellement opérée et non par le constat à un instant donné du franchissement d'un seuil minimal. La logique du label reconnaît peu les efforts réalisés par les acteurs pour se transformer

et qui ne sont pas forcément linéaires dans le temps.

RECOMMANDATION N° 3 : LA MESURE DU DEGRE DE TRANSFORMATION DURABLE REPOSE SUR 3 COMPOSANTES INDISSOCIABLES

La mesure de "progressivité / degré de la contribution à la transformation durable" repose sur 3 composantes indissociables :

(i) la description de l'intention d'investissement sur la base des ODD ("dans quoi j'investis")

(ii) l'évaluation sur base de critères du degré d'alignement permis par un processus d'investissement unique (i.e. indépendant des modalités d'investissement type mono-investissement ou gestion collective et intégré au sens où il mêle critères financiers et extra-financiers) entre l'intention de transformation durable et le caractère tangible de la transformation engendrée ("comment j'investis")

(iii) la démonstration du caractère tangible de la transformation engendrée par la présentation personnalisée et dynamique d'indicateurs (et de leur évolution) sélectionnés pour leur capacité à approcher (logique de "faisceau d'indices favorables") la réalité de transformation opérée.

RECOMMANDATION N° 4 : UNE TRANSFORMATION DES METIERS DE LA FINANCE A ACCOMPAGNER

Les acteurs ont souligné le fait que l'intégration des critères financiers et extra-financiers était un facteur clé de succès de l'investissement à impact. Ils ont également mis en avant l'évolution nécessaire des métiers de la finance. En particulier, l'investissement à impact implique une plus grande maîtrise des données et des méthodologies de traitement associées, une proximité plus forte avec les porteurs de projet ainsi qu'une meilleure maîtrise des modèles économiques sectoriels existants et durables. L'acquisition de ces compétences

et savoir-faire constitue un véritable effort de transformation pour ces acteurs. Ce constat renforce la nécessité d'une offre d'accompagnement (exemple : formation) dont le CF2i est susceptible de se saisir.

Ces recommandations nous amènent à formuler nos propositions pour la mise en place d'un Centre Français de l'Investissement à Impact.

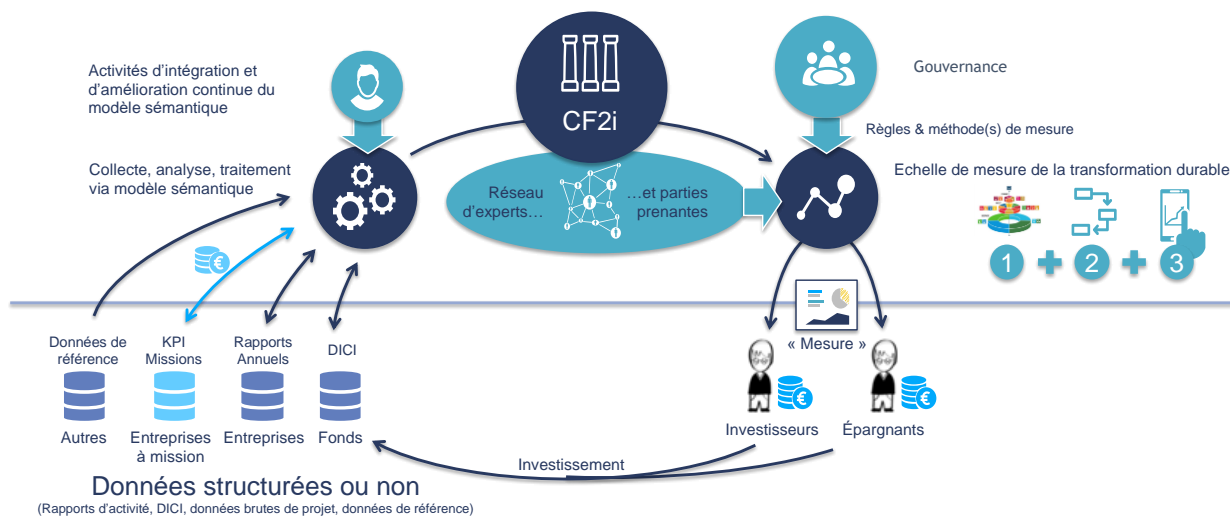
PROPOSITION N° 1 : FAIRE DU CF2I UN CENTRE DE REFERENCE DE LA MESURE DE L'IMPACT

La mesure de "progressivité / degré de la contribution à la transformation durable" est évolutive. Elle nécessite d'être mise au point et d'être ajustée dans le temps avec les différents retours d'expérience. Elle est également pluridisciplinaire (maîtrise des ODD, maîtrise des processus d'investissement tant en gestion privée qu'en gestion collective). Le CF2i devra donc animer un large réseau d'acteurs, assurer un rôle de médiation entre ces acteurs issus de mondes différents mais également assurer une expertise sur la méthode de mesure et son outillage.

Le schéma restitué ci-dessous illustre un rôle possible du CF2i sur la chaîne de traitement de la donnée de l'impact.

PROPOSITION N° 2 : DOTER LE CF2I D'UN ROLE INCONTOURNABLE DANS LA CHAINE DE TRAITEMENT DE LA DONNEE

La mise en place d'une chaîne de collecte, de traitement, d'analyse et de restitution de la donnée est nécessaire à la mesure de de "progressivité / degré de contribution à la transformation durable". Si le CF2i n'a pas vocation à porter l'intégralité de cette chaîne, il peut être doté d'un rôle de référence, incontournable pour les acteurs de l'écosystème (exemple : devenir le registre unique en France de la traduction en indicateurs chiffrés des objectifs de transformation durable des sociétés à mission). Un tel rôle permettrait à la fois de faciliter le développement de l'investissement à impact, mais également de garantir un modèle économique soutenable au CF2i.



Mission : Centre de ressources

AXE 3 : DES OUTILS POUR DEVELOPPER L'ECOSYSTEME DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT

Enjeux de l'axe3 / GT3

ENJEU 1 : FAIRE CONVERGER LES BESOINS DES PARTIES PRENANTES

L'objectif de l'axe 3 est d'identifier les outils permettant le développement de l'écosystème et l'émergence de nouveaux projets. Répondre à cet objectif nécessite la réalisation d'un diagnostic, d'un état des lieux, des attentes, envies, besoins, obstacles rencontrés par les parties prenantes lors du développement de projets à impact et lors de la mise en place des investissements. L'enjeu sera ici à la fois d'avoir un niveau de connaissance suffisant des parties prenantes permettant la réalisation de ce diagnostic, et d'arriver à faire converger des besoins qui peuvent être relativement divers d'un profil d'acteur à un autre.

ENJEU 2 : INTEGRER LE CF2I AU SEIN DE L'ECOSYSTEME QU'IL CONTRIBUE A DEVELOPPER

Par ailleurs, le CF2i devra trouver son positionnement au sein d'un écosystème, en considérant l'existant et en envisageant le futur. Il s'agit de définir pour le CF2i des actions, des offres de services, des prestations, des rôles qui viendront s'intégrer naturellement au sein du marché et parmi les acteurs de l'investissement à impact.

ENJEU 3 : IDENTIFIER LES SOURCES DE REVENUS PERMETTANT LA MISE EN ŒUVRE DES ACTIONS IDENTIFIEES

Au-delà de l'identification des propositions de valeur, il s'agira de réfléchir de manière concrète et opérationnelle aux modèles économiques qui pourront être associés. L'enjeu est de faire en sorte que le CF2i trouve l'indépendance financière qui lui permettra de pérenniser ses activités.

OBJECTIFS ET AMBITIONS

Sur la base du périmètre couvert par l'investissement à impact, des modalités de sa mesure et de son positionnement au sein de la finance durable, l'objectif était de co-construire et de travailler sur des pistes d'outils et des propositions de valeur concrètes afin de permettre au CF2i de développer et d'accélérer l'investissement à impact (porteurs de projets, investisseurs...) tout en favorisant son intégration dans le système économique.

Le travail reposait sur 3 axes :

D'une part il s'agissait de trouver les outils appropriés et l'offre de services adéquate pour permettre de favoriser l'émergence de nouveaux entrepreneurs apportant une solution aux enjeux sociaux et environnementaux, d'autre part de les accompagner, de les aider à identifier le mode de financement optimisé et de les aider à se faire connaître des investisseurs.

Enfin, il était également nécessaire de proposer des solutions pour aider les investisseurs à trouver les dossiers correspondants à leurs critères d'investissement, et leur permettant de mieux pré-qualifier les dossiers et d'optimiser leur temps

Démarche

La démarche mise en œuvre au fil des ateliers a consisté à :

- Définir le profil des investisseurs à impact (Cf. annexe 18A) et des porteurs de projet à impact et identifier leurs besoins grâce aux travaux des participants au groupe de travail, mais également grâce à une enquête conduite auprès d'investisseurs à impact et de porteurs de projet ;
- Cartographier les parties prenantes de l'écosystème de l'investissement à impact ;
- Prioriser les besoins ;
- Réaliser un groupe de référence de plateformes du domaine de la finance mais également hors de la finance ;
- Proposer des solutions et estimer la faisabilité de ces dernières en réponse aux besoins et attentes identifiés en amont ;
- Approfondir chaque thématique identifiée à travers la création d'un modèle économique associé.

Une approche systémique a permis de considérer de façon globale l'ensemble des besoins des parties prenantes à l'investissement à impact sans se limiter aux porteurs de projets et aux investisseurs. Par ailleurs, cette approche a également permis d'intégrer le CF2i dans un écosystème plus large, tout en permettant la mobilisation de l'ensemble des acteurs que sont les structures accompagnantes, les

bénéficiaires cibles de l'impact pour ne citer qu'eux...

ANGLE D'ATTAQUE PROPOSE

Ces enjeux et ces objectifs ont été traduits en questionnements lors des travaux préparatoires des ateliers avec les *leads*. Les travaux menés en atelier avaient donc pour objectif de répondre aux questionnements suivants :

- Comment favoriser l'émergence de nouveaux entrepreneurs qui veulent apporter une solution aux enjeux sociaux et environnementaux ?
- Comment les accompagner dans leur développement ?
- Comment aider les entrepreneurs à mieux connaître leurs besoins, à identifier le meilleur mode de financement ?
- Comment aider les investisseurs à identifier les dossiers qui correspondent à leurs critères de sélection ?
- Comment les aider à mieux pré-qualifier les dossiers ?
- Comment identifier les "trous dans la raquette" ?
- Quels modèles économiques pourraient combiner intérêt général et autofinancement ?

Identification des besoins des parties prenantes

Les travaux se sont concentrés sur 3 profils identifiés en amont des ateliers lors de la préparation de ces derniers :

- Les acteurs territoriaux
- Les porteurs de projet
- Les investisseurs à impact

Les besoins de ces profils ont été jugés comme prioritaires.

En synthèse, 4 problématiques communes à ces profils ont émergé en atelier de façon distincte :

1. Tout d'abord le **manque de diffusion de la culture de l'investissement à impact auprès des parties prenantes**. Établir un socle commun de connaissances de ce qui constitue un projet ou un investissement à impact semble être primordial autant pour les porteurs de projets, les acteurs territoriaux et les investisseurs ;
2. Associé à ce problème d'acculturation figure le **manque de connaissance des critères de mesure d'impact**, avec côté investisseur un besoin de standardisation et côté porteurs de projet, le besoin de reconnaissance de l'impact de leur projet ;
3. Ensuite, le **manque de dialogue et de rencontre entre les parties prenantes** est souvent souligné. La mise en relation des acteurs n'est pas suffisante, il n'existe pas de cartographie interactive adaptée, autant pour pouvoir identifier les porteurs de projet que pour repérer les différents modes de financement existants et disponibles. Le besoin côté investisseurs, est la mise à disposition d'un « filtre » des projets, les entreprises sont très souvent à un stade trop jeune « early stage » pour des fonds d'investissement, et les entrepreneurs ne connaissent pas bien toute la « chaîne du financement/ investissement » ;
4. Enfin, la taille des projets à impact est souvent citée comme étant problématique pour pouvoir bénéficier d'un intérêt des investisseurs. Il manque une structure permettant de rassembler les projets, créer des synergies au niveau des territoires, insuffler une logique de coalition permettant de briser l'isolement des porteurs de

projets et les logiques de fonctionnement en silos.

Par ailleurs, comme précisé en introduction, un regard a été porté sur les besoins des autres membres de l'écosystème, dans une optique d'approche systémique et d'intégration de l'investissement à impact dans un écosystème plus large dans un souci d'interaction.

Cette approche a fait émerger une cinquième problématique lors des échanges :

5. **Le manque de visibilité des structures accompagnantes et le manque d'accompagnement des acteurs**. Car si des structures d'aide ou des outils sont aujourd'hui en place, ils sont peu connus à la fois des porteurs de projet et des acteurs territoriaux. Ainsi, il y a, côté porteurs de projet/ collectivités, une méconnaissance du processus de levée de fonds, un manque d'accompagnement concernant les réglementations spécifiques (ESUS, Entreprises à mission, Contrat à impact social...) et une absence de partage de retours d'expérience

Un seul point de divergence a été identifié pendant les travaux. Il porte sur la standardisation par opposition à la spécificité.

Les attentes exprimées par la majorité des investisseurs sont en faveur de davantage de standardisation des projets à impact, de la mesure de leur impact et de leur mode d'investissement. Au contraire, du point de vue des acteurs de terrain, les discussions font état d'un besoin de reconnaissance des particularités de chaque projet quel que soit sa taille, un besoin de davantage d'écoute de la part des investisseurs et d'un processus de levée de fonds "sur mesure". Le groupe a convergé vers un questionnement :

“Comment trouver un point d'entente / une passerelle ou des schémas d'intermédiations.

Sondages

2 sondages ont été menés en parallèle des travaux de groupe pour nourrir les réflexions et apporter de la matière tout en s'assurant d'être au plus proche de la réalité du terrain. Ces sondages ont permis de corroborer les problématiques et questionnements identifiés et de mieux comprendre les modes de fonctionnement, les motivations, les difficultés et les priorités des acteurs concernés.

Les points essentiels présentés aux groupes de travail 1, 2 et 3 lors du point de rencontre au mois de mai sont repris ci-après :

SONDAGE EXTERNE A DESTINATION DES FONDS D'INVESTISSEMENT A IMPACT

L'objectif côté investisseurs est le développement d'une stratégie d'investissement à impact :

- Pour être en phase avec ses valeurs
- Pour être moteur dans le développement de nouvelles pratiques

Les principales difficultés rencontrées actuellement sont les suivantes :

- Trouver des projets répondant aux critères d'investissement
- Contribuer à l'équilibre des réponses aux enjeux du territoire
- Mesurer vraiment les impacts
- Acquérir les compétences et les ressources au sein des équipes

Les circuits privilégiés pour identifier les cibles d'investissement sont par ordre d'importance :

- Le réseau professionnel et personnel
- Les banques de réseau
- Les banques d'affaires

Les sondés n'ont pas mentionné l'utilisation d'une plateforme à ce sujet.

SONDAGE EXTERNE A DESTINATION DES ENTREPRENEURS A IMPACT








Du côté des entrepreneurs, les principales problématiques sont les suivantes :

- La définition de l'impact est très variable : les porteurs de projets ont besoin de mieux comprendre les critères qui permettent de qualifier un projet à impact ;
- La recherche d'investisseurs et la levée de fonds sont qualifiées de difficiles, voire très difficiles : les problèmes sont ici identiques à ceux rencontrés lors d'une levée de fonds classique ;
- Les entrepreneurs connaissent peu les différents acteurs à rencontrer lors du parcours de recherche de financement, leurs attentes, et leurs modalités de fonctionnement. Ils expriment le souhait d'une meilleure connaissance de l'écosystème de l'investissement à impact pour trouver les financeurs adéquats.
- Les porteurs de projets souhaitent par ailleurs pouvoir échanger dans un cadre de confiance et en toute transparence avec ces partenaires.
- Enfin, le financement de l'amorçage des projets est perçu comme manquant par les entrepreneurs, les investisseurs préférant des cibles ayant au moins 4 à 5 ans d'existence.

Groupe de référence : illustration du positionnement de quelques plateformes

Dans le cadre des travaux du groupe, une analyse comparative de quelques plateformes numériques a été effectuée. Cette analyse n'avait pas pour vocation d'être exhaustive, mais de mettre en avant quelques projets intéressants pouvant servir de source d'inspiration ou d'illustration.

Parmi les exemples observés, plusieurs acteurs se positionnent autour de l'accès au financement que ce soit du côté porteur de projet ou investisseurs. Mais par ailleurs, certaines problématiques identifiées lors des travaux ou par les sondages se retrouvent quant à elles peu traitées, comme par exemple la diffusion de la culture de l'investissement à impact ou encore le regroupement des projets au niveau des territoires.

	Diffusion de la culture de l'investissement à impact	Diffusion des critères de mesure d'impact	Cartographie des acteurs, mise en relation de l'écosystème	Facilitation de l'accès au financement	Création de synergies, regroupement de projets
			Affichage des projets	Plateforme de prêt	
				Mise en relation PME / financeurs	
	Sélection d'entreprises « durables »	Critères basés sur les ODD	Affichage des projets	Investissement participatif	
				Crowdfunding	
			Cartographie des acteurs avec leurs coordonnées	Fonds d'ingénierie public privé (expérimentation)	
			Animation de l'écosystème	Subventions et investissement dans les accélérateurs	Synergies sans regroupement de projets
	Orienté ESS	Critères ESS	Animation de l'écosystème	Mise en relation	Synergies sans regroupement de projets

Quelles sont les recommandations et les propositions ?

Les travaux du groupe de travail ont permis d'aboutir à 4 recommandations de positionnement pour le CF2i, en lien avec les enjeux de l'Axe 3.

RECOMMANDATION N° 1

Mettre en place une plateforme numérique facilitant un diagnostic ; une orientation et un potentiel fléchage des projets vers les bons investisseurs, et inversement.

RECOMMANDATION N° 2

Mettre à disposition un socle commun de connaissances, créer un lieu de référence de la culture de la transformation durable et diffuser les principes de l'investissement à impact.

RECOMMANDATION N° 3

Que le CF2i soit innovant et favorise l'innovation à travers ses modes de fonctionnement, son dynamisme, sa gouvernance, son décloisonnement, ses postures, la création de synergies ou de communautés ou encore la gestion des données.

RECOMMANDATION N° 4

Créer une offre de formation pour accompagner au mieux les acteurs d'un point de vue opérationnel au sujet de l'investissement à impact.

Ces recommandations nous amènent à formuler nos propositions pour la mise en place d'un Centre Français de l'Investissement à Impact.

PROPOSITION N° 1 : LES CONTOURS D'UNE PLATEFORME FACILITANT LA MISE EN RELATION

L'essentiel de cette proposition repose sur 2 points : l'évaluation et la mise en relation, avec l'objectif de permettre une orientation efficace des porteurs de projet vers les investisseurs les plus à même de répondre à leurs besoins, et en sens inverse de proposer aux investisseurs des projets via une plateforme qui correspondent à leurs critères d'investissements.

- Point de passage obligé avant la mise en relation, l'évaluation porterait à la fois sur les projets (degré de maturité, état d'avancement, etc.) et sur les investisseurs (démarche d'investissement à impact, critères d'investissements...).
- La mise en relation entrepreneurs / investisseurs quant à elle s'appuierait sur l'outil numérique pour être en grande partie automatisée et fonction de l'évaluation.
- Enfin, la plateforme serait également un lieu propice à l'animation de communautés et à la communication des activités du CF2i.
- Concernant la viabilité économique de cette offre, il a été imaginé un modèle *freemium* côté porteurs de projet (accès

à une base de services gratuits, potentiellement à durée limitée, puis basculement vers un abonnement payant). Côtés investisseurs, une formule payante leur offrirait visibilité et accès aux données.

- Ces revenus seraient complétés par une offre de services payants : conseil, services de diagnostic, services de mesure d'impact...

PROPOSITION N° 2 : UNE OFFRE DE CONSEIL ET LA MISE EN PLACE D'UN CENTRE DE RESSOURCES

2 offres viennent constituer cette proposition :

- Un lieu de culture commune
Avec un modèle "accès libre"²⁵ type Wikipédia, le CF2i serait le lieu de référence de la culture de l'investissement à impact : les contenus seraient rassemblés dans un lieu unique (physique ou virtuel), diffusés par le CF2i, mais non intégralement produits par ce dernier.

Le CF2i serait également le garant d'un modèle sémantique commun.

- Une offre de conseil aux investisseurs institutionnels

Ce service de conseil (payant) s'adresserait aux investisseurs institutionnels mais également aux Grandes Écoles, entreprises, incubateurs voire d'autres acteurs à déterminer, et viserait à les aider à amorcer leur démarche d'entrée dans le monde de l'investissement à impact.

PROPOSITION N° 3 : FAVORISER L'INNOVATION

Les axes suivants ont été identifiés pour répondre à la question "Comment innover et

²⁵ "open source" en anglais.

favoriser l'innovation au sein du CF2i et de son écosystème ? “ :

- L'innovation technologique

Il a été imaginé ici l'innovation liée à l'utilisation des données collectées par le CF2i au sujet des projets / investisseurs à impact. Cela peut se traduire par l'utilisation de l'intelligence artificielle pour maximiser les chances de succès d'une mise en relation, une cartographie intelligente, par le financement de programmes de recherche (associer la théorie financière aux mathématiques sociales et à la physique par exemple, promouvoir la comptabilité écologique) avec des publications dans les grandes revues scientifiques internationales...

- Un guichet unique pour une communauté de l'impact vivante

L'idée est de dépasser le rôle joué par le CF2i d'articulation de l'offre et de la demande, pour devenir le “lieu“ / l'espace où trouver les informations à des fins transactionnelles ou les apports de connaissance, et ce, de la façon la plus exhaustive possible.

Le CF2i doit être :

- Vecteur de synergie entre les différents projets ;
- Garant d'une certaine cohérence des réponses aux différentes échelles micro, méso et macro ;
- Le gardien des données fines associées à la mesure d'impact permettant d'une part, d'enrichir les différents modèles d'évaluation ex ante (théorie du changement, analyses cycle de vie...) et ex post et d'autre part, de favoriser des synthèses et agrégats selon les besoins des différents utilisateurs.

- Un modèle économique ouvert

Plusieurs axes de réflexion ont été évoqués avec pour idée centrale que le modèle

économique du CF2i ne soit pas exclusif pour permettre à chaque acteur de l'écosystème/de la communauté de se nourrir et de nourrir le système. Le groupe de travail a cité l'exemple Big Society Capital au Royaume Uni. Une rémunération basée sur le succès de la mise en relation entre investisseurs et porteurs de projet, à la manière des apporteurs d'affaires pourrait également être imaginée.

- Gouvernance à l'image de l'écosystème pour plus d'attractivité

Deux notions ont été citées par le groupe de travail comme essentielles pour cette gouvernance innovante : la représentativité des différents niveaux de l'écosystème et sa diversité afin de faciliter les interactions entre pairs, en France et à l'étranger.

L'objectif est double, d'une part que les acteurs engagés se connaissent mieux et d'autre part, de faire croître régulièrement la taille de l'écosystème.

PROPOSITION N°4 : METTRE EN PLACE UNE OFFRE DE FORMATION

Cette proposition s'adresserait à un public plus large que celui des porteurs de nouveaux projets, afin d'aider :

- Les entrepreneurs qui souhaitent structurer leur entreprise autour d'un projet à impact ;
- Les repreneurs d'affaires dont les entreprises ont une mission ;
- Mais également les entrepreneurs classiques dont l'activité a un impact, pour les faire bénéficier de dispositifs spécifiques orientés vers l'impact ;
- Les fonds d'investissements à impact et les “arrangeurs“ ou porteurs d'affaires ;
- Les réseaux bancaires, les banques de gestion privée, les agents d'assurances.

Une première approche d'une formation fondée sur un parcours global

d'accompagnement constitué de briques a été évoquée.

Les contenus proposés seraient de nature très opérationnelle. Quelques exemples : aider les porteurs de projet à élaborer leur modèle économique, comprendre le rôle et l'importance des arrangeurs, etc.

Le format du type "formation-action" qui se situe entre la formation et l'accompagnement semble bien correspondre au travail collaboratif en vigueur entre le porteur de projet,

potentiellement plusieurs fonds d'investissements, des accompagnateurs et en lien avec le rôle d'arrangeur qui est clé dans l'écosystème à impact.

La diffusion de ces formations s'appuierait sur les circuits connus de l'ESS, les CCI et les acteurs traditionnels de l'accompagnement, des entrepreneurs mais aussi toutes les associations et fédérations professionnelles. L'innovation porterait sur le format : présentiel, distanciel, ainsi que sur la constitution d'équipes de formateurs locaux en tant qu'ambassadeurs.



SYNTHESE DES PRECONISATIONS

Enseignements des travaux en ateliers

SYNTHESE DES RECOMMANDATIONS DES GROUPES DE TRAVAIL

Il ressort des ateliers des groupes de travail 16 recommandations :

CONCERNANT LE POSITIONNEMENT DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT DANS LE CADRE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE ET SES CONSEQUENCES : L'INVESTISSEMENT A IMPACT EST UN SOUS ENSEMBLE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE

L'investissement durable est un investissement classique dont l'intention est d'apporter des solutions à des problématiques sociales et/ou environnementales. L'investissement à impact est un sous-ensemble de l'investissement durable car il s'astreint à démontrer son impact positif et cherche à apporter des réponses à des problématiques non prises en charge par les sphères publiques ou privées.

Il est nécessaire de ne pas confondre les externalités avec l'impact.

Les caractéristiques de l'investissement à impact impliquent des évolutions méthodologiques de la part des acteurs de la Finance (rapprochement analyse financière, extra-financière, accès libre aux données impact, mise en place d'un langage commun et transparence dans le traitement, vision long terme sur la durée de détention de la participation) le développement d'une plus grande proximité relationnelle avec les

parties prenantes et les bénéficiaires que sont les entreprises cibles.

CONCERNANT LA CARACTERISATION DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT : 6 CRITERES D'ELIGIBILITE

Il y a 6 critères d'éligibilité pour faire partie du périmètre de l'investissement à impact et être qualifié de fonds d'investissement à impact. Il ne suffit pas d'investir dans des secteurs ou des entreprises à impact pour générer de l'impact. Il faut aussi que les 6 critères s'appliquent sur le mode opératoire de l'investissement.

Pour définir les objectifs sociaux et/ou environnementaux qui ont besoin d'une réponse, il vaut mieux privilégier une approche générale avec des règles, plus qu'une approche "liste".

La notion de bénéficiaire doit être appréciée de façon large, un territoire peut être désigné comme bénéficiaire.

L'investissement à impact doit chercher à maximiser l'impact. Le critère de plafond des objectifs financiers n'est pas un critère d'éligibilité car il est fonction des contextes géographiques, sectoriels, règlementaires et des contraintes des investisseurs.

CONCERNANT L'EVALUATION ET LA MESURE D'IMPACT : PRAGMATISME, DEMARCHE

CADRE, MESURE DE LA CONTRIBUTION A LA TRANSFORMATION DURABLE

Les groupes de travail recommandent une approche pragmatique de l'évaluation et de la mesure d'impact. Il s'agit surtout d'apporter une démonstration méthodologique d'attribution d'un changement structurel qui a été opéré sur des bénéficiaires finaux.

Démontrer que le changement est bien lié à l'action mise en œuvre et quantifier le lien de causalité entre l'action et le changement survenu. C'est un exercice très difficile, "il faut être prix Nobel comme Esther Duflo pour y arriver et encore... » ! **Généralement la mesure de l'impact s'apparente au mieux à l'évaluation de "l'outcome", c'est à dire à l'évaluation des effets qui peuvent être attribués à une action donnée.**

Cependant, il est recommandé d'élaborer un cadre normatif qui permettrait de structurer la démarche d'évaluation et de mesure d'impact tout en laissant une certaine souplesse aux acteurs en fonction de leurs spécificités.

Pour intégrer l'ensemble des démarches de l'investissement durable, être plus

transparent, favoriser les efforts d'amélioration des acteurs et éviter les dérives sémantiques, il est recommandé de mettre en place un outil qui arriverait à mesurer le degré de contribution à la transformation durable.

ENFIN CONCERNANT LE ROLE DU CF2I : REFERENCE, PROXIMITE, INNOVATION, VALEUR AJOUTEE, AUTONOMIE FINANCIERE

Le CF2i doit être innovant à travers ses modes de fonctionnement, sa gouvernance, son décloisonnement, ses postures, la création de synergies ou de communautés. Il doit montrer l'exemple.

Il doit mettre à disposition un socle commun de connaissances, créer un lieu de référence de la culture de la transformation durable et diffuser les principes de l'investissement à impact avec une bonne gestion de la donnée.

Une plateforme numérique doit faciliter les mises en relation et le fléchage des porteurs de projet vers les bons investisseurs, et vice versa.

Pour accompagner au mieux les porteurs de projet d'un point de vue opérationnel au sujet de l'investissement à impact, des formations peuvent être proposées.

LISTE DES RECOMMANDATIONS : POSITIONNEMENT DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT DANS LE CADRE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE ET SES CONSEQUENCES

RECOMMANDATION N°1 : L'INVESTISSEMENT A IMPACT EST UN SOUS-ENSEMBLE DE L'INVESTISSEMENT DURABLE.

L'investissement durable est un investissement classique dont l'intention est d'apporter des solutions à des problématiques sociales et/ou environnementales.

L'investissement à impact est un sous-ensemble de l'investissement durable car il s'astreint à démontrer son impact positif et cherche à apporter des réponses à des

problématiques non prises en charge par les sphères publiques ou privées.

L'investissement solidaire fait partie de l'investissement à impact mais l'investissement à impact n'est pas que de l'investissement solidaire.

RECOMMANDATION N°2 : NE PAS CONFONDRE IMPACT ET EXTERNALITE.

L'impact est une somme de changements qui interviennent en conséquence des résultats d'une action spécifique ou un ensemble de

changements constatés dans la société ou dans l'environnement et qui peut être causalement attribué à une action spécifique.

En matière économique, on parle d'externalité ou d'effet externe lorsque la production ou la consommation d'un agent économique - une entreprise ou un individu - génère un impact positif ou négatif sur le bien-être d'autres agents économiques sans qu'il y ait une transaction ou une contrepartie financière.

Par exemple, si l'objectif d'une action est la baisse du CO₂, la baisse du CO₂ réalisée sera appréciée comme un indicateur d'impact. Si l'objectif est d'améliorer le tracé et l'état d'une route, la baisse du CO₂ sera analysée comme une externalité.

Les acteurs ont souligné le fait que l'intégration des critères financiers et extra-financiers était un facteur clé de succès de l'investissement à impact. Ils ont également mis en avant l'évolution nécessaire des métiers de la finance. En particulier, l'investissement à impact implique une plus grande maîtrise des données et des méthodologies de traitement associées, une proximité plus forte avec les porteurs de projet ainsi qu'une meilleure maîtrise des modèles économiques sectoriels existants et durables. L'acquisition de ces compétences et de ce savoir-faire constitue un véritable effort de transformation pour ces acteurs. Ce constat renforce la nécessité d'une offre d'accompagnement (exemple : formation) dont le CF2i est susceptible de se saisir.

RECOMMANDATION N° 3 : UNE TRANSFORMATION DES METIERS DE LA FINANCE A ACCOMPAGNER.

LISTE DES RECOMMANDATIONS : CARACTERISATION DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT

RECOMMANDATION 4 : POUR FAIRE PARTIE DU PERIMETRE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT, IL FAUT REPENDRE AUX 6 CRITERES D'ELIGIBILITE.

Les 6 critères s'appliquent à la fois aux investissements qui financent et aux organisations financées. Les fonds d'investissement qui répondent aux 6 critères peuvent être qualifiés d'impact s'ils financent significativement des organisations qui elles-mêmes répondent aux 6 critères. Les organisations financées doivent être autonomes en termes de structure juridique et ne font pas partie d'un secteur spécifique.

Le premier bloc "finalité sociale ou environnementale doit être explicité", contient 2 critères d'éligibilité :

- Finalité sociale ou environnementale explicite

- Existence d'un besoin

Le second bloc : "intentionnalité des effets" contient 2 critères d'éligibilité :

- Définition des effets attendus
- Formalisation d'une théorie du changement

Le troisième bloc : "matérialité de l'engagement et des effets" contient 2 critères d'éligibilité :

- "Matérialité" ou réalité de l'engagement
- Évaluation des résultats avec **nécessairement plusieurs indicateurs définis a priori et dès le départ**

RECOMMANDATION N° 5 : L'IDENTIFICATION DES BESOINS SOCIAUX (SOCIAL, SOCIÉTAL ET ENVIRONNEMENTAL) AUXQUELS L'ECONOMIE A IMPACT CHERCHENT A APPORTER UNE SOLUTION, DOIT SE FAIRE PAR UN CADRE GENERAL.

L'approche "liste" a été rejetée car elle est trop restrictive et non adaptable aux différents contextes géographiques ou temporels. Il est recommandé une approche "cadre général" qui pourra être évolutive et qui permettra d'accompagner dans la durée et de favoriser les logiques de prévention et de résilience tout en restant vigilant sur les effets pervers de grands principes qui ne sont pas suffisamment opérationnels.

RECOMMANDATION N°6 : DANS LE CADRE D'UN INVESTISSEMENT OU D'UN PROJET A IMPACT, UNE APPROCHE EN MAJEURE ET UNE EN COMPLEMENTAIRE DES OBJECTIFS POURRAIT ETRE IMAGINEE.

C'est-à-dire définir un objectif majeur (activité centrale) pour lequel on va se concentrer et ensuite des objectifs complémentaires (activités secondaires) qui seront analysés conjointement.

RECOMMANDATION N°7 : LA DEFINITION DES BENEFICIAIRES DOIT RESTER LARGE.

Dans le cadre d'une démarche à impact, les bénéficiaires cibles doivent être identifiés. Ils peuvent être directs ou indirects. La définition du bénéficiaire est large. Un

territoire peut être reconnu comme bénéficiaire.

RECOMMANDATION N°8 : RECHERCHE DE LA MAXIMISATION DE L'IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL DE L'INVESTISSEMENT.

Une vision holistique des enjeux est préconisée et permet de se focaliser sur certaines situations critiques, et éviter de se disperser sur de petits sous items.

L'adoption d'une démarche systémique dans le mode opératoire de l'investissement (s'interroger sur le « pourquoi j'investis » puis sur le choix des entreprises cibles c'est-à-dire "dans quoi j'investis" et enfin sur le "comment j'investis") facilitera la maximisation de l'impact recherché.

RECOMMANDATION N°9 : SUR LES OBJECTIFS FINANCIERS (RENTABILITE, RETOUR SUR INVESTISSEMENT...).

Une rentabilité élevée ne doit pas exclure un projet ou un investissement qui répondrait aux 6 critères d'éligibilité sus énumérés du périmètre de l'impact. La rentabilité d'un projet à impact peut être plus ou moins élevée en fonction de sa situation sectorielle ou géographique.

LISTE DES RECOMMANDATIONS : EVALUATION ET MESURE D'IMPACT : DEMARCHE ET OUTILS

RECOMMANDATION N° 10 : LA DEMARCHE DE L'EVALUATION ET DE LA MESURE D'IMPACT DOIT ETRE PRAGMATIQUE.

L'évaluation et la mesure d'impact sont une démonstration méthodologique d'attribution d'un changement structurel qui a été opéré sur des bénéficiaires finaux. **En principe, il s'agit de démontrer que le changement est bien lié à l'action mise en œuvre.**

De façon pragmatique, il est reconnu par les membres du groupe de travail 1 qu'il est difficile d'aller jusqu'à la mesure de l'impact, à savoir quantifier le lien de causalité entre l'action et le changement survenu. **Généralement, la mesure de l'impact s'apparente au mieux à l'évaluation de "l'outcome", c'est à dire à l'évaluation des effets qui peuvent être attribués à une action donnée.**

Il est recommandé d'élaborer un cadre normatif qui permettrait de structurer la démarche d'évaluation et de mesure d'impact tout en laissant une certaine souplesse aux acteurs en fonction de leurs spécificités.

Dans le cadre de l'investissement à impact, une explication doit être fournie sur comment l'action de financement et d'accompagnement peut permettre de générer un impact c'est-à-dire par exemple une augmentation des capacités d'action de l'entreprise bénéficiaire, sa pérennité économique...

RECOMMANDATION N° 11 : LA MESURE DU DEGRE DE TRANSFORMATION DURABLE REPOSE SUR 3 COMPOSANTES INDISSOCIABLES.

▫La mesure de "progressivité / degré de la contribution à la transformation durable" repose sur 3 composantes indissociables :

- (i) la description de l'intention d'investissement sur la base des ODD ("dans quoi j'investis") et sa pertinence ;
- (ii) l'évaluation sur base de critères du degré d'alignement permis par un processus d'investissement unique (i.e. indépendant des modalités d'investissement type mono-investissement ou gestion collective et intégré au sens où il mêle critères financiers et extra-financiers) entre l'intention de transformation durable et le caractère tangible de la transformation engendrée ("comment j'investis ?");
- (iii) la démonstration du caractère tangible de la transformation engendrée via la présentation personnalisée et dynamique d'indicateurs (et de leur évolution) sélectionnés pour leur capacité à approcher (logique de "faisceau d'indices favorables") la réalité de la transformation opérée.

RECOMMANDATION N° 12 : LA LABELLISATION NE REPOND QUE TRES PARTIELLEMENT AUX ATTENTES DES INVESTISSEURS A IMPACT.

La logique de label, qui permet de différencier un produit ou un service pour ses caractéristiques spécifiques n'est pas en mesure d'apporter une réponse au besoin des investisseurs à impact qui recherchent la démonstration de la réalité de la transformation durable induite. Cette démonstration passe par le suivi de l'évolution dans le temps du degré de la transformation réellement opérée et non par le constat à un instant donné du franchissement d'un seuil minimal. La logique du label reconnaît peu les efforts réalisés par les acteurs pour se transformer et qui ne sont pas forcément linéaires dans le temps.

LISTE DES RECOMMANDATIONS : CARACTERISTIQUES ET ROLE DU CF2I**RECOMMANDATION N° 13 : INNOVATION**

Que le CF2i soit innovant et favorise l'innovation à travers ses modes de fonctionnement, sa gouvernance, son décloisonnement, ses postures, la création de synergies ou de communautés ou encore la gestion (capitalisation) des données et l'utilisation d'outils digitaux tels que l'intelligence artificielle / la data analytics.

RECOMMANDATION N° 14 : ETRE LE REFERENT

Mettre à disposition un socle commun de connaissances, créer un lieu de référence de la culture de la transformation durable et diffuser les principes de l'investissement à impact.

RECOMMANDATION N° 15 : PROPOSER DES OUTILS

Mettre en place une plateforme numérique facilitant la mise en relation, et le fléchage des porteurs de projets vers les bons investisseurs, et vice versa.

RECOMMANDATION N° 16 : FORMER

Créer une offre de formation pour accompagner au mieux les acteurs d'un point de vue opérationnel au sujet de l'investissement à impact.

Les propositions concernant les activités de la future instance de place CF2i

A partir du moment où le rôle de l'investissement à impact est de favoriser l'innovation, il est apparu évident aux membres des groupes de travail que la future instance de place se devait d'être :

- Innovante en termes technologiques, par l'utilisation de l'intelligence artificielle pour maximiser les chances de succès d'une mise en relation, par la mise à disposition d'une cartographie interactive, par le traitement de la donnée ;
- Innovante dans ses démarches ;
- Innovante dans ses activités, par exemple devenir "la chambre de compensation de la donnée impact" ;
- Innovante dans sa gouvernance. Deux notions ont été citées par le groupe de travail comme essentielles pour celle-ci : la représentation des différents niveaux de l'écosystème et la diversité afin de faciliter les interactions entre pairs, en France et à l'étranger.

CF2I : FUTUR CENTRE DE REFERENCE

LE RÔLE DU CF2I SERAIT DE METTRE EN PLACE L'INFRASTRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT POUR :

1. Définir

- D'abord aider à définir l'investissement à impact.
- Définir des critères d'application de l'investissement à impact simples et évidents pour éviter les dérives sémantiques.

2. Assurer une expertise sur la méthodologie de l'évaluation et de la mesure d'impact, la rendre accessible et la démocratiser

- Donner des guides sur la théorie du changement et préciser ce qu'on attend d'un porteur de projet à impact mais aussi d'un investisseur.
- Créer un socle commun d'indicateurs de référence en tenant compte des besoins et des contraintes des uns et des autres.
- Enrichir et réactualiser les indicateurs.

- Promouvoir une approche pluridisciplinaire (maîtrise des ODD, maîtriser des processus d'investissement tant en gestion privée qu'en gestion collective),
- Développer la recherche académique et scientifique, créer des coalitions de chercheurs français multidisciplinaires.

3. Aider à identifier les situations et les besoins urgents et critiques qui ont besoin d'une réponse coordonnée

4. Mise en place d'un comité scientifique indépendant, associé au CF2I dont le rôle serait de concevoir et de réactualiser une cartographie dynamique des objectifs à atteindre.

5. Animer

- Animer un large réseau d'acteurs, assurer un rôle de médiation entre les différentes sphères.
- Développer les passerelles entre les porteurs de projet à impact et le monde de l'investissement dont la gestion collective.
- Animer en présentiel (organisation d'évènements, de conférences, de forums) mais aussi sur la plateforme numérique pour cibler différentes communautés.

CF2I : FUTUR CENTRE DE RESSOURCES : PROPOSER DES OUTILS INTERACTIFS ET FORMER

ÊTRE UN GUICHET UNIQUE POUR UNE COMMUNAUTE DE L'INVESTISSEMENT A IMPACT AVEC UN MODELE « ACCES LIBRE » TYPE WIKIPEDIA

- Rassembler les contenus dans un lieu unique (physique ou virtuel), diffusés par le CF2i, mais non intégralement produits par ce dernier.
- Permettre de trouver des informations à des fins transactionnelles.

OFFRIR UNE PLATEFORME NUMERIQUE INTERACTIVE FACILITANT LA MISE EN RELATION

L'essentiel de cette proposition repose sur 2 points : le diagnostic ciblé et la mise en relation, avec l'objectif de permettre une orientation efficace des porteurs de projets vers les investisseurs les plus à même de répondre à leurs besoins, et en sens inverse de proposer aux investisseurs des projets qui correspondent à leurs critères d'investissement.

Le diagnostic porterait à la fois sur les projets (degré de maturité, état d'avancement, etc.) et sur les investisseurs (démarche d'investissement à impact, critères d'investissements...). Il pourrait être automatisé dans une première étape et correspondrait à la phase de pré qualification.

La mise en relation entrepreneurs / investisseurs s'appuierait sur l'outil numérique et serait fonction du diagnostic.

Un accompagnement humain pourrait être proposé par la suite.

La plateforme servirait aussi à communiquer sur les activités du CF2i.

Source de revenus

Côtés porteurs de projet : un modèle *freemium* (accès à une base de services gratuits, potentiellement à durée limitée, puis basculement vers un abonnement payant).

Côtés investisseurs, une formule payante leur offrirait visibilité et accès aux données. Une rémunération qui s'appuierait sur le succès de la mise en relation entre investisseurs et porteurs de projet, à la manière des apporteurs d'affaires pourrait également être imaginée par la suite, une fois la reconnaissance du centre comme un acteur incontournable de l'écosystème.

PROPOSER DES PRESTATIONS DE SERVICE DIFFERENCIEES

Développement d'un bouquet de services payants : conseils, services de diagnostic, services d'évaluation et de mesure d'impact...

Développement de services sur mesure :
À destination des investisseurs institutionnels pour rédiger leur thèse d'investissement à impact.

À destination d'autres acteurs comme les Grandes Écoles, les entreprises, les incubateurs.

Voire de nouveaux entrants dans le monde de l'investissement à impact.

PROPOSER DES PROGRAMMES DE FORMATION

Cette proposition s'adresserait à un public plus large que celui des acteurs à impact, afin d'aider :

- Les entrepreneurs qui souhaitent structurer leur entreprise autour d'un projet à impact ;
- Les repreneurs d'affaires qui souhaitent transformer les entreprises en société à mission ;
- Mais également les entrepreneurs classiques dont l'activité a un impact, pour les faire bénéficier des dispositifs spécifiques ;
- Les fonds d'investissements à impact et les « arrangeurs ou porteurs d'affaires » ;

- Les investisseurs nouveaux entrants, les réseaux bancaires, les agents d'assurance, les banques de gestion privée.

Les contenus proposés seraient de nature très opérationnelle.

Quelques exemples : aider les porteurs de projet à élaborer leur modèle économique, comprendre le rôle et l'importance des arrangeurs etc.

Développement de format du type "formation-action" qui se situe entre la formation et l'accompagnement pour favoriser la collaboration entre le porteur de projet, plusieurs fonds d'investissements, et les accompagnateurs.

La diffusion de ces formations s'appuierait sur les circuits déjà existants de l'ESS, mais aussi de l'économie conventionnelle comme les CCI, les associations professionnelles, les organismes patronaux etc.

CF2I : ÊTRE LE DEPOSITAIRE DE LA DONNEE : FUTURE CHAMBRE DE COMPENSATION DE LA DONNEE IMPACT

DOTER LE CF2I D'UN ROLE INCONTOURNABLE DANS LA CHAÎNE DE TRAITEMENT DE LA DONNEE

La mise en place d'une chaîne de collecte, de traitement, d'analyse et de restitution de la donnée est nécessaire à la mesure de la "progressivité / degré de contribution à la transformation durable" à destination des fonds d'investissement, des fonds dédiés et des fonds ouverts de la gestion collective.

Si le CF2i n'a pas vocation à porter l'intégralité de cette chaîne, il peut être doté d'un rôle de référence, incontournable pour les acteurs de l'écosystème, devenir le registre unique en France de la traduction en indicateurs chiffrés des objectifs de transformation durable des investissements à impact mais aussi des sociétés à mission (par exemple).

Résumé des activités possibles du CF2i

	Mission	Objectifs	Description	Activités opérationnelles
1	Centre de référence	Mettre en place l'infrastructure de l'investissement à impact	<ol style="list-style-type: none"> Définir Assurer une expertise sur la méthode de mesure d'impact et son outillage Aider à identifier les situations et besoins urgents qui ont besoin d'une réponse coordonnée Animer Promouvoir la recherche scientifique et académique 	<p>1/1 Définir l'investissement à impact 1/2 Définir les critères d'application de l'investissement à impact 2/1 Donner les bases de la démarche cadre logique 2/2 Donner des guides sur la théorie du changement 2/3 Créer un socle commun d'indicateurs de référence 2/4 Préconiser une approche pluridisciplinaire 3/1 mise en place d'un comité scientifique indépendant pour réactualiser 4/ organisation d'évènements, de conférences, de forums) 5/favoriser les coalitions de chercheurs français sous un angle pluridisciplinaire (théories financières, mathématiques sociales, physique...)</p>
2	Centre de ressources	Densifier l'écosystème Diffuser /démocratiser Rallier, relier Rassembler	<ol style="list-style-type: none"> Être un guichet unique Offrir une plateforme numérique Proposer des prestations de service sur mesure Proposer des programmes de formation 	<p>1/1 Rassembler les contenus dans un lieu unique 1/2 Permettre de trouver des informations à des fins transactionnelles 2/1 Diagnostic pour la phase de pré-qualification 2/2 Mise en relation 3/1 Bouquet de services (payant) personnalisés 4/1 à destination des acteurs à impact, mais aussi des nouveaux entrants</p>
3	Dépositaire de la donnée	Structurer la chaîne de diffusion des données impact /transformation durable	<ol style="list-style-type: none"> Doter le Cf2i d'un rôle incontournable dans la chaîne de traitement de la donnée impact pour devenir la chambre de compensation à impact 	<p>Exemple : devenir le registre unique en France de la traduction en indicateurs chiffrés des objectifs de transformation durable investissements à impact et des sociétés à mission 1/1 mise en place d'un modèle sémantique pour créer un langage commun</p>

COMPARAISON AVEC LES STRUCTURES INTERNATIONALES ET FRANÇAISES

A l'international	UK - Impact Investing Institute	FINLANDE - Centre of Expertise for Impact Investing	BELGIQUE - Solifin	CANADA - MaRS Centre for Impact Investing
Source de revenus	Cotisation	État	Cotisation	Conseils et dons
Montant moyen de la cotisation	?	-	?	-
Budget annuel	2500 k€	600 k€ à 1M€	150 k€	2000 k€
Taille de l'équipe	6ETP	3,2 ETP	1,5 ETP	6 ETP
Revenu moyen par ETP	400 k€	190 k€ à 312 k€	100 k€	330 k€

A L'INTERNATIONAL

Nous avons dénombré 4 structures qui se positionnent sur le segment de l'investissement à impact :

- En Grande Bretagne, l'Impact Investing Institute est une société à but non lucratif, rattachée au ministère de la société civile. Sa création est très récente. Cet organisme a pour objectif d'être une instance de référence, de promouvoir et de former sur l'investissement à impact. Il est financé par la City of London, DFID (équivalent AFD) et 10 financeurs (principalement des sociétés de gestion dont Blackrock). Son budget annuel s'élève aux alentours de 2.5 M€. L'équipe est composée de 6 ETP soit 400K€ par ETP.
- En Finlande, le Centre of Expertise for Impact Investing est rattaché au ministère des affaires économiques et de l'emploi, et rapporte directement au secrétaire d'Etat permanent. Son rôle est de conseiller le gouvernement central et les municipalités. Il gère un fonds de dotation de 700M€. Son budget annuel est estimé entre 600 k€ à 1M€, financé actuellement par le ministère pour 5 ans, puis par les commissions issues des économies générées par le fonds de paiement de résultat. L'équipe est composée de 3,2 ETP soit 190 k€ à 312 k€ par ETP.
- En Belgique, Solifin est une association dont la mission est d'intensifier les relations entre les acteurs de l'écosystème à impact. Elle met à disposition une cartographie de l'investissement à impact en Belgique et propose des sessions mensuelles de "matchmaking" (présentation de projets en vue d'une levée de fonds). Son budget annuel s'élève à 150 k€ financé par la région bruxelloise, la société de participation fédérale et une subvention européenne ainsi que des cotisations. L'équipe est composée de 1,5 ETP et 1 stagiaire soit 100 k€ par ETP.
- Au Canada, MaRS Centre for Impact Investing est une organisation à but non lucratif et sans autonomie juridique. Sa mission est d'identifier les freins au développement du marché de l'investissement à impact et de proposer des solutions concrètes. Des sessions de

“matchmaking“, avec due diligence sur les projets sont proposées. Deux fonds d’amorçage, qui sont des entités juridiques indépendantes, sont gérés et des conseils en montage de SIB (70%) et en stratégie d’investissement à impact (30%) sont proposés. Le lancement a été financé par la fondation Rockefeller, une fondation canadienne et la Royal Bank of Canada. Aujourd’hui, le budget annuel est de 2 M\$ financé à 90% par les revenus issus de l’activité de conseil et à 10% par des dons. L’équipe est composée de 6 ETP soit 330 k€ par ETP.

Conclusion

En Europe continentale, les structures bénéficient du soutien financier des pouvoirs publics au moment de leur lancement avec des objectifs d’autonomie financière à terme (au bout de 5 ans dans le cas de la Finlande). Au Canada, la structure a bénéficié du soutien conjoint de la banque du Canada et de 2 fondations.

Les activités portent sur le conseil, les mises en relation et la gestion de fonds de paiement au résultat pour la Finlande et le Canada.

Les budgets annuels sont compris entre 600 K€ et 2,5M€, à l’exception de la Belgique qui est sous format associatif. Le revenu par ETP à l’international s’élève entre 190 k€ et 450 k€ à l’exception de la Belgique : 100 k€ par ETP.

En France	Novethic	iiLab	Finansol	FIR
Source de revenus	Filiale de la CDC	Cotisation, subvention et autres	Cotisation, subvention et autres	Cotisation
Montant moyen de la cotisation	0	5 k€	?	3,3 k€
Budget annuel	?	150 k€	1280 k€	400 k€
Taille de l’équipe	20 ETP	2,5 ETP	12 ETP	2 ETP
Revenu moyen par ETP	?	60 k€	105 k€	200 k€

EN FRANCE

Nous avons dénombré 4 structures qui se positionnent sur le segment de la finance durable.

- Novethic : Filiale de la Caisse des Dépôts. Son rôle est d’être le média de référence de l’économie responsable et de la finance durable, avec des publications, des conférences, des formations payantes et d’être aussi auditeur officiel des labels ISR et Greenfin. Le montant du budget de

fonctionnement est inconnu. L’équipe est composée de 20 ETP.

- Finansol est une association dont les membres sont répartis en 4 collèges (entreprises et financeurs solidaires, établissements financiers solidaires, personnes morales bénéficiaires d’épargne solidaire, institutions spécialisées et personnes qualifiées). Sa mission est de fédérer les acteurs de la finance solidaire, de défendre les intérêts de la finance solidaire, d’appuyer le développement de la

finance solidaire et de renforcer la finance solidaire à l'international via des plaidoyers, des événements, des publications, un baromètre, mais aussi via l'attribution du label Finansol. L'association collecte et consolide les données solidaires. Son budget est de 1280 k€ financé par 65% de cotisations et de revenus issus du label (le reste en subventions et partenariats privés, et 3% composés notamment de refacturation de prestations de services à iiLab (service support, maintenance et loyer). L'équipe est composée de 12 ETP soit 105 k€ par ETP²⁶.

Le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) est une association composée de membres avec des profils très diversifiés mais en lien avec l'investissement responsable et une forte présence des organismes paritaires. Sa mission est de promouvoir l'investissement responsable par des commissions permanentes, des groupes de travail et l'organisation d'événements. Le budget est de 400 k€ financé par des cotisations (3320€ en moyenne). L'équipe est composée de 2 ETP soit 200 k€ par ETP²⁷.

- iiLab est une association qui a pour objectif de contribuer au débat, à l'expérimentation, à l'accélération du

développement de l'investissement à impact en France, plus spécifiquement sur les contrats à impact social CIS. iiLab représente et relaye le Global Steering Group (partenaire du GIIN) en France. Son budget s'élève à 150 k€ financé à 55% par des cotisations (12 sur 18 membres cotisants 5000€), à 25% par des subventions d'exploitation principalement de la part du HCESSIS et le solde en sponsoring et prestations de conseil. L'équipe est composée de 2,5 ETP soit 60 k€ par ETP²⁸.

Conclusion

En France, les structures qui se positionnent sur le segment de la finance durable sont des associations, à l'exception de Novethic qui est une filiale de la Banque des territoires. Leur financement est constitué principalement de cotisations de la part d'acteurs privés avec pour certaines des subventions de ministères comme le MEAE ou le HCESSIS. Le montant des budgets est compris entre 150 K€ et 1300 K€, soit plus faible par rapport aux standards internationaux. Le budget par ETP s'établit entre 60 k€ et 200 k€. Leur situation financière est proche de l'équilibre (retraitée d'éléments exceptionnels) voire en perte pour d'autres.

²⁶ Source rapport financier 2019 de l'association Finansol.

²⁷ Source rapport financier 2019 du FIR.

²⁸ Source rapport financier 2019 d'iiLab.

Analyse du modèle économique

DESCRIPTION DU MODELE SIMPLIFIE

Un travail de modélisation économique simplifié a été réalisé afin de tester les hypothèses qui permettraient d'assurer la soutenabilité financière du projet CF2i. Ces travaux nécessitent un approfondissement et un recueil de données plus aboutis tant sur les hypothèses de revenus que de charges.

PRINCIPALES HYPOTHESES DE TRAVAIL CONCERNANT LES ACTIVITES DU CF2I

Les activités suivantes ont fait l'objet d'une modélisation :

- **Activités de conseil** à destination des investisseurs institutionnels, des entreprises, des écoles, des projets afin de les aider à entrer dans le monde de l'investissement à impact. Ces activités sont sous-traitées auprès de partenaires spécialisés référencés : revenus nets sous forme de commissions ;
- **Activités de formation** à destination d'un large public, épargnant particulier comme professionnel de la finance ou porteur de projet. Ces activités sont sous-traitées auprès de partenaires spécialisés référencés, revenus nets sous forme de commissions ;
- **Activités de diagnostic** : ces activités résultent de l'activité de plateforme d'intermédiation entre projets et investisseurs. Il s'agit ici de proposer une mesure de la transformation durable sous forme de diagnostic. Notre modèle a proposé deux niveaux de diagnostic dans une logique de modèle *freemium*. Ces activités ont été apparentées à du conseil et sous-traitées auprès de partenaires spécialisés référencés (revenus sous forme de commissions). Le premier niveau de diagnostic est probablement automatisable à terme, ce

qui a une incidence prix et non margée pour le CF2i.

- **Activité de registre de la donnée** : cette activité présuppose que le CF2i puisse occuper une place incontournable dans la chaîne du traitement de la donnée. L'hypothèse intégrée au modèle considère que certaines entreprises souhaiteront/devront s'enregistrer en vue d'une publication et d'un partage de leurs données à impact. Des frais modérés pour compenser les coûts liés à cet enregistrement sont facturés. Cette activité n'est également possible que si le CF2i est doté d'une infrastructure permettant la collecte et l'analyse sémantique de données en vue de proposition d'un outil de mesure de la transformation durable. La présence de cette fonctionnalité est par ailleurs synonyme de revenus complémentaires générés par des activités de conseil, de formation ou d'intermédiation (diagnostics).

La structure est également financée par les cotisations de ses adhérents.

PRINCIPALES HYPOTHESES DE TRAVAIL CONCERNANT LES CHARGES

Les hypothèses concernant les charges sont les suivantes :

- Le dimensionnement de l'équipe phare à 3 ETP ce qui est inférieur aux standards internationaux. Ces personnels assureraient les activités du centre de référence du CF2i mais également les activités internes du centre ressources du CF2i (i.e. hors activités sous-traitées de formation, conseil, etc.) ;
- Un appui à la mise en place initiale du CF2i est nécessaire pour garantir la génération de revenus dans les plus brefs délais : juridique, communication, conseil ;

- Une plateforme de mise en relation est prévue, ainsi que les charges annuelles associées (maintenance et exploitation de la plateforme) ;
- Une plateforme de collecte et de traitement de la donnée est également envisagée, ainsi que les charges annuelles associées (maintenance et exploitation de la plateforme, équipes de consultants pour l'intégration et le traitement de la donnée).

HYPOTHESES DE TRAVAIL CONCERNANT LE CALENDRIER

- La date de démarrage de l'activité est fixée au 1^{er} janvier 2021.
- La plateforme de mise en relation entre les projets et les investisseurs est supposée opérationnelle au plus tard au 30 juin 2021.
- La plateforme de collecte et de traitement des données en vue de générer une mesure de la transformation

durable pourrait être disponible début 2022.

SCENARIO DE BASE : UN SCENARIO QUI DEVRA ETRE SOUTENU FINANCIEREMENT DE FAÇON RECURRENTE

Ce scénario exclut les revenus et les charges liés à la position du CF2i comme acteur incontournable dans la chaîne du traitement de la donnée.

Malgré des hypothèses agressives sur les trajectoires de revenus, on constate qu'un modèle basé uniquement sur les cotisations, le conseil, et la formation devra être soutenu financièrement de façon récurrente. Suivant les hypothèses et pour la structure coûts énoncée ci-dessus, indépendamment de l'effort initial, le soutien devrait être en récurrent supérieur à 250 k€ annuel, les coûts de fonctionnement récurrent étant à 1,7M€ pour des revenus en rythme de croisière de 1,4M€.

Scénario de base	2021	2022	2023	2024	2025
Revenus	575 k€	1 300 k€	1 350 k€	1 400 k€	1 400 k€
Adhérents Hypothèse : 1000 adhérents à 200 € en cible	50 k€	100 k€	150 k€	200 k€	200 k€
Conseil	300 k€	600 k€	600 k€	600 k€	600 k€
Formation	225 k€	375 k€	375 k€	375 k€	375 k€
Diagnostics mise en relation projets / investisseurs	- k€	225 k€	225 k€	225 k€	225 k€
Autre (dotations, subventions...)	- k€	- k€	- k€	- k€	- k€
Charges	1 377 k€	1 675 k€	1 675 k€	1 675 k€	1 675 k€
Achat de prestations externes liées aux revenus	420 k€	960 k€	960 k€	960 k€	960 k€
Mise en place structure	242 k€	- k€	- k€	- k€	- k€
Frais de fonctionnement	715 k€	715 k€	715 k€	715 k€	715 k€
Excédent Brut d'Exploitation	- 802 k€	-375 k€	-325 k€	-275 k€	-275 k€
Dotation aux amortissements (plateforme)	66,7 k€	66,7 k€	66,7 k€	- k€	- k€
Résultat d'exploitation	-868,7 k€	-441,7 k€	-391,7 k€	-275 k€	-275 k€

SCENARIO ENRICHI : UN SCENARIO SOUTENABLE A APPROFONDIR

Ce scénario intègre les revenus et les charges liés à la position du CF2i comme acteur incontournable dans la chaîne de traitement de la donnée.

Ce scénario permet de :

- Sécuriser la trajectoire de revenus du scénario de base par l'apport d'une vraie visibilité au sein de l'écosystème avec par exemple la promotion de l'échelle de mesure de la contribution à la transformation durable qui sera rendue concrète par la plateforme de collecte et de traitement de la donnée ;
- Générer des revenus liés à une demande de participation aux frais d'enregistrement des données.

Les travaux n'ont pas permis de réaliser une estimation de l'investissement nécessaire à

la mise en œuvre d'une plateforme de collecte et de traitement des données. Pour tester la sensibilité du modèle, nous avons pris l'hypothèse d'un investissement initial de l'ordre de 1 M€ services compris.

La modélisation effectuée présente des coûts de fonctionnement structurel de l'ordre de 2 M€ pour 2021 mais avec des revenus en progression permettant d'atteindre le point d'équilibre au bout de la 4^{ème} année de lancement, ce qui pourrait correspondre aux standards internationaux.

Structurellement rentable au bout de la 4^{ème} année, ce scénario présenterait également des optimisations telles que l'internalisation de ressources sur les activités conseil ou formation, les volumes étant dans ce schéma un peu plus sécurisés.

	2021	2022	2023	2024	2025
Revenus	657,5 k€	1 427,5 k€	1 770 k€	2 015 k€	2 285 k€
Adhérents Hypothèse : 1000 adhérents à 200 € en cible	50 k€	100 k€	150 k€	200 k€	200 k€
Conseil, Formation, Diagnostics	607,5 k€	1087,5 k€	1260 k€	1275 k€	1275 k€
Enregistrement données	- k€	240 k€	360 k€	540 k€	810 k€
Charges	1 935,5 k€	1 835 k€	1 973 k€	1 985 k€	1 985 k€
Achat de prestations externes liées aux revenus	486 k€	870 k€	1008 k€	1020 k€	1020 k€
Mise en place structure	242 k€	- k€	- k€	- k€	- k€
Frais de fonctionnement	715 k€	715 k€	715 k€	715 k€	715 k€
Gestion plateforme data	510,5 k€	250 k€	250 k€	250 k€	250 k€
Excédent Brut d'Exploitation	- 1 296 k€	- 407,5 k€	- 203 k€	30 k€	300 k€
Dotation aux amortissements (plateformes)	233,3 k€	233,3 k€	233,3 k€	- k€	- k€
Résultat d'exploitation	- 1529,3 k€	- 640,8 k€	- 436,3 k€	30 k€	300 k€

La gouvernance du CF2i

Il est recommandé que la future instance soit innovante en matière de gouvernance : intégrer de façon objective, les différentes parties prenantes dans ses instances que sont des personnes de droit privé comme les investisseurs, les épargnants, les entreprises, les fournisseurs de solution d'investissement, des personnalités de droit public comme les collectivités locales et des personnalités qualifiées. Ces différentes catégories pourraient être représentées sous forme de collègues, avec la présence de personnalités qualifiées.

Il serait aussi pertinent de maintenir l'existence des groupes de travail qui ont contribué à la mission de préfiguration et d'intégrer certains des membres qui le souhaiteraient dans des collègues.

Suggestion de collègues	Suggestion de personnalités qualifiées
Caisses de retraite Assureurs La Banque des territoires Epargnants Acteurs de terrain Fondation Association Gestion d'actifs Fonds de private equity à impact et fonds solidaires Réseau bancaire Collectivités locales Salariés ...	Ademe Monde académique, Spécialiste de la donnée MTES pour la feuille de route ODD 2030 Ministère des finances Organismes patronaux Organismes paritaires ...

Analyse de la structure juridique

SYNTHESE DES CRITERES DE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2I

	Cahier des charges du CF2I	Asso	SCIC	SAS/SA	Observations
Gouvernance	Collectivités territoriales membres ou associées	✓	✓	✗	La prise de participation de personnes publiques au capital d'une société commerciale (SAS) peut être autorisée sous certaines conditions très dérogatoires (décret)
	Personnes privées membres ou associées	✓	✓	✓	
	Liberté d'organisation statutaire (différents droits et obligations en fonction des catégories de membres ou d'associés)	✓	✓	✓	Pour la SAS : nécessité de respecter la procédure des avantages particuliers ou des actions de préférence (pour les SA : règles d'organisation limitées par la loi) Pour la SCIC : possibilité de mettre en place des collèges de vote mais nécessité de respecter les principes coopératifs (égalité, fonctionnement démocratique,...)
Statut	Formalisme allégé	✓	✗	✗	L'association est soumise à moins de contraintes que les sociétés inscrites au RCS (SCIC, SA, SAS,...)
	Capacité à relever du régime des sociétés à mission	✗	✓	✓	La SCIC peut être « à mission » (cf. article 7 de la loi du 10 septembre 1947 renvoyant aux articles L 210-10 et suivants du Code de commerce)
	Capacité à relever du champ de l'ESS et à être agréée ESUS	✓	✓	✓	L'association et la SCIC relèvent de droit de l'ESS. Les SAS et SA peuvent aménager leurs statuts pour en relever (utilité sociale, gouvernance démocratique et lucrativité limitée)
Investissement	Capacité à lever des capitaux privés	✗	✓	✓	L'association n'a pas de capital social mais peut bénéficier d'apports avec droit de reprise ou émettre des titres associatifs (produit jugé peu attractif par les investisseurs)
	Investissement public en capital	✗	✓	✗	Pour les sociétés commerciales « classiques » (hors SEM et SCIC), l'investissement public en capital peut être autorisé sous certaines conditions très dérogatoires (décret)
	Capacité pour les investisseurs de réaliser une plus-value	✗	✗	✓	Pour les SCIC, la sortie d'un sociétaire donne lieu à remboursement de ses parts à la valeur nominale (après imputation éventuelle des pertes)
	Rémunération du capital	✗	✓	✓	La SCIC peut servir des intérêts sur les parts sociales plafonnés à TMO+2% après mise en réserve de 57,5% des bénéfices
Produits	Subventions publiques (fonctionnement ou investissement)	✓	✓	✓	L'association est la forme qui facilite le plus l'accès aux subventions. L'accès pour les SCIC tend à se développer. L'accès est plus restreint pour les sociétés commerciales.
	Cotisations ou abonnement	✓	✓	✓	Cotisations pour financer l'association Abonnement pour financer la SCIC ou la SAS/SA
	Audit, conseil, mise en relations et formation	✓	✓	✓	Activité fiscalisée (même pour l'association) mais la formation peut être exonérée de TVA
	Parrainage/sponsors	✓	✓	✓	Activité fiscalisée (même pour l'association)
	Bénévolat	✓	✓	✗	Le bénévolat dans une société commerciale « classique » est présumé être du travail dissimulé. La loi prévoit qu'une SCIC peut comprendre des bénévoles.
	Dons privés (éligibilité au régime du mécénat)	✓	✗	✗	Seules les activités non concurrentielles et d'intérêt général au sens fiscal peuvent être éligibles au régime du mécénat (ouverture d'un droit à déduction pour le donateur)
Fiscalité	Exonération d'impôts commerciaux	✓	✗	✗	Pour l'association, l'exonération d'impôts commerciaux n'est possible que pour ses activités fiscalement non lucratives (non concurrentielles) Pour la SCIC, les bénéfices mis en réserve sont exonérés d'impôt sur les sociétés

SYNTHESE DES AVANTAGES ET DES INCONVENIENTS DE CHAQUE FORME PAR RAPPORT AU PROJET CF2I

	AVANTAGES	INCONVENIENTS
Association	<ul style="list-style-type: none"> Composition très large : personnes de droit public ou de droit privé Totale liberté d'organisation et de fonctionnement Facilités d'accès aux subventions d'investissement ou de fonctionnement Possibilité de recourir au bénévolat A certaines conditions, pour les activités non lucratives fiscalement (non concurrentielles), possibilité de bénéficier d'une exonération d'impôts commerciaux Éventuellement, pour les activités d'intérêt général, possibilité d'être éligible au régime du mécénat pour recevoir des dons privés (possibilité qui semble théorique dans le dossier CF2I) Caractère non spéculatif garanti (interdiction de distribuer les bénéfices et les actifs) 	<ul style="list-style-type: none"> Pas d'accès à l'investissement privé et difficulté à lever des fonds propres (apports avec droit de reprise ou titres associatifs très peu attractifs pour les investisseurs privés) Investissement public que sous la forme de subventions (pas en capital)
SCIC	<ul style="list-style-type: none"> Composition très large : Capacité des personnes de droit public d'être sociétaires et d'investir au capital (dans la limite de 50% du capital) Capacité de levée des fonds privés (prendre la forme de SCIC SA si offre publique de titres) Possibilité d'aménager des collèges de vote par catégorie de sociétaires (minimum 10% et maximum 50% des droits de vote par collège) Accès aux subventions d'investissement ou de financement de plus en plus facilité pour les SCIC Possibilité de recourir au bénévolat (sous condition) Exonération d'impôts sur les sociétés des bénéfices mis en réserve Caractère non spéculatif garanti (statut coopératif) Utilité sociale garantie (objet légal de la SCIC) 	<ul style="list-style-type: none"> Rémunération du capital peu attractive pour les investisseurs privés : plafonnement des intérêts servis sur les parts sociales (mais pas de plafonnement pour la rémunération des titres participatifs) et impossibilité de réaliser des plus-values de cession de titres (sortie à la valeur nominale) Liberté statutaire limitée par les principes coopératifs
Société commerciale	<ul style="list-style-type: none"> Attractivité pour les investisseurs privés (versement de dividendes et possibilité de réaliser une plus-value en cas de cession de titres) Pour les SAS, liberté statutaire (mais contrainte de la procédure des avantages particuliers et des actions de préférence le cas échéant) 	<ul style="list-style-type: none"> Composition limitée : Difficulté pour les collectivités territoriales de devenir associés (décret en Conseil d'Etat) Investissement public essentiellement sous la forme de subventions (pas en capital) dont l'accès est limité pour les sociétés commerciales Impossibilité de recourir au bénévolat (travail dissimulé) Pas de garantie contre les dérives spéculatives Pour les SA : organisation et fonctionnement définis par la loi

Les formes juridiques d'association, de SCIC ou de sociétés commerciales permettent d'exercer toutes les activités envisagées par le CF2i, et notamment :

- Conception d'un socle commun de connaissances et diffusion d'une culture commune de la transformation durable ;
- Animation d'une communauté ;
- Gestion d'une base de données ;
- Gestion d'une plateforme numérique ;
- Audit et conseil ;
- Formation.

Constat n° 1 : Le choix de la forme juridique pour le Cf2i ne sera pas lié à la nature de l'activité exercée.

Le choix sera essentiellement lié à la gouvernance et au modèle économique.

LA GOUVERNANCE

La structure doit être composée de personnes de droit public, en particulier de collectivités territoriales, ainsi que de personnes de droit privé.

Constat n° 2 : La composition du CF2i semble exclure le recours à la forme de société commerciale (SAS ou SA), sauf à obtenir les dérogations gouvernementales nécessaires.

LE MODELE ECONOMIQUE

- L'objectif est que la structure soit en mesure d'autofinancer son fonctionnement avec des cotisations, abonnements ou droits d'accès, ainsi

que des prestations de services (audit, conseil, formation, mises en relation, commissions, etc.).

Constat n° 3 : L'autonomie financière exclut un modèle fondé sur les dons. L'éligibilité au mécénat n'est pas nécessaire. La forme associative n'est pas indispensable.

- CF2i doit pouvoir compléter ses revenus avec des subventions d'investissement ou de fonctionnement.

Constat n° 4 : Les formes d'association ou de SCIC sont toutes deux adaptées pour la perception de subventions (même si la forme associative semble faciliter l'accès à ce type de financement par rapport à la SCIC).

- Le critère de choix essentiel est donc la question du besoin en investissement du CF2i (pour lancer son activité et financer ses immobilisations notamment).

Constat n° 5 : Si les besoins en investissement sont importants : la SCIC semble la forme la plus adaptée (capacité à lever de l'investissement public et privé).

Constat n° 6 : Si les besoins en investissement sont faibles : l'association apparaît comme la forme la plus souple et la plus simple à gérer.

Conclusion

Comment doter la France d'une culture commune de l'investissement à impact ? Telle fut la question générique posée dans le cadre de la mission de préfiguration d'une instance de place française sur l'investissement à impact.

Les réflexions des groupes de travail devaient permettre in fine de répondre à :

- Est-il pertinent de créer une instance de place ? Pourquoi ?
- Quels seraient ses axes de développement ? Comment ?
- Quel serait son modèle économique ? Avec quoi ?

OUI, IL EST PERTINENT DE CREER UNE INSTANCE DE PLACE SUR L'INVESTISSEMENT A IMPACT EN FRANCE.

Il s'agit de donner une reconnaissance officielle de l'investissement à impact, de le positionner dans l'investissement durable et de développer l'écosystème de l'investissement à impact. Il faut construire l'infrastructure du marché de l'investissement à impact en France. Il faut un acteur avec de la visibilité et qui soit objectif.

LES AXES DE DEVELOPPEMENT DE CETTE INSTANCE SERAIENT :

- Centre de référence : définition, critères d'éligibilité, indicateurs d'évaluation et de mesure d'impact, socle commun (incompatible avec la promotion d'un label), etc.
- Centre de ressources : échelle de mesure de la contribution à la transformation durable pour les produits financiers, plateforme de facilitation, conseils sur mesure, formation etc.
- Dépositaire de la donnée fine : traitement de la donnée pour permettre d'établir un langage commun via un modèle sémantique, rôle de chambre de compensation.

LE MODELE ECONOMIQUE DOIT REpondre A LA DOUBLE CONTRAINTE DE L'AUTOFINANCEMENT TOUT EN ETANT AU SERVICE DE L'INTERET GENERAL.

Le CF2I en tant qu'instance de référence, de ressources et dépositaire de la donnée pourrait proposer un éventail d'activités plus larges que les 3 structures associatives existantes en France sans pour autant empiéter sur leur positionnement. La finance à impact est un sous ensemble de la finance durable mais ne se réduit pas à la finance solidaire ou aux contrats à impact social.

Selon les principes de l'investissement à impact, le modèle de financement doit devenir autonome et indépendant en vitesse de croisière. Pour cela, les frais de fonctionnement doivent à terme être compensés par des revenus issus des activités. On constate que les chiffres avancés par le modèle économique prévisionnel sont en ligne avec les standards internationaux : budget annuel compris entre 1,3 et 2M€, avec une équipe de 3 ETP 500 k€ par ETP, au-dessus de la moyenne sectorielle.

LA GOUVERNANCE DOIT REFLETER LA DIVERSITE DES PARTIES PRENANTES.

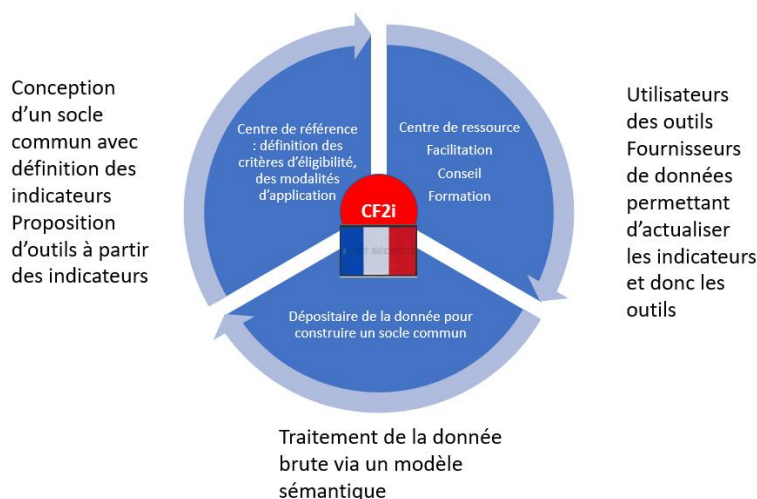
LE CHOIX DE LA STRUCTURE JURIDIQUE EST LIE AU MODELE ECONOMIQUE, AU MONTANT DES BESOINS EN FINANCEMENT, A LA GOUVERNANCE CHOISIE, ET A LA VOLONTE DES MEMBRES DE PARTICIPER A CETTE AVENTURE.

En fonction, le CF2i sera une association (scénario à minima) ou une SCIC (scénario ambitieux).

Si la volonté politique est de faire changer d'échelle le marché de l'investissement à impact parce que celui-ci est reconnu comme un outil pertinent de transformation durable, permettant à la France de rattraper son retard sur certains objectifs de développement durable d'ici 2030 (agriculture durable, emploi, gaspillage alimentaire, biodiversité et éducation), de répondre aux besoins du terrain, de fédérer tous les acteurs économiques autour d'une même cause, alors, une coalition entre pouvoirs publics et acteurs privés est fortement recommandée pour financer la création d'une instance de référence sur l'investissement à impact.

Pour faciliter à la fois le développement de l'investissement à impact, mais aussi pour garantir un modèle économique soutenable au CF2i, l'État pourrait doter (action neutre pour son budget) le futur centre d'un rôle de référence, incontournable pour les acteurs de l'écosystème, et lui permettre de devenir le registre unique en France de la traduction en indicateurs chiffrés des objectifs de transformation durable des investissements à impact mais aussi des sociétés à mission. Ainsi le CF2i pourrait être innovant en mélangeant le modèle économique public comme celui de l'INPI avec un modèle privé comme celui du Leboncoin.

Le cercle vertueux



POUR CONCLURE, NOUS RAPPELLERONS LA RECOMMANDATION N°13 DES GROUPES DE TRAVAIL : que le CF2i soit innovant et favorise l'innovation à travers ses modes de fonctionnements, sa gouvernance, son décloisonnement, ses postures, la création de synergies ou de communautés ou encore dans la gestion (capitalisation) des données avec l'utilisation d'outils digitaux tels que l'intelligence artificielle / data analytics.



LISTE DES ANNEXES

- Annexe 1 - Lettre de mission globale
- Annexe 2 - Lettre de mission spécifique AXE 2 GT 2
- Annexe 3 - Constitution des groupes de travail
- Annexe 4 - Principaux résultats du sondage AF2i
- Annexe 5 - La société à mission : un modèle français d'entreprise "à impact" à construire
- Annexe 6 - Investissements à impact et politiques publiques
- Annexe 7 - Communication des entreprises sur les ODD
- Annexe 8 - Processus d'investissement en gestion collective
- Annexe 9 - Comparatif d'échelles de mesure financières et non financières
- Annexe 10 - Théorie du changement
- Annexe 11 - Synthèse "The Future is Now"
- Annexe 12 - Évaluer l'impact social
- Annexe 13 - ODD et Territoires
- Annexe 14 - Définitions Investissement à impact
- Annexe 15 - Profil des investisseurs
- Annexe 16 - Comptabilité écologique : enjeux et controverses
- Annexe 17 - Tableau comparatif des activités des acteurs nationaux et internationaux
- Annexe 18 - Carte des parties prenantes
- Annexe 19 - Tableau comparatif pour le choix de la forme juridique du CF2i
- Annexe 20 - Les ODD, une brève synthèse
- Annexe 21 - Bibliographie

Annexe 1 - Lettre de mission globale

EXTRAITS DE LA CONVENTION PLURIANNUELLE D'OBJECTIFS AVEC IMPACT INVEST LAB

Entre

L'État, la ministre de la transition écologique et solidaire - Haut-commissariat à l'Économie sociale et solidaire et à l'innovation sociale (HCESSIS) ci-après dénommé "l'Administration", représenté par le Haut-commissaire à l'Économie sociale et solidaire et à l'innovation sociale, Monsieur Christophe ITIER,

Et

L'Impact Invest Lab, association régie par la loi du 1er juillet 1901, dont le siège social est situé 34 bis Rue Vignon, 75009 Paris, représentée par Cyrille LANGENDORFF, et désignée sous le terme "l'association", d'autre part,
N° SIRET : 820 923 423 00025 code APE : 9499Z

Il est convenu ce qui suit :

PREAMBULE

Impact Invest Lab (iilab) est une **plateforme d'expérimentation et de développement de l'investissement à impact**, portée par un collectif dont les ambitions sont de contribuer au débat, à l'expérimentation, à l'accélération du développement de l'investissement à impact en France, et de faire des financeurs à impact des partenaires de l'innovation sociale. En 2020, le Impact Invest Lab va étudier la faisabilité de changer d'échelle, pour encourager encore davantage le développement du secteur. Pour ce faire, il conduira une mission de préfiguration sur sa possible transformation puis, selon les conclusions de cette mission, mettra en œuvre les actions qui conduiront à un changement d'échelle effectif, en faveur du développement de l'investissement à impact. C'est en vue de cette transformation que l'Impact Invest Lab sollicite une subvention auprès du Haut-Commissariat à l'Économie sociale et solidaire et à l'innovation sociale.

Le Pacte de croissance de l'Économie Sociale et Solidaire, annoncé par le HCESSIS le 29 novembre 2018, prévoit plusieurs actions visant à développer l'investissement à impact social en France, notamment via les contrats à impact social. Dans cette dynamique, le Haut-Commissariat a confié le 07 mars 2019 à Frédéric Lavenir, Inspecteur Général des Finances et président de l'ADIE, une mission de modernisation des contrats à impact social. La mission confiée a permis de mettre en avant :

- L'opportunité des CIS pour mettre en œuvre et évaluer des politiques publiques ;
- Un ensemble de documents pratiques pour la qualification, construction et évaluation des CIS ;
- Les conditions de création d'un fonds de paiement au résultat.

Suivant les recommandations de la mission, le Haut-Commissariat a annoncé le 17 septembre 2019 la création du premier Fonds de Paiement au Résultat en France au premier trimestre 2020.

Le développement de cette logique française d'investissement à impact devra s'appuyer sur une structure capable de concentrer les retours d'expériences de ces initiatives et d'en assurer la promotion à l'échelle nationale et internationale. Pour soutenir ce développement, l'Impact Invest Lab est à l'initiative d'une proposition de constitution d'un Centre français de l'investissement à impact.

Considérant que l'action ci-après présentée par l'Association participe de cette politique.

ARTICLE 1 - OBJET DE LA CONVENTION

Par la présente convention, l'association s'engage à son initiative et sous sa responsabilité, à mettre en œuvre, en cohérence avec les orientations de politiques publiques mentionnées au préambule, l'opération suivante :

- ACTION 1 : Centre français pour l'investissement à impact
- ACTION 2 : Contribution aux travaux de l'Impact Invest lab

L'action et les indicateurs de résultats sont présentés en annexe de la présente convention.

Au vu des descriptifs prévisionnels présentés par l'association, l'action proposée relève de l'intérêt général et se situe en dehors du champ économique. Ces activités ne constituent pas en elles-mêmes un service ou une prestation relevant d'un marché donné, même si pour les réaliser l'association peut faire appel à des prestataires pour compléter l'action de ses salariés et des bénévoles.

En effet, conformément aux dispositions des articles 14 et 15 du décret-loi du 2 mai 1938 relatif au budget, les associations bénéficiaires de subventions ne peuvent les reverser en tout ou partie à une autre structure, sauf autorisation expresse dans l'acte attributif.

L'Administration contribue financièrement à ce projet d'intérêt général. L'administration n'attend aucune contrepartie directe de cette contribution.

ANNEXE 2 : CONTENUS PREVISIONNELS, INDICATEURS D'ÉVALUATION ET LIVRABLES (2020 / 2021 / 2022)

ACTION 1 : CENTRE FRANÇAIS POUR L'INVESTISSEMENT A IMPACT

Contenus prévisionnels	Indicateurs d'évaluation et livrables
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Identification des fond d'investissement à impact pour la bannière Le French Impact en collaboration avec l'association éponyme ▪ Mission de préfiguration d'un centre français pour l'investissement à impact ▪ Formulation d'une organisation et gouvernance cible, ainsi que ses liens avec le Haut-Commissariat et les parties prenantes intéressées ▪ Préfiguration d'une plateforme de conseil pour les entrepreneurs et investisseurs sociaux ▪ Cartographie des démarches d'impact des entrepreneurs sociaux ▪ Délimitation des contours d'un module de formation, éventuellement certifiant, sur l'investissement à impact ▪ Communication externe : ▪ Lien avec les réseaux internationaux sur l'investissement à impact et représentation de la France à l'international sur ce champ ▪ Publication d'études sur l'investissement à impact en France 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nombre de fonds d'investissement à impact identifiés pour la bannière Le French Impact, et montants (progression annuelle) ▪ Livrable de préfiguration d'un centre français pour l'investissement à impact, mentionnant : <ul style="list-style-type: none"> > Une proposition d'organisation cible > L'état de la faisabilité et une première description de la plateforme envisagée > L'état de faisabilité et une première description de la cartographie > L'état de faisabilité et une première description du module de formation ▪ Liste des activités de communication <ul style="list-style-type: none"> > Synthèse des activités de recherche et veille des publications et développements internationaux > Liste des actions de valorisation à l'international et nombre de contacts internationaux > Publications (entre 3 et 6 sur trois ans)

Annexe 2 - Lettre de mission spécifique AXE2 GT2



Christophe ITIER
*Haut-Commissaire à l'Économie sociale et
solidaire et à l'Innovation sociale*

Le 24 février 2020

II LAB

34 bis rue Vignon

75 009 PARIS

Objet : lettre de mission

A l'attention de Monsieur Cyrille Langendorff

Monsieur le Président,

L'investissement à impact prend de l'ampleur partout dans le monde. En Europe, les encours en matière d'investissement à impact progressent en moyenne de 50 % chaque année pour atteindre désormais les 100 milliards d'euros, mais constituent encore une goutte d'eau par rapport au montant global de l'épargne. La France ne représente pour le moment que 4% de ce total. Sur le quinquennat, l'engagement du Président de la République fixe l'objectif de mobiliser au minimum 1 milliard d'euros sous la bannière « French impact ». A ce jour, l'initiative que j'ai lancée en 2018 a permis de mobiliser 17 fonds devenus partenaires de French Impact pour un montant de près de 400 millions d'euros.

D'un autre côté, les Objectifs de Développement Durable fixés par les Nation Unies dans le cadre de l'Agenda 2030 sont désormais au cœur de la stratégie de nombreux acteurs étatiques, économiques et financiers, les poussant à se réinventer et à questionner leur contribution à l'atteinte de ces objectifs. L'intégration des impacts écologiques et sociaux dans l'évaluation de la performance devient un point de vigilance quasi-systématique. Il est en effet nécessaire de clarifier au sein de la responsabilité sociale des organisations ce qui relève des activités à impact de ce qui relève des démarches de meilleure gestion des externalités et de prise en compte des parties prenantes.

Dans le cadre des travaux menés sur la création d'une instance de place dédiée à l'investissement à impact en France, vous vous efforcerez d'étudier les critères qualifiants qui permettront une meilleure compréhension et matérialité de ce qui pourrait caractériser l'investissement durable¹ par rapport à l'investissement dit « traditionnel » mais aussi les différentes catégories de l'investissement durable, notamment l'investissement à impact. Il est temps de représenter de façon lisible les périmètres d'intervention de chaque type d'investissement, ceci pour mieux flécher les flux destinés à l'investissement à impact mais aussi dans un souci de transparence et de protection de l'épargnant.

En s'appuyant sur cette démarche de clarification, il vous est en outre demandé d'explorer les pistes concrètes qui permettront de mobiliser la place financière de Paris et de fédérer ses différents acteurs. Vos conclusions sont attendues pour début juillet afin d'envisager un début de mise en œuvre dès la fin de l'année 2020.

Les services du Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire sont à votre disposition pour vous assister dans vos travaux et dans les échanges que vous aurez avec les acteurs de la place, notamment les autorités de tutelle que sont l'AMF et l'ACPR.



¹ Article 2(17) du règlement européen 2019/2088 (Disclosure).

Annexe 3 - Constitution des groupes de travail

CONSTITUTION DU GROUPE DE TRAVAIL 1

LEADS

Mathilde LEMOINE

Thierry SIBIEUDE

ANIMATION

Sandra BERNARD COLINET

MEMBRES

NOM	Prénom	Fonction	Entreprise	
Approche Top Down				
LEMOINE	Mathilde	Chef économiste	Groupe Edmond de Rothschild	
DE BRUX	Julie	Mesure impact politique publique	Citizing Consulting	
BAUDET	Adrien	Évaluation et mesure d'impact social	Koreis	
WEBER HADDAD	Valérie	Environnement	Ademe	
DUPUY	Guilhem	Investissement Développement	Gaia Impact Fund	
WALTER	Christian	Chercheur et actuaire	Finance éthique	
HERNANDEZ	Anne-Laure	Evaluation et mesure d'impact	Improve	
Approche académique				
GRZYBOWSKI	Samuel	Monde académique	Sciences po	
SIBIEUDE	Thierry	Monde académique	ESSEC	Membre invité iiLab
FEIX	Aurélien	Monde académique	HEC	
RAMBAUD	Alexandre	Monde académique	Agro ParisTech	
Approche Bottom Up				
BONNET	Manuel	Association professionnelle	UNEA	
GRAS	Lucie	ESS France	ESS	
LEWIS	Steve	CRESS	ESS IDF	

FRAISSE	Henri	Association territoires	Fidarec	
DARRIGRAND	Sébastien	Association professionnelle	UDES	
ZHENG	Jingmi	Association pro	La française Mutualité	
TORTEL	Alexandre	Association professionnelle	La française mutualité	
JACOBS D'HANENS	Ségolène	ONG	La croix Rouge	
TUR	Marie Agnès	ONG	La croix Rouge	
DAUNAY	Aurélien	ONG	Acted	Membre iiLab
PATEZ	Fabrice	Conseil départemental des Yvelines	TAD boucle de seine	
FAUJOUR	Sophie	Association	EVPA	
Analyse des données				
DENIS	Philippe	Analyse de données et reporting	Resonate	

3 membres étaient inscrits mais n'ont pas pu assister aux ateliers :

- Caroline NEVRON du Mouves
- Fatima BELLAREDJ de CGSCOP
- Cyprien IONESCU de WWF

CONSTITUTION DU GROUPE DE TRAVAIL 2

LEADS

Adrienne HOREL PAGES

Laetitia TANKWE

ANIMATION

CEPHEÏD CONSULTING

MEMBRES

NOM	Prénom	Fonction	Entreprise	
Investisseurs				
OTT	Jean-Bernard	Association des Investisseurs Institutionnels	Association des Investisseurs Institutionnels / Caisse de Retraite et AF2I / CAVP	
TANKWE	Laetitia	Caisse de retraite	Ircantec	
DUTERTRE	Philippe	Assurance	AG2R	
TAFFIN	Philippe	Assurance	Aviva	Membre iiLab
SOUFFLET	Camille	Banque privée	Neuflize vie	
DOUCHY	Claire	Banque privée	Société Générale Banque Privée	
KERAMANE	Maha	Banque fonds propres	BNP Paribas	Membre iiLab
CARLUCCI	Eduardo	Association d'épargnants	Better Finance	
FRAISSE	Henri	Épargnant	-	
Fournisseurs de solutions d'investissement				
ROY-ROJO	Laurence	Private equity	Weinberg Capital	
MÉHAIGNERIE	Laurence	Private equity	France Invest Impact	
DE GUERRE	Olivier	Private equity	Phitrust	
HOREL PAGÈS	Adrienne	Gestion d'actifs	AFG	
DELAHOUSSE	Laure	Gestion d'actifs	AFG	
LETT	François	Fonds solidaire	Ecofi	

Spécialistes analyse				
SALLÉ	Jon	Association finance solidaire	Finansol	Membre iiLab
MATHON	Maxime	Analyse financière	Alphavalue	
PEILLON	Marie-Pierre	Analyse financière et extra-financière	Groupama AM	
WALTER	Christian	Chercheur et Actuaire	Chaire éthique et finance	
CARMINATI	Jean-François	Entreprise	Comalto	
LECLERC	Élise	Monde académique	ESSEC	
Spécialistes données				
KESSLER	Lenny	Spécialiste Reporting	WhyO	
BLAUD	Bernard	Mise en réseau, infrastructure informatique	Zemust	
DENIS	Philippe	Analyse de données et reporting	Resonate	

3 membres étaient inscrits, ils n'ont pas pu assister aux ateliers mais ont contribué en dehors des ateliers

- Hugo BLUET de WWF
- Nicolas JOHNSON
- Philippe SEBAG de Prefon

CONSTITUTION DU GROUPE DE TRAVAIL 3

LEADS

Mailys CANTZLER
Yasmine HAMRAOUI

ANIMATION

CEPHEÏD CONSULTING

MEMBRES

NOM	Prénom	Fonction	Entreprise	
Investisseurs				
NICOLAS LE GAL	Carmen Annick	Investisseur à impact	Banque des territoires	Membre iiLab
MAUDET	Emmanuelle	Investisseur à impact	France Active	Membre iiLab
HAMRAOUI	Yasmine	Investisseur à impact	Impact partenaires	
DOMINGUEZ	David	Investisseur venture tech	Techmind	
LECUYER	Jean-Michel	Investisseur à impact	Inco	Membre iiLab
GOUIFFES	Cyril	Investisseur à impact Europe	FEI	
TOUCHARD LE DRIAN	Aglaé	Investisseur à impact	Raise impact	
PHILIPPE	Jean	Investisseur territoire	Financière Pouyanne	
GAUTIER	Emmanuel	Investisseur solidaire	Mirova	
FLORENSAN	Sébastien	Banque de détail	BNP Paribas	
VITTON	Valérie	Investisseur	Crédit Coopératif	Membre iiLab
ENGELBACH	Benoit	Entreprise	Orange	
NAKATANI	Naoko	Entreprise	Renault Mobilizing	
Accompagnateurs				
SABATE	Marc	Conseil comptabilité	In extenso / AFITE	
GAUDEL	Pierre-Jean	Conseil en levée de fonds	Colibri advisory	
SAUVANET	Nathalie	Fondation (distributrice) / Conseil en philanthropie	BNP Paribas Wealth Management	

CHAILLOU	Sébastien	CRESS	CRESS IDF	
GOUJON	Stéphanie	Association	Le French Impact	
SADORGE	Emmanuel	Avocat	Avocat au Barreau de Paris	
TROCMÉ LEPAGE	Sonia	Conseil en levée de fonds	Nantucket capital	
Spécialistes ouvrage				
FRAISSE	Henri	ODD 17	Fidarec	
LECLAIR	Cécile	Hub ESS	Avise	
BLAUD	Bernard	Plateforme compensation	Zemust	
DENIS	Philippe	Analyse de données	Resonate	
Porteurs de projet				
CANTZLER	Mailys	Entreprise à impact	Homnia	
CREPET	Lydie	Entreprise à impact	Habitat et Humanisme	
PATEZ	Fabrice	Conseil départemental des Yvelines	TAD boucle de Seine	

2 membres étaient inscrits mais n'ont pas pu assister aux ateliers :

- Jean-Louis KIEHL de Crésus
- Ève DURQUETY de KPMG, membre de iiLab

Annexe 4 - Principaux résultats du sondage AF2i

La synthèse des résultats a été réalisée par Jean-Bernard Ott.

Profil des répondants

- 10 réponses en lien avec l'AF2i, profil d'investisseurs institutionnels,
 - 50% Assurance-Vie, 40% retraite, 10% association, fondation ou fond de dotation
 - 40% ont entre 2 et 20 milliards d'actifs sous gestion et 60% plus de 20 milliards
 - pour 70% leur objet social n'implique pas une mission de financement de l'économie sociale et solidaire,
 - 50% d'acteurs historiques, 40% depuis moins de 5 ans et 10% pas concerné – 100% ont adopté une charte d'investisseur responsable
 - 60% ont rejoint une initiative relative au climat, 70% les PRI et 33% sont signataire du Global Compact
 - pour la majorité, il y a un engagement dans la démarche d'investisseur responsable avec une action volontaire et proactive dans le domaine, notamment sur les sujets les plus en pointe actuellement

Les attentes

10/ Quelles sont vos attentes vis-à-vis de ?	investissement durable	investissement à impact
Diminuer les externalités négatives des émetteurs dans lesquels vous êtes investis	7%	4%
Compenser les externalités négatives et positives des émetteurs	3%	1%
Remédier à un problème de société ou d'environnement mal couvert à ce jour	3%	11%
Être pro-actif dans l'approche globale et systémique des ODD	10%	4%
Participer à la transformation sociale et environnementale sur courte période	1%	4%
Participer à la transformation sociale et environnementale sur longue période	13%	11%
Participer à la transformation sociale et environnementale d'une zone géographique ciblée	1%	3%
Générer de l'engagement	12%	8%
Aider à l'innovation dans le domaine sociétal (relation entre humains)	3%	7%
Aider à l'innovation dans le développement humain (développement des capacités et capabilités)	3%	7%
Aider à l'innovation dans l'environnement (relation homme – nature)	4%	7%
Aider à l'innovation dans les modalités de gestion de votre portefeuille	6%	6%
Trouver de nouvelles opportunités d'investissements à la fois rentables et durables	12%	7%
Trouver de nouvelles opportunités d'investissements avec l'intention de répondre à des situations ou des besoins sociaux et environnementaux mal couverts	9%	11%
Réduire le risque de mon portefeuille	12%	1%
C'est avant tout un investissement avec son propre profil de rendement / risque, l'impact venant en second critère		3%
C'est avant tout un investissement cherchant à maximiser l'impact, le couple rendement/risque venant en second critère		3%

Les caractéristiques

12/ Quelles sont pour vous les caractéristiques les plus pertinentes d'un investissement durable ?

Une sélection basée sur l'exclusion des entreprises ayant les moins bonnes pratiques dans un secteur, notamment le non-respect de normes et conventions internationales	14%
Une approche thématique	12%
Mettre en œuvre une stratégie d'engagement actionnarial ambitieuse	12%
Une approche best-in-class	10%
Une approche best effort ou best solution	12%
Une gestion s'appuyant sur les normes/labels officiels ou sur la taxonomie européenne	10%
Une approche de transformation globale / systémique (en limitant les transferts d'impact), de type approche basée sur les ODD	10%
Une approche best in universe	7%
Vérifier la matérialité des impacts recherchés	7%
Mesurer les impacts positifs et négatifs	5%
Une sélection basée sur l'exclusion sectorielle	2%
Répondre à des besoins locaux (co-construits et maîtrisés ...)	0%

13/ Quelles sont pour vous les caractéristiques les plus pertinentes d'un investissement à impact ?

Générer un impact positif	26%
C'est une approche de transformation globale / systémique (en limitant les transferts d'impact), de type approche basée sur les ODD	16%
Avoir l'intention de répondre à des situations ou des besoins sociaux et environnementaux mal couverts	12%
Compenser les impacts négatifs et positifs de son investissement	9%
Vérifier la matérialité des impacts recherchés	9%
Intégrer les parties prenantes dans les décisions d'investissement	7%
C'est répondre à des besoins locaux (co-construits et maîtrisés ...)	7%
Intégrer la théorie du changement dans les décisions d'investissement	7%
Partager une partie de la performance de l'investissement avec des associations	5%
C'est une approche thématique	2%
Intégrer uniquement des critères non financiers dans les décisions d'investissement	0%

Synthèse des réponses

- L'investissement à impact fait partie de l'investissement durable (80%) mais l'investissement durable n'est pas l'investissement à impact (70%).
 - L'investissement à impact est plus ciblé que l'investissement durable avec des éléments d'additionnalité et de cibles précises sur des éléments non financiers clairement établis.
 - C'est un segment plus exigeant . La première étape de l'investissement durable est l'intégration ESG dans une approche de gestion de risques, d'identification d'opportunités d'investissement et/ou de gestion des externalités. L'impact reprend toutes les exigences de ce premier niveau et en ajoute d'autres.
 - A aujourd'hui, c'est une stratégie d'investissement parmi d'autres stratégies d'investissement responsable et qui le restera (58%)
- Quelle cartographie vous semble-t-elle la plus pertinente pour définir les « impacts » sur lesquels vous souhaitez investir ?
 - 34% selon La Charte RSE de l'institution ou Une cartographie interne, en lien avec le plan de développement stratégique de l'institution
 - 28% en lien avec les ODD, 19% en lien avec les PRI, 19% en lien avec la taxonomie européenne
- Dans le cadre des investissements à impact tous les supports d'investissements peuvent être utilisés (cotés, non cotés etc.), , avec une légère préférence pour les actifs non cotés (22%) et les obligations vertes (20%)
- Besoin de clarifier le marché avec des grandes familles pour en améliorer la lisibilité et la crédibilité
 - souhaite pour l'élaboration d'une nomenclature recensant les différentes natures d'impact et d'indicateurs homologués de mesure associés à chaque impact (90%).
 - Idée d'un référentiel qui pourrait constituer une bonne base et donner une idée du niveau d'exigence attendu, référentiel et suggestions d'indicateurs non définis de manière macro mais au plus près du terrain.
- Le principal frein au déploiement de l'investissement à impact est la difficulté à mesurer de manière dynamique et vérifier que, au moins, les impacts recherchés ex ante en fonction des objectifs de votre investissement se réalisent bien
- A 5 ans, l'investissement à impact représentera entre 1 et 5% des encours sous gestion pour 44% des insilts et entre 5 et 20% pour 22%, entre 20 et 50% pour 11% et 100% pour 11%

Annexe 5 - La société à mission : un modèle français d'entreprise « à impact » à construire

La société à mission : un modèle français d'entreprise « à impact » à construire



Les premières sociétés à mission sont apparues dans le paysage économique français à la suite de l'entrée en vigueur, le 4 janvier 2020, des textes d'application¹ de cette nouveauté de la loi PACTE².

Des acteurs majeurs ont annoncé leur volonté de se soumettre à ce régime et plusieurs tribunes économiques s'enthousiasment pour cette nouvelle catégorie d'entreprise « à impact » qui permettrait d'évoluer vers un « *capitalisme engagé* », « *responsable* » ou « *d'intérêt général* ».

Toutefois, certains aspects du dispositif ne sont pas entièrement fixés et les discours vont prochainement être soumis à l'épreuve de vérité. Seule la pratique permettra de vérifier que ce statut est à la hauteur des attentes et qu'il remplit toutes ses promesses. Si les sociétés à mission prouvent leur impact et gagnent en crédibilité, elles pourraient devenir un outil incontournable du développement de la stratégie d'investissement qu'est l'*impact investing*³.

- **Le troisième étage de la fusée de la loi PACTE pour changer le modèle d'entreprise**

Ces sociétés (ou mutuelles) à mission sont présentées comme le troisième volet des mesures adoptées par le législateur français pour faire évoluer la conception du rôle des entreprises dans la société contemporaine et les encourager à prendre part aux défis sociaux et environnementaux du XXIème siècle.

Le premier volet de la loi PACTE consistait à modifier le droit commun en précisant dans le Code civil que toute « *société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* »⁴. Cette évolution a fait l'objet de vifs débats, au sein et en

¹ Décret. n° 2020-1, 2 janv. 2020 relatif aux sociétés à mission

² Articles 176 et suivants de la n°2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises)

³ Voir à ce sujet le Focus Métier de la Revue Analyse Financière N°71 sur L'Impact investing, une stratégie d'investissement

⁴ Art. 1833 du Code civil

dehors du parlement, notamment entre juristes. Il faudra plusieurs années pour mesurer les éventuelles conséquences jurisprudentielles.

Le second volet consistait à permettre aux entreprises d'intégrer une « *raison d'être* » dans leurs statuts pour préciser qu'elles ne sont pas réductible aux profits, ni aux seuls intérêts de leurs associés. Il s'agit « *des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité.* »⁵. L'objectif serait de redonner du sens à l'entrepreneuriat dans un contexte de financiarisation de l'économie et de court-termisme de certains investisseurs. Une multitude de sociétés se sont déjà emparées de cette notion et ont communiqué leur raison d'être. Là aussi, il faudra du temps pour mesurer la traduction concrète que la formulation de ce « *supplément d'âme* » pourra avoir sur leur activité et leur gouvernance, au-delà de l'effet d'annonce.

Enfin, « *troisième étage de la fusée* », la France a créé un régime juridique de « *société à mission* » dédié aux sociétés lucratives investies d'une mission sociale ou environnementale, à l'instar d'autres pays comme les États-Unis, l'Italie, le Canada ou le Royaume-Uni⁶. Ce dispositif a fait beaucoup plus consensus.

- **Un dispositif légal reposant essentiellement sur le respect d'obligations de contrôle et de transparence, sans contrainte particulière sur le contenu de la mission**

Le régime de société à mission (ou mutuelle à mission) n'est pas une forme juridique en soi mais un régime juridique qui se superpose à celui déjà applicable à une société commerciale (société anonyme, société par actions simplifiée, société à responsabilité limitée, société en commandite par actions, société en commandite simple, société en nom collectif), à une société coopérative ou une mutuelle.

Les sociétés commerciales⁷, les coopératives⁸ et les mutuelles⁹ peuvent désormais se prévaloir de la qualité de « *société à mission* » (mention au RCS) lorsqu'elles prévoient dans leurs statuts :

- une raison d'être,
- un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux,
- un double contrôle :
 - o un contrôle au niveau interne, par un comité de mission (ou un référent de mission pour les entreprises de moins de 50 salariés), distinct des organes sociaux et comprenant au moins un salarié, chargé du suivi de la mission et devant présenter chaque année un rapport à l'Assemblée générale d'approbation des comptes ;
 - o un contrôle au niveau externe, à travers une vérification de l'exécution des objectifs de la mission par un organisme tiers indépendant accrédité qui rend un avis joint au rapport annuel et publié sur le site internet de la société accessible pendant au moins 5 ans¹⁰.

Concernant la définition de la mission, les sociétés concernées peuvent s'inspirer des objectifs de développement durable de l'ONU (ODD). Le législateur leur laisse cependant une totale liberté pour définir leur raison d'être, ainsi que les objectifs sociaux et environnementaux qui seront soumis à des obligations de contrôle et de transparence.

⁵ Art. 1835 du Code civil

⁶ Guide « Voyage au pays des entreprises à mission », Prophil

⁷ Art. L.210-10 à L.210-12 du Code de commerce

⁸ Art. 7 de la loi n°47-1775 du 10 septembre 1947

⁹ Art. L.110-1-1 à L.110-1-3 du Code de la mutualité

¹⁰ Art. R 210-21 C. com

A titre de comparaison, la société à mission ne répond à aucune des conditions des sociétés relevant du champ de l'économie sociale et solidaire (ESS). Ces dernières doivent poursuivre une « utilité sociale » définie par la loi¹¹, justifier d'une gouvernance démocratique et être soumises à une lucrativité limitée (mise en réserve obligatoire, dévolution de l'actif net à une autre entreprise de l'ESS).

Une société à mission n'est pas non plus soumise aux conditions de l'agrément « *entreprise solidaire d'utilité sociale* » (ESUS) qui est accordé par les DIRECCTE¹² lorsque la charge induite par les activités d'utilité sociale de l'entreprise a un impact significatif sur son compte de résultat¹³ et que les rémunérations sont plafonnées (notamment, 10 fois le salaire minimum pour la plus haute rémunération).

Toutefois, les sociétés à mission peuvent toujours volontairement se soumettre aux critères de l'ESS et de l'agrément ESUS, ou obtenir une certification privée, telle que la certification « *B Corp* ».

C'est donc l'entreprise qui définit son niveau de contrainte en fonction des objectifs qu'elle se fixe. Leur degré d'impact social, sociétal ou environnemental positif est donc susceptible d'être très variable d'une société à mission à l'autre. Par conséquent, l'efficacité réelle en termes d'*impact* de ce nouveau régime dépendra de l'ambition et de la sincérité des acteurs qui s'en empareront.

A ce stade, il faudra donc attendre les résultats issus de l'observation du terrain et les premières mesures d'impact pour s'assurer que le statut de société à mission constitue un indicateur sérieux en matière d'*impact investing* (à supposer que les critères en la matière soient exigeants).

- **Un intérêt certain en termes d'image de l'entreprise et possible en termes de sécurisation juridique et fiscale des opérations non liées aux activités commerciales**

En attendant d'en apprécier les effets concrets, ce statut offre un intérêt significatif en termes d'image et de réputation pour l'entreprise qui l'adopte et le respecte. Cette qualité est accessible aux sociétés cotées et constitue une alternative pour les entreprises qui souhaitent revendiquer une utilité sociale sans se soumettre aux contraintes de lucrativité limitée et de gouvernance démocratique qui caractérisent l'économie sociale et solidaire. Ainsi, la société à mission ne subit aucune restriction en matière de distribution de dividendes ou de politique salariale.

Dans certains dossiers, le statut peut être envisagé pour sécuriser des opérations à vocation sociale ou environnementales non liées directement à la nature des activités découlant de l'objet social ou ne présentant pas d'intérêt économique direct pour la société.

La raison d'être et la mission pourraient ainsi permettre d'éviter certains risques juridiques ou fiscaux (abus de bien social, acte anormal de gestion, *etc.*), notamment lorsque l'entreprise s'engage dans des opérations non liées à ses activités commerciales (recherche, mécénat, *etc.*).

Là aussi, il faudra attendre les premières décisions jurisprudentielles ou évolutions de la doctrine administrative pour apprécier si une société à mission peut justifier que certaines opérations non liées à son activité commerciale sont conformes à l'intérêt social. A titre d'illustration, l'administration fiscale n'a pas précisé si des dons consentis par une société à mission dans le cadre de l'exécution de ses objectifs sociaux et environnementaux, au-delà des seuils en matière de mécénat, pourraient être considérés comme déductibles du résultat imposable.

¹¹ Art. 2 de la loi n°2014-856 du 31 juillet 2014

¹² Directions régionales des entreprises, de la concurrence, du travail et de l'emploi

¹³ Art. L.3332-17-1 et R.3332-21-1 du Code du travail

- **Des incertitudes à lever en matière de contrôle et de sanctions**

Les organismes tiers indépendants (OIT) doivent être accrédités par le Comité français d'accréditation (Cofrac). A ce jour, il n'existe pas d'organisme d'inspection accrédité pour cette nouvelle activité de vérification. A la date de rédaction de cet article, nous ignorons quels seront les caractéristiques de ce dispositif d'accréditation (éléments précisant les diligences à mettre en œuvre, méthode de vérification,...), ni quels seront ses acteurs. Il est probable que certains des OIT aujourd'hui accrédités pour les activités relevant de la famille d'inspection 16.4.1 relative à la vérification des déclarations de performances extra-financières demanderont l'accréditation pour la vérification des sociétés à mission.

En attendant, les premières sociétés à mission identifiées comme telles au registre du commerce et des sociétés n'ont pas pu désigner d'OIT accrédité. Ces incertitudes devraient être levées dans les mois qui viennent. La première vérification doit avoir lieu dans les 18 mois suivant la publication de la déclaration au registre du commerce et des sociétés de la qualité de « société à mission », ou dans les 24 mois pour les sociétés de moins de 50 salariés¹⁴.

Concernant le régime de sanction, la loi prévoit simplement qu'en cas de violation des règles du dispositif ou si l'organisme tiers indépendant conclut que les objectifs ne sont pas respectés, la société ne peut plus faire état de sa qualité de société à mission et le ministère public ou tout intéressé peut saisir la justice pour faire supprimer cette mention.

A notre sens, il est probable que la non exécution ou mauvaise exécution des engagements pris dans statuts en matière sociale ou environnemental entraîneront des conséquences en matière de responsabilité, même si le régime juridique devra être précisée.

D'une obligation de moyens évidente, la vérification de « l'exécution » des objectifs par un OIT accrédité pourrait laisser penser que les sociétés à mission sont également soumises à des obligations de résultat (ce qui serait un critère pertinent en matière d'impact investina).

Les incertitudes sur le régime d'obligation et de sanction ont déjà été identifiées par la doctrine¹⁵. Elles résultent de la difficulté à qualifier la nature juridique de la mission par rapport aux autres notions existantes (objet social, intérêt social, raison d'être,...), et donc le régime qui en découle dans les relations avec les tiers (responsabilité de la société, nullité des actes,...), les salariés, les associés et les dirigeants (révocation pour juste motif, responsabilité des dirigeants, ...). Sur toutes ces questions, seuls les usages, la jurisprudence et la réglementation pourront apporter les réponses permettant de fixer ce régime en construction.

Conclusion

Compte tenu de la liberté totale laissée aux sociétés dans la définition des objectifs sociaux et environnementaux de leur mission, la transparence et le risque en matière de réputation constituent les seuls freins au greenwashing ou socialwashing.

Si les acteurs économiques qui se revendiquent « sociétés à mission » se fixent des objectifs ambitieux à fort impact, le statut gagnera en crédibilité. Sa normalisation lui permettra de devenir un outil pertinent pour développer le financement à impact positif.

¹⁴ Art. R 210-21 C. com

¹⁵ Les sociétés à mission : quelle nature et quelles sanctions ?, Rémi Dalmau, professeur à l'université de Lorraine, La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 13, 26 Mars 2020, 1136

La qualité de société à mission pourrait alors venir compléter la palette des outils juridiques permettant de s'assurer que la logique de profit ne l'emporte pas sur la recherche d'impact social. Il s'agira d'un critère juridique à prendre en compte, comme pourrait l'être la forme de société coopérative d'intérêt collectif (celles sous forme de sociétés anonymes peuvent procéder à des offres au public de parts sociales¹⁶), de société ESS agréée ESUS, ou encore de société détenue par une fondation actionnaire ou un *fonds de pérennité*¹⁷.

Emmanuel Sadorge
4 mai 2020

¹⁶ Art. 11 de la loi n°47-1775 du 10 septembre 1947

¹⁷ Art. 177 de la loi PACTE

Annexe 6 - Investissements à impact et politiques publiques

Investissements à impact. Quels apports aux politiques publiques ?

Fabrice PATEZ

Au moment où sont conduits des travaux pour circonscrire le champ de ce que l'on nomme « investissements à impact », il paraît utile de s'interroger sur les relations qu'entretient ce type d'investissement avec d'autres modes d'action et notamment les politiques publiques. Un tel questionnement peut contribuer à préciser le domaine des investissements à impact, en complétant une définition positive de ces investissements fondée sur leurs caractéristiques propres par une définition des relations qu'entretiennent ces investissements avec d'autres modes d'action – plus « classiques » – intervenant dans les mêmes domaines, et plus particulièrement avec l'action publique.

En effet, les enjeux sociaux et environnementaux ont été historiquement, et sont encore aujourd'hui, principalement pris en charge par les institutions publiques, qu'elles soient étatiques, supra ou infra-étatiques. Certes, à côté des acteurs publics, des fondations, acteurs associatifs et autres ONG jouent un rôle fondamental mais le plus souvent en tant qu'opérateurs financés par des crédits publics. Ce constat très (trop) grossier devrait certainement être nuancé suivant les contextes nationaux ou régionaux et suivant que l'on parle des actions du champ social ou du champ environnemental. Mais pour ce qui concerne l'Europe de l'Ouest et, pour ce qui nous intéresse, la France, on s'accordera sans trop de difficulté pour acter la place prépondérante de l'action publique dans le traitement des enjeux sociaux et, quoique dans une moindre mesure, dans le traitement des enjeux environnementaux.

Aussi, dans l'effort de définition ce que sont les investissements à impact, de leur périmètre et de leurs modes d'action, il paraît légitime et nécessaire de s'interroger sur leurs relations effectives, potentielles ou souhaitables avec les politiques publiques. Notre approche, dans les paragraphes qui suivent, sera principalement de poser quelques jalons de ce que les investissements à impact peuvent apporter aux politiques publiques de solidarité et de cohésion sociale.

Renouveler et diversifier les politiques publiques

Le modèle de l'Etat-providence tel qu'il s'est construit au XXème siècle, et particulièrement dans sa seconde moitié, semble avoir atteint ses limites. Le niveau des dépenses de redistribution dépasse les 700 Md€ par an, soit environ 1/3 de la richesse nationale. Dans le même temps, nos sociétés connaissent depuis 30 ans un creusement des inégalités et les évolutions font émerger de nouveaux risques comme la perte d'autonomie pour les personnes les plus âgées. Il apparaît de plus en plus évident que le modèle historique de l'Etat-redistributeur consistant à augmenter les prélèvements sur la richesse nationale pour prendre en charge les fragilités sociales et la réduction des inégalités, ne peut, à lui-seul constituer une réponse durable.

C'est dans ce contexte que les investissements à impact peuvent avoir un rôle à jouer pour renouveler et diversifier le traitement - soit curatif, soit préventif – qui est fait des besoins sociaux, par un triple apport.

En premier lieu, l'impératif d'un minimum de retour sur investissement – qui constitue, avec la volonté de transformation, le second pilier des investissements à impact – peut conduire à renouveler l'approche des problèmes et besoins sociaux. Il impose nécessairement de rechercher une masse critique dans les réponses à apporter. Ce besoin de **massification** peut,

en soi, constituer un apport pour le renouvellement des politiques publiques qui, parfois, peinent à atteindre la bonne échelle¹. Mais surtout, cette recherche de la masse critique qui rend soutenable et pertinent un investissement peut conduire à la **recherche de solutions plus intégrées, permettant d'adresser dans le même mouvement différentes problématiques** habituellement traitées séparément. Cette approche intégrative peut être source de créativité par le décloisonnement qu'elle induit entre des métiers, des secteurs distincts. En ce sens, les investissements à impact constituent un gisement d'innovation dans l'approche des besoins sociaux et dans l'élaboration des solutions qui pourra non-seulement déboucher sur des réponses nouvelles dans le cadre des investissements à impact mais également, par ricochet, nourrir et enrichir les politiques publiques.

Le second apport des investissements à impact est précisément qu'ils introduisent dans le traitement des besoins sociaux **une approche par l'investissement**, là où les politiques publiques de solidarité sont dans leur immense majorité fondées sur des dépenses de fonctionnement. Il s'agit là d'un changement radical d'approche qui conduit nécessairement à modifier l'appréhension des problèmes du fait du changement de l'outillage avec lequel on souhaite les résoudre. Par ce renversement d'approche, les investissements à impact peuvent conduire à profondément renouveler les politiques publiques qui peinent à se réinventer et à opérer un rééquilibrage de leurs dépenses au profit des investissements. Le contexte budgétaire qui pèse sur l'Etat et qu'il fait lui-même peser sur les collectivités locales (en encadrant l'évolution de leurs dépenses de fonctionnement) devrait militer pour un tel mouvement. Mais il s'agit là d'une évolution qui requiert un profond changement de culture chez ceux qui sont en charge d'élaborer les politiques publiques. Un tel changement nécessite du temps mais surtout un caractère de nécessité. L'investissement à impact peut constituer cet aiguillon qui incite et montre la voie pour élaborer des politiques de solidarité adossées à des crédits d'investissement.

Mais cette approche par l'investissement, si elle constitue une nécessité dictée par les contraintes budgétaires qui pèsent sur l'action publique, constitue surtout une opportunité de **déplacer le curseur de la remédiation à la prévention**. En effet, l'investissement (qu'il soit à impact ou non) est par définition une dépense qui trouve son efficacité (son amortissement ou sa rentabilité) dans la durée. Il s'agit donc d'une dépense qui se prête davantage à soutenir des actions de prévention, impact qui se mesure précisément dans la durée. Certes, les investissements à impact peuvent également être mobilisés dans le cadre de besoins de remédiation mais on peut estimer qu'ils ouvrent des perspectives pour traiter durablement certains besoins sociaux sur un mode préventif (par exemple, pour des problématiques de logement, d'éducation ou de santé). Le développement des investissements à impact est donc une opportunité de développer un traitement préventiviste des besoins sociaux et peut aider à orienter les politiques publiques dans ce sens.

Enfin, la troisième contribution possible des investissements à impact au renouvellement des politiques publiques réside dans l'introduction d'une exigence d'efficacité qui passe par **la mesure d'impact**. Le rapport coût/impact est fondamental dans les investissements à impact. C'est ce point d'équilibre que l'on retrouve dans la notion de *trade-off*. La mesure d'impact est donc un élément central pour tout investisseur ayant un objectif de transformation de la société. Aujourd'hui, cette mesure d'impact est très largement sous-développée dans le champ de politiques publiques, pour des raisons qui seraient intéressantes à étudier plus en détail. Le développement des investissements à impact ne se fera pas sans le développement des techniques et méthodologies de mesure d'impact et on peut penser que ce développement profitera également à l'action publique, soit parce que l'action publique se saisira de ces outils, soit parce que les acteurs de l'investissement à impact seront soucieux de mesurer l'efficacité

1. *A contrario*, cette recherche de la taille critique et de massification peut présenter le risque de nuire à la diversité et la variété des initiatives et donc nuire à la créativité. C'est un écueil dont le secteur des investissements à impact et ses promoteurs doivent être conscient afin de l'éviter.

de leurs investissements comparativement aux solutions existantes déployées par l'action publique. Quoi qu'il en soit, l'introduction dans le champ des politiques de solidarité de nouveaux acteurs, imprégnés d'une culture de l'évaluation et tenus par des exigences d'efficacité de leurs solutions, peut constituer une saine émulation qui tirera les politiques publiques vers une meilleure connaissance de leur impact et du rapport coût / bénéfice.

Relayer et intensifier les politiques publiques

Si comme nous venons de le voir, les investissements à impact constituent un puissant levier pour renouveler et diversifier les politiques sociales, notamment en « bousculant » et challengeant les habitudes et habitus, ils peuvent aussi être de puissants relais pour prolonger et renforcer les politiques publiques.

Dans une période de forte contrainte budgétaire pour les acteurs publics, le développement des investissements à impact dans le paysage peut constituer une **ressource mobilisable au service des politiques publiques innovantes qui offrent un modèle économique viable**. Dans ce cadre, peuvent se développer des sortes de partenariats public-privé dans lequel l'opérateur et l'investisseur trouvent une rentabilité économique, la puissance publique trouve chez ces opérateurs une capacité à investir qu'il n'a plus lui-même, et les deux acteurs trouvent conjointement une efficacité pour répondre à un besoin social identifié. Ce modèle est celui qui sous-tend, peu ou prou, les contrats à impact social lancés en France en 2016. Il y a dans ce modèle, une vraie complémentarité entre les parties-prenantes, toutes orientées vers un objectif commun d'utilité sociale. Le succès de ce type de contrats résidera, comme l'ont enseigné les errements des contrats de partenariats (lancés en 2004), dans le développement d'une culture commune et d'une technicité partagée entre l'ensemble des parties (opérateurs, investisseurs, acteurs publics) afin d'éviter des contrats déséquilibrés en faveur de l'un ou l'autre. A cette condition, des contrats de ce type pourront constituer de puissants outils au service d'objectifs communs durables et partagés et ainsi intensifier des politiques publiques souvent en panne de financements.

Si l'action simultanée et conjuguée des acteurs publics et privés est une des voies qu'ouvrent les investissements à impact, une autre est celle d'une intervention séquentielle dans laquelle la puissance publique peut élaborer et tester des solutions innovantes, puis, dès lors que le modèle économique est établi et consolidé, **passer le relais à des acteurs de l'investissement à impact**. Dans ce cas de figure, la puissance publique élabore des solutions nouvelles en prenant un risque qu'aucun investisseur privé ne prendra (ce que l'on pourrait appeler phase d'innovation, voire d'amorçage), puis, sur la base d'un modèle affermi confier aux investisseurs à impact le soin de développer et démultiplier la solution (phase de développement). Dans une telle configuration, la puissance publique devra également être capable de mesurer la valeur de la solution qu'elle a développée pour savoir dans quelle mesure sa cession à des investisseurs privés justifie le versement de droits ou si au contraire la simple utilité sociale retirée par la collectivité de ce développement constitue une contrepartie suffisante. En tout état de cause, on se situe là encore dans des termes de l'échange qui nécessiteront qu'entre acteurs publics et investisseurs à impact se développent des référentiels communs en termes de valeur économique et en termes de valeur sociale (ou impact).

*

Ces quelques idées, sans épuiser le sujet, illustrent quelques-uns des apports que peuvent faire les investissements à impact pour renouveler, diversifier, relayer et intensifier les politiques publiques, notamment dans le champ des solidarités. Loin de constituer une menace ou une défaite de l'action publique face aux enjeux de durabilité de nos sociétés et de nos modes de vie, les investissements à impact peuvent constituer de puissants alliés des acteurs publics pour adresser plus massivement ces sujets.

Titulaire d'un D.E.A. en sociologie et d'une maîtrise en sciences politiques, Fabrice Patez a débuté sa carrière dans l'enseignement agricole public, d'abord comme enseignant puis comme responsable d'établissement. Passé par l'Institut de Recherche pour le Développement (IRD), il pilote différents projets immobiliers d'abord au sein de l'Institut National de Recherche sur les Transports et leur Sécurité (INRETS) puis au sein du Ministère de la Santé et des Affaires Sociales. De 2011 à 2016, il dirige la mission de coordination interministérielle et territoriale auprès du préfet des Yvelines, avant de rejoindre, en 2016, le Conseil départemental des Yvelines en tant que directeur de territoire.

Annexe 7 - Communication des entreprises sur les ODD

Note sur la communication des entreprises en matière d'ODD

Henri Fraisse & Aurélien Feix

Une diffusion en un temps record des ODD dans la communication des entreprises

Comme cela a été expliqué lors de notre première réunion, les ODD ont une visée supra-sectorielle : Ils s'adressent tout à la fois aux secteurs privé, public et associatif, qui sont chacun appelés à contribuer à leur réalisation. Pour ce qui est du secteur privé, les ODD ont indéniablement rencontré un écho très favorable. Les grandes multinationales ont été particulièrement promptes à afficher leur adhésion aux ODD :

- En 2017 déjà (c'est-à-dire seulement deux ans après la proclamation des ODD par l'Assemblée générale des Nations unies), **43%** des 250 plus grandes entreprises multinationales mentionnaient les ODD dans leur reporting extra-financier, selon une étude menée par la société d'audit KPMG.¹
- D'autres études, plus récentes, confirment cet engouement rapide pour les ODD. Selon une enquête conduite en 2018 par le fonds obligataire PIMCO auprès de 246 entreprises, **63%** d'entre elles se réfèrent aux ODD dans leur communication aux parties prenantes.² D'après une étude de la société d'audit PwC analysant les rapports financiers et extra-financiers de 729 entreprises, elles auraient même été **72%** à le faire cette année-là (voir graphe 1).³ Pour ce qui est du format de reporting utilisé par les entreprises qui est, par construction, un bon témoin de l'alignement stratégique et des process pilotés : Le format utilisé par les $\frac{3}{4}$ des entreprises en 2018 est celui du GRI qui est très aligné sur l'esprit de l'ISO 26000 (voir graphe 2⁴).

Notons par ailleurs que l'usage des ODD s'est également largement répandu dans les pratiques de travail des investisseurs à impact : D'après une enquête réalisée par le Global Impact Investing Network (GIIN) auprès de 257 investisseurs à impact, **72%** des organisations interrogées déclaraient « utiliser les ODD afin d'orienter leurs pratiques de mesure d'impact » en 2019.⁵ Selon cette même étude, l'usage des ODD aurait ainsi presque doublé en deux ans et les ODD constitueraient aujourd'hui **le cadre conceptuel le plus largement utilisé par les investisseurs à impact** – devançant ainsi les indicateurs IRIS, les cinq dimensions de l'impact selon l'IMP et les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations unies (voir graphe 3).

Quelles conclusions tirer de cette généralisation des ODD dans la communication des entreprises ?

¹ KPMG. (2017). The road ahead: The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017. (p. 4). Cf. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/10/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>

² Cf. <https://global.pimco.com/en-gbl/insights/viewpoints/2018/12/corporate-reporting-on-the-un-sdgs-mapping-a-sustainable-future>.

³ PwC. (2018). From promise to reality: Does business really care about the SDGs? Cf. <https://www.pwc.com/gx/en/sustainability/SDG/sdg-reporting-2018.pdf>

⁴ Cf. *ibid.*

⁵ Cela dit, l'emploi qui en est fait peut varier considérablement d'un investisseur à l'autre, les ODD pouvant être utilisés pour fixer des objectifs en matière d'impact, pour catégoriser les investissements existants, ou pour canaliser les investissements vers des ODD considérés comme prioritaires. Cf. GIIN. (2020). The state of impact measurement and management practice. Second edition. Cf. pp. 32 et 37.

A première vue, ces chiffres peuvent sembler être encourageants. Ils peuvent porter à croire que le monde des entreprises se serait désormais largement rallié à la cause des ODD, et œuvrerait de pied ferme à leur réalisation.

Or, nous devrions nous méfier de ce genre de conclusions hâtives. Il s'agit de déclarations. Certes, les chiffres susmentionnés attestent d'une généralisation de l'usage des ODD dans la communication des entreprises, mais ils ne disent rien de la *manière* dont ceux-ci sont utilisés en pratique. Une certaine prudence est donc de mise devant des estimations optimistes comme celle de l'entreprise d'analyse financière S&P Global (maison-mère notamment de la société de notation financière Standard & Poor's) qui estime que **42%** des revenus des entreprises de l'indice S&P Global 1200 (couvrant 70% de la capitalisation boursière mondiale) seraient désormais « alignés aux ODD » (*aligned to SDGs*).⁶

L'emploi problématique qui est fait des ODD dans la communication des entreprises

La vitesse même à laquelle les ODD se sont diffusés dans le discours des grandes entreprises a de quoi nous interpellier. Pour une entreprise multinationale, s'engager résolument en faveur des ODD représente un effort considérable : Cela suppose de comprendre les enjeux à relever ainsi que la manière dont ils sont liés entre eux, d'étudier comment l'activité de l'entreprise influe sur ces enjeux, d'explorer les possibilités qui existent pour faire évoluer les pratiques de l'entreprise, puis de les modifier en profondeur de manière à inscrire l'action de l'entreprise dans le processus de l'agenda 2030.

Il est évidemment hautement improbable que 60 à 70% des grands groupes internationaux aient aujourd'hui accompli cette démarche et que leur action soit à la hauteur de l'ambition affichée par la communauté internationale. A y regarder de plus près, il apparaît en effet que les entreprises font majoritairement un **usage superficiel des ODD**. Ainsi, PwC constate que si 72% des entreprises font mention des ODD, elles ne sont que 27% à les intégrer dans leur stratégie d'entreprise. De même, si selon PIMCO 63% des entreprises déclarent s'engager pour les ODD, elles ne sont que 19% à décliner cet engagement en objectifs chiffrés.

Trois pratiques problématiques semblent être courantes dans le monde des entreprises:

1. Le « **picorage** » (« *cherry-picking* »), c'est-à-dire le fait de se contenter d'aborder des objectifs faciles à traiter, plutôt que de s'engager sur des ODD plus complexes à maîtriser mais sur lesquels l'entreprise en question pourrait avoir un impact plus fort. Selon PwC, le cherry-picking expliquerait en partie pourquoi la majorité de entreprises se focalise sur les ODD 8 (travail décent et croissance économique), 13 (mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques : opportunités de nouvelles activités ou/et menaces pour leurs positions actuelles) et 12 (consommation et production responsables), tandis qu'elles ont tendance à en délaissier d'autres (voir graphe 4).

⁶ Cette estimation est en effet contestable à bien des égards—notamment parce que le pourcentage résulte d'une simple addition des parts de revenus prétendument « alignés » à l'un des ODD. Cf.

<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/blog/the-positive-impact-scorecard>.

⁷ PwC définit cette pratique de la manière suivante: “*Cherry-picking*’ refers to selecting goals and targets based on what is easiest for companies rather than what accounts for the highest priorities.” GRI & United Nations Global Compact. (2018). Integrating the SDGs into Corporate Reporting: A Practical Guide. (p. 8). Cf.

https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRI_UNGC_Reporting-on-SDGs_Practical_Guide.pdf.

2. L'« **ODD-washing** » (« *SDG-Washing* »⁸), c'est-à-dire le fait de privilégier la communication sur des ODD pour lesquels l'action des entreprises est bénéfique plutôt que de se référer à des ODD pour lesquels l'impact est négatif.
3. Le simple « **mapping thématique** »⁹, c'est-à-dire le fait de se contenter de traiter les ODD comme de vastes *thématiques* servant à catégoriser les initiatives de RSE de l'entreprise, plutôt que de les considérer comme des *objectifs* globaux à atteindre, desquels on ferait découler, au niveau de l'organisation, des mesures qui seraient à la hauteur de l'ambition affichée par la communauté internationale. Cette pratique nous semble être particulièrement problématique, car elle suggère l'existence d'un rapport d'adéquation entre l'action menée par l'entreprise et l'objectif affiché la communauté internationale (surtout lorsqu'elle s'accompagne de la sémantique de l'« alignement ») là où il n'existe, en réalité, qu'un simple lien thématique.

Ces pratiques vont à l'encontre de l'idée qui présidait à la formulation des ODD : celle d'inciter les acteurs économiques, au vu de la gravité des enjeux contemporains, d'entamer une réflexion approfondie sur les effets multiples et interdépendants de leurs activités sur la société et l'environnement et de les amener à transformer leurs pratiques en profondeur.

La confrontation des priorités des entreprises en matière des ODD avec celles des citoyens (graphe 5)¹⁰ montre qu'il existe une divergence en la matière. Cela pose un certain nombre de questions qui restent à être clarifiés, notamment sur la possible convergence des moyens pour satisfaire les ODD et sur la répartition des rôles et les liens rattachant les différents objectifs garant d'un développement inclusif et pérenne.

⁸ “‘SDG-washing’ means reporting on positive contributions to the Global Goals and ignoring important negative impacts.” Cf. *ibid.*, p. 8.

⁹ Le Global Compact et la GRI parlent d'un “*current trend of simply mapping activities and programs against the SDGs to driving change*”. Cf. *ibid.*, p. 2. Ce problème est également relevé par KPMG (2017, p. 7) qui parle de “*simply linking corporate responsibility activity thematically to the SDGs*”.

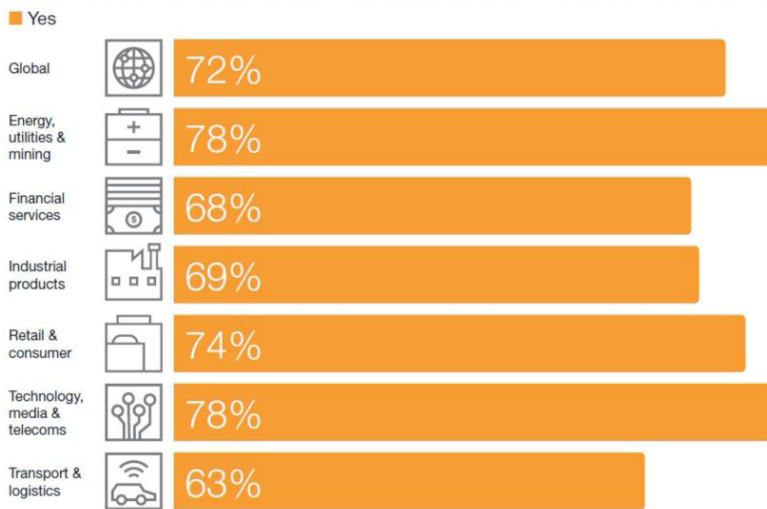
¹⁰ PwC. (2017). *SDG Reporting Challenge 2017: Exploring business communication on the global goals*. Cf. <https://www.pwc.com/gx/en/sustainability/SDG/pwc-sdg-reporting-challenge-2017-final.pdf>.

Graphes

Grappe 1

Figure 3: Majority of companies are mentioning the SDGs in their reporting

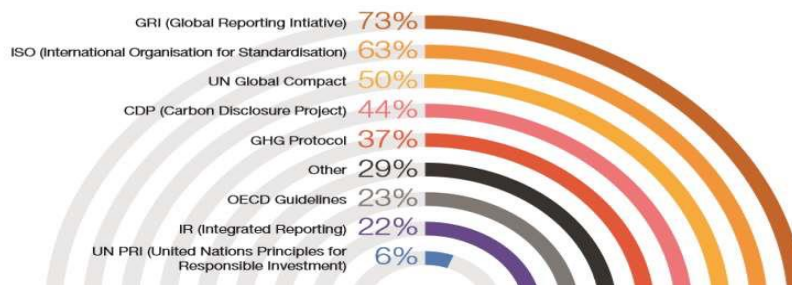
Q. Does the company mention the SDGs?



Source: PwC, SDG Reporting Challenge 2018 Base: All companies (729)

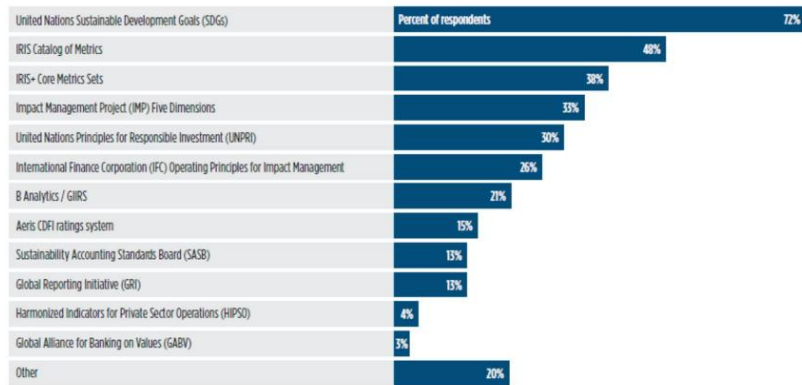
Grappe 2

Q. Which frameworks and/or standards does the company refer to?



Grappe 3

Figure 26: Tools and frameworks used in IMM
n = 257; optional question. Respondents could select multiple tools and frameworks.

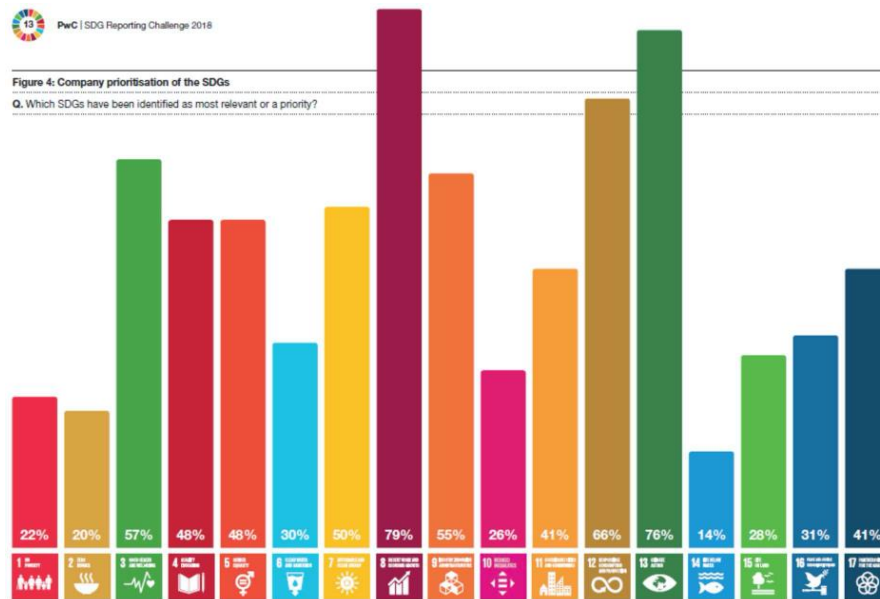


Note: Others include SPIF/CERISE SPI4, GOGLA, and CDFI certification systems.
Source: GII, The State of Impact Measurement and Management Practice, Second Edition

Grappe 4

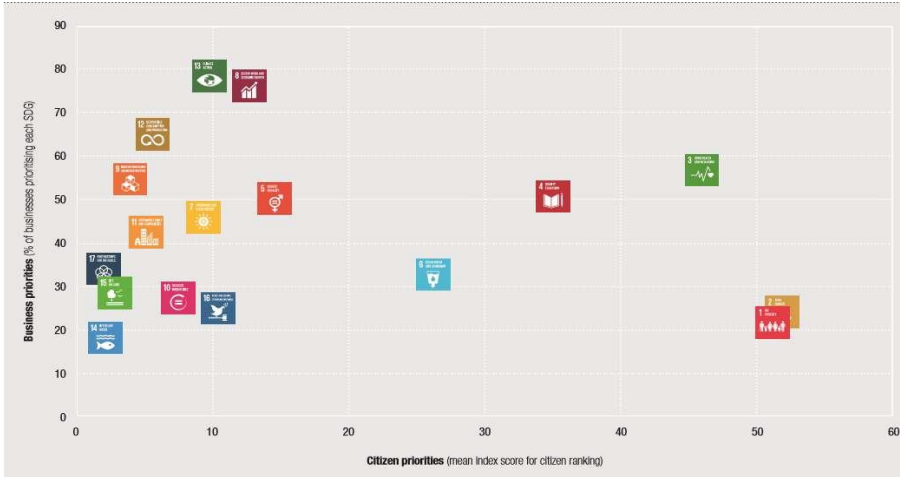


Figure 4: Company prioritisation of the SDGs
Q. Which SDGs have been identified as most relevant or a priority?



Source: PwC, SDG Reporting Challenge 2018. Base: Companies with priority SDGs (162)

Graphe 5



Annexe 8 - Processus d'investissement en gestion collective

Synthèse des principaux apports à l'approche "investissement à impact" sur base des étapes du processus d'investissement.

Travail proposé et réalisé par : Henri Fraisse, Adrienne Horel Pages, Lenny Kessler, Christian Walter.



	Proposition dont les règles méthodologiques existent	Propositions dont les règles méthodologiques sont à construire ou en cours de construction
Étape 1 : Définir les objectifs d'investissement	a/ Principes et indicateurs de suivi des objectifs d'impact: règles de suivi des objectifs, principes de non transfert d'impact et non régression par rapport aux ODD b/ Gouvernance : Alignement stratégie et processus, méthode d'engagement des responsables de portefeuilles, dialogue parties prenantes, règles de prise de décision et d'exercice du pouvoir	a/ Méthode d'établissement des objectifs : théorie du changement
Étape 2 : Analyse des cibles d'investissement	a/ Analyse de projet: cohérence de la stratégie, chaîne de valeur, aptitude à réaliser, identification des catalyseurs	b/ Evaluation: distinction/intégration valeur financière et extra-financière. Retour d'expérience des bonnes pratiques. (réf. Rapport de

		Patrick de Cambourg, comptabilité écologique)
Étape 3 : Construction du portefeuille	Cohérence : capacité à identifier les impacts négatifs et positifs, optimisation des impacts et permet de maximiser le triptyque rendement/risque/impact	
Étape 4 : Suivi des investissements	a/ Suivi des risques spécifiques finance durable: volatilité, b/ Suivi des performances extra financières : accès aux informations des projets/investissement en continu, ex post. Analyses des autres sources d'informations (tiers, publiques...). Comparaisons intra et extra-sectorielles c/ Processus de revue critique externe. Sur l'évaluation (ex ante) des performances extra-financières affichées, par un comité pluridisciplinaire indépendant.	a/ Fragilité du portefeuille, fragilité de l'environnement ESG. Eléments de prospective. c/ Sur l'évaluation (ex ante et ex post)

ÉTAPE 1 : DEFINIR LES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

- Définir l'objectif de gestion du fonds en fonction de trois paramètres :
 - > Quel impact recherché sur l'environnement ou la société ?
 - > Quel niveau de risque ?
 - > Quel niveau de rendement ?
- Définir son univers d'investissement en fonction de
 - > L'objectif de gestion défini
 - > Les contraintes de liquidité
 - > Les enjeux d'allocation du mandat
- Définir les principes et indicateurs de suivi de ces objectifs
 - > Modalités spécifiques associées à l'objectif d'impact :
Processus permettant de caractériser, quantifier et suivre l'impact recherché sur l'environnement ou/et la Société (théorie du changement, Gestion Axée sur les Résultats, cadre logique)
Identification des indicateurs clés
Règles de non transfert d'impact, de non régression par rapport aux ODD
- Définir la gouvernance et l'organisation interne pour atteindre ces objectifs
 - > Alignement de la stratégie et des processus de la société de gestion/investisseur pour atteindre ses objectifs.
Outil type carte de stratégie ou autres (en cohérence avec la théorie du changement)
Outils de pilotage de portefeuille et d'analyse des interactions entre les différents actifs (recherche des biais et des synergies)
Définir un processus d'innovation pour stimuler et faciliter le changement

- > Processus d'apprentissage et de développement (cf. démarche classique Balanced Scorecard)
 - Bras de levier capital humain (développement des compétences sur les 3 objectifs clés de l'étape 1)
 - Bras de levier capital organisationnel (répartition des rôles et responsabilités)
 - Bras de levier capital informationnel (mise à disposition des données)
- > Méthode d'engagement et de management des responsables de portefeuilles
 - Mettre en place un rapport narratif codifié sur leurs initiatives et leurs choix d'impact
 - Organiser le partage d'expérience et de connaissances sur les enjeux environnementaux et sociaux
 - Mise en place d'incitations (financière ou autres) pour les personnes motrices sur les sujets
- > Organisation de la gouvernance et du dialogue avec les parties prenantes, dont les experts externes sur les sujets environnementaux et sociétaux, dont les donneurs d'ordre.

ETAPE 2 : ANALYSE DES CIBLES D'INVESTISSEMENT

- Génération d'idées :
 - > Analyse de l'environnement macro-économique
 - > Analyse et échanges avec les entreprises
 - > Analyse quantitative
- Analyse des qualités intrinsèques de la société cible et de son management
 - > Qualité et compréhension
 - > Analyse de sa stratégie et de sa chaîne de valeur : objectifs, activités, ("input / output / outcome")
 - > Analyse de son aptitude à réaliser ses objectifs (système de management, gouvernance...)
 - > Identification de catalyseurs
- Évaluation intrinsèque et comparative
 - > Évaluation financière et d'impact à partir de méthodologies prenant en compte les critères ESG
 - > Analyse de la robustesse dans le temps des pratiques ESG de la cible

ETAPE 3 : CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

- Contraintes réglementaires pour la construction de portefeuille en fonction du type de fonds
 - > Exemple : règle des 5-10-40 pour les OPCVM
- S'assurer que l'association des différentes positions détenues ne génère pas de risque non désiré
 - > Risque caché / corrélation
 - > Fragilité en cas de "cygne noir" : analyse de fragilité
- Vérification de la cohérence du portefeuille et de son pouvoir "transformationnel »
 - > Capacité à minimiser les impacts négatifs

- > Capacité à détecter les synergies transformationnelles : les combinaisons à super impact
- > Capacité à capitaliser sur les impacts positifs et à faciliter les synergies ou effet d'échelle
- > Capacité à maximiser le triptyque rendement / risque / impact
- Construction en fonction :
 - > En fonction de la matrice de corrélation des ODD
 - > Des secteurs
 - > Des styles
 - > De liquidité du titre
 - > Du potentiel d'appréciation du titre

ÉTAPE 4 : SUIVI DES INVESTISSEMENTS

- Suivi des risques :
 - > Indicateurs classiques (volatilité, tracking-error, risque de crédit, sensibilité etc.)
 - > Indicateurs construits pour la finance durable
 - Suivi direct des entreprises
 - Indicateur de fragilité globale du portefeuille
 - Indicateur de fragilisation globale de l'environnement ESG
 - > Indicateurs Risque-Rendement utilisation modèle type BARRA/APT... (pour contrôle et non pour prévision)
- Dispositif de contrôle des risques de 1er et 2e niveau
- Dispositif de suivi des performances extra-financières : écart entre déclaration et réalisation
 - > Accès aux mesures d'impact des projets ou organisations
 - > Analyse des informations récoltées par des tiers
 - > Benchmark des bonnes pratiques
- Engagement actionnarial
- Reporting sur les indicateurs de suivi, qualité et possibilité de comparaison par rapport à ses pairs => performance et analyse d'attribution
- Revue critique par un tiers sur l'évaluation des performances extra-financières affichées

ÉTAPE 5 : COMMUNICATION ET PARTAGE D'EXPERIENCE

- Pédagogie en interne et externe sur les enjeux de l'économie responsable / durable et l'économie à impact
- Être exemplaire sur la structure du reporting, qui en garantit la qualité
- Appliquer les bonnes pratiques de place et si possible implication dans les réflexions de place pour le développement de nouvelles pratiques

Annexe 9 - Comparatif d'échelles de mesure financières et non financières



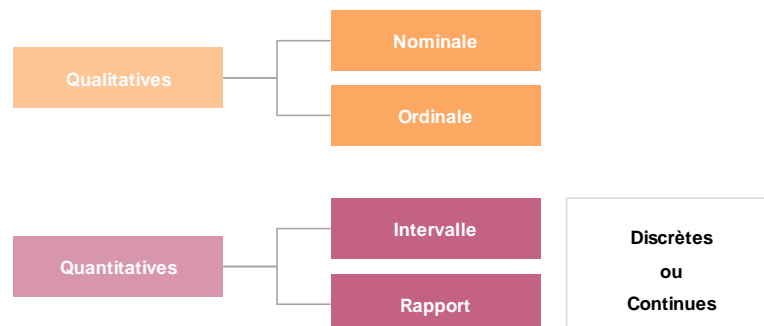
Echelles de mesures



Théorie et illustrations

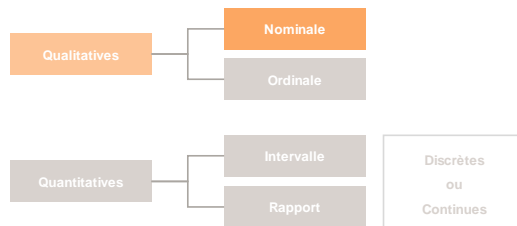
THEORIE

4 types de mesures



THEORIE

Echelle nominale



Définition

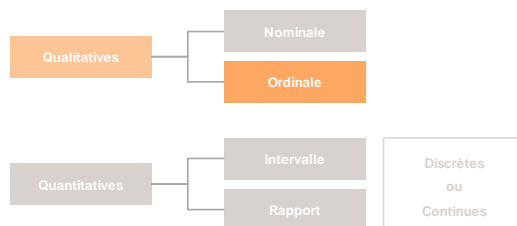
Propriété : identification
 Comporte plusieurs modalités
 Et couvre l'ensemble des réponses possibles

Exemples

Sexe : Masculin / Féminin
 Nationalité : Française / Allemande / Espagnole...

THEORIE

Echelle ordinale



Définition

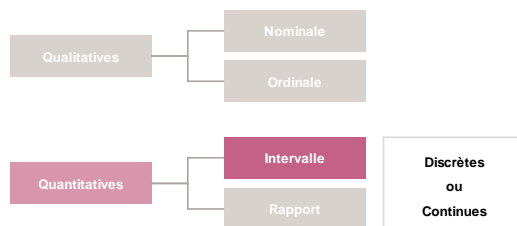
Propriété : identification + ordonnancement
 Structure d'ordre établie selon un critère donné.
 Mais restant qualitatif et non mesurable

Exemples

Satisfaction : Pas du tout d'accord / Pas d'accord / Plutôt pas d'accord / .. tout à fait d'accord
 Niveau de confort d'un logement : mauvais / médiocre / moyen / bon

THEORIE

Echelle d'intervalle



Définition

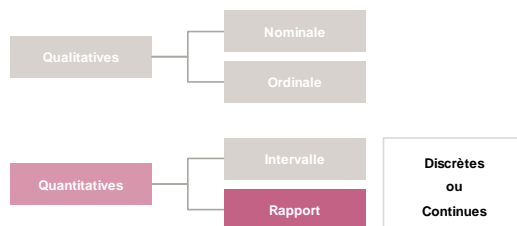
Propriété : identification + ordonnancement + égalité des intervalles
 Echelle métrique dont le 0 est fixé arbitrairement
 Le 0 ne correspondant pas à une « absence de la variable d'intérêt » et a une signification

Exemples

Température en °C (continue) : écart identique entre 10° et 11° et 20° et 21°. 0° étant le point de congélation de l'eau et non l'absence de température
 Mais les valeurs n'ont pas de rapport : on ne peut pas dire $22^\circ = 11^\circ \times 2$
 Date (discrète) : 5 Mai, 18 Avril

THEORIE

Echelle de rapports



Définition

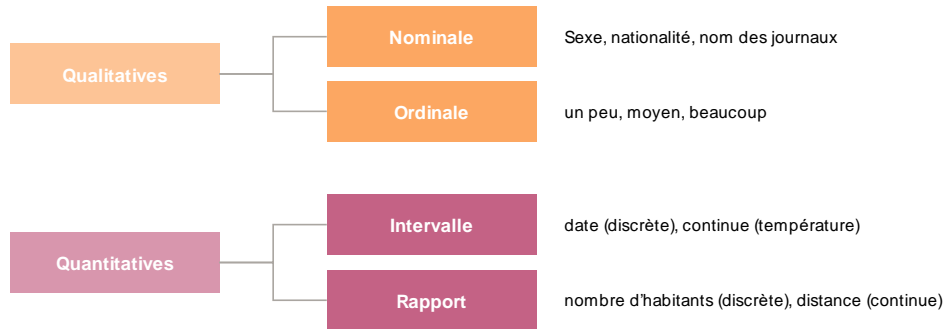
Propriété : identification + ordonnancement + égalité des intervalles + égalité des rapports
 Possède un 0 unique et universelle qui correspond à une « absence de la variable d'intérêt »
 Permet la comparaison des rapports

Exemples

Nombre d'habitants (discrète) : 0 à plusieurs millions
 Mesure de distance (continue)

SYNTHÈSE

4 types de mesures



Exemples non financiers

ILLUSTRATIONS

Nutriscore

Objectif

Un logo qui informe sur la qualité nutritionnelle simplifiée et complémentaire à la déclaration nutritionnelle obligatoire fixé par la réglementation européenne



Type d'outil de mesure

échelle ordinale

Mode de calcul

calcul d'un score global pour l'aliment sommant points défavorables et points favorables, en fonction de la quantité et du type de nutriments présents dans 100 g ou 100 ml d'aliment

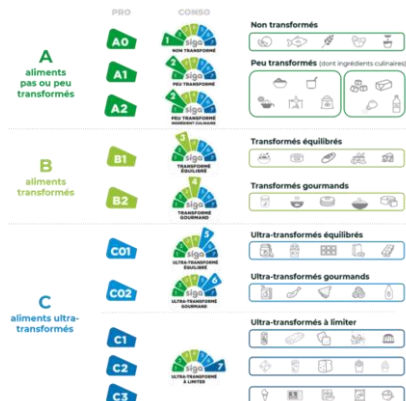
Le score numérique est ensuite converti en lettre (de A = bon à E = mauvais).

Exemple pour la teneur en sucre :

- < 4,5 g / 100g = 0 points
- entre 4,5 g et 9 g / 100g = 1 point
- supérieure à 9 g = 2 points etc...

ILLUSTRATIONS

Évaluer le niveau de transformation des aliments (application Siga)



Objectif

L'indice Siga est un score scientifique inédit pour évaluer le niveau de transformation des aliments.

Il vous permet de choisir les aliments les plus simples, les plus naturels donc les moins transformés au sein de chaque catégorie de produits.

Type d'outil de mesure

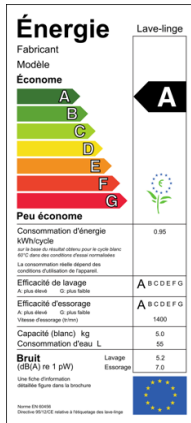
Echelle ordinale (Note : le système est doublé d'un « label ».)

Mode de calcul

- Degré de transformation de l'aliment selon la réglementation européenne et la documentation technique.
- Évaluation du risque : des ingrédients et des additifs sur la base des avis émis par l'OMS, l'EFSA et l'ANSES.
- Seuils nutritionnels fixés par la FSA (Food Standard Agency, UK) en cas d'ajout de gras, sucres ou sel dans l'aliment.

ILLUSTRATIONS

Etiquette énergie



Objectif

fiche destinée au consommateur qui résume les caractéristiques d'un produit, en particulier ses performances énergétiques, afin de faciliter le choix entre différents modèles.

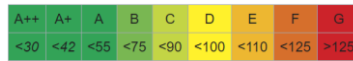
Type d'outil de mesure

échelle ordinale / échelle de rapports

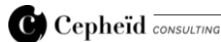
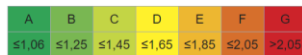
Mode de calcul

chaque type d'appareil électroménager a sa propre échelle de mesure.

Exemple : réfrigérateurs : indice calculé pour chaque appareil à partir de sa consommation et du volume des compartiments



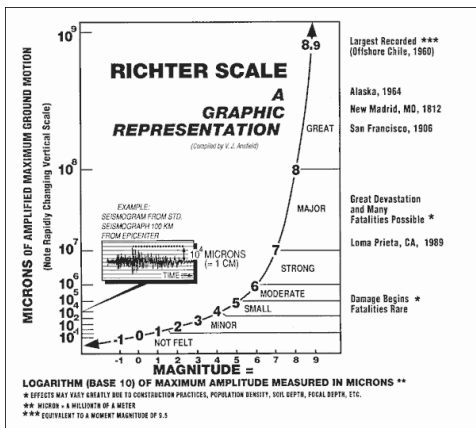
Lave Vaisselle : indice calculé correspond à la consommation énergétique pour laver 12 couverts.



CONFIDENTIEL # 11

ILLUSTRATIONS

Echelle de Richter



Objectif

Représentation logarithmique du moment sismique, qui est lui-même une mesure de l'énergie libérée par un séisme

Type d'outil de mesure

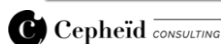
Echelle d'intervalles (discrète), de 0 à 9, et + de 9

Mode de calcul

Mesure et arrondi de la magnitude

$$M_L = \log(A) - \log(A_0) + c \times \log(\Delta)$$

A représente l'amplitude maximale mesurée sur le sismogramme, A0 est une amplitude de référence correspondant à un séisme de magnitude 0 à 100 km, Δ est la distance épacentrale (km) et c est une constante d'échelonnement



CONFIDENTIEL # 12

ILLUSTRATIONS

Échelle internationale des événements nucléaires et radiologiques

Type	INES	Incidence hors site	Incidence sur site	Dégradation de la défense en profondeur
Accident majeur	7	Rejet majeur : effet étendu sur la santé et l'environnement.		
Accident grave	6	Rejet important susceptible d'exiger l'application intégrale des contre-mesures prévues.		
Accident (entraînant un risque hors du site)	5	Rejet limité susceptible d'exiger l'application partielle des contre-mesures prévues.	Endommagement grave du réacteur ou des barrières radiologiques.	
Accident (n'entraînant pas de risque important à l'extérieur du site)	4	Rejet mineur : exposition du public de l'ordre des limites prescrites.	Endommagement important du réacteur ou des barrières radiologiques, ou exposition létale d'un travailleur.	Perte des défenses et contamination
Incident grave	3	Très faible rejet : exposition du public représentant une fraction des limites prescrites.	Contamination grave ou effets aigus sur la santé d'un travailleur.	Accident évité de peu. Perte des lignes de défense.
Incident	2	pas de conséquence	Contamination importante ou surexposition d'un travailleur.	Incident assorti de défaillance importante des dispositions de sûreté.
Anomalie	1		pas de conséquence	Anomalie sortant du régime de fonctionnement autorisé.
Écart	0			Anomalie sans importance du point de vue de la sûreté.

Objectif

Sert à communiquer sur la gravité d'un événement nucléaire civil, conçue pour faciliter l'information du public, Les événements sont classés en fonction de la gravité et de l'impact sur les personnes et sur l'environnement.

Type d'outil de mesure

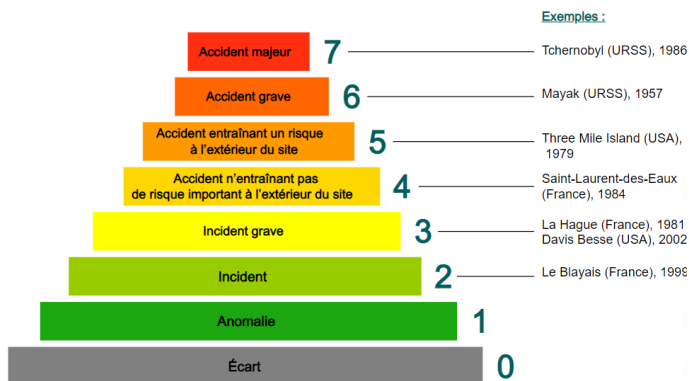
Echelle ordinale

Mode de calcul

Qualitatif selon trois catégories : incidence hors site, sur site, dégradation de la défense en profondeur

ILLUSTRATIONS

Échelle internationale des événements nucléaires et radiologiques



Exemples :

Objectif

Sert à communiquer sur la gravité d'un événement nucléaire civil, conçue pour faciliter l'information du public, Les événements sont classés en fonction de la gravité et de l'impact sur les personnes et sur l'environnement.

Type d'outil de mesure

Echelle ordinale

Mode de calcul

Qualitatif selon trois catégories : incidence hors site, sur site, dégradation de la défense en profondeur



Exemples financiers

ILLUSTRATIONS

Profil de risque



Objectif

Donner une indication du niveau de risque associé à un investissement ainsi que du rendement potentiel.

Type d'outil de mesure

échelle d'intervalle

Mode de calcul

Pour un FCP ou une SICAV, l'indicateur utilisé est la volatilité, mesurée par la variation moyenne de la valeur sur les 5 dernières années. Plus la valeur du fonds fluctue (volatilité élevée) plus la possibilité de gain est importante, mais le risque de perte également.

Par exemple, un score de 5 indique que la valeur du fonds a varié en moyenne de 10 à 15% au-dessus et en dessous de sa valeur moyenne.

ILLUSTRATIONS

Document d'Information Clés (DIC)



Objectif

Le Document d'Informations Clés communique aux investisseurs sur 3 pages les informations essentielles sur des produits, tels que les SCPI ou les contrats d'assurance vie en unité de comptes dont la valeur est susceptible de fluctuer.

Type d'outil de mesure

Le document assemble différentes informations ; en particulier :

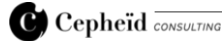
- Indicateur de risque sur une échelle de 1 à 7 combinant le risque marché avec le risque de crédit (voir page précédente).
- 4 scénarii de performance

Mode de calcul

4 scénarii plus ou moins favorables d'évolution du marché sont modélisés à 3 horizons de temps : 1 an, 5 ans, 10 ans. Le scénario de tension est le moins probable, le scénario intermédiaire le plus probable.

Enfin la période d'investissement recommandée est mentionnée.

Scénarios	1 an	5 ans	10 ans
Scénario de tension	4 797 €	4 651 €	3 363 €
Rendement annuel moyen	-52,4 %	-54,2 %	-63,3 %
Scénario intermédiaire	8 781 €	9 471 €	11 634 €
Rendement annuel moyen	-12,2 %	-2,7 %	-2,3 %
Scénario favorable	9 599 €	11 942 €	15 999 €
Rendement annuel moyen	-4,1 %	-3,6 %	-4,4 %
Scénario favorable	10 573 €	14 832 €	21 403 €
Rendement annuel moyen	+5,2 %	+6,3 %	+2,8 %



CONFIDENTIEL # 17

ILLUSTRATIONS

Notation financière

Objectif

Apprécier le risque de solvabilité financière d'une entreprise, d'un État, d'une collectivité publique, nationale ou locale, d'une opération (emprunt, emprunt obligataire, titrisation, etc.). La notation est un critère clé dans la décision d'investissement dans un contexte où la maîtrise de l'information (et donc des risques associés) est difficile.

Type d'outil de mesure

Échelle ordinale

Mode de calcul

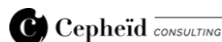
Les notations des instruments de financement à moyen (plus d'un an) ou long terme (10 ans ou plus) vont de AAA (triple A), qualité de crédit la plus élevée, à D, défaut de paiement constaté ou imminent.

La notation à court terme juge de la capacité du débiteur à remplir ses engagements à un an au plus. La notation à long terme estime la capacité du débiteur à remplir ses obligations à plus d'un an. Plus la note est bonne, moins l'émetteur de l'emprunt paiera cher.

Les agences développent leurs propres méthodes. Elles se basent sur les documents de l'entité analysée et des entretiens.

Long-Term Issue Credit Ratings¹ (cont.)

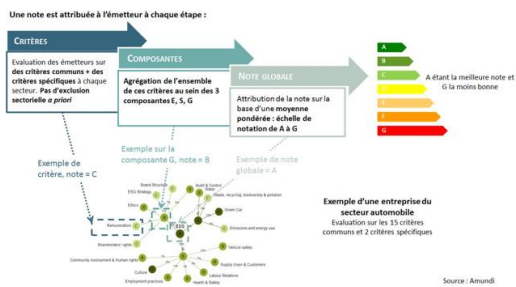
Category	Definition
A	An obligor rated 'A' is considered able to service its debt in the absence of changes in circumstances and expected conditions from obligor's management categories. However, changing or expected future financial conditions on the obligor's credit rating.
BBB	An obligor rated 'BBB' exhibits adequate protection. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to weaken the obligor's capacity to meet its financial commitments on the obligation.
BBB-, B+, B, B-, B+, B-	Obligors rated 'BBB-', 'B+', 'B', 'B-', 'B+', and 'B-' are regarded as being subject to speculative characteristics.
BBB-, B+, B, B-, B+, B-	BBB-: Financial condition of obligor or conditions of the obligation. BB+ and BB+ obligors will have some quality and protection of assets, but may be weakened by large uncertainties or major exposure to sector conditions.
BBB-, B+, B, B-, B+, B-	BB: An obligor rated 'BB' is less capable to repayment than other speculative issues. However, it has more regular payments of interest to service its debt. Financial or economic conditions that could lead to the obligor's insolvency capacity to meet its financial commitments on the obligation.
B+	An obligor rated 'B+' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. Adverse business, financial, or economic conditions may likely impact the obligor's capacity to obligate to meet its financial commitments on the obligation.
B-	An obligor rated 'B-' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. Adverse business, financial, or economic conditions may likely impact the obligor's capacity to obligate to meet its financial commitments on the obligation.
BBB-, B+, B, B-, B+, B-	An obligor rated 'BBB-' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitments on the obligation.
B+	An obligor rated 'B+' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitments on the obligation.
B-	An obligor rated 'B-' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitments on the obligation.
B+	An obligor rated 'B+' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitments on the obligation.
B-	An obligor rated 'B-' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitments on the obligation.
B+	An obligor rated 'B+' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitments on the obligation.
B-	An obligor rated 'B-' is more vulnerable to repayment than other speculative issues. However, it has the capacity to meet its financial commitments on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitments on the obligation.



CONFIDENTIEL # 18

ILLUSTRATIONS

Analyse extra-financière – critères ESG



Objectif

Apprécier la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes. 3 critères :

- Environnemental
- Social
- Gouvernance

Type d'outil de mesure

Il n'y a pas a proprement parler d'échelle de mesure derrière la notion de critères ESG.

Mode de calcul

Chaque agence met en place son propre processus d'évaluation.

Les 3 familles de critères guident la mise en place de ces processus d'évaluation qui ne sont pas homogène et donnent des résultats difficilement comparables.

(Illustration ci-contre d'une approche possible – source Amundi).

Annexe 10 - Théorie du changement



Note de référence sur La “Théorie du Changement” (TdC)

Cette note se fonde sur les travaux du Laboratoire Evaluation et Mesure de l'Impact Social (Labo E & Mis) de la chaire Innovation et entrepreneuriat social de l'Essec
Thierry Sibieude Professeur Titulaire de la chaire

“Une forte incertitude sur les relations de cause à effet rend difficile la spécification des comportements qu’une organisation [dans le domaine social] doit adopter pour atteindre les résultats souhaités”. A. Ebrahim¹

Toute organisation privée (comme publique d’ailleurs), qui poursuit un objectif social cherche à changer le territoire et/ou le secteur au sein desquels elle œuvre et donc la société. La question est donc de savoir comment atteindre cet objectif et comment savoir si cet objectif est atteint. Cette question est d’autant plus complexe que le changement espéré peut toucher plusieurs acteurs de l’éco système de l’entreprise.

C’est pourquoi la théorie du changement, couplée à la théorie des parties prenantes, ainsi que la démarche d’évaluation afférente, constituent un pré requis impératif et le fondement de toute démarche d’investissement à impact.

La Théorie du Changement, un outil stratégique indispensable au pilotage de l’activité

Une Théorie du Changement² bien définie est généralement considérée comme la première condition à la maximisation des impacts visés par une organisation qui s’attaque à une problématique sociétale³.

L’outil représente un cadre de pensée qui permet au décideur de prendre du recul sur ses activités, de se poser les bonnes questions, de fixer et maintenir un cap pour guider sa stratégie d’action au service de l’impact qu’il recherche. Si au premier abord, l’exercice de la Théorie du Changement peut sembler très conceptuel, il se révèle rapidement comme un véritable produit au service des décideurs, une sorte de feuille de route. La TdC devient un des outils de pilotage de l’activité au quotidien.

En effet, la Théorie du Changement s’appuie sur la chaîne de valeur de l’impact que nous présentons ci-dessous pour offrir une vision globale du projet.

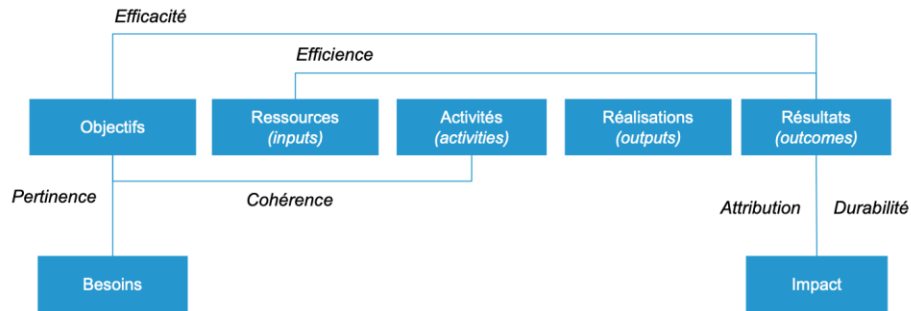
¹ Alnoor Ebrahim est professeur de management à la Fletcher School of Law and Diplomacy. Ses travaux de recherche examinent les défis de mesure de la performance, de responsabilisation et de gouvernance auxquels font face les organisations à vocation sociale. Il est l’auteur récemment de l’ouvrage “Measuring Social Change” (Performance and accountability in a complex world, Stanford, 2019).

² Il est difficile de retracer précisément l’origine de la Théorie du Changement et plus particulièrement son utilisation dans le secteur de la solidarité. Toutefois, de nombreux théoriciens de l’évaluation et de praticiens comme Huey Chen, Peter Rossi, Michael Quinn Patton, and Carol Weiss ont largement contribué au début des années 2000 de par leur travail à l’utilisation de la Théorie du Changement dans le champ de l’évaluation (Source : <https://www.theoryofchange.org>).

³ Cette idée est également reprise dans *Étude Outlook, Tendances et bonnes pratiques pour les ONG, les entreprises sociales et les donateurs stratégiques*, Enic Foundation, 2017.



La chaîne de valeur de l'impact



Source : ESSEC Chaire Innovation et Entrepreneuriat Social.

La chaîne de valeur de l'impact propose ainsi différents points et angles de lecture qui permettent de définir la proposition de valeur du projet et de s'assurer que sa mise en oeuvre poursuit un objectif changement social et aboutit à ce changement.

- Pertinence : vérifier l'adéquation du projet et la nature des ressources (moyens, contributions) alloués au regard des problèmes à résoudre.
- Efficacité : observer la performance par des mesures mises en place et mesurer les écarts entre les résultats constatés et mesurés et les résultats attendus.
- Efficience : veiller à l'utilisation rationnelle des ressources (moyens et contributions) alloués à l'atteindre des objectifs. Il s'agit d'optimiser les ressources mobilisées : tous les moyens nécessaires mais rien que les moyens nécessaires, à chaque étape de la chaîne de valeur de l'impact.
- Cohérence interne : vérifier l'adéquation entre le projet et l'organisation qui le porte, et entre les ressources allouées et l'objectif.
- Cohérence externe : observer le niveau de complémentarité avec les initiatives déjà existantes.
- Impact : L'étude de l'impact mesure les retombées de l'action à moyen et long terme. C'est **l'appréciation de tous les effets significatifs attribuables directement ou indirectement au projet sur son environnement, effets aussi bien positifs que négatifs, prévus ou imprévus, sur le plan économique, social, politique ou écologique, (et c'est la notion d'attribution ou de contribution) sur une durée déterminée (moyen et/ou long terme ce qui recouvre la notion de durabilité)** .

La théorie du changement et l'évaluation de l'impact lié changement sont le pilier toute action à impact social

Thierry Sibieude Professeur Essec Titulaire de chaire Innovation et entrepreneuriat social Avril 2020



La TdC apporte donc une vue d'ensemble des impacts potentiels du projet. En s'appuyant sur la chaîne de valeur de l'impact, elle permet d'appréhender et de comprendre le processus complexe de changements qui sont provoqués par les actions.

L'évaluation d'impact est donc une pratique hautement stratégique dans la mise en œuvre de la TdC (et donc de la vie du projet) : c'est une étape essentielle de sa bonne mise en œuvre. En effet, la TdC constitue un cadre conceptuel, c'est-à-dire une méthode de planification créée spécialement pour observer et comprendre le processus de changement attendu provoqué par une action, selon le point de vue d'une partie prenante spécifique identifiée dans l'éco système de l'entreprise et jusqu'à un objectif ultime recherché.

La chaîne de valeur de l'impact illustrée par une association pour l'éducation qui mène un projet de construction d'école en zone périurbaine

Travail planifié par l'organisation		Résultats envisagés par l'organisation		
1. Ressources (Inputs)	2. Activités	3. Produits (Outputs)	4. Résultats (Outcomes)	5. Impact
Ressources (le capital ou les ressources humaines) investies pour l'activité	Actions concrètes de l'organisation	Résultats tangibles de l'activité	Changements résultants de l'activité	Changements et résultats de long terme attribuables à l'activité (prenant en compte ce qui serait arrivé de toute façon ou d'autres actions ou des conséquences inattendues)
€, nombre de personnes, etc.	Développement et mise en œuvre de programmes, construction de nouvelles infrastructures, etc.	Nombre de personnes atteintes, d'articles vendus, etc.	Effets sur la population cible, par exemple l'amélioration de l'accès à l'éducation	Attribution de ou des changements de long-terme. Prendre en compte des programmes alternatifs (classes en plein air, par exemple).
€ 50 K investis, 5 personnes travaillant sur le projet	Terrain acheté, école conçue et construite	Nouvelle école construite avec 32 places	Etudiants disposant d'un meilleur accès à l'éducation : 8	Etudiants disposant d'un accès à l'éducation et qui n'en avaient pas, y compris au travers d'autres programmes : 2

Source : élaborée par EVPA sur la base du Rockefeller Foundation Double Bottom Line Project.

La TdC aidera ainsi à savoir à quel point le postulat de départ est correct. Les hypothèses d'impact pourront être validées, invalidées et actualisées au regard de l'expérience.

La Théorie du changement étape par étape

Revenir à la genèse : remettre à plat la mission sociale

Thierry Sibieude Professeur Essec Titulaire de chaire Innovation et entrepreneuriat social Avril 2020



Le processus de réflexion est divisé en plusieurs étapes et requiert donc de revenir à la genèse du projet : identifier la problématique sociétale et plus précisément les causes et conséquences de celle-ci. L'exercice consiste donc à définir ou redéfinir la mission ultime qui est poursuivie, c'est à dire la raison d'être du projet ou encore la proposition de valeur qui est faite pour répondre à la problématique identifiée.

Cartographier les résultats attendus en fonction des parties prenantes

Une TdC explique comment les activités sont censées produire un ensemble de résultats qui contribuent à la réalisation des impacts finaux visés et prévus. Il s'agit donc de répertorier les relations de cause à effet entre les activités et la mission sociale poursuivie. La TdC permet par ailleurs de mettre en évidence la nature des flux (financiers, données, moyens physiques, compétences...) existant, sur les plans économiques, sociaux, environnementaux, entre les actions et la mission sociale. Il s'agit ensuite de définir des critères de mesure d'impact puis d'opérer une hiérarchisation de ces critères.

Ce travail s'inscrit ainsi parfaitement dans le processus d'évaluation de l'impact social défini en 5 étapes dont ils constituent, peu ou prou, les trois premières étapes qui sont (1) Définir les objectifs de l'évaluation, (2) analyser les parties prenantes et (3) mesurer les résultats. C'est à travers la TdC que l'on peut plus aisément identifier un indicateur pertinent pour chaque impact vis-à-vis de chaque partie prenante retenue, et élaborer un protocole d'évaluation adapté aux critères considérés comme prioritaires.

Un outil de pilotage agile et fédérateur

Il existe différentes façons d'élaborer et de représenter une théorie du changement. Deux conditions sont nécessaires pour garantir son opérationnalité : sa simplicité et un niveau de détail suffisant pour comprendre la complexité de l'environnement.

Il faut noter que la TdC retrace le chemin d'un raisonnement à un instant t dans le temps. C'est donc une photo d'une situation à une date précise et déterminée. Dès l'instant où le contexte évolue avec l'évolution de notre société, ou puisque le modèle de l'organisation peut pivoter toujours selon les évolutions de notre société, il est nécessaire d'ajuster la TdC suivant un rythme correspondant à chaque matérialisation nouvelle de ces deux occurrences. La théorie du changement doit être régulièrement ré-étudiée, et révisée si nécessaire, afin de guider le recueil et l'analyse des données et la communication des résultats. Cette démarche d'actualisation permanente est particulièrement utile lorsqu'il s'agit de tirer des enseignements d'une évaluation d'impact. C'est donc un processus itératif qui évolue tout au long de la vie du projet.

Par ailleurs, le cadre conceptuel de la TdC ne repose pas uniquement sur des avis ou des attentes. Idéalement, celle-ci s'appuie sur une combinaison d'informations telles que des objectifs documentés, des travaux de recherche, des sollicitations d'experts mais aussi le recueil des besoins et attentes des



différentes parties prenantes concernées par le projet. La TdC doit être co construite chaque fois que possible avec les parties prenantes TdC est également un support d'information à la portée de toutes les parties prenantes (du bénévole au financeur). L'évaluation d'impact social est un levier clé d'alimentation de la TdC.

Sources :

- [Representing Theories of Change: Technical Challenges with Evaluation Consequences, The Centre of Excellence for Development Impact and Learning \(CEDIL\), Dr. Rick Davies, 2018](#)
- Benchmark international de la mesure d'impact pour les acteurs financiers, Laboratoire Evaluation et Mesure d'Impact Social de la Chaire Innovation et Entrepreneuriat Social de l'ESSEC, Professeur Thierry Sibieude, Elise Leclerc, 2018.
- [A practical guide to venture philanthropy and social impact investment, European Venture Philanthropy Association, 2016.](#)
- Evaluer l'impact social d'une entreprise sociale : points de repère, Recma | Revue internationale de l'économie sociale, Emeline Stievenart et Anne-Claire Pache, 2014.
- Approches proposées pour la mesure de l'impact social dans la législation et dans les pratiques de la Commission européenne concernant les FESE et le programme EaSI, Commission européenne, Direction générale de l'emploi, des affaires sociales et de l'inclusion, octobre 2014
- Évaluer l'impact social avec l'approche SROI, Les Cahiers de l'Institut de l'Innovation et de l'Entrepreneuriat Social (IIES), Thierry Sibieude, Directeur de l'Institut de l'Innovation et de l'Entrepreneuriat Social, 2012.

Thierry Sibieude Professeur Essec Titulaire de chaire Innovation et entrepreneuriat social Avril 2020



Annexe 11 - Synthèse “The Future is Now”



Facilitateur pour un territoire durable

Synthèse “The Future is Now” rapport GSDR 2019



Article : Synthèse du rapport GSDR 2019 « The Future is now » rédigée par Henri FRAISSE
Président FIDAREC et conseiller NT Trade

Résumé de l'article HF Synthèse « the Future is now »

- Il y a urgence à passer à l'action, 4 ans après signature des ODD aucune amélioration globale, ni par objectif et aucun pays n'est remarquable.
- Le rapport confirme la densité des inter-actions entre ODD dans un monde hyperconnecté donc l'importance d'une approche globale.
- Le DD est bien un vecteur transformationnel puissant par sa vision long terme, son implication de tous les actions et son approche holistique et systémique
- Un certain nombre de solutions techniques sont disponibles mais à intégrer de façon novatrice.
- Nous sommes à la croisée des chemins pour continuer à cocher les cases ou choisir une approche plus stratégique
- La piste proposée est d'abandonner le cas par cas (picking) et d'initier au plus vite les logiques d'actions collective/commune sur des ensembles d'objectifs. Six « méta-propositions » concrètes sont faites
 - Renforcer le bien-être et les capacités humaines
 - Évoluer vers des économies durables et justes
 - Construire des systèmes alimentaires durables et des régimes de nutrition sains
 - Atteindre la décarbonisation de l'énergie et l'accès universel à l'énergie
 - Promouvoir un développement urbain et périurbain durable
 - Définir et sécuriser les biens communs environnementaux mondiaux.

Idées proposées « Future is Now » Henri

1. Proposer comme mission du CF2i, d'être fer de lance sur 1 à 3 des méta-chantiers prioritaires proposés par le rapport (Bien-être et capacités humaines, systèmes alimentaires durables par exemple). Cf logique du 10 % de C tier mais donc orientée besoins et usages (GT1 – GT2)
2. Creuser le volet effet de levier de la finance à l'échelle locale. Puissance et limite des monnaies locales ? Comment les mettre en œuvre efficacement (GT2 & GT3)
3. Etre centre fédérateur aussi pour le partage des Bonnes Pratiques « gouvernance » y compris dans le pilotage de l'échelle de transformation. Collecte et typologie à définir (ds GT 3 ?)
4. Intégrer dans la mission du CF2i un reporting tous les deux ans sur les transformations générées. (GT2)
5. Prévoir dans la dynamique du process échelle d'évaluation une actualisation tous les deux ans (3 ans ?) et le principe d'une revue par panel d'experts scientifiques (de tous les projets passés par le CF2i). (GT2)



Synthèse "The Future is Now" rapport GSDR 2019



Article : Synthèse du rapport GSDR 2019 « The Future is now » rédigée par Henri FRAISSE
Président FIDAREC et conseiller NT Trade

Plan

Introduction

I Rappel de l'ambition ODD

II L'état des lieux par Objectifs 4 ans après

III L'état des lieux global par pays

IV L'identification de 6 axes prioritaires de mise en œuvre holistique et systémique

V Le bras de levier finance

Conclusion

Introduction : **Une approche stratégique à activer au plus vite.**

Ce rapport majeur « the Futur is now » rédigé par le GSDR en 2019 a été largement relayé en France par exemple par le Comité 21 ou l'IDDRI.

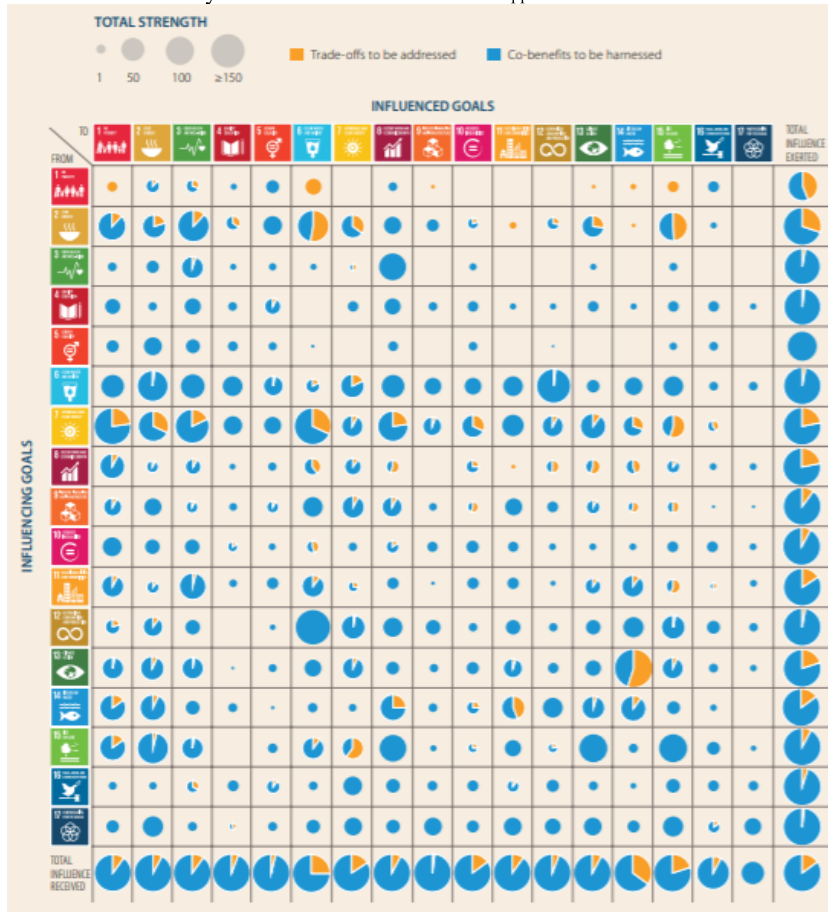
https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/24797GSDR_report_2019.pdf

Un message clé du rapport est que le monde est devenu hyperconnecté au cours des 20 dernières années, ce qui rend les questions couvertes par les 17 ODD très liées. Cela apporte à la fois des avantages à la poursuite de chaque objectif ainsi que des compromis. Les politiques visant à faire avancer un objectif peuvent en menacer un autre. Les auteurs soulignent que le développement durable ne se fera pas par un compromis aléatoire entre les secteurs mais par une approche stratégique. Cela n'arrivera qu'avec des actions qui se concentreront spécifiquement sur la meilleure production des co-avantages pour accélérer les progrès globaux et éviter délibérément les compromis court-termistes.

Nous sommes à la croisée des chemins soit nous continuons à cocher les cases ou nous choisissons une approche plus stratégique. Jean-Paul Moatti, membre du groupe de scientifiques et directeur de l'Institut de recherche pour le développement (IRD) en France, a déclaré lors de la présentation du rapport qu'un "consensus scientifique et économique total" est apparu. La réduction des inégalités est considérée comme la priorité pour une croissance efficace et durable. C'est un véritable changement de paradigme. Assurer l'égalité, c'est s'attaquer à la concentration des richesses et il a déclaré c'est « la première fois qu'un rapport de l'ONU le dit aussi clairement ». La tension sur la justice sociale et économique n'a jamais été aussi forte et la pandémie du CODIV 19 en est un révélateur flagrant à l'échelle de la planète. Les messages préfaçant le rapport soulignent les enjeux élevés de basculer vers une transformation le plus rapidement possible.

I Rappel de l'ambition des Objectifs du Développement Durable ODD

La Science reconnaît maintenant la Terre comme un système dans lequel environnement et humain sont étroitement liés et nos progrès communs en tant qu'êtres humains peuvent être destructeurs selon le chemin utilisé pour y parvenir. C'est l'esprit des ODD que d'aider les gouvernements vers une transformation du statut social, économique et environnemental du monde, universellement bénéfique. Mais ils doivent reconnaître qu'une telle transformation impliquera des choix difficiles et des compromis. Le rapport reflète le caractère universel, indivisible et intégré de l'Agenda 2030 pour le Durable Développement. Il cherche également à renforcer les interfaces entre Science et Politique en fournissant des éléments de preuves pour la prise de la décision. Ce rapport global sur le Développement durable a été préparé par un groupe indépendant de scientifiques nommés par le Secrétaire-Général, comprenant 15 experts de divers horizons, cette approche « pairs à pairs » se révèle particulièrement riche. Cette approche globale est à redécliner à toutes les échelles.



Nous présentons ci-dessus une matrice illustrant les liens entre les différents ODD. La compilation est basée sur un total de 65 Évaluations comprenant des rapports phares des Nations Unies et 112 articles scientifiques publiés depuis 2015. Une double lecture est possible par les sommes des interactions influençantes (horizontales) et celles des interactions influencées (verticales) et par les couleurs s'affichent les potentiels d'interférences entre objectifs, avec la domination du positif (bleu) sur le négatif (rouge), ce qui est encourageant. Mais on voit clairement aussi les lacunes de connaissances qu'il faudra lever pour espérer atteindre les objectifs.

II L'état des lieux par objectifs 4 ans après :

Force est de constater que les progrès ne sont que très partiellement au rendez-vous.

Depuis l'adoption des ODD il y a eu de nombreuses initiatives positives. Les pays ont commencé à intégrer les objectifs dans leurs plans nationaux, leur stratégie ou leurs budgets, c'est ce qui ressort des présentations, des 110 pays volontaires, aux Forum politiques de haut niveau (2016, 2017 et 2018). Cependant, ces efforts initiaux n'ont pas encore inversé les nombreuses tendances négatives.



Synthèse “The Future is Now” rapport GSDR 2019



Le taux de progrès vers chaque objectif, au niveau mondial, est présenté dans tableau 1-1 et ils sont construits sur la base des déclarations des pays mais aussi de nombreux autres rapports. Notons les évaluations de 2019 sur les Perspectives mondiales pour l'environnement (GEO-6), les rapports du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) 2018 et 2019, le rapport 2019 de la Plateforme intergouvernementale science-judiciaire sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES) et le dernier rapport du Comité pour l'examen de la mise en œuvre de la Convention de lutte contre la désertification (CRIC), brossent un tableau similaire confirmant ces conclusions générales inquiétantes.

GOAL	WITHIN 5%	5-10%	>10%	NEGATIVE LONG-TERM TREND
Goal 1		1.1. Eradicating extreme poverty	1.3. Social protection for all	
Goal 2		2.1. Ending hunger (undernourishment)	2.2. Ending malnutrition (stunting) 2.3. Maintaining genetic diversity 2.4. Investment in agriculture*	2.2. Ending malnutrition (overweight)
Goal 3	3.2. Under-5 mortality 3.2. Neonatal mortality		3.1. Maternal mortality 3.4. Premature deaths from non-communicable diseases	
Goal 4	4.1. Enrolment in primary education	4.6. Literacy among youth and adults	4.2. Early childhood development 4.1. Enrolment in secondary education 4.3. Enrolment in tertiary education	
Goal 5			5.5. Women political participation	
Goal 6		6.2. Access to safe sanitation (open defecation practices)	6.1. Access to safely managed drinking water 6.2. Access to safely managed sanitation services	
Goal 7		7.3. Access to electricity	7.2. Share of renewable energy** 7.3. Energy intensity	
Goal 8			8.7. Use of child labour	
Goal 9		9.5. Enhancing scientific research (R&D expenditure)	9.5. Enhancing scientific research (number of researchers)	
Goal 10			10.c. Remittance costs	inequality in income*
Goal 11			11.1. Urban population living in slums*	
Goal 12				12.2. Absolute material footprint, and DMU**
Goal 13				Global GHG emissions relative to Paris targets*
Goal 14				14.1. Continued deterioration of coastal waters* 14.4. Overfishing*
Goal 15				15.5. Biodiversity lost* 15.7. Wildlife poaching and trafficking*
Goal 16			16.9. Universal birth registration **	

Seuls deux objectifs devraient être atteints à l'horizon 2030.

III L'état des lieux par pays

Les récentes évaluations montrent, sur la base des tendances actuelles des attentes sociétales et les enjeux biophysiques que nous sommes loin d'atteindre les aspirations de développement humain universel affiché dans les ODD. Aucun pays n'est, encore de façon convaincante, en mesure de d'atteindre cette cible.

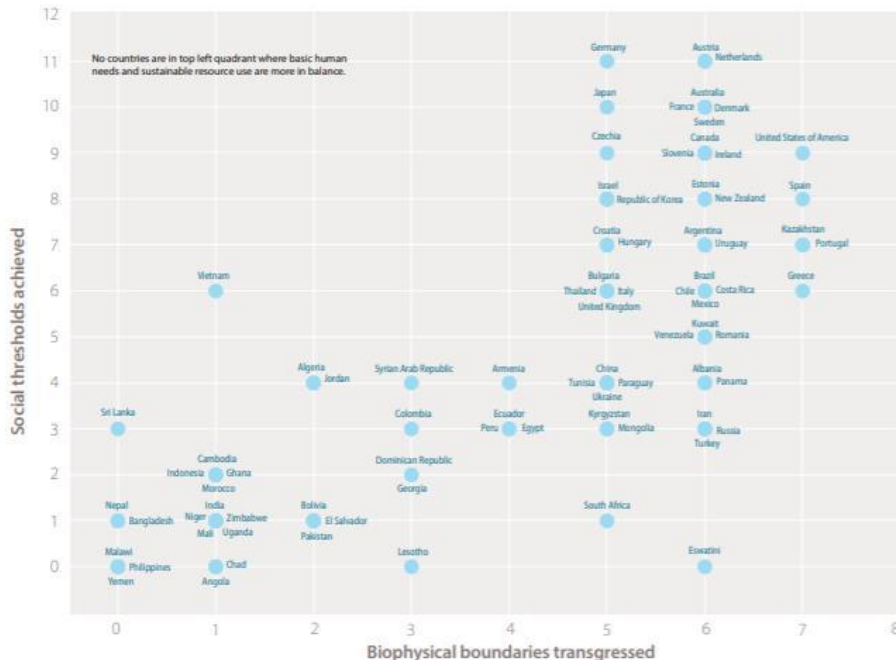


Facilitateur pour un territoire durable

Synthèse "The Future is Now" rapport GSDR 2019



N T TRADE



La figure (1.9 ds le document), ci-dessus, illustre pour chaque pays en abscisse le seuil – minimalement acceptable du niveau de bien-être individuel et social (intégration de dimensions multiples), et en abscisse le dépassement des limites biophysiques (Evaluation multidimensionnelle). La plupart des pays les plus riches sont dans le quadrant supérieur droit, tandis que pays pauvres sont dans le quadrant du bas à gauche. La position idéale serait le quadrant en haut à gauche avec dépassement des seuils planchers sociétaux de bien être sans transgresser les limites biophysiques. Ce type d'exercice a ses limites théoriques et méthodologiques et illustrent bien la problématique d'ensemble. Une clé importante est de faire l'analyse des déséquilibres sur les différents composants du DD, en fait les différents types de capitaux (humain, sociétaux et naturel) aux différentes échelles et sur différents types d'activités en identifiant bien les liens entre les activités pour éviter là encore les transferts d'impact. Ne pas avoir entièrement apprécié les interconnexions ou ne pas avoir évalué les conséquences de la priorisation du court terme, montre les faiblesses de l'approche actuelle et souligne l'urgence d'une **approche prospective globale**. C'est le message clé de ce rapport qui propose quelques pistes opérationnelles d'approche pour un ré-équilibre

IV L'identification de 6 axes prioritaires à opérationnaliser pour accélérer la mise en œuvre des ODD

Comment accélérer la mise en œuvre ? L'approche parcellaire par thématique, paraît inefficace et un éternel recommencement. En cherchant à identifier des domaines spécifiques pour un « changement rapide et transformationnel », intégrant plusieurs problématiques et une approche multicritères, le groupe d'experts s'appuie sur les connaissances existantes de nombreuses disciplines, y compris les connaissances terrain, et souligne « les progrès des connaissances de pointe pour les transformations futures ». Le rapport a identifié quatre leviers de changement : la gouvernance, l'économie et la finance, l'action individuelle et collective, la science et la technologie. Ces leviers peuvent déclencher



Facilitateur pour un territoire durable

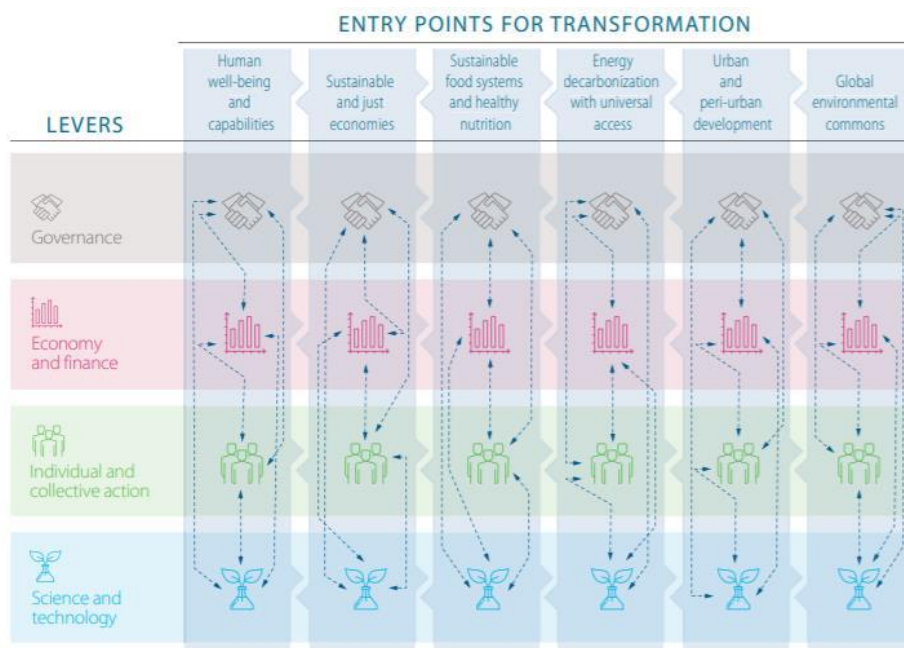
Synthèse “The Future is Now” rapport GSDR 2019



N T TRADE

des changements dans six domaines, appelés « chemins d'accès au changement systémique », que les auteurs décrivent comme des systèmes qui sous-tendent les ODD. Les points d'accès sont les suivants :

- Renforcer le bien-être et les capacités humaines;**
- Évoluer vers des économies durables et justes;**
- Construire des systèmes alimentaires durables et des régimes de nutrition sains;**
- Atteindre la décarbonisation de l'énergie et l'accès universel à l'énergie;**
- Promouvoir un développement urbain et périurbain durable**
- Définir et sécuriser les biens communs environnementaux mondiaux.**



Dans le rapport, chaque point d'accès est décrit et conduit à des plans d'actions spécifiques décrits. Par exemple, dans le cadre de « Sécuriser les biens communs environnementaux mondiaux », les scientifiques appellent les gouvernements à évaluer avec précision les externalités environnementales et à faire évoluer les usages et comportements par le signal prix, des transferts d'habitude, de réglementations ou toute autre dispositif.

V Le bras de levier finance

En plus des 6 points d'entrée recommandés le rapport identifie 4 bras de levier pour réussir la transformation. Je m'autorise un commentaire : Ils doivent chacun être repensés en fonction des enjeux et des cultures et surtout évoluer de façon cohérente en mobilisant au maximum les différentes formes d'intelligences collectives, conduisant à de nouvelles collaborations.

- La gouvernance
- La finance et l'économie
- Les actions individuelles et collectives
- Sciences et technologie



Synthèse “The Future is Now” rapport GSDR 2019



Quelques points clés des recommandations de ce rapport sur le volet économie et finance. Ces flux sont de puissants leviers pour atteindre les transformations nécessaires pour les ODD. Ils peuvent être limités et voir même contre-productif (souvent – d’incitations mono orientées). Il est indispensable de renforcer les instruments pour éviter tout résultat indésirable, pour repenser leurs effets au-delà des indicateurs monétaires ou financiers et conduire à des actions ayant des résultats durables et socialement justes. Cette section introduit les principaux composants du levier financier et économique. Cela englobe la fiscalité, les règles de commerce, les différents types de flux financiers, publics et privés, nationaux ou internationaux. Elle évoque l’accès à de nouveaux marchés et milite pour le partage des technologies et des innovations.

Box 2-2

The continuing significance of international financial cooperation

Official development assistance (ODA) remains central to achieving the SDGs in many countries. ODA to least developed countries increased 10.2 per cent in real terms in 2017, but the increase mainly reflected aid for humanitarian assistance in three countries.

The 2030 Agenda has significantly broadened the set of global development priorities, and about one quarter of bilateral ODA is now dedicated to humanitarian expenditure and in-donor refugee spending, compared to less than one sixth in 2010. While social sectors remain the largest ODA category, social spending has fallen as a percentage of total ODA, from 40 per cent in 2010 to 35 per cent in 2017. That reflects a shift in donors’ focus to economic aid and support for production sectors. Assistance to economic infrastructure and services – the second largest ODA category – has been growing in recent years, particularly in the energy sector.

As humanitarian expenditure and in-donor refugee spending have risen, the share of ODA for country programmable aid and budget support has decreased in recent years. In 2017, the share of ODA for country programmable aid was 48.3 per cent (6.6 percentage points below the share in 2010), while ODA provided as recipient-country budget support was \$3.3 billion (compared to \$4 billion in 2010).

South-South cooperation and triangular cooperation are continuing to expand and are making a vital contribution to the implementation of the 2030 Agenda. A 2017 survey conducted by the Department of Economic and Social Affairs of the United Nations found that 74 per cent of developing countries provided some form of development cooperation, compared to only 63 per cent in 2015. However, such cooperation complements ODA rather than replacing it; many countries reported rather modest expenditure on South-South cooperation, with only 16 per cent of countries reporting expenditure of \$1 million or more per year. Triangular cooperation has also been increasing in scope across regions: 51 per cent in Latin America, 21 per cent for multiregional projects, 13 per cent for projects in Africa and 11 per cent for projects in Asia-Pacific.¹⁵⁶

Conclusion : L’état des lieux est remarquable et sans appel. La nécessité d’une approche globale intégrée est clairement démontrée même si elle se révèle plus complexe que certains ne l’avaient imaginée. Pas de panique, mais un challenge contre le temps. Les observations, des pistes techniques et scientifiques existent, incomplètes dans certains domaines (mobilité...), ne nous laissons pas déborder, on ne pourra sans doute pas éternellement remettre à demain l’ouvrage. Vivre à crédit aux frais des futures générations, le sujet est encore plus d’actualité, avec la pandémie Covid 19. Plus que jamais l’alliance Société et Sciences est fondamentale.

Profitons des réflexions portées par le CF2I pour identifier comment faciliter la déclinaison, au choix des acteurs terrains, à minima sur 2 ou 3 des 6 enjeux clés listés dans ce rapport ou d’autres dans la même logique d’approche systémique et holistique, portée par de nouvelles collaborations. Essayons ensuite d’analyser ensemble comment être imaginatif avec le bras de levier finance. Les 4 bras de levier doivent chacun être repenser en fonction des enjeux et des cultures et surtout évoluer de façon cohérente en mobilisant au maximum les différentes formes d’intelligence collective et les logiques collectives de la controverse.

Le diagnostic des experts internationaux est en phase avec les observations des acteurs terrains, réuississons le décloisonnement des acteurs.



ANNEXE

Note

In the outcome document of the Rio+20 Conference, in 2012, entitled “The future we want”, and again in “Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development”, in 2015, United Nations Member States decided that the High-Level Political Forum on Sustainable Development would be informed by the Global Sustainable Development Report. In the Ministerial Declaration of the 2016 Forum, Member States decided that the report would be produced quadrennially by an independent group of scientists appointed by the United Nations Secretary-General and comprising 15 experts representing a variety of backgrounds, scientific disciplines and institutions, with geographical and gender balance.

This report, *The Future is Now: Science for Achieving Sustainable Development*, is the first quadrennial *Global Sustainable Development Report* prepared by an independent group of scientists.

Independent Group of Scientists 2019

Co-chairs

- Peter Messerli (Switzerland), Centre for Development and Environment (CDE), University of Bern, Switzerland
- Endah Murniningtyas (Indonesia), National Development Planning Agency (Bappenas), Republic of Indonesia

Members

- Parfait Eloundou-Enyegue (Cameroon), Department of Development Sociology, Cornell University, USA
- Ernest G. Foli (Ghana), Council for Scientific and Industrial Research (CSIR), Forestry Research Institute, Ghana
- Eeva Furman (Finland), Finnish environment institute (SYKE), Finland
- Amanda Glassman (USA), Center for Global Development, USA
- Gonzalo Hernández Licona (Mexico), National Council for the Evaluation of Social Development Policy (CONEVAL), Mexico
- Eun Mee Kim (Republic of Korea), Graduate School of International Studies, Ewha Womans University, Republic of Korea.
- Wolfgang Lutz (Austria), Wittgenstein Centre for Demography and Global Human Capital, International Institute of Applied Systems Analysis (IIASA), Austria
- Jean-Paul Moatti (France), Research Institute for Development (IRD), France
- Katherine Richardson (Denmark), Sustainability Science Center, University of Copenhagen, Denmark
- Muhammad Saidam (Jordan), Royal Scientific Society, Jordan
- David Smith (Jamaica), Institute for Sustainable Development, University of the West Indies (UWI)
- Jurgis Kazimieras Staniskis (Lithuania), Institute of Environmental Engineering, Kaunas University of Technology, Lithuania
- Jean-Pascal van Ypersele (Belgium), Earth and Life Institute, Université catholique de Louvain, Belgium

Recommended citation: Independent Group of Scientists appointed by the Secretary-General, *Global Sustainable Development Report 2019: The Future is Now – Science for Achieving Sustainable Development*, (United Nations, New York, 2019).



Annexe 12 - Évaluer l'impact social

FOCUS MÉTIERS

XXXXXXXXXX

ÉVALUER L'IMPACT SOCIAL : LE FONDAMENT DE TOUT INVESTISSEMENT À IMPACT

AUTEURS

ÉLISE LECLERC

THIERRY SIBIEUDE

XX

Évaluer l'impact social : le fondement de tout investissement à impact

Comment mesurer l'impact social de son action, au sens anglo-saxon du social et/ou environnemental ? Le sujet est devenu brûlant ces 10 dernières années, pas seulement pour les politiques publiques ou les projets d'innovations sociales, mais pour toute la communauté financière avec le développement de l'*Impact investing* .

Si le mot « *Investing* » est facile à définir pour les financiers, il en va tout autrement pour l'impact qui se réfère « *aux résultats significatifs d'un projet ou des activités d'une organisation pour ses principales parties prenantes, à l'exclusion de ce qui se serait passé de toute manière et de ce qui relève de l'intervention des autres acteurs* » (voir l'encadré ci-contre ; voir aussi dans cette revue l'article de Thierry Sibieude p. XX - rubrique Techniques & Recherche). L'impact est donc la conséquence d'une volonté de changer une situation pour atteindre un résultat fixé clairement à l'avance, au bénéfice de parties prenantes bien précises et dont l'atteinte pour chacune d'elles devient la clé du succès ou non du projet.

CINQ REGISTRES POUR L'IMPACT SOCIAL

La mesure de l'impact social se distingue de la performance ESG (Environnemental, social et gouvernance) qui est l'apanage de

l'ISR. Il s'agit de déterminer précisément avec les parties prenantes² le changement recherché, c'est le fondement de l'intentionnalité (ce que l'on veut changer) et de l'additionnalité (ce qui n'aurait pas été changé dans le cadre d'un investissement classique) ; autrement dit, quelles sont les actions spécifiques mises en œuvre pour atteindre l'objectif fixé. Pour mener à bien cette évaluation, deux approches existent : la théorie du changement et la théorie des parties prenantes.

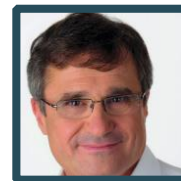
La mesure de l'impact social couvre un champ très vaste, qui se décline en cinq registres principaux³ : la dimension économie (avec la création de richesses, les coûts épargnés ou le développement du capital humain) et la mesure de l'impact environnemental (avec le calcul des ressources économisées ou des pollutions évitées au travers du bilan carbone, du bilan énergétique ou bien encore l'analyse de cycle de vie d'un produit), peuvent être quantifiés aisément.

En revanche, pour les trois autres champs (la société, l'individu, la politique) la mesure est plus complexe, car qualitative et transverse à plusieurs disciplines (économie, sociologie, anthropologie, philosophie...).

Une réflexion approfondie et concertée sur l'action menée et son intentionnalité est nécessaire. Ainsi, les changements sociaux provoqués par une intervention sont difficiles à mesurer et, lorsqu'ils le sont, la part de l'impact liée à l'action n'est pas aisée à déterminer (c'est la question de l'attribution). Mais il est indispensable d'engager une démarche de mesure d'impact social afin de s'assurer que les interventions financées ont bien l'impact escompté. La mise en place d'un cadre d'évaluation sera d'autant plus pertinente qu'il sera conçu, puis utilisé, comme un outil de suivi de l'activité, d'amélioration de sa qualité pour maximiser l'impact, ce qui est en ligne avec le but affirmé, l'intention, de l'investisseur à impact. ▶



ÉLISE LECLERC EST RESPONSABLE « MESURE D'IMPACT SOCIAL » POUR LA CHAIRE INNOVATION ET ENTREPRENEURIAT SOCIAL DE L'ESSEC. À ce titre, elle dirige le laboratoire « Évaluation et mesure d'impact social » qui promeut et diffuse la connaissance sur la mesure d'impact social. Élise a une expérience centrée autour de l'innovation sociale et de la recherche à l'international et a notamment dirigé des projets de recherche-action sur des thématiques allant de l'enseignement en Réseau d'éducation prioritaire à la santé psychique des adolescents. Elle est agrégée d'anglais et diplômée d'un Master en études européennes de l'Université de Cergy-Pontoise.



THIERRY SIBIEUDE, MEMBRE DE LA SFAF, EST PROFESSEUR AU SEIN DE L'ESSEC ET TITULAIRE DE LA CHAIRE INNOVATION ET ENTREPRENEURIAT SOCIAL. Après 15 ans en entreprise, il rejoint l'Essec Business School en 1996 et co-fonde, en 2002, la première chaire Innovation et entrepreneuriat social. Il est l'auteur de 12 MOOC sur le même thème, dont « *L'impact investing, la finance qui change le monde* » et « *Évaluation et mesure d'impact social* ». Thierry dirige l'Essec Afrique depuis 2015. Il a fondé l'association La Clé pour l'autisme (1993). Il fut administrateur de la FEGAPEI (ex NEXEM, de 2002 à 2012), membre du conseil d'administration national de la Croix Rouge (2009 à 2013), vice-président du Conseil général du Val d'Osse en charge de l'environnement (2001 à 2008) puis des personnes handicapées et de l'égalité des chances (2011 à 2015).

10	FOCUS MÉTIERS	XXXXXXXXXX		ÉVALUER L'IMPACT SOCIAL : LE FONDEMENT DE TOUT INVESTISSEMENT À IMPACT
		AUTEURS	ÉLISE LECLERC	THIERRY SIBIEUDE

► **LA MESURE DE L'IMPACT SOCIAL, UN DOUBLE ENJEU**

• **Au niveau de l'investisseur**
 Quel est l'impact sur les projets financés/émetteurs (et indirectement sur leurs bénéficiaires) de l'activité de l'investisseur à impact? L'Essec, Finansol et l'Admical⁴ travaillent sur un référentiel de mesures d'impact social pour qualifier l'utilité sociale des financeurs solidaires et mécènes au-delà de la somme des impacts sociaux générés par les projets financés.

• **Au niveau des projets financés/émetteurs**

La mesure d'impact social peut être nécessaire à différentes étapes du processus d'investissement : pour comparer les projets, lors du bilan de l'investissement, pour communiquer. Deux étapes sont cruciales :
 - Comme outil de décision avant l'action de financement : sélection

des projets à impact, lors d'un *due diligence*. L'investisseur devra évaluer le risque d'un impact moindre, voire d'un impact négatif, combiné avec le risque financier, parfois plus élevé que dans un contexte d'investissement classique, ce qui rend la tâche des investisseurs à impact plus difficile⁵ pour indexer les taux de crédit.

- Comme outil de suivi pour comprendre l'impact social afin de dialoguer avec le porteur de projet et d'adapter certains de leurs indicateurs avec les parties prenantes. Il s'agit de prendre en compte la complexité de l'impact social généré, qui peut ne pas toujours être quantifié ni s'appréhender rapidement⁶. Ce suivi peut permettre des réajustements du projet ou du financement. Nous travaillons ainsi sur la mesure d'impact social d'incubateurs d'entreprises sociales pour le programme Pop Up de Veolia couvrant 80 projets représentant tous les secteurs

La mesure de l'impact social se distingue de la performance ESG (Environnemental, social et gouvernance) qui est l'apanage de l'ISR. [...] Pour mener à bien cette évaluation, deux approches existent : la théorie du changement et la théorie des parties prenantes.

sociaux et environnementaux. Un grand nombre de méthodes de mesure d'impact social ont été développées par les chercheurs au cours des 30 dernières années :

- Des méthodes qualitatives (basées sur des entretiens et témoignages) ;

- Des méthodes quantitatives (fondées sur des indicateurs d'impact chiffrés) ;

- Des méthodes de monétarisation (telles que le *Social Return on Investment - SROI*) qui donnent une valeur monétaire à un impact social ;

- Des méthodes expérimentales (telles que les études randomisées avec groupes témoins) qui tentent d'établir de façon la plus scientifique possible la relation de causalité entre une intervention et un changement.

Pour conclure, il n'existe pas de méthode unique et universelle. Nous recommandons d'adopter une démarche de mesure de l'impact social adaptée aux besoins (sélection, suivi, communication) de l'investisseur à impact⁷ en combinant les différentes méthodes. ■

(1) Le terme a été employé pour la première fois en 2007 et a été définitivement installé dans le paysage financier avec la remise du rapport de Sir Ronald Cohen, fondateur du fonds APAX, à David Cameron, alors Premier ministre britannique et président en exercice du G8 en septembre 2014.

(2) Théorie de Freeman (1984) : « Une partie prenante est un individu ou groupe d'individus qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs organisationnels ».

(3) Travaux de l'AVISE et de la chaire Innovation et entrepreneuriat social de l'Essec.

(4) À propos d'Admical : Jacques Rigaud, alors chargé de mission au Quai d'Orsay et futur PDG de RTL, fonde Admical en 1970. Son objectif : développer le mécénat d'entreprise en France. L'association, reconnue d'utilité publique en 1992, représente aujourd'hui un réseau de près de 200 entreprises adhérentes. Source : www.admical.org

(5) En outre, la nouveauté du secteur de l'entrepreneuriat social en France signifie que les classifications sectorielles de l'Insee ne permettent pas forcément de disposer de toutes les données formalisées.

(6) En travaillant sur les actions de l'accompagnement au retour à l'emploi de Malakoff Mederic Humanis, nous avons, par des entretiens de personnes très éloignées de l'emploi, approché des éléments très qualitatifs qui complètent de façon déterminante les statistiques bien connues de « sortie positive » sur les contrats de travail signés.

(7) Pour aller plus loin sur le sujet : voir les témoignages d'investisseurs à impact et d'experts académiques dans le nouveau MOOC « Évaluation et Mesure d'Impact Social » accessible gratuitement sur Coursera et le site : <http://entrepreneuriat-social.essec.edu>

IMPACT OU NON-IMPACT, UNE QUESTION SENSIBLE

Par exemple, une entreprise pharmaceutique dont l'activité est de commercialiser des médicaments dans un pays en développement pour saisir l'opportunité de développement que représente ce nouveau marché ne sera pas considérée comme un projet à impact même si son action aura bien évidemment un bénéfice sur le territoire et même si ses performances ESG seront mesurées et reconnues comme très bonnes. En revanche, un projet de réutilisation de médicaments non périmés pour des utilisateurs n'y ayant pas accès pour des raisons économiques ou géographiques sera considéré comme un projet à impact du fait de l'intention de résoudre un besoin social non satisfait par la logique de marché traditionnelle, fut-ce au prix d'une moindre rentabilité financière et d'additionnalité. Si cette entreprise ne se crée pas, les populations ciblées n'auront pas accès à ces médicaments, avec toutes les conséquences en matière de santé publique que ce défaut peut provoquer.

Élise Leclerc et Thierry Sibieude

Annexe 13 - ODD et Territoires



ODD et territoires



Par Henri FRAISSE Président FIDAREC et conseiller NT Trade

ODD et territoires

Plan

I Rappel ODD

II Points clés des démarches ODD dans les 7 territoires témoins du guide comité 21 de 2019

III Les ODD un moyen de mesure pour identifier des domaines critiques à l'échelle nationale

IV Exemple de mise œuvre opérationnelle de l'ODD 6 d'accès à l'eau par 15 collectivités

V Essai d'ébauche de recommandations possibles pour mise en œuvre en territoire

I Rappel ODD :

Conçus à l'échelle mondiale, les Objectifs de Développement Durable (ODD) articulent tous les défis majeurs de transformation sociétale, économique et environnementale définis depuis plusieurs décennies et dont la mise en œuvre a échoué à ce jour. Ils ont le mérite d'exister d'établir un futur souhaitable, d'avoir été signé par plus de 150 pays. Ils sont un nouveau paradigme mondial. Ils bouleversent les politiques publiques en poussant les stratégies de moyens à se transformer en stratégies de résultats partagées à l'échelle mondiale

Les 17 ODD et leurs 169 cibles (ref 1) facilitent l'acheminement vers un plan d'actions déclinable dans chaque domaine et dans tous les territoires avec des citoyens, entreprises et collectivités. Ces objectifs forment ainsi un « programme » de transformation locale-mondiale dont les cibles ont été majoritairement définies à l'échelle mondiale. La transformation est processus complexe et doit être systémique et globale. Elle peut être conduite par plusieurs chemins puisque les criticités et les points de départ nationaux ou locaux ne sont pas les mêmes. Les ODD proposent quelques indicateurs mais ne décrivent pas les étapes transformationnelles que chacun construira, la seule évidence, bien exprimée par l'ODD 17 est que cette transformation doit être collective et co-construite (approche transverse et matricielle).

Ce qui signifie qu'elle doit se construire avec l'engagement et la confiance des acteurs. Toutes analyses montrent que c'est dans un environnement de proximité que la confiance est la plus élevée. Et c'est au niveau des territoires, à l'échelle locale que peut se construire les consensus garantissant à chacun un plancher social minimal et tout en respectant (ou reconstruisant) l'équilibre homme-nature, en cohérence avec les enjeux globaux, ce qui a conduit à l'invention du mot **glocality**.

Il est intéressant de noter ce paradoxe local-global (identifié depuis au moins les années 70) et que les ODD mécanisme imaginé à l'échelle mondiale pour pallier l'absence de gouvernance mondiale a aussi toute sa puissance à l'échelle locale (logique fractale de poupées russes emboîtées) et qu'il faut le concevoir comme un cadre intégrateur des démarches dites bottom-up et top down. Force est de constater que cette complexité apparente (car elle autorise les mêmes logiques d'approche à différentes échelles) n'a pas créé un enthousiasme unanime même à l'échelle du territoire qui semble être son domaine privilégié. Seules une poignée de collectivités s'en sont emparées. Le comité 21, initiateur d'un tour de France des ODD en 2017 a pu rassembler en 2019 le témoignage de 7 territoires dont la commune de ST Fons (69) que j'ai eu la chance d'accompagner. Dans leur document, le CEREMA illustre les liens entre les différents ODD (approche systémique) et surtout décompose bien pour la France les compétences des différents niveaux de collectivités (commune, département et région) en lien avec les 17 ODD. Un autre document intéressant a été publié en 2017 sur la mise en œuvre par les collectivités de l'ODD 6. Deux points intéressants, la mise œuvre opérationnelle nécessite de travailler à l'échelle des cibles et sur les 17 territoires témoin toutes les actions ciblées eau ont toutes mobilisé au moins 3 autres ODD ce qui montre bien l'importance du pilotage fin des synergies. De nombreuses autres démarches existent au niveau du territoire avec l'implication d'acteurs comme le Global Compact ou Orée.



ODD et territoires



II Points clés des démarches ODD dans les 7 territoires témoins du guide comité 21 de 2019

(Ref 2). guide ODD collectivité Comité 21

II, 1 Présentation et critères d'analyse

Pratiquement, chaque territoire a utilisé une démarche différente, le tableau ci-dessous essaie d'illustrer le cheminement de chacun. Tantôt avec une portée politique forte, tantôt avec une avancée forte entre experts, tantôt avec une forte implication citoyenne dès le départ. Beaucoup ont appuyé leur démarche sur des exercices imposés comme le STRADET. Les autorités administratives locales comme les DREAL se sont investies avec une intensité très variable. Globalement on retient un bel équilibre entre les enjeux sociétaux et environnementaux même si les criticités ne sont pas les mêmes. A l'arrivée le livrable clé est une feuille de route que nous détaillerons pour 3 communes en annexe 1

	Contexte et date lancement	Acteurs clés Coord inateur Cab experts	Dialogue PP et partenariat s	Intégration ODD ds exercice Territoire	Gouver ance, copil	Outils/réf érentiel nouveau x	Cibles locales KPI	Livrables FdR
Bourgogne	Coopération et solidarité internationale Franco-Suisse sept2015 Nov 2018 présidente R		Partenariat agences eau (F) Assises régionales coop annuelles	SRADDET (eq rural-urbain)Act Agenda21	Rap DD région. Appui collectivités engagées (Besançon...)	Dispo Financier s international	biodiv. & EE Mobilité, Solidarité sociale/em ploi et égalité H/F	Reflexion en cours sur grille évaluation
Nlle Aquitaine	2015 CoPTEC	Elue et directeur TE&climat LaBase, CDA33	Back office. Reférents DD. Partenariat DREAL /fédé SCOT	SRADDET (OS & OP)		Proto AFNOR RSO- ODD. Rev AFAQ 26000CT	ODD indissociables	
Dpt 33	Oct 2015 pour capitaliser sur Agenda 21. Dec 2018 dpt Agenda 2030 (Acte4)	C4D, U Bx III, LaBase, Labo 'M21 . Resp Agenda21	Les VP du conseil départemental. « cousinades »	Acte 4 Conseil dpt, gouv inno sociétale	Rap annuel DD. Gouv inno sociétale. Par thématiques. Flash 360DD	Mandala. Roue des ODD. Spirale de responsabilité. Rev AFAQ 26000	Intégration ind CNIS ds SID département (50%)	
Perpignan+ 35 communes (PPM)	2018 Fusion agenda 21 et PCAET à échéance	VP DD. AREC Eco2Initiative ACT21	COTEC avec ADEME. Club climat entreprises 21	PCAET	Niveau communal et niveau métropole	61 indicateurs, 79 mesures Cit'ergie	Suivi 35 fiches actions ds VIAMP/Act 21	4 axes, 15 obj, 60 actions (5 ODD max)
Ayen	M 2017. 729 h	(init 3 iè adj) Dréal Nlle Aquitaine	Mobilisation citoyenne autour des 5 P		Evaluation annuelle des pratiques en conseil municipal	14 ODD Traités	Réduc élect public(50 %) et conso eau(14%)	Pas d'outil dédié
Niort -CAN (commnauté Agglo)	Janv 2017 durableE 2030.	Init Dréal Nlle Aquitaine. Mairie DGS Niort Comité 21 AFNOR	Copart 2017, sem DD 2018. 2019 nll démarche DD mobilisation interne.	PCAET Action Cœur de ville	Commune et Communauté d'agglo. MiPIADD. Rap Annuel DD2018	ISO 37101. Baromètre AFNOR INDIKO Cit'ergie (ADEME)	ODD interconnectés	Publication FdR fev 2020
St Fons	2016 Suite GT Précarité énergétique et Eco	Maire Services Mairie Urbalyon,	40 entretiens PP, 3 grands	En cours	Ateliers transverses Dialogue avec	RFSC Analyse écart existant/f	Une quarantaine de dispositifs	FdR 4 axes. Décomposition en



ODD et territoires



	quartier	Cerema Fidarec	ateliers avec 80 p soc civile privée , publique		Métropole	utur souhaité. Intelligen ce collective	avec KPI et caractérisat ion écosystème	défis. Lanceme nt premiers projets
--	----------	-------------------	---	--	-----------	---	--	--

Il s'agit de mettre en perspective les différentes stratégies de ces collectivités, afin de montrer leur diversité en fonction des spécificités de chaque territoire. Et elles sont nombreuses : création d'un Agenda 2030 ex nihilo ou à partir de la fusion de différents documents et outils, adaptation de l'Agenda 21 aux ODD...

Dans ce tableau 4 dimensions nous paraissent majeures : **le portage, l'intégration dans les process existant, l'appui sur des outils structurés et la gouvernance** (dont l'intégration des parties prenantes).

Deux communes ont utilisé des référentiels internationaux d'aide à la mise en œuvre des ODD mais de façon assez ponctuelle : Niort avec l'ISO 37101 et St Fons avec le RFSC ((Reference For Sustainable City développé au niveau européen). L'approche par intelligence collective et mobilisation des parties prenantes de la société civile, publique et privée a été largement utilisée à St Fons. D'autres se sont appuyées sur des outils nationaux, ne couvrant que partiellement l'ambition ODD, développés autour de la responsabilité des organisations (norme ISO 26000 et exigences de moyen et vigilance associées) par l'Afnor (Afaq 26000 ou leur tableaux bord INDIKO) ou à focus environnemental comme Cit'ergie développé par l'ADEME. Pour le suivi, la Gironde a développé un tableur Système d'information décisionnel ODD et s'est engagé vers le développement de méthodes et outils pour favoriser la coresponsabilité sociétale dans un écosystème territorial.

L'histoire montre que selon l'ambition et l'état des lieux disponible c'est une démarche riche mais mobilisatrice. Il est important avant de finaliser sa feuille de route de la découper en défis et d'en prototyper certains avec leur mini théorie du changement et les indicateurs associés (moyens, résultats, impact, voir annexe 2). L'idéal est pouvoir faire émerger une nouvelle coalition d'acteurs « gagnant-gagnant ». Le passage à cette échelle est structurant et permet d'identifier quelques schémas de gouvernance possibles.

La clé de restitution peut être un vrai casse-tête à la fois pour la forme et le fond : Soit par thématique comme avant, soit suivant les 3 ou 5 P soit par groupe de projets, soit selon les politiques locales. L'organisation qui semble être la préférée est celle orientée selon des grands enjeux comme l'illustre les trois feuilles de route présentées en annexes, celle de Niort (ref 3) et Perpignan publiées (ref 4) et celle non encore publiée de la commune de St Fons.

Rappelons qu'à l'échelle nationale la feuille de route (ref 5) a retenu 6 enjeux.

- 1 Agir pour une transition juste, en luttant contre toutes les discriminations et inégalités et en garantissant les mêmes droits, opportunités et libertés à toutes et à tous
- 2 Transformer les modèles de sociétés par la sobriété carbone et l'économie des ressources naturelles, pour agir en faveur du climat, de la planète et de sa biodiversité
- 3 S'appuyer sur l'éducation et la formation tout au long de la vie, pour permettre une évolution des comportements et modes de vie adaptés au monde à construire et aux défis du développement durable
- 4 Agir pour la santé et le bien-être de toutes et tous, notamment via une alimentation et une agriculture saines et durables
- 5 Rendre effective la participation citoyenne à l'atteinte des ODD, et concrétiser la transformation des pratiques à travers le renforcement de l'expérimentation et de l'innovation territoriale
- 6 Œuvrer au plan européen et international en faveur de la transformation durable des sociétés, de la paix et de la solidarité

II. 2 Synthèses des apports transverses aux 7 expériences

Points forts :

3 Dossier pour GT1 CFII Contribution Henri FRAISSE juin 2020



ODD et territoires



- Permet aux collectivités d'améliorer la coopération infra-territoriale voire supra-territoriale, de rendre plus visibles (y compris à l'international) les politiques et actions menées et par là-même de faciliter les financements de nouveaux projets, d'harmoniser les politiques internes et de mettre en cohérence les projets entre territoires. Autour du langage commun qu'ils offrent en matière de développement durable, les ODD permettent de faciliter la coopération, l'évaluation en transversalité et la création d'un projet de territoire commun et partagé... Forcément plus ambitieux car fédérant un grand nombre de parties prenantes (PP) et donc de moyens.
- Double démarche de dialogue et d'implication des PP. L'intégration progressive des ODD à l'exercice d'autoévaluation annuel et enclencher un processus vertueux en remontant auprès des élus, dans le cadre d'un dialogue, en particulier lors de l'élaboration des politiques et des orientations budgétaires
- Quantification d'indicateurs territoriaux des ODD dont on peut assurer le suivi à l'échelle d'un département (plus ou moins 50 % des indicateurs du CNIS). Lors d'une conception ou refondation d'une politique existante, les politiques concernées sont passées au crible des ODD
- L'Agenda 2030 permet de créer du lien entre les stratégies territoriales et stratégies internationales, tout en apportant une crédibilité supplémentaire aux politiques locales en facilitant leur mise en cohérence. Il légitime ainsi l'action territoriale et la rend plus efficace car mieux coordonnée aux différents échelons. Il permet également de motiver la collectivité, techniciens comme élus, sur une politique de développement durable, tout en la rendant plus ambitieuse.
- Le succès des démarches présentées est directement proportionnel à leur portage politique.

Points faibles :

- Des modèles de gouvernance plus inclusifs ont été développés, mais insuffisamment formalisés, pour la mise en œuvre et l'actualisation d'une co-construction en interne, transversale à tous les services, mais aussi en externe, associant des partenaires locaux voire extraterritoriaux. Le rayonnement et une sensibilisation des objectifs de développement durable aux différentes échelles, de manière horizontale et verticale, ascendante et descendante reste à organiser.
- Peu de partage ni méthodologique, ni opérationnel sur l'établissement des priorités et leurs mécanismes d'identification.
- Pas de mise en commun des pilotes sur les approches de résolution de défis et de traçabilité des actions initiés.
- De beaux exemples d'application du renforcement du partenariat dans la conception même de l'Agenda 2030... mais cette l'approche reste à développer, contextualisation de l'ODD 17.

II, 3 Les ODD un support de dialogue, de partage et d'analyse des forces et faiblesses

Par leur cadre global les ODD permettent à haute altitude de faire un état des lieux collectifs.

Sur St Fons c'est l'ensemble des projets existants qui ont été analysés, repriorisés et les attentes définies pour le futur par un ensemble de parties prenantes. Les attentes et espoirs sont forts dans le domaine urbain (55 % des habitants vivent dans les quartiers prioritaires) mais aussi au niveau infrastructures qui couvrant aussi bien les attentes en termes de mobilité, transports en communs, que d'intégration avec les entreprises de la vallée de la Chimie. Les graphiques peuvent se décomposer aussi selon les différentes segmentations de parties prenantes. L'analyse des écarts, sur les perceptions et les attentes reste une méthode efficace d'amélioration permanente. A ce stade aucune référence aux indicateurs mondiaux (258) ou nationaux (les 98 de L'INSEE) n'a été utilisée. Le consensus entre ce qui était acceptable et inacceptable socialement et environnementalement s'est fait naturellement au stade du diagnostic et des attentes. La construction des actions, la définition de

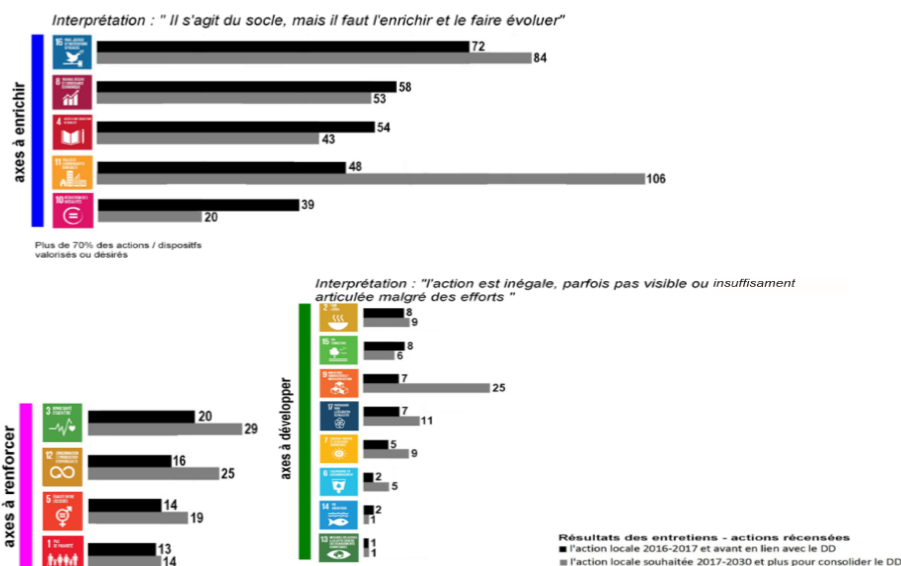


ODD et territoires



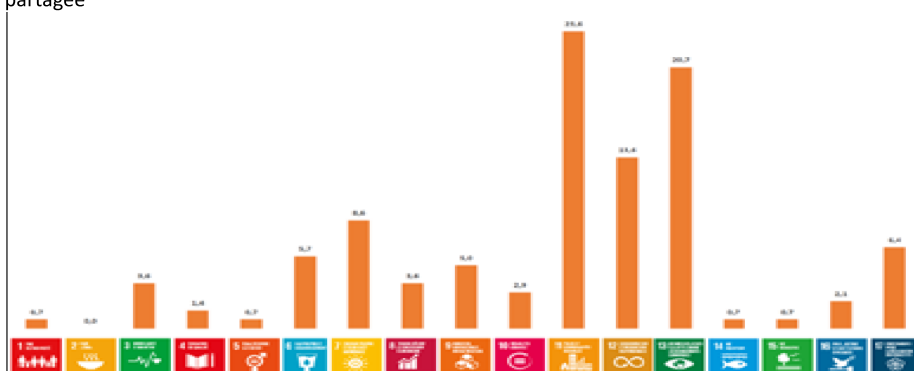
leurs pertinence et faisabilité puis leur pilotage lui sera beaucoup plus fin. Pour les ODD comme pour toute démarche, on ne manage bien que ce que l'on mesure.

Les résultats ont été classés en 3 familles illustrées ci-dessous : axes à enrichir, axes en renforcer (actions existantes mais résultats non à la hauteur des enjeux et surtout les axes à développer (critique et **garantissant l'équilibre d'ensemble**)



II, 4 Les ODD un vecteur de partage à l'échelle d'une communauté de communes

Perpignan Méditerranée Métropole a plutôt partagé sur les impacts positifs recherchés et apportés par ODD pour l'ensemble de la métropole. Les priorités d'action portent clairement sur les conditions de vie urbaine (ODD11) et l'adaptation au changement climatique (ODD13) compte tenu de sa position géographique. Les trois points d'appui pour atteindre ces challenges sont l'évolutions des comportements (consommateurs et productions responsables : ODD12), le développement d'énergie propre (ODD 7) tout ceci de façon coordonnée et collective (ODD 17). Même si les actions doivent être pilotées et organisées à fine échelle, la lisibilité globale et la dynamique créée peuvent facilement partagée



Impact du programme de Perpignan Méditerranée métropole sur les ODD, DGDD, octobre 2018

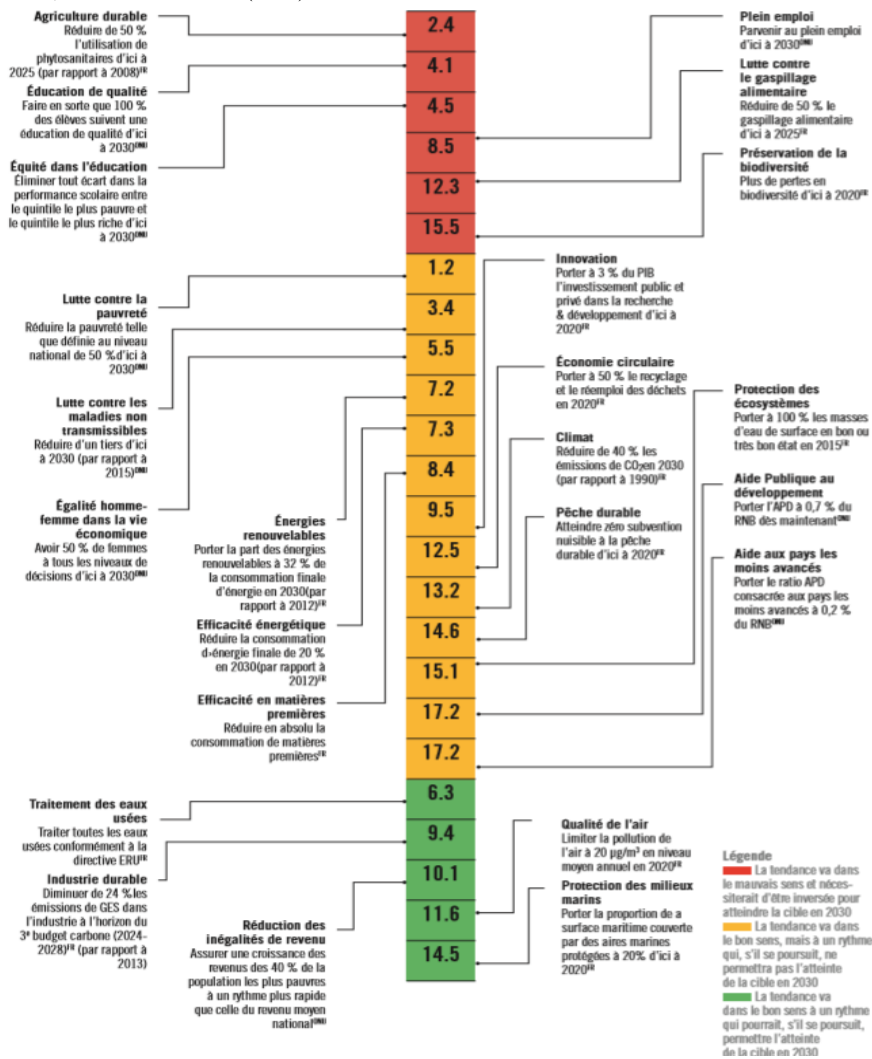


ODD et territoires



III, Les ODD une moyen de mesure pour identifier des domaines critiques à l'échelle nationale

Nous avons largement insisté sur l'importance du process dynamique d'amélioration continue basée sur une démarche logique (analyse, action, mesure) et collective (dialogue permanent des parties prenantes), répétable à toutes les échelles. Nous avons dans le doc précédent expliqué toute l'importance des approches transverses et globales. Mais la quantification unitaire des cibles mondiales permet une analyse macro du positionnement de la France pour chacune des 169 cibles. Ce travail a été conduit par l'IDDRI en 2016 et il est assez parlant avec de nombreuses tendances qui ne vont pas dans le bon sens (ref 8).





ODD et territoires



Quatre pôles de vigilance nationale : deux qui se pilotent majoritairement à l'échelle locale et deux clairement nationaux

- alimentation et agriculture (cibles 4,1-4,5, 8,5) auquel on rajoutera l'enjeu biodiversité (15,5)
- éducation cibles 4,1 & 4,5 (qualité et égalité)
- plein emploi cible 8,5 (critique à St Fons en 2017 et exacerbé par la pandémie Covid) qu'il faut analyser également en termes d'inégalité
- santé limité alors aux maladies transmissibles (5,5)

La conséquence directe est une situation critique concernant la lutte contre la pauvreté (voir aussi les différentes formes de précarité)

On notera aussi un positionnement moyen sur les EnR (7,2) et l'efficacité énergétique (7,3) malgré de nombreuses démarches nationales et un budget significatif. Pour les EnR la faible composante énergie fossile de l'électricité française n'en fait qu'un sujet moyennement critique.

Les moyens financiers accordés à l'innovation (9,5) malgré les différents crédits recherche nous mettent en position médiane (un enjeu fort, cet indicateur de moyens doit être converti en indicateur de résultat voire d'impact)

Enfin ressort aussi l'enjeu la consommation des ressources de matière première (8,4) et son pendant l'économie circulaire (9,5) qu'il faudrait compléter avec la dimension gestion des déchets. En France globalement le sujet déchets semble plus critique en terme social et environnemental que celui des matières premières.

Evidemment les seuils de criticité et d'acceptabilité peuvent être redéfini à l'échelle locale.

Notre analyse de différents territoires avec certains acteurs de l'ESS nous a conduit à l'identification d'une bonne trentaine de défis de même nature que ceux identifiés dans les feuilles de route des collectivités et duplicables qui pourraient être traités par façon partagée également au niveau de leur financement (voir Annexes 2).

IV Exemple de mise œuvre opérationnelle de l'ODD 6 d'accès à l'eau par 15 collectivités.

Mais quelles sont les réalisations concrètes territoriales depuis la signature des ODD.

« Elus, Collectivités : Découvrez votre rôle pour l'atteinte des cibles eau et assainissement des Objectifs de Développement Durable » publié par le PFE et l'Astee en novembre 2018. [\(Ref 7\)](#)

IV , 1 Principaux témoignages terrain

Les apports de la démarche d'inspiration ODD, par de là la recommandation de tirer parti des spécificités son territoire et de ne laisser personne de côté sont

- En termes d'organisation et gouvernance : CASSER LES SILOS, IMPLIQUER L'ENSEMBLE DES PARTIES PRENANTES CONCERNÉES, DÉSIGNER UN INTERLOCUTEUR DÉDIÉ POUR FACILITER LES ÉCHANGES, ALLER A LA RENCONTRE DU CITOYEN, PARTAGE D'EXPERIENCES ENTRE PAIRS
- Transformation culturelle : LEVER LES FREINS PAR LA PÉDAGOGIE, PROMOUVOIR UN PILOTAGE INTÉGRÉ DU GRAND CYCLE DE L'EAU, FAVORISER LA CONNAISSANCE POUR MIEUX DÉCIDER
- Approche technique : EXPLOITER LES OUTILS, CONVERTIR DES INSTALLATIONS EN TERRAINS D'EXPÉRIMENTATION, RELIER L'AGENDA 21 LOCAL FRANCE AUX ODD
- DES SUBVENTIONS INNOVANTES À MOBILISER

IV, 2 Liste Actions phare classées par ordre alphabétique des collectivités



ODD et territoires



COLLECTIVITÉS	ACTION PHARE	CONTRIBUTION AUX CIBLES ODD
1. BORA BORA	Une tarification solidaire pour assurer l'accès de la population locale à l'eau potable	ODD 1.4 : accès aux services de base ODD 6.1 : accès à l'eau potable
2. CAP-NORD MARTINIQUE	Vers un assainissement non collectif plus efficace	ODD 6.3 : réduire les rejets non traités ODD 14.1 : préservation des eaux littorales
3. CHARTRES MÉTROPOLE	La continuité écologique rétablie sur le territoire urbain	ODD 6.6 et 15.1 : préservation des écosystèmes ODD 6.b : sensibilisation et concertation ODD 11.5 et 13.1 : inondations
4. CRÉPY-EN-VALOIS	Se développer sans avoir à redimensionner les réseaux pluviaux : vers une imperméabilisation maîtrisée	ODD 6.4 : gestion durable des ressources en eau ODD 6.6 : préservation des écosystèmes ODD 11.5 et 15.1 : gestion du risque d'inondation
5. DURANCE LUBERON	Une traque de fuite efficace	ODD 6.4 : efficacité des usages
6. EAU DE PARIS	L'eau, une énergie d'avenir	ODD 7.2 : énergies renouvelables (Géothermie)
7. EHN	Une station d'épuration qui répond aux enjeux du territoire	ODD 6.3 : réduction des rejets non traités ODD 7.2 : énergies renouvelables (géothermie, biogaz) ODD 7.5 : efficacité énergétique
8. FIGEAC	Une mobilisation concertée et constructive pour que milieu, dynamisme industriel et agriculture cohabitent durablement	ODD 6.3 : réduire les rejets non traités ODD 6.5 : gestion intégrée des ressources en eau ODD 6.b : sensibilisation et concertation ODD 11.5 : gestion du risque d'inondation
9. GRAND NARBONNE	Une ressource alternative adaptée à la vigne	ODD 2.4 : pratiques agricoles résilientes ODD 6.3 : réutilisation des eaux usées ODD 6.4 : gestion économe des ressources en eau
10. HÉRAULT MÉDITERRANÉE	Un principe d'hydronéutralité	ODD 6.3 : réutilisation des eaux usées ODD 6.4 : gestion durable des ressources en eau
11. LIMOGES	Partager, mobiliser, co-construire la feuille de route du développement durable avec les habitants	ODD 6.b : participation de la population aux décisions
12. LONS-LE-SAUNIER	Protéger l'eau avec les agriculteurs	ODD 2.4 : pratiques agricoles durables ODD 6.3 : qualité des ressources en eau ODD 6.5 : gestion intégrée des ressources en eau ODD 6.1 : accès à l'eau potable
13. PAYS DE MARTIGUES	Une tarification en 3 tranches pour garantir un prix accessible	ODD 1.4, 6.1 et 6.2 : accès à l'eau potable et à l'assainissement ODD 6.4 : gestion des usages
14. NANTES MÉTROPOLE	Connaissance des risques de ruissellement pour adapter l'urbanisation	ODD 11.5, 11.8 et 13.1 : inondations
15. PERPIGNAN MÉDITERRANÉE MÉTROPOLE	Innovations pour l'épuration sur une commune du littoral	ODD 3.3 : maladies transmissibles par l'eau ODD 7.5 : efficacité énergétique ODD 14.1 : préservation des eaux littorales
16. SEDIF	Premier service d'eau potable neutre en carbone	ODD 7.5 : sobriété énergétique ODD 13.2 : stratégie climatique ODD 15.2 : reforestation
17. SIAAP	Des synergies puissantes entre services urbains	ODD 4.5 : élimination de l'immersion de déchets, et réutilisation des eaux usées ODD 7.2 : énergies renouvelables (biogaz) ODD 12.6 : gestion des déchets ODD 12.4 : gestion des déchets pour limiter les déversements dans l'eau
A. VOTRE TOUR	Quelle action phare de votre territoire contribue aux ODD ?	Quels sont vos autres engagements eau qui contribuent aux ODD ?

IV, 3 Synthèses des apports de la démarche et pouvoir transformateur

Le tableau ci-dessus montre l'importance de coupler les actions avec d'autres enjeux que ceux de l'eau sensu stricto. Toutes les actions contribuent à plusieurs cibles ODD (2 à 5) et à plusieurs ODD. Rappel, pour la mise en œuvre il convient descendre au niveau des cibles. Cette approche intégrée est fondamentale c'est elle qui maximise les impacts positifs directs et indirects. Rajoutons un peu de verbatim de terrain sur le pouvoir transformateur des approches globales intégrant plusieurs ODD.

- Dans l'agglomération d'Hérault Méditerranée, les élus font face à des enjeux quantitatifs dès aujourd'hui et engagent des transformations dans les usages : l'arrosage du golf d'Agde par des eaux usées traitées permet d'exercer moins de pression sur la ressource. A Chartres, les élus valorisent la continuité écologique de leur territoire, aboutissement d'un long travail transversal intégrant une agriculture responsable, un prélèvement dans la nappe maîtrisé, un réseau d'assainissement bien géré, une réhabilitation des rivières.



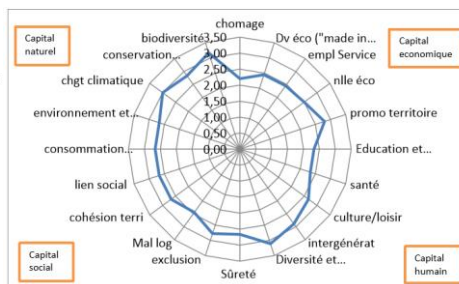
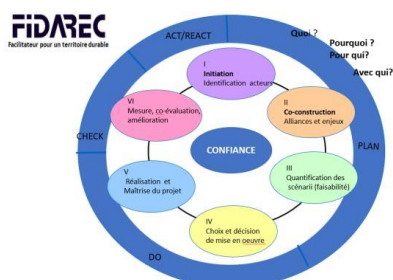
ODD et territoires



- Les actions phare mobilisent au-delà du domaine de l'eau. En partant d'une thématique, l'eau, les actions embrassent bien d'autres sujets (énergie, aménagement, biodiversité...). Cela invite à la transversalité et à renforcer les synergies entre les services, la concertation avec la population... Et si les ODD devenaient le langage commun pour une nouvelle organisation des services et des territoires ?
- Des petits gestes qui vont dans le bon sens. L'engagement des collectivités sait aussi faire la part belle à des petits gestes qui donnent du sens au service, qui mettent en phase les gestes quotidiens de chacun avec les cibles d'un service durable. Le Grand Narbonne favorise l'accès aux réservoirs d'eau pluviale pour sa population. Les équipes de Martigues sont fières de faire goûter l'eau de leur réseau dans des dégustations à l'aveugle de bars à eau : cette fierté incite les citoyens à boire l'eau du robinet pour un gain évident pour la collectivité sur la quantité de déchets générés sur son territoire et la reconnaissance des efforts investis dans le réseau d'eau potable.

V Essai d'ébauche de recommandations possibles

Nous renvoyons à description détaillée dans le guide ODD du comité 21 (ref2) dont notre schéma certes très macro durable et notre grille d'analyse force faiblesse par auto-évaluation cf ci-dessous.



Voir aussi le schéma détaillé de la démarche mise en œuvre à St Fons avec l'agence UrbaLyon (ref 8) et l'illustration d'une collaboration originale entre la commune de St Fons et l'association Fidarec dans les témoignages diffusés par la Fonda (ref 9)

Pour réussir les ODD territoriales, il convient de savoir mesurer/quantifier (l'existant, le futur, les objectifs donc ex ante, et si possible ex post), de travailler sur les analyses d'écart et de boucher les trous, selon une politique globale cohérente et partagée (stratégie, feuille de route ...), en mobilisant une large variété de parties prenantes aux différentes étapes du process et faisant participer en amont les financeurs eux-mêmes co-gardiens de la démarche.

Nous ébauchons quelques bonnes pratiques possibles à l'échelle d'une commune, d'une métropole et d'une région.

- Trouver le bon équilibre entre un intérêt à démarrer seul (une commune) mais faire agir la force du groupe pour émergence de nouvelles coalitions (métropole...)
- Imaginer diverses formes de gouvernance partagée. Voir la réflexion sur les « big data et organisation à l'échelle de la cité » et les enjeux de gouvernance (ref 10). Les initiatives comme les PTCE sont une source d'inspiration forte dans leur double des démarches collectives et développement des capacités des individus à une échelle maîtrisée (ref 11).



ODD et territoires



- Ne pas négliger les étapes d'états des lieux, compléments de diagnostics si besoin (meilleure transversalité...et spécificité locales). Lister les situations et les fragilités en lien avec les 17 ODD. Existence différentes boîtes-outils.
- S'appuyer sur l'existant comme les 5 finalités et les 5 éléments déterminants de l'agenda 21. Etats des lieux fins permettant d'identifier les priorités et faire émerger de nouveaux challenges. Contextualisation des cibles et indicateurs ...découpage en défis dont l'assemblage peut venir contribuer aux cibles.
- Identifier les contributeurs possibles pour réduire les fragilités : domaine marchand, domaine public (cf politique nationale et locale), autres ?
- S'appuyer sur les exercices imposés (loi NOTRe ...) Région : STRADDET, schéma général d'aménagement DD du territoire, plus localement PLU, PLUI, SCoT, Référentiel méthodo PCAET pour identifier les liens aux ODD.
- Construire un canevas projet transverse, décentralisé : VA création synergie, agilité, réactivité. Imaginer des indicateurs en liens avec ceux des ODD (mini cadre logique).
- Enrichir l'approche « écosystème » : repérage, qualification des acteurs (savoir-faire, savoir-être...) : valeur ajoutée de la mise en relation
- Approche dynamique avec actualisation, intégration, innovation, mise en relation (yc avec les financeurs !!!). Ne jamais accentuer les déséquilibres entre approches sociétales et environnementales qui doivent rester liées
- Pensée globale action par petit pas.
- Profiter d'opportunités (s'insérer dans le processus décisionnel : nouveau projet, nouvel investissement), faire évoluer les pratiques (actualiser les guides internes en introduisant les principes et indicateurs cohérents aux ODD) ou de rendez-vous existants (semaine DD, budget ...). La cible est globale mais les chemins peuvent être différents à condition de converger et d'échanger en permanence sur éléments transformationnels.

Conclusion

Les ODD, orientés actions et impact, sont une remarquable machine à décloisonner et à aligner les stratégies des différents acteurs privés, publics et de la société civile. Elle reste cependant à affiner par négociations et compromis ambitieux mais les outils méthodologiques et techniques sont disponibles. Cette démarche qui peut paraître complexe mais elle peut être utilisée en plusieurs étapes, d'une approche haute altitude pour un questionnement global à une définition fine des sous indicateurs contributeurs (ou en cohérence) aux ODD (ou à l'esprit de transformation globale) ré-adaptés aux spécificités locales si besoin.

Les règles d'implication des parties prenantes de redevabilités sur les résultats globaux et intégrés (création de valeur) et sur les impacts (modalité de redistribution de valeurs et d'équilibre entre enjeux social et environnement) restent un impératif dans notre monde complexe et incertain. Les cultures RSO, ESS sont les bienvenues et les boucles de rétro-action/actualisation indispensables. Les réflexions récentes sur différentes démarches d'évaluation d'impact ne montrent pas de divergences majeures entre les techniques utilisées au niveau des politiques publiques, des études « privées » d'impact social ou environnemental, ce qui doit rassurer entre autres les financeurs. Les modèles et les données sont à affiner sans doute en commun.

Les lacunes les plus fortes sont aujourd'hui au niveau de la **Gouvernance** qu'il faut réinventer en démarrant à l'échelle du territoire (notion de redevabilité d'un territoire, etc ...).

La structure ODD par son universalité doit permettre de choisir ensemble le monde dans lequel nous voulons vivre et d'en faire une réalité à toute les échelles.



ODD et territoires



ANNEXE 1 : Exemple de feuille de route ODD. Illustration de comment **chacun se définit la ville (la Société) dans laquelle il veut vivre** .

Les 3 exemples de FdR montrent certes des similitudes mais également des divergences dans les stratégies illustrant bien que partant d'une même grille de questionnement avec une cible globale à horizon 2030 (trajectoire) , les chemins et les priorités ne sont pas les mêmes.

La criticité de l'emploi ressort plus fortement à St Fons et est clairement affichée. C'est là où doivent converger les énergies et émerger les nouvelles coalitions, les modèles d'affaires hybrides et un financement innovant. Les notions et exigences de résiliences ne sont pas analysées de la même façon. Les étapes de négociations et de construction des compromis ne seront forcément les mêmes.

PERPIGNAN

AXE 1 : PRÉPARER L'AVENIR AVEC L'AMÉNAGEMENT DURABLE

- 1.1 : Intégrer les enjeux climatiques et énergétiques dans les outils de planification
- 1.2 : Assurer la mobilité durable
- 1.3 : Redonner sa place à la nature
- 1.4 : Anticiper pour réduire la vulnérabilité du territoire et préserver le littoral

AXE 2 : VALORISER LE TERRITOIRE CATALAN ET SES HABITANTS

- 2.1 : Revisiter nos atouts à l'aune du développement durable
- 2.2 : Promouvoir l'innovation locale durable
- 2.3 : Offrir un habitat durable pour tous
- 2.4 : La culture comme facteur d'épanouissement

AXE 3 : ÊTRE PIONNIER SUR LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX MEDITERRANEENS

- 3.1 : Construire la transition énergétique
- 3.2 : Préserver l'eau, ressource vulnérable
- 3.3 : Optimiser les collectes de déchets
- 3.4 : Améliorer la qualité de vie face aux nuisances et pollutions

AXE 4 : ACCOMPAGNER LE CHANGEMENT DURABLE

- 4.1 : Piloter et déployer les programmes d'actions de développement durable
- 4.2 : Construire pour et avec les habitants à travers une démarche participative
- 4.3 : Montrer l'exemple par l'éco-responsabilité

ST FONS (FdR Provisoire)

Axe A Cap Employabilité et innovation productive (Ville créative de compétences, des capacités, d'emplois et d'activités pour tous)

PROGRAMME A1 / « VILLE EDUCATIVE Et APPRENANTE »

PROGRAMME A2/ « VILLE RE-ACTIVE »

PROGRAMME A3 / « VILLE CLUSTER DE INNOVATIONS »

Axe B Cap Implication et participation (Ville inclusive et coparticipative)

PROGRAMME B1 / « VILLE IMAGINATIVE »

PROGRAMME B2 / « COMMUNICATION ET INTELLIGENCE COLLECTIVE»

PROGRAMME B3 / « PARTICIPATION ET INCLUSION »



ODD et territoires



Axe C Cap Qualité de vie et résilience (Ville attractive, aimable, habitable et équitable)

PROGRAMME C1 / « VILLE POUR TOUS »

PROGRAMME C2 / « VILLE SAIN ET RESPONSABLE »

PROGRAMME C3 / « BIODIVERSITE, RESILIENCE ET ADAPTABILITE

Axe D Cap management des transformations et partenariats (Ville managériale)

PROGRAMME D1 / « CO-FINANCEMENTS DE LA TRANSFORMATION ET DE L'INNOVATION »

PROGRAMME D2 / « INTERNATIONALISATION DU DÉVELOPPEMENT DE L'INNOVATION LOCALE »

PROGRAMME D3 / « MANAGEMENT ET SUIVI DE L'AGENDA 2030 »

NIORT

Défi 1 : Une ville verte et bleue, qui permet une vie humaine en harmonie avec la biodiversité

- ▶ Favoriser une urbanisation durable qui préserve les espaces naturels, agricoles et forestiers et développer le végétal
- ▶ Lutter contre l'artificialisation et préserver la surface agricole utile (SAU) du territoire de la ville
- ▶ Préserver et restaurer la biodiversité

Défi 2 : Une ville durable qui allie préservation du climat, qualité de vie et économies d'énergie

- ▶ Répondre à l'urgence climatique
- ▶ Développer les modes de déplacements actifs et moins polluants
- ▶ Rechercher la sobriété et améliorer l'efficacité énergétique
- ▶ Développer les énergies renouvelables
- ▶ Renforcer la résilience et les capacités d'adaptation aux changements climatiques

Défi 3 : Une ville nourricière où la production agricole locale fournit une alimentation saine et de qualité

- ▶ Privilégier/favoriser le développement d'une agriculture de qualité, bonne pour la santé des producteurs et des consommateurs, créatrice d'emploi et orientée vers l'alimentation de la ville
- ▶ Favoriser la transformation et la consommation locales

Défi 4 : Une ville sobre avec des modes de vie, de production et de consommation responsables

- ▶ Réduire les déchets à la source et améliorer leur taux de recyclage
- ▶ Gérer durablement la ressource en eau
- ▶ Progresser vers des modes de production et de consommation et des achats responsables

Défi 5 : Une ville citoyenne, culturelle et sûre où chaque acteur est coresponsable du bien être et du bien commun

- ▶ Prévenir les risques naturels et technologiques et anticiper la gestion des crises
- ▶ Une ville sûre pour tous pour permettre le bien-être, le vivre ensemble et la citoyenneté
- ▶ Créer du lien social et de l'attractivité par la culture et les manifestations
- ▶ Renforcer l'implication citoyenne des habitants par l'action
- ▶ Impliquer l'ensemble des acteurs économiques dans une démarche de RSE
- ▶ Inciter aux coopérations et mutualisations entre acteurs

Défi 6 : Une ville épanouissante pour les jeunes, par l'éducation et la formation, pour un meilleur accès à l'emploi et de bonnes conditions de vie

- ▶ Proposer un parcours éducatif cohérent de la maternelle au supérieur pour une insertion professionnelle réussie
- ▶ Adapter la formation professionnelle pour un meilleur accès à l'emploi

Défi 7 : Une ville solidaire aux pratiques inclusives qui donne les mêmes chances à tous et renforce les liens pour ne laisser personne de côté

- ▶ Permettre l'inclusion de tous
- ▶ Tendre vers l'égalité femmes- hommes et mettre fin à toutes les formes de discrimination
- ▶ Permettre l'accès aux ressources et services essentiels pour tous, pour ne pas laisser de côté les plus vulnérables et les plus isolés
- ▶ Renforcer le lien social pour lutter contre l'individualisme et promouvoir les valeurs de respect et de solidarité



ODD et territoires



Défi 8 : Une ville saine et sportive, qui préserve et améliore la santé de tous

- Permettre à tous de vivre en bonne santé et promouvoir le bien-être de tous à tout âge
- Prévenir les pollutions pour un environnement sain
- Favoriser la pratique sportive à tous les âges

ANNEXE 2 : Type de défis duplicables au niveau d'une commune, d'une agglomération ou d'une métropole

Nombre et type d'initiatives/défis déclinés par 2 structures de coordination ESS au niveau des territoires ces 2 dernières années

FRENCH IMPACT							
Alimentation durable/agriculture bio/circuits courts	Réduction des déchets /économie circulaire	Transition Énergétique	Mobilité	Habitat logement	Insertion/emploi/Pauvreté	Santé Autonomie Vieillesse Handicap	Numérique
11	12	2	5	2	10	6	4
FABRIQUE à INITIATIVES (AVISE)							
Alimentation	EC économie circulaire	Energie/environnement	Mobilité	habitat	Emploi / Insertion CC Inclusion	santé	Services
12	7	2	6	1	9	2	9

Références

- 1 <https://www.agenda-2030.fr/odd/17-objectifs-de-developpement-durable-10>
- 2 <http://www.comite21.org/docs/doc-non-mis-en-ligne/2019/guide-oddcollectivites-2019-a4-pap-interactif2.pdf>
- 3 Niort feuille de route http://www.vivre-a-niort.com/fileadmin/ville/mairie/developpement_durable/Niort2030/FDR_niortaise_presentation.pdf
- 4 Perpignan feuille de route <https://www.perpignanmediterraneemetropole.fr/single-post/2019/04/03/Programme-Objectifs-de-Developpement-Durable-ODD-2018-2024>
- 5 <https://www.agenda-2030.fr/actualites/feuille-de-route-de-la-france-pour-lagenda-2030-368>
- 6 IDDRI <https://www.iddri.org/fr/publications-et-evenements/etude/la-france-passera-t-elle-le-test-des-objectifs-de-developpement>
- 7 <https://www.agenda-2030.fr/actualites/un-guide-pour-comprendre-le-role-des-collectivites-dans-latteinte-des-odd-255>
- 8 agence Urba de Lyon https://e7e4ebe5-629d-42f2-8ade-a9cd262c48a2.filesusr.com/ugd/c7f320_2eb21ae0765a49c3ae804a9a49ee3f98.pdf
- 9 La Fonda Relation Commune de St Fons et Fidarec. <https://fonda.asso.fr/ressources/quelles-relations-entre-associations-et-collectivites>
- 10 Livre Banc France Qualité Performance H Fraisse Mai 2020 p7 à 27 <http://www.qualiteperformance.org/l-actualite-de-la-qualite/livres-blancs/livre-blanc-de-la-qualite-tome-4-vivre-la-nouvelle-qualite>
- 12 Thèse Geneviève Fontaine dec 2019 <https://hal.archives-ouvertes.fr/tel-02422361/document>

13 Dossier pour GT1 CFII Contribution Henri FRAISSE juin 2020

Annexe 14 - Définitions Investissement à impact

Mai 2020

Auteur : Sonia Trocmé-Le Page

L'investissement à Impact : définitions et leviers de développement

Problématique

Quelle définition de l'investissement à impact, et quels leviers proposer en France pour le développer?

Quelques idées à débattre

- Des incitations fiscales supplémentaires seraient elles efficaces pour aider le public (plafonds Madelin, TEPA...), à investir dans l'impact ? et adéquates pour les institutionnels ?

- Y a-t-il des contraintes réglementaires à lever ?

- Faut-il standardiser la mesure de l'impact pour une meilleure transparence et comparabilité ? Introduire dans la comptabilité des entreprises des critères d'impact pour que les marchés financiers prennent en compte ce troisième élément aux côtés du risque et du rendement ?

- Faut-il organiser/sécuriser le marché pour développer l'investissement à impact, avec par exemple, une structure d'investissement ou de garantie destinée à accompagner les innovations sociales comme Big Society capital au Royaume Uni ? un fonds d'urgence post COVID-19 pour aider les entreprises sociales à surmonter le manque de financements pendant la crise ? un fonds de place pour assurer la liquidité des investissements, ou une bourse des valeurs sociales ?

Synthèse

Cette note vise à établir une synthèse de documents concernant l'investissement à impact et à identifier quelques idées à débattre afin de permettre un essor plus important de ce mode de financement.

Les documents présentés ci-après regroupent les principales définitions de l'investissement à impact de par le monde : en France par iilab, en Europe par EVPA, dans le monde par l'OCDE, GSG, GIIN...). Une étude internationale de juin 2013 du Commissariat Général à la Stratégie et à la Prospective (rattaché au Premier Ministre) s'y ajoute, explorant à l'époque des pistes de développement pour l'investissement à impact qu'il est intéressant de remettre en perspective par rapport à l'état actuel du marché.

L'investissement à impact social ou "investissement à impact" est la traduction française du terme "impact investing", formulation utilisée pour la première fois en 2007 lors d'une réunion organisée par la Fondation Rockefeller aux USA.

On note quatre grands points de consensus :

- 1/ il se caractérise par **l'intention d'obtenir** de cet investissement un **impact positif social et/ou environnemental**, parallèlement à un **rendement financier**,
- 2/ ...et par la **capacité de mesurer** cet impact tout au long de l'investissement.
- 3/ L'investissement à impact concerne une grande variété de structures financées : entreprises à statut classique, entreprises de l'ESS et ESUS en France, associations, coopératives...
- 4/ L'investissement à impact se distingue :
 - de la finance traditionnelle, orientée uniquement risque et rendement,
 - de la philanthropie, (don seul)
 - et de l'investissement dit "Socialement Responsable" ou ISR, qui investit dans des entreprises cotées utilisant des critères ESG (Environnement, Sociaux et de Gouvernance), dans le but de limiter

Mai 2020

leurs impacts négatifs. Ce qui distingue l'investissement à impact de l'ISR est la volonté d'obtenir un impact sociétal positif.

Quelques divergences néanmoins:

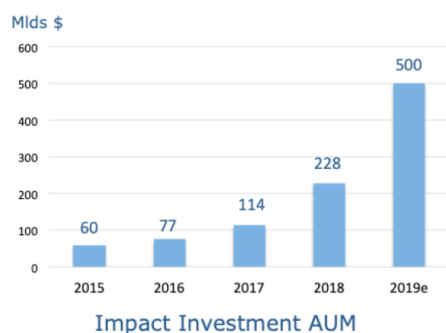
- 1/ le **rendement financier** attendu et **sa place dans la décision** d'investissement varient grandement selon les approches : certains investisseurs privilégient l'impact et attendent un rendement très en dessous du marché, voire proche de zéro, d'autres veulent des rendements de marché et vont prioriser le côté financier, convaincus qu'il n'est pas nécessaire d'arbitrer entre impact et rentabilité, d'autres encore mettent les deux au même niveau dans la décision.
- 2/ Trois approches (EVPA; iiLab, Comité français du GSG) ajoutent dans la définition de l'investissement à impact la notion d'**accompagnement** de la structure dans laquelle on investit, et la **fixation d'objectifs** ex ante afin de mesurer efficacement et de faire **grandir l'impact** au fil du temps. Les autres définitions ne le mentionnent pas, acceptant à priori également des investisseurs passifs, investissant par exemple sur les marchés cotés.
- 3/ L'EVPA prend en compte, plus largement, tout l'écosystème de l'impact et introduit la distinction entre "investir *pour* l'impact" et "investir *avec* impact". (cf. documents joints). Les investisseurs *pour* l'impact utilisent les méthodes du venture philanthropy et peuvent intervenir :
 - Soit en dons "à fort engagement" (organisations sans business model financièrement viable)
 - Soit en investissement social (business model potentiellement viable)
 - Soit en investissement d'impact, (business model à viabilité prouvée).

Evolution récente

L'investissement à impact a connu une croissance exponentielle depuis 5 ans et la notion d'investissement à impact est aujourd'hui en "risque" avec l'arrivée sur ce marché :

- de grands fonds d'impact de capital investissement à plusieurs milliards de dollars (TPG, Blackrock, Bain, Goldman Sachs), dans lesquels l'accompagnement est évidemment d'une toute autre nature que lorsqu'une fondation investit et accompagne des entreprises sociales en création ou en changement d'échelle,
- de gestionnaires d'actifs cotés qui appellent fonds d'impact des fonds d'investissement thématiques ou des Green Bonds dans des sociétés cotées, sur des critères ESG poussés, ou encore des social bonds.

De grandes disparités existent dans le chiffrage des volumes de l'investissement à impact. Le GIIN chiffrerait le marché à 500 milliards de dollars en 2019, soit un rythme de doublement chaque année depuis 2017.



Nantucket Capital

source GIIN et Axa

Mai 2020

Freins et développement

Le document du CGSP de 2013 a identifié trois types de freins au développement de l'investissement à impact, et de leviers potentiels à actionner :

1- une intermédiation insuffisante entre l'offre et la demande de capitaux

Au-delà des nombreuses initiatives dans le monde entier qui se sont développées depuis pour y remédier : associations regroupant les entreprises sociales, conférences spécialisées, incubateurs et accélérateurs sociaux, fonds de capital investissements d'impact et plateformes de crowdfunding, il reste encore beaucoup à faire, et on note le développement encore embryonnaire de "bourses sociales" (Canada, UK (se limitant à un annuaire), Allemagne, Kenya, Singapour, ainsi qu' un projet annoncé en Inde en septembre dernier.

2- un manque d'outils d'évaluation et surtout de comparabilité de l'impact (manque de standards, outils reconnus et partagés)

Ce manque, déjà noté dans cette étude de 2013, alors que les outils IRIS et GIIRS étaient déjà très largement utilisés, est au cœur de l'actualité et à l'origine de nombreux travaux en faveur de la standardisation (on peut citer l'Impact Management Project, adopté par 2200 institutions dans le monde) et d'une comptabilité extra financière.

3-contraintes réglementaires






Les statuts juridiques divers selon les pays et plus ou moins contraignants de l'entreprise sociale, lorsqu'ils existent, et les sources de financement qui leurs sont réservées créent des freins pour l'accès à des sources de financement plus classiques. Beaucoup a été fait depuis 2013 pour développer les financements spécifiques aux associations et aux coopératives par exemple, mais certaines sources de financement leur sont interdites. Une harmonisation européenne plus poussée de la réglementation et des incitations est une piste prometteuse de développement de l'économie sociale et solidaire, et partant, de l'investissement à impact.

Documents joints :

- Synthèse des définitions de l'investissement d'impact, par Pauline Boulanger, iiLab, Avril 2020
- EVPA Impact Ecosystem, Sophie Faujour, EVPA (source site internet EVPA), avril 2020
- *L'impact investing* pour financer l'économie sociale et solidaire ? Une comparaison internationale Camille Guézennec, Guillaume Malochet, Commissariat Général à la Stratégie et à la Prospective, juin 2013

Avril 2020

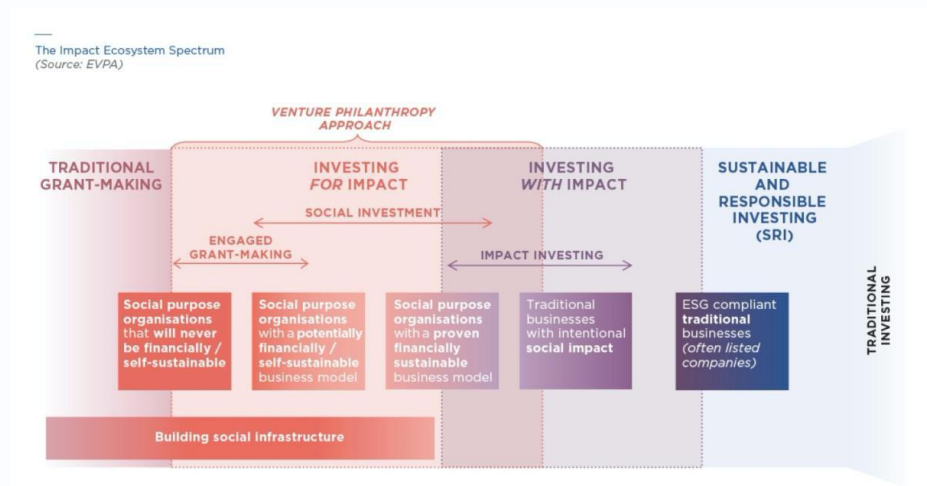
Synthèse des différentes définitions de l'investissement à impact

Organisation	Définition synthétique	Source
	L'investissement à impact est un investissement qui vise explicitement et de manière intentionnelle un retour social et/ou environnemental positif ainsi qu'une performance financière supérieure ou égale à zéro, et dont l'impact est mesurable par un processus continu d'évaluation. L'intentionnalité des investisseurs/financeurs se manifeste au niveau des choix d'investissements/financements mais également dans l'accompagnement des organisations à impact. La mesure de l'impact social et/ou environnemental repose sur la mise en place d'objectifs prioritaires dont le suivi permet d'accompagner les organisations à faire progresser leur impact. <i>(Définition établie en 2019 ; il s'agit d'une mise à jour de la définition adoptée en 2014 par le comité consultatif français sur l'investissement à impact)</i>	https://iilab.fr/wp-content/uploads/2020/01/ETAT-LIEUX-MARCHE-FRANCAIS-2019.pdf
	Impact investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return. Impact investments can be made in both emerging and developed markets, and target a range of returns from below market to market rate, depending on investors' strategic goals.	https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing
	Impact investment optimizes risk, return and impact to benefit people and the planet. It does so by setting specific social and environmental objectives alongside financial ones, and measuring their achievement.	https://gsgii.org/about-us/
	Social impact investment (SII) provides finance to organisations addressing social and/or environmental needs, with the explicit expectation of measurable social and financial returns. It is a way of channeling new resources towards Sustainable Development Goals (SDGs)	https://www.oecd.org/development/social-impact-investment-2019-9789264311299-en.htm
	L'EVPA introduit la distinction entre "investir pour l'impact" et "investir avec impact" : Investing <i>for</i> impact: Impact strategy followed by investors that adopt the venture philanthropy approach to support social purpose organisations maximising their social impact. Investors <i>for</i> impact support innovative solutions to pressing societal issues, providing in-depth non-financial support and taking on risks that most of other actors in the market cannot – or are not willing to – take. Within the social impact ecosystem, investors <i>for</i> impact (i) test – and scale – new solutions, (ii) support different types of social purpose organisations, also those that have no market outlet and (iii) build social infrastructures. The DNA of investors <i>for</i> impact is reflected in the ten principles of the EVPA Charter of investors <i>for</i> impact. Investing <i>with</i> impact: Impact strategy used by investors that have access to large pools of resources and need to guarantee a certain financial return <i>alongside</i> the social impact they aim at generating. Investors <i>with</i> impact invest in proven solutions and/or organisations with viable business models, often helping them scale while making sure that impact considerations are part of all investment decisions.	Distinction investing <i>for/with</i> impact : https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/impact-strategies#overview Charte : https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/charter-of-investors-for-impact

Avril 2020

L'approche de l'EVPA

The Sector – The Impact Ecosystem



The **impact ecosystem** includes all types of capital and service providers supporting a wide range of social purpose organisations. It goes from traditional philanthropy (included) to sustainable and responsible investing (excluded), and in-between, EVPA has identified two main "Impact strategies": investing *for* impact and investing *with* impact. Within these two approaches, and depending on the business model of the investee, investors can do highly-engaged **grant-making**, **social investment** and/or **impact investing**.

The roles of investors *for* impact and investors *with* impact

Investors <i>for</i> impact	Investors <i>with</i> impact
<ul style="list-style-type: none"> adopt the Venture Philanthropy approach (through highly-engaged grant-making or social investment) support innovative solutions to pressing societal issues; take risks that most actors in the market are not prepared to take; provide in-depth non-financial support. 	<ul style="list-style-type: none"> need to guarantee a certain financial return alongside social impact; Invest in proven solutions and/or organisations with viable business models; have access to large pools of resources.
Role in the ecosystem:	
<ul style="list-style-type: none"> test (and scale) new solutions to societal issues; and/or support SPOs that have no market outlet. build social infrastructures 	<ul style="list-style-type: none"> scaling proven business models, making sure impact consideration is part of all investment decisions.
Complementary approaches!	

Annexe 15 - Profil des investisseurs

Titre : profils investisseurs

Auteurs : Philippe Dutertre, Jean-Bernard Ott et Laetitia Tankwe,

Typologies des investisseurs institutionnels dans le contexte français

Il n'existe pas de définition juridique internationale des investisseurs institutionnels. On en trouve ainsi des très larges comme des plus restreintes. Certains y incluent les fonds souverains, les acteurs du capital-investissement, les OPCVM, les assureurs, les *hedge funds* et les ETF. D'autres mentionnent les banques, les *family offices*, les entreprises non financières...

L'AF2i a, quant à elle, une vision nettement plus précise et plus restrictive. Elle qualifie d'investisseurs institutionnels les seules entités privées ou publiques, dont les engagements et/ou les actifs sont régis par un texte législatif ou réglementaire, par un organisme central ou une fédération d'entités²⁹.

Ces investisseurs ainsi qualifiés se distinguent à la fois des entreprises, financières ou non financières, qui peuvent détenir, sans restriction ou contrainte de passif, pour leur propre compte, différents types d'actifs financiers à titre d'investissement ou de placement, mais aussi des gérants d'actifs (« *asset managers* » classiques, « *family offices* », sociétés de gestion de fonds de capital investissement), dont la mission est de gérer, selon des formats appropriés et régulés, des capitaux, pour des types de clientèles déterminés, avec des objectifs de gestion généraux ou spécifiques affichés (classes d'actifs, performance, risque, etc.).

Les investisseurs institutionnels agissent aussi bien dans le cadre de fonctions d'assurance, de retraite, de prévoyance que dans celui de la solidarité nationale, dans la couverture de passifs industriels ou encore en remplissant des missions d'intérêt public, au travers, par exemple de fonds de garantie ou de fondations.

Leur mission fondamentale est de couvrir leurs engagements par des actifs « congruents » et diversifiés qu'ils gèrent et font prospérer afin de délivrer soit des prestations, soit une rente ou un capital au terme d'une gestion réalisée au bénéfice exclusif de leurs ayant-droit. Ils transforment ainsi les flux financiers dans leurs portefeuilles en investissements correspondant à leurs finalités, investissements qui eux-mêmes génèrent les flux souhaités pour leurs ayant-droit, et s'inscrivent dans une démarche pérenne et responsable s'étendant souvent sur plusieurs décennies.

En France, on distingue une douzaine de familles institutionnelles différentes qui, en termes de placement, n'ont certes pas toutes les mêmes contraintes, mais qui sont, en tout cas, confrontées aux mêmes problématiques de définition d'une allocation d'actifs, d'une

²⁹ Cette définition et la première partie de cette note sont largement inspirées de la définition donnée par feu Jean Eyraud, président de l'AF2I de 2011 à 2017

politique d'investissement, de gestion et de risques de leurs actifs ainsi que de déformation et de valorisation de leurs passifs.

Les principales familles institutionnelles en France sont :

Les Assureurs (et les réassureurs) :

- Sociétés d'assurance
- Sociétés d'assurance mutuelles
- Mutuelles

Les IRP : ou assimilés

- Agirc-Arrco (Fédération + GPS)
- Caisses de retraite des professions indépendantes, libérales et assimilées
- Régimes autonomes de retraite complémentaire ou supplémentaire (ERAFP, Ircantec, PREFON, COREM etc.)
- Etablissements publics (Fonds de réserve de retraite FRR, etc.)
- Institutions de Prévoyance

Les institutions publiques et les organismes à but non lucratif :

- Caisse des dépôts
- Fonds de garantie
- Fondations reconnues d'utilité publique
- Fonds de dotation

Les autres :

- Caisse de congés et des intempéries du bâtiment ou du secteur du transport ;
- Fonds de démantèlement ;
- ...

Ces acteurs se distinguent par leurs missions, métiers, la nature et la durée des passifs, les horizons de placement qui en découlent le cadre réglementaire relatif à leurs placements, l'existence ou non de structures fédérales ou associatives de regroupement, leur positionnement sur la « chaîne de valeur de l'épargne, leur capacité de distribution de solutions d'épargne relevant de l'investissement durable et/ou leur capacité présumée à porter dans leurs bilans des objets d'investissement relevant d'une logique d'argent patient »,

Le cabinet Indefi évalue les encours détenus par les investisseurs institutionnels français à 2716 milliards d'euros ; l'assurance et la retraite représentant 72% des actifs³⁰ :

- Assurance vie : 48%
- Assurance Retraite Collective : 7%
- Assurance Retraite individuelle 3%
- Réserves des IRP : 14%

Le solde se répartit entre les assureurs IARD, la Prévoyance et la Santé (16%) et la catégorie « Autres institutionnels (12%).

³⁰ Source Baromètre institutionnel 2020

Les instances de gouvernance des investisseurs institutionnels sont généralement organisées autour d'un conseil d'administration et, au niveau financier, d'une commission chargée des placements. L'une de ces deux entités définit ou valide l'allocation d'actifs et la politique d'investissement.

La mise en œuvre d'une démarche d'investissement durable dans le cadre de la politique d'investissement, quel qu'en soit la forme (Gestion ISR, Intégration ESG, Exclusions... et la portée (Impact...)) ne procède à ce stade d'aucune obligation réglementaire :

Dans ce cadre, la démarche en matière d'investissement durable est le résultat d'une décision prise par le Conseil ou autre instance interne. Elle peut se formaliser à travers une raison d'être, une charte ISR, une thèse d'investissement ou tout autre document cadre. Elle peut être inscrite dans les statuts de l'organisation. Les raisons qui sous-tendent la décision d'adopter une démarche d'investissement durable sont propres à l'organisation, à la volonté de ses instances dirigeantes avec consultation ou non de ses parties prenantes. La profondeur de la démarche sera fonction à la fois des contraintes exogènes qui s'imposent à l'investisseur (contraintes réglementaires) et de ses contraintes endogènes (celles qu'il se sera fixé via ses processus de gouvernance interne).

Ainsi les éléments déterminant dans l'architecture d'investissements de l'institution sont les suivants :

- Cadre réglementaire : code des Assurances, de la sécurité sociale, règlement financier de la Fédération Agirc Arrco...) :
- L'univers investissable de l'institution au sens géopolitique (nationalité des émetteurs et appartenance des pays de leurs sièges sociaux à telle ou telle organisation politique : OCDE, Zone euro...) des classes d'actifs et des stratégies autorisées
- La taille, en termes d'encours gérés, de l'institution et partant la dimension de chacun des « cantons » du portefeuille sous l'angle des classes d'actifs et des stratégies de gestion.
- Architecture de la gestion :
 - Core/Satellites et tailles des différents périmètres et cantons
 - Gestion interne/gestion déléguée : tout ou partie
 - Modalités de la délégation de gestion, avec à la clé la question de la déclinaison opérationnelle des politiques d'engagement (dialogue et vote) et d'exclusion de l'institution, ainsi que celle relative à la gestion des controverses
 - Gestion active/gestion passive (indices « mainstream » ou ISR) : à cette question est notamment attachée celle du traitement des exclusions ; Les émetteurs ou secteur ou secteurs exclus par l'investisseur peuvent être présents au sein des indices « mainstream », sachant que pour une entreprise l'appartenance à un indice est gage de liquidité et de financement (augmentation de capital).
- Ressources internes dans le domaine de la gestion d'actif : la direction des investissements et/ou la société de gestion interne compte-t-elle en son sein un ou des gérants/analystes ESG confirmés ou convaincus de l'intérêt de la prise en compte de critères ESG-Climat ou d'informations extra financières dans les décisions d'investissement
- Capacité budgétaire :
 - Cout d'une équipe interne dédiée à l'ESG
 - Abonnement à des sources d'information extra financières externes (Agences...

- Adhésion à des initiatives fléchées finance durable...

Certains Investisseurs Institutionnels, comme les Assureurs Vie, sont également des distributeurs de solutions d'épargne. Ils répondent alors aux besoins d'individus appartenant à l'une ou l'autre des catégories d'épargnants individuels telle que définie en atelier par le GT2.

En France, la Loi Pacte leur demande d'inclure des Unités de Comptes (UC) Vertes Responsables et Solidaires selon un calendrier qui va de 2020 à 2022.

La mobilisation d'un réseau de distribution autour de solutions fléchées « finance autrement » nécessite, pour être en mesure de satisfaire aux obligations associées au devoir de conseil, un important effort de formation.

A titre d'illustration, vous trouverez ci-dessous des exemples d'institutions ayant décidé de faire de l'investissement durable un impératif de gestion et des contraintes qui pèsent sur ces institutions :

- Investissement durable et la mission de l'institution : « L'Ircantec a pour première responsabilité de sécuriser le versement des retraites à ses affiliés. En agissant en faveur de la transition énergétique, le régime intègre à la gestion de ses réserves les risques financiers à long-terme inhérents aux changements climatiques, comme le risque carbone ou le risque climatique. De même, en se mobilisant pour la transition énergétique, l'Ircantec tend à préserver l'environnement des générations actuelles et futures et fait ainsi vivre par ses placements la valeur clé du régime : la solidarité intergénérationnelle. » (Source : L'Ircantec un investisseur responsable de référence des retraites publiques-Dossier de presse Octobre 2017)

Les contraintes réglementaires de ce régime de retraite par répartition et par points portent sur sa solvabilité à long terme, soit sa capacité à payer les pensions. Les cotisations des cotisants actuels permettent de payer les retraites des allocataires actuels. Suivant le cas, la caisse est excédentaire (plus de cotisations que d'allocations) ou déficitaire. Le surplus peut être investi avec un horizon plus ou moins lointain suivant les projections démographiques. La vérification du respect de ces contraintes passe en ce cas par des calculs actuariels pour lequel le rendement est une variable parmi d'autres. Ici, les bénéficiaires ne font pas le lien entre le rendement des réserves investis par leur Caisse et la pension qu'ils reçoivent. En théorie, plus la pyramide des âges actifs versus retraités est favorable, moins la pression est élevée sur les rendements (ou plus l'investissement de ces entités peut être long terme).

- L'Investissement durable et les valeurs de l'institution : comme beaucoup d'autres institutions, la CAVP a commencé par réfléchir aux valeurs qu'elle porte avant d'entamer sa propre démarche ESG-Climat. Ainsi, rappelle t'elle en préambule de sa charte, que « la CAVP est porteuse de valeurs héritées de son histoire : CONFRATERNITÉ - SOLIDARITÉ

- RESPONSABILITÉ - ÉQUITÉ. Ces valeurs amènent aujourd'hui l'institution à s'engager dans la formalisation d'une Charte d'investisseur responsable » (extrait de la Charte d'investisseur responsable de la CAVP).

Les contraintes relatives à la gestion du régime de retraite par répartition de la CAVP sont de même nature que celles pesant sur l'Ircantec. La CAVP gère en outre des actifs adossés à un régime de retraite complémentaire par capitalisation :

Le principe est le suivant : les cotisants versent chaque mois leur cotisation. Celles-ci sont investies au travers d'un régime commun à l'ensemble des cotisants et des allocataires mais spécifique à la retraite par capitalisation. Au moment de la retraite, les cotisations augmentées des intérêts capitalisés ouvrent droit à une rente viagère qui elle-même sera revalorisée en fonction du rendement du régime de retraite par capitalisation. Son horizon d'investissement est extrêmement long terme puisque lorsqu'une personne commence à cotiser, l'horizon d'investissement est sa durée de cotisation plus environ la moitié de sa période passée à la retraite.

La notion d'horizon d'investissement est centrale puisque, et encore plus dans le cadre d'une garantie implicite ou explicite en capital, il détermine la part possible d'investissements en actions et/ou dans des stratégies moins liquides comme peuvent l'être les fonds non cotés à impact. Plus l'horizon d'investissement est long, plus le pourcentage investi dans ces actifs peut être important, plus le rendement espéré de l'ensemble du portefeuille est élevé, et plus le bénéficiaire ayant capitalisé pendant une plus longue période pourra percevoir une meilleure retraite.

Il est intéressant de constater qu'une sortie en rente par rapport à une possible sortie en capital au moment de la retraite rallonge d'une dizaine d'années l'horizon d'investissements (l'espérance de vie à 65 ans est d'une vingtaine d'années), et peut permettre d'augmenter la part d'actifs risqués et/ou illiquides dans l'allocation.

Également, le fait de rendre un tel régime obligatoire permet de commencer à cotiser beaucoup plus jeune, et donc pendant beaucoup plus longtemps, ce qui améliore d'autant la retraite du bénéficiaire.

Dans le cadre de ce régime, les actifs gérés sont 7 fois plus importants que les actifs gérés dans le cadre du régime de retraite par répartition. A noter que, en Hollande, les régimes complémentaires obligatoires (pilier 2) sont gérés par capitalisation, ce qui fait de considérables capitaux pouvant être investis à long terme (200% du PIB aux Pays Bas vs 20% en France), et donc potentiellement dans des fonds à impact.

- L'investissement en lien avec la mission : une fondation ou autre organisation à mission dont les marges de manœuvre en matière d'investissement durable ne sont pas contraintes par le régulateur. C'est exclusivement leur gouvernance interne qui définit le périmètre de leur action, ce qui peut permettre d'aller beaucoup plus loin dans l'investissement à impact, notamment si ce dernier est en lien avec la mission de la fondation (Mission Related Investment). Citons par exemple la Fondation de France qui a lancé en 2019 le fonds France 2i, fonds d'investissement à impact de 100M €.

Le fonds à impact social et environnemental appelé France 2i est, pour la Fondation de France, un outil nouveau et totalement complémentaire à ses actions de mécénat. Historiquement, une fondation cherchait à optimiser les revenus de ses placements pour maximiser les moyens disponibles pour ses missions sociales.

Ce fonds à impact représente une évolution majeure du modèle car il s'agit d'investir directement dans des structures qui œuvrent pour des projets d'intérêt général. Sur les six prochaines années, 100 millions d'euros seront consacrés pour moitié à des investissements dans des sociétés dont les activités ont un impact sur le plan social et/ou environnemental, et l'autre moitié sera constituée de parts dans des fonds à impact qui soutiennent par exemple la création d'infrastructures dans de nouvelles énergies. Ainsi, le fonds France 2i privilégiera l'accompagnement, en tant qu'actionnaire minoritaire mais actif, de projets ambitieux susceptibles de provoquer des changements significatifs, voire systémiques de nos modes de vie, de production et de consommation. » (Source CP Fondation de France - juin 2019)

Autres exemples :

- Un certain nombre d'investisseurs institutionnels français se sont livrés à une réflexion sur leur responsabilité fiduciaire et sociétale et ont décidé de la traduire dans une charte à même de servir de matrice à cette démarche et à ses différentes voies d'expression (Politiques d'exclusion, politiques d'engagement, i.e. dialogue et de vote, reporting ESG-climat...Impact). Certains de ces textes font explicitement référence à leur mission, à leurs valeurs, aux initiatives soutenues (Pacte Mondiale des Nations Unies...) aux six Principes des « PRI » ou à la charte du Forum pour l'investissement responsable :
- Charte d'engagement de l'association Préfon pour un Investissement Socialement Responsable ;
- Charte d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts
- Les 5 principes d'investissement socialement responsable du FRR
- L'investissement responsable de la MAIF : Objectifs///Considérations sur l'Investissement Responsable///Les axes d'engagement (2009)
- Charte relative à l'investissement socialement responsable de l'Etablissement de Retraite additionnelle de la Fonction Publique (2006) et « Charte ISR » (2016) ;
- Charte ISR, Principes retenus par l'Ircantec (2013)
- Charte de responsabilité sociétale de BPI France
- Principes et Objectifs d'Investissement Responsable d'AG2R LA MONDIALE (2016)
- Charte d'Investisseur Responsable de la CAVP (2017)
- Charte d'investissement responsable de la Banque de France (2018)
- Charte ISR de l'Agirc-Arrco (2019)

Annexe 16 - Compatibilité écologique : enjeux et controverses

Titre : Comptabilité écologique : Enjeux et controverses

Auteurs : Alexandre Rambaud, Maître de conférences à AgroParisTech-CIRED, Chercheur associé à l'Université Paris-Dauphine, Co-responsable de la chaire "Comptabilité écologique" (AgroParisTech, Université Paris-Dauphine, Université de Reims Champagne-Ardenne)

La prise en compte des questions socio-environnementales dans les systèmes comptables d'entreprise est de plus en plus identifiée comme étant stratégique, voire critique, comme l'indiquent, par exemple, le rapport du HLEG³¹ ou le rapport « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », préambule à la loi PACTE³². Ces rapports précisent que sans cette intégration les acteurs de l'entreprise, à commencer par les investisseurs, ne peuvent prendre de décisions appropriées.

En effet, la comptabilité constitue le langage structurel de l'entreprise, or, hormis quelques avancées minimales depuis les années 1990, la comptabilité financière et les normes comptables sont aveugles aux enjeux socio-environnementaux. Depuis leur émergence dans l'Antiquité³³, les systèmes comptables³⁴, remplissent plusieurs fonctions fondamentales³⁵, qui ont évolué et se sont précisées au cours du temps :

- Prendre en compte : représenter, modéliser et classifier les événements et les interactions considérés comme importants, significatifs³⁶, entre l'organisation et son environnement socio-économique ;
- Compter : fournir des métriques particulières, quantitatives et qualitatives, monétaires ou non, aptes à rendre commensurables et appréhendables certaines informations considérées comme importantes ;
- Rendre compte : organiser la communication et la discussion autour de ces informations, en fonction des acteurs identifiés comme destinataires privilégiés de celles-ci ;
- Être comptable de (ses actions): les systèmes comptables structurent les régimes de responsabilités, de redevabilités (accountability), de dettes des organisations - qui est responsable, envers qui et pourquoi. Par ailleurs, la comptabilité enregistre et conserve les traces des actions passées afin de pouvoir en assumer la responsabilité si besoin. En cela, la comptabilité et le droit entretiennent des liens ténus.

³¹ EU High Level Expert Group on Sustainable Finance. (2018). *Financing a sustainable European economy*. Retrieved from https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf

³² Notat, N., & Senard, J.-D. (2018). *L'entreprise, objet d'intérêt collectif*. Retrieved from Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, de la Justice, de l'Economie et des Finances, du Travail website:

https://minefi.hosting.augure.com/Augure_Minefi/r/ContenuEnLigne/Download?id=FAA5CFBA-6EF5-4FDF-82D8-B46443BDB61B&filename=entreprise_objet_interet_collectif.pdf

³³ Tenu, A. (2016). Les débuts de la comptabilité en Mésopotamie Archéologie de la comptabilité. *Culture matérielle des pratiques comptables au Proche-Orient ancien. Comptabilité(S) Revue d'histoire Des Comptabilités*, 8.

³⁴ Qu'ils soient au niveau des organisations ou même à des échelles plus larges, comme au niveau des écosystèmes : cf. Feger, C., Mermet, L., Vira, B., Addison, P. F. E., Barker, R., Birkin, F., ... Sutherland, W. J. (2019). Four priorities for new links between conservation science and accounting research. *Conservation Biology*, 33(4).

³⁵ Stolowy, H., Lebas, M. J., Ding, Y., & Langlois, G. (2010). *Comptabilité et Analyse Financière*. De Boeck.

³⁶ On parle de « matérialité » de l'information comptable pour désigner les informations significatives.

Les systèmes comptables ne sont dès lors pas réductibles à de simples techniques calculatoires, à usage privilégié des actionnaires. S'interroger sur l'intégration des questions de soutenabilité dans la comptabilité oblige ainsi à interroger dans quels systèmes de représentations et de rapport au monde devraient se situer une entreprise et une économie « durables » ; quelles valeurs et métriques doivent être employées et comment les construire ; quels sont les acteurs privilégiés de telles entreprises et économies (et donc qui devrait en assurer la gouvernance) ; et quels régimes de responsabilités devraient structurer ces enjeux de soutenabilité.

En particulier, la comptabilité n'est pas non plus assimilable à un exercice de « reporting », notion régulièrement employée pour désigner la prise en compte des questions socio-environnementales³⁷ (voire financières³⁸) dans les systèmes comptables. Le reporting est en effet une comptabilité « appauvrie », correspondant à un simple listing plus ou moins structuré d'informations selon des objectifs variables, et évitant la notion de responsabilité/redevabilité (le terme même de reporting évitant la notion d'accountability).

Au regard de ces éléments, on mesure à quel point la prise en compte dans la comptabilité des questions de soutenabilité est cruciale. Listons maintenant quelques-uns des grands enjeux de la comptabilité écologique.

Enjeu 1 : La connexion entre financier et extra-financier

L'univers classique de l'entreprise et de la finance peut être résumé ainsi : à partir de la structuration et de l'organisation des informations matérielles par les systèmes comptables, et notamment par les états financiers, une analyse financière est réalisable. Celle-ci consiste à « faire parler » les documents comptables et à mettre en évidence un certain nombre de performances³⁹. Sur cette base, peuvent être proposées des notations financières. C'est sur ce socle, ancré dans les systèmes comptables, que les décisions d'investissement, structurant la finance de marché, peuvent, en retour, être prises.

Cet univers est actuellement modifié, mais de façon périphérique, par l'intrusion de l'extra-financier. En marge de l'univers classique se développe une multitude de systèmes de comptabilité, de reportings et de notations extra-financières, non standardisés, non comparables, laissés à la discrétion d'organismes privés. Dans ces reportings extra-financiers, déconnectés, se trouve notamment la Déclaration de Performance Extra-Financière (DPEF)⁴⁰. Cette DPEF constitue une avancée importante dans le reporting extra-financier, mais reste dans une vision relativement clivée entre financier et non-financier.

Dès lors, si on veut éviter ce clivage, en suivant la logique de l'univers classique de l'entreprise, apparaît clairement la nécessité de développer des systèmes comptables directement intégrés, c'est-à-dire où données financières et non-financières sont pleinement connectées, pour ensuite restructurer dès la base l'ensemble de l'univers de l'entreprise et de la finance. Or force est de constater que cette intégration est loin d'être

³⁷ On retrouve cette notion par exemple dans deux des principales initiatives en termes de comptabilité extra-financière d'entreprise : dans le cadre du référentiel du GRI (Global Reporting Initiative) ou de l'Integrated Reporting <IR>.

³⁸ Les normes comptables dites internationales ont ainsi changé leur nom en 2001 pour passer de IAS (International Accounting Standards) à IFRS (International Financial Reporting Standards), abandonnant dès lors toute notion de responsabilité.

³⁹ Insistons sur le pluriel.

⁴⁰ Document obligatoirement intégré dans l'annexe des états financiers des « grandes » entreprises en vertu de l'article 225 du Code du Commerce français et de la transposition de la Directive 2014/95/UE (Directive dite NFRD - Non-Financial Reporting Disclosure, en cours de révision)

réalisée, même par l'Integrated Reporting <IR>, malgré son nom⁴¹. Ainsi, depuis l'émergence des réflexions sur la comptabilité élargie, à la fin des années 1960, seule une dizaine de propositions⁴² de modèles de bilans et de compte de résultats pleinement intégrés ont vu le jour⁴³.

Enjeu 2 : Vision Extérieur-Intérieur (EI) versus Intérieur-Extérieur (IE)

Cet enjeu concerne la façon de comprendre le « sens » de la prise en compte des enjeux socio-environnementaux⁴⁴. Une comptabilité extra-financière (ou intégrée) doit-elle uniquement s'intéresser aux impacts positifs (business opportunities) et négatifs (business risks) de son environnement (économique, social et naturel) sur son modèle d'affaires et sa création de valeur - vision Extérieur-Intérieur -, ou doit-elle aussi intégrer les impacts positifs et négatifs de ses activités sur son environnement au sens large du terme - Vision Intérieur-Extérieur⁴⁵ ? L'approche EI est majoritaire actuellement.

Enjeu 3 : Entités naturelles : actifs ou passifs comptables

En lien avec le second enjeu, doit-on considérer que les entités naturelles sont à classer comme des actifs, c'est-à-dire littéralement des sources de flux contrôlable de trésorerie/valeur, ou comme des passifs, c'est-à-dire des sources d'obligation envers elles, obligations de préservation ? Plus précisément, la nature est-elle à représenter comme un ensemble de moyens (actifs), des sources de services pour assurer des gains de productivité organisationnel et de bien-être humain, ou comme un ensemble d'entités ayant une fin en elles-mêmes, sources de préoccupations et de dès lors de nouveaux types de redevabilités ?⁴⁶

L'échappatoire consisterait à affirmer qu'une gestion optimisée de la productivité et de l'utilité d'une ressource naturelle garantit de manière conjointe sa préservation. Or de nombreux modèles et travaux⁴⁷ démontrent que cette relation n'est pas fondée dans de nombreux cas.

La quasi-totalité des systèmes de comptabilités/reportings extra-financiers retiennent actuellement une approche de l'environnement par la notion d'actifs, que ce soit

⁴¹ Flower, J. (2015). The International Integrated Reporting Council: A story of failure. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 1-17.

⁴² Rambaud, A. (2015). *La valeur de l'existence en comptabilité : pourquoi et comment l'entreprise peut (p)rendre en compte des entités environnementales pour « elles-mêmes » ?* Université Paris-Dauphine.

⁴³ Dont seulement, à notre connaissance, le modèle de la Comptabilité Universelle et le modèle CARE (Comprehensive Accounting in Respect of Ecology) sont réellement structurés, opérationnels et expérimentés.

⁴⁴ Richard, J. (2012). *Comptabilité et Développement Durable*. Paris: Economica.

⁴⁵ Cet important problème a donné lieu à une position de la commission « climat et finance durable » de l'Autorité des Marchés Financiers française dans son avis sur la révision de la Directive NFRD: a été proposé ainsi de définir deux types de matérialité pour l'information comptable extra-financière, une matérialité « financière », renvoyant à une vision EI, et une matérialité socio-environnementale, qui « [...] aims to report on the external impact of the company on the preservation of its eco-socio system, beyond any consideration relating to the impact on its activity » et est ainsi une approche IE.

⁴⁶ Ce choix de classification comptable a un impact majeur sur la vision, et en conséquence le type d'exploitation des entités naturelles. On ne gère pas de la même façon un milieu naturel, un écosystème, dont les systèmes comptables indiquent qu'il est une source de services productifs ou une source de préoccupations, liées à sa préservation.

⁴⁷ Clark, C. W. (1973). The economics of overexploitation. *Science*, 181, 630-634. / Lusk, J. L., & Norwood, F. B. (2011). Animal welfare economics. *Applied Economic Perspectives and Policy*, 33(4), 463-483. / Pearce, D. (1976). The limits of Cost Benefit analysis as a guide to environmental policy. *Kyklos*, 29, 97-112.

directement, comme l'Integrated Reporting <IR>⁴⁸, ou indirectement à travers une approche de l'environnement via ses services et bénéfices. Actuellement, au niveau des organisations, le modèle CARE⁴⁹ et une récente initiative comptable britannique de R. Murphy⁵⁰ sont les deux seuls exemples de systèmes comptables reposant sur une vision de l'environnement comme passifs.

Enjeu 4 : Le choix de la valorisation : valeurs ou coûts ?

Le développement d'une comptabilité pleinement intégrée oblige à interroger le type de connexion entre données financières et extra-financières, et ainsi la façon de poser des évaluations financières, monétarisées, sur des données extra-financières. Historiquement, la comptabilité financière est parcourue par deux grands pôles opposés concernant l'évaluation comptable : celui de la valeur (regroupant les évaluations en valeur de marché et en valeurs actualisées notamment) et celui du coût (reposant principalement sur l'approche comptable dite en coûts historiques).

L'intégration des enjeux de soutenabilité ravive en fait cette opposition⁵¹. La question centrale, qui est d'ailleurs reliée à l'enjeu présenté précédemment, peut-être résumée ainsi : doit-on valoriser la nature sur la base d'une estimation de la valeur actualisée des flux de trésorerie, voire d'externalités - c'est-à-dire de valeurs que le marché devrait intégrer sans le faire actuellement -, et ainsi de l'estimation de ce que vaudrait la nature comme actif naturel sur un marché dédié ou doit-on intégrer dans les systèmes comptables le coût nécessaire à des actions spécifiques de préservation des milieux naturels (ces coûts étant également appelés sustainable costs ⁵²).

Enjeu 5 : Finalité et destinataires de la comptabilité

La question centrale est ainsi de savoir quels sont les destinataires centraux (implicites ou explicites) pour qui l'information comptable est conçue, à la fois pratiquement et théoriquement⁵³. A titre d'exemple, plusieurs systèmes de reportings extra-financiers sont structurés majoritairement pour les actionnaires, comme l'Integrated Reporting <IR>. Le système du GRI s'adresse quant à lui à l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise.

En lien avec ce questionnement sur les destinataires, il est aussi nécessaire de s'interroger sur les finalités qui structurent l'organisation et l'élaboration de l'information comptable. Par exemple, le système comptable extra-financier cherche-t-il à promouvoir une maximisation de la valeur actionnariale (comme dans le cas de l'<IR>) ? Une stimulation des investissements, notamment à long-terme ? Est-il conçu pour motiver des actions (comme dans le cas du Bilan Carbone) ? Pour permettre un dialogue autour de certaines problématiques sociétales ? Pour suivre, et piloter en fonction de certains objectifs socio-environnementaux ? Etc.

⁴⁸ qui définit l'environnement comme une source de valeur (pour l'actionnaire).

⁴⁹ Rambaud, A., & Feger, C. (2020). Method 3 - Comprehensive Accounting with Respect to Ecology (CARE) Model. In *Improving nature's visibility in financial accounting*. Retrieved from <https://www.chaire-comptabilite-ecologique.fr/Natural-capital-visibility-in-financial-accounting-Method-3-Extended-Version?lang=fr>

⁵⁰ Murphy, R. (2019). Sustainable cost accounting - an introduction. Retrieved February 18, 2020, from taxresearch.org.uk website: <https://www.taxresearch.org.uk/Blog/2019/06/27/sustainable-cost-accounting-an-introduction/>

⁵¹ Le rapport du HLEG souligne qu'il y a eu des désaccords considérables en son sein sur cette question.

⁵² Gray, R., & Bebbington, J. (2001). *Accounting for the Environment: Second Edition*. SAGE.

⁵³ Par exemple, comme le rappelle le rapport Notat-Senard, les normes IAS/IFRS sont tournées clairement vers les actionnaires/propriétaires et leur intérêt privé ; la philosophie des normes françaises et allemandes est historiquement autre, incorporant la comptabilité dans le principe de l'intérêt public et connectant, sous une forme ou une autre, comptabilité privée et nationale.

Enjeu 6 : La présence ou non d'objectifs environnementaux

Se pose également la question du rattachement de l'information comptable à certains objectifs environnementaux (sous la forme de seuils, limites, trajectoires, etc. environnementaux définies scientifiquement). Il s'agit ainsi de rendre présents des étalons, des points de repère, aptes à comprendre et orienter l'information extra-financière. Il est ainsi différent de simplement intégrer des informations concernant les émissions de gaz à serre ou de les intégrer en les rattachant à des flux d'émission voire de concentration atmosphérique critiques à ne pas dépasser pour ne pas aggraver le réchauffement climatique.

Par ailleurs, la notion même d'« impacts » semble difficile à appréhender sans référence à de tels objectifs.

Au niveau européen, la « taxonomie verte » et le règlement 2020/85254 tendent à établir de tels objectifs⁵⁵. Actuellement, peu de comptabilités/reportings extra-financiers incluent, de façon systématique, de tels objectifs. On peut citer comme exemple le système suisse du reporting en écopoints selon la méthode de la saturation écologique⁵⁶ ou le modèle CARE.

Enjeu 7 : Qualité de forme de l'information extra-financière

De la même façon que l'information comptable financière doit reposer sur des caractéristiques rendant crédible et auditable la production des chiffres comptables, les données extra-financières doivent également faire l'objet d'une interrogation quant à leur construction. Tout en respectant le principe de la permanence de la méthode, le rapport « de Cambourg »⁵⁷ propose ainsi six critères de qualité : L'image fidèle ; la pertinence ; le caractère compréhensible ; la comparabilité ; le caractère vérifiable ; la ponctualité (*timeliness*).

Vers une vision structurée européenne (et française) ?

L'UE, et en particulier la France, sont en avance sur les questions de comptabilité écologique. A travers les différents rapports, directives et règlement européens apparaît en filigrane une vision particulière et originale :

- Une intention de convergence entre financier et extra-financier⁵⁸
- Une connexion entre financier et extra-financier sur la base de la compréhension des coûts (dépenses)⁵⁹, en accord avec la tradition comptable d'Europe continentale (basée sur le coût historique)⁶⁰

⁵⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>

⁵⁵ Précisons que ces approches, et de façon générale les approches **monocritères ou non systémiques**, restent en décalage avec les exigences des sciences écologiques. L'écologie est en effet définie comme « la science globale des relations des organismes avec le monde extérieur environnant, dans lequel nous incluons au sens large toutes les conditions d'existence » (Dajoz, R. (2006). *Précis d'Ecologie* (8e ed.). Dunod.). La logique des Analyses de Cycle de Vie ou de systèmes plus systémiques comme celle de la méthode IDEA (Indice de Durabilité des Exploitations Agricoles) (<https://idea.chlorofil.fr/>) pourraient permettre une meilleure approche de ces questions et fournir des données plus « fines ».

⁵⁶ <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/economie-consommation/publications-etudes/publications/ecofacteurs-2015-saturation.html>

⁵⁷ Cf. De Cambourg, P., Gardes, C., & Viard, V. (2019). *Ensuring the relevance and reliability of non-financial corporate information: an ambition and a competitive advantage for a sustainable Europe*. Ministère de l'Economie et des Finances.

⁵⁸ Ambition rappelée par le rapport du HLEG

⁵⁹ Extrait du règlement 2020/852 : (Article 8) « En particulier, les entreprises non financières publient les informations suivantes : [...] b) la part de leurs dépenses d'investissement et la part de leurs dépenses d'exploitation liée à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental [...] ».

⁶⁰ Richard, J., Bensadon, D., & Rambaud, A. (2018). *Comptabilité financière* (11e ed.). Dunod.

- Une volonté de structurer/normaliser la qualité de forme de l'information extra-financière⁶¹
- Une mise en place d'objectifs pour structurer cette information⁶²
- Une réflexion sur la double matérialité, renvoyant au débat sur la vision EI ou IE⁶³, pour intégrer une approche IE⁶⁴

Par ailleurs, le développement du modèle CARE en France, aligné sur cette vision et proposant d'aller plus loin sur l'intégration des dettes écologiques⁶⁵ - et recommandé par le rapport Notat-Senard - souligne le dynamisme de la France sur ces sujets et un éventuel positionnement fort à terme sur ces enjeux.

⁶¹ Cf. Rapport « de Cambourg »

⁶² Cf. Taxonomie verte et règlement 2020/852

⁶³ Cf. position de l'AMF sur cette double matérialité

⁶⁴ Par ailleurs, la définition de la Responsabilité Sociétale des Entreprises de l'UE (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A52011DC0681R%2801%29>) repose sur « la responsabilité des entreprises pour leurs impacts sur la société ». Pour assumer cette responsabilité, il faut au préalable que les entreprises [engagent un processus visant] à recenser, prévenir et atténuer les effets négatifs potentiels que les entreprises peuvent exercer ». Cette vision est directement connectée à une approche IE.

⁶⁵ Cf. https://www.lemonde.fr/idees/article/2020/07/19/une-revolution-comptable-pour-rendre-compte-d-un-nouveau-contrat-avec-la-nature_6046638_3232.html

Annexe 17 - Tableau comparatif des activités des acteurs nationaux et internationaux

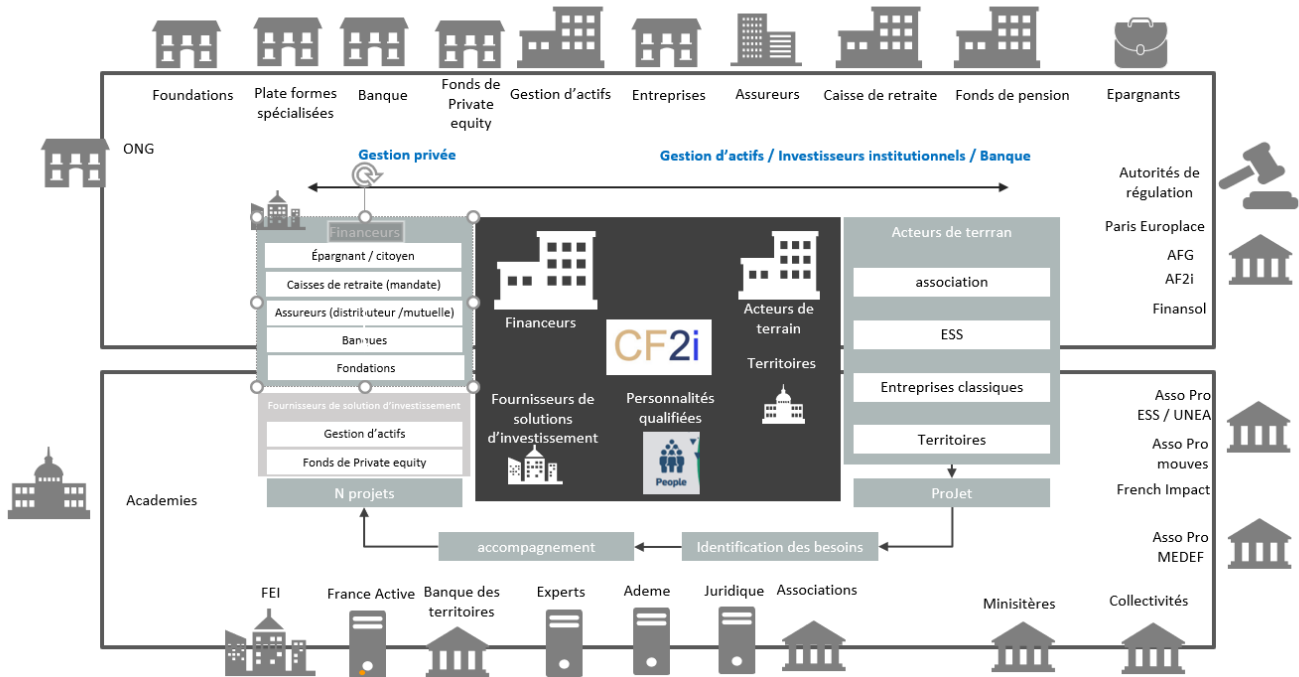
	Activités	Gouvernance, RH	Modèle économique
UK- Impact Investing Institute	<ul style="list-style-type: none"> Formation Évènements, manifestations, etc. Études de cas, analyses, Plaidoyer 	<ul style="list-style-type: none"> Un conseil d'administration et un comité « Advisory » 6 ETP, mécénats de compétences (EY, Accenture) et des volontaires 	<ul style="list-style-type: none"> Société non profit rattaché au Ministère de la société civile Budget aux alentours de 2.5 M€ par an financé par City of London - DFID (équivalent AFD) et 10 financeurs associés
FINLANDE - Centre of Expertise for Impact Investing	<ul style="list-style-type: none"> Activité de fonds de paiement au résultat "outcomes contracting" Conseil auprès du gouvernement central et les municipalités Fonds de dotation : de 700M€ 	<ul style="list-style-type: none"> 3.2 ETP 	<ul style="list-style-type: none"> Rattaché au ministère des affaires économiques et de l'emploi, rapporte au secrétaire d'Etat permanent Budget entre 600 k à 1 M€ financé par le ministère, puis par les commissions issues des économies générées par le « outcomes contracting »
BELGIQUE - Solifin	<ul style="list-style-type: none"> Mission d'intensifier les relations entre les acteurs de l'écosystème (financeurs, entrepreneurs) Mise à disposition d'une cartographie de l'investissement à impact en Belgique Sessions mensuelles de « matchmaking » (présentation de projets vue d'une levée de fonds) 	<ul style="list-style-type: none"> Conseil d'administration et un comité éthique 1,5 ETP et 1 stagiaire 	<ul style="list-style-type: none"> Association Budget à 150 k€ financé par la région bruxelloise, la société de participation fédérale, une subvention européenne et des cotisations - Les cotisations varient de 500 à 4000€ selon le nombre d'employés et la taille de l'adhérent, possibilité de commissions prélevées sur les services rendus
CANADA - MaRS Centre for	<ul style="list-style-type: none"> Mission d'identification des freins au développement du 	<ul style="list-style-type: none"> L'équipe du MCII rapporte au conseil 	<ul style="list-style-type: none"> Organisation sans but lucratif sans autonomie juridique.

Impact Investing	marché de l'investissement à impact et de proposer des solutions concrètes. <ul style="list-style-type: none"> ▪ « matchmaking », avec due diligence sur les projets ▪ Deux fonds d'amorçage* (qui sont tous aujourd'hui des entités juridiques indépendantes), avec conseil en montage de SIB (70%) et en stratégie d'investissement à impact (30%) 	d'administration de MaRS- Les entités indépendantes qui ont été créées par le MCII ne sont pas des filiales de MaRS mais l'équipe du MCII siège dans les organes de gouvernance de ces entités <ul style="list-style-type: none"> ▪ 6 ETP 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Budget de lancement aux alentours de 50 M\$ financé à 50% par le gouvernement et par Rockefeller foundation, une fondation canadienne et la Royal Bank of Canada. ▪ Aujourd'hui, le budget annuel du MCII est de 2 M\$ financé à 90% par les revenus générés par l'activité de conseil et à 10% par des dons ▪ Les entités indépendantes sont autosuffisantes financièrement (ex : SVX prélève une commission sur les levées de fonds)
Novethic	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Finance durable ▪ Think tank ▪ Média de référence de l'économie responsable ▪ Etudes et publications ▪ Conférences ▪ Centre de formation ▪ Auditeur officiel des labels ISR et Greenfin 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 20 ETP 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Filiale de la Caisse des dépôts ▪ Présidence : directrice financière de la CDC ▪ Budget : ?
iiLab	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Plateforme d'expérimentation, contribuer au débat, à l'expérimentation, à l'accélération du développement de l'investissement à impact en France ▪ Expertise dans les contrats à impact social CIS ▪ Rôle de passerelle avec Global Steering Group en France 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conseil d'administration ▪ 2,5 ETP 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Association de 18 membres ▪ Budget de 149 K€ financé à 54% par des cotisations (12 membres cotisants 5000€), à 24% par des subventions d'exploitation principalement de la part du HCESSIS et le solde en sponsoring et prestation de conseil. ▪ A fin 2019 : situation déficitaire de 85 K€.
Finansol	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fédérer les acteurs de la finance solidaire ▪ Défendre les intérêts de la finance solidaire 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conseil d'administration ▪ 12 ETP et 2 bénévoles 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Association composée de 93 membres répartis en 4 collèges (entreprises et financeurs solidaires, établissements)

	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Appuyer le développement de la Finance solidaire ▪ Renforcer la finance solidaire à l'international ▪ Plaidoyer ▪ Communication / évènements ▪ Veille ▪ Collecter et consolider les données de la Finance solidaire ▪ Label Finansol via le comité (organe indépendant) 		<p>financiers, personnes morales bénéficiaires d'épargne solidaire, institutions spécialisées et personnes qualifiées)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Budget de 1280 k€ financé par 66% de cotisations et de revenus issus du label, le reste en subventions et partenariats privés. A fin 2019, situation bénéficiaire de 132 K€.
FIR (forum pour l'investissement responsable)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Finance responsable ▪ Think tank ▪ Commissions permanentes ▪ Groupes de travail ▪ Plaidoyer ▪ Communication / évènements 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conseil d'administration avec 5 collègues ▪ 2 ETP et 1 stagiaire 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Association de 107 membres avec un profil élargi des adhérents mais en lien avec l'investissement responsable ▪ Budget de 400 K€ financé par des cotisations (3320€ en moyenne) à montant variable selon le statut (individuel ou professionnel) et le secteur d'activité ▪ A fin 2019, situation bénéficiaire de 21 K€

Annexe 18 - Carte des parties prenantes

Un large écosystème à mobiliser au travers de la gouvernance



Annexe 19 - Tableau comparatif pour le choix de la forme juridique du CF2i

ANNEXE
TABLEAU COMPARATIF POUR LE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2i

	ASSOCIATIONS	SCIC	SA	SAS
Fondement juridique	Loi du <u>1^{er} juillet 1901</u> et décret d'application du <u>16 août 1901</u>	Loi <u>N°47-1775</u> du 10 septembre 1947 (dispositions générales et articles <u>19 quinquies</u> à 19 sexdecies A). Dans la mesure où elles sont compatibles : + <i>Dispositions relatives au capital variable</i> (articles <u>L 231-1</u> à <u>L 231-8</u> C. com.) + <i>Dispositions spécifiques propres à la forme de société retenue (Société civile ou commerciale :</i> - <u>SARL</u> : <u>L223-1</u> à <u>L223-43</u> - <u>SA</u> : <u>L 225-1</u> à <u>L 225-257</u> - <u>SAS</u> : <u>L227-1</u> à <u>L227-20</u> - <u>Société civile</u> : 1845 à 1870-1 du Code civil + <i>Dispositions de droit commun des sociétés</i> (article 1832 à 1844-17 du Code civil)	Articles <u>L 225-1</u> à <u>L 225-257</u> Articles <u>L 242-1</u> à <u>L 242-30</u> ; Articles <u>R 225-1</u> à <u>R 225-170</u> Articles <u>A 225-1</u> à <u>A 225-4</u> .	Articles <u>L227-1</u> à <u>L227-20</u> et <u>L224-1</u> à <u>L244-4</u>
Possibilité de relever du champ de l'ESS	Relève de droit de l'ESS (article <u>1-III-1°</u> de loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire)	Relève de droit de l'ESS (article <u>1-III-1°</u> de loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire)	Possible mais doit adapter ses statuts (article <u>1-III-2°</u> de loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014) Notamment : 1° Un but poursuivi autre que le seul partage des bénéfices (utilité sociale) 2° Une gouvernance démocratique 3° 50% des bénéfices mis en réserve impartageable 4° boni de liquidation dévolu à une autre entreprise de l'économie sociale et solidaire	Possible mais doit adapter ses statuts Notamment : 1° Un but poursuivi autre que le seul partage des bénéfices (utilité sociale) 2° Une gouvernance démocratique 3° 50% des bénéfices mis en réserve impartageable 4° boni de liquidation dévolu à une autre entreprise de l'économie sociale et solidaire
Objet	convention par laquelle deux ou plusieurs personnes mettent en commun, d'une façon permanente, leurs connaissances ou leur activité dans un but autre que de partager des bénéfices (Cf. Article 1 de la loi 1901). Objet librement défini. Il est juridiquement interdit pour une association de distribuer à ses membres une part quelconque de son actif et de partager ses bénéfices. La jurisprudence a ainsi rappelé qu'une association peut réaliser des bénéfices, mais ne peut pas les répartir entre ses membres (Cf. Cass. soc 27 sept. 1989 <u>N°86-45103</u> ; Cass. Soc 12 novembre 1996, <u>n° 94-43.859</u> ; Conseil Constitutionnel, 25 juill. 1984, <u>n° 84-176 DC</u>). <i>L'absence de non-lucrativité suppose, au plan juridique, que les bénéfices et les actifs de la structure ne soient pas distribués entre ses membres. Cette notion ne doit pas être confondue avec la notion de non-lucrativité ou plan fiscal.</i>	<i>« la production ou la fourniture de biens et de services d'intérêt collectif, qui présentent un caractère d'utilité sociale. Ces biens et services peuvent notamment être fournis dans le cadre de projets de solidarité internationale et d'aide au développement »</i> (Cf. article <u>19 quinquies</u> de la loi de 1947). + Objet général des coopératives : société constituée par plusieurs personnes volontairement réunies en vue de satisfaire à leurs besoins économiques ou sociaux par leur effort commun et la mise en place des moyens nécessaires (Cf. <u>article 1</u> de la loi de 1947). Ses statuts doivent comprendre une description du projet coopératif constituant l'objet social, accompagnée des éléments attestant du caractère d'utilité sociale de la production de biens et de services et décrivant notamment les conditions particulières dans lesquelles la société exerce son activité de production (article 1 du Décret n° <u>2015-1381</u> du 29 octobre 2015) La SCIC est toujours commerciale quel que soit son objet en raison de sa forme (SAS, SA ou SARL).	Société dont le capital est divisé en actions et qui est constituée entre des associés qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports. Son objet doit être possible et licite. La SA est toujours commerciale quel que soit son objet (<u>L210-1</u>). Possibilité d'être cotée. La société anonyme s'impose pour les grandes entreprises dont les besoins en capitaux ne peuvent être assurés par un cercle restreint de personnes. Elle permet de rechercher ces capitaux en faisant appel au public et en offrant aux épargnants, en échange de leurs investissements, des titres (actions, obligations, valeurs mobilières composées) facilement négociables - surtout si les titres sont cotés en Bourse - et générateurs de profits (dividendes ou plus-values de cession), tout en limitant leur responsabilité au montant des sommes engagées pour souscrire ou acheter ces titres.	Société dont le capital est divisé en actions et qui est constituée entre des associés qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports. Son objet doit être possible et licite. La SAS est toujours commerciale quel que soit son objet (<u>L210-1</u>). La SAS constitue un instrument efficace de rapprochement des entreprises, en particulier lorsqu'est envisagée la création d'une société holding ou d'une filiale commune. La SAS est marquée par un fort intuitu personae des « associés ». De nombreuses clauses peuvent être insérées dans les statuts afin de maintenir cette caractéristique : clauses d'inaliénabilité des actions, clauses d'agrément même en cas de cession entre associés, clauses d'exclusion d'un associé par le rachat de ses titres, etc.

ANNEXE

TABLEAU COMPARATIF POUR LE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2I

	ASSOCIATIONS	SCIC	SA	SAS
Bénéficiaires des services	Principe de liberté statutaire. Les activités peuvent être réservées aux membres ou bien être réalisées au profit de toute personne	Exception au principe de l'exclusivisme : les SCIC peuvent exercer leurs activités au profit de tiers non associés selon les conditions fixées par les statuts (Art. 19 sexies de la loi de 1947)	Principe de liberté statutaire. Les activités peuvent être réservées aux associés ou bien être réalisées au profit de toute personne	Principe de liberté statutaire. Les activités peuvent être réservées aux associés ou bien être réalisées au profit de toute personne
Nombre et catégorie d'associés	Au moins deux membres (personnes physiques et/ou morales). Liberté statutaire totale pour déterminer les catégories et les droits des membres (membres actifs, adhérents, fondateurs, bienfaiteurs, associés, bénéficiaires, membres de droit, ...)	Au moins 3 associés Pour les SA dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé : au moins 7 (Art. L 225-1) La société doit comprendre au moins trois catégories d'associés dont obligatoirement : - les salariés de la coopérative, ou, en l'absence de personnes salariées au sein de la société, les producteurs de biens ou de services de la coopérative - les personnes qui bénéficient habituellement à titre gratuit ou onéreux des activités de la coopérative, - au moins un associé issu d'une des catégories suivantes : - les personnes physiques souhaitant participer bénévolement à son activité, - les collectivités publiques et leurs groupements, toute personne physique ou morale qui contribue par tout autre moyen de l'activité de la coopérative. Il est possible de créer des sous catégories (Art. 19 septies loi de 1947) Nombre maximum : SA : pas de maximum. SARL : 100 associés au plus (article L 223-3 du code de commerce). SAS : pas de maximum légal mais, en pratique, le nombre d'associés pouvant souscrire à une même augmentation de capital est limité à 149 en raison de l'interdiction de procéder à une offre au public de titres (L 411-2 et D 411-4 du CMF).	Au moins 2 associés Exception : 7 associés si les actions sont aux négociations sur un marché réglementé (L 225-1). Pas de maximum légal d'actionnaires. Sauf exception, les collectivités publiques ne peuvent pas être associées (Cf. articles L 2253-1 , L 3231-6 et L 4211-1-6° du Code général des collectivités territoriales)	1 ou plusieurs associés <i>Pas de maximum légal mais, en pratique, le nombre d'associés pouvant souscrire à une même augmentation de capital est limité à 149 en raison de l'interdiction de procéder à une offre au public de titres financiers (L 411-2 et D 411-4 du Code monétaire et financier).</i> Sauf exception, les collectivités publiques ne peuvent pas être associées (Art. L 2253-1 , L 3231-6 et L 4211-1-6° du Code général des collectivités territoriales)
Capital social	Pas de capital social. Toutefois : Possibilité de réaliser des apports avec droit de reprise en numéraire et en nature facultatifs et non rémunérés une association peut émettre des titres associatifs (catégorie d'« obligations »).	Droit commun des coopératives Règles propres à la forme de société retenue : - SA : capital est à la moitié du capital minimum d'une SA soit 18 500 € SARL : librement fixé par les statuts (L 223-2). - SAS : librement fixé par les statuts (L 210-2) - Société civile : librement fixé par les statuts Les coopératives à capital variable ne sont pas tenues de fixer dans leurs statuts le montant maximal que peut atteindre leur capital. » (Art. 7 loi du 10 septembre 1947) Possibilité de créer des parts à intérêt prioritaire sans droit de vote (art 11 bis loi de 1947) + Titres participatifs. Ces titres ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou, à son initiative, à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à sept ans et dans les conditions prévues au contrat d'émission (Art. 228-36). → Débat doctrinal concernant l'application aux SAS + Certificat coopératif d'investissement Ces certificats sont des valeurs mobilières sans droit de vote remboursables lors de la liquidation de la coopérative. Ils sont rémunérés comme l'intérêt des parts sociales. (Art. 19 sexdecies à 19 duodécies)	Capital minimum : 37 000 euros (Art. L224-2 al 1) et 18 500 euros pour les sociétés coopératives (Art 27 al 2 Loi 47-1775). Possibilité d'actions de préférence assorties de droits particuliers, notamment pécuniaires (article L228-11 du code de commerce). Variabilité du capital interdite sauf pour les coopératives (Art. L231-1)	Capital minimum : pas de montant minimum (Art. L210-2) Possibilité d'actions de préférence assorties de droits particuliers, notamment pécuniaires (article L228-11 du code de commerce). Variabilité du capital possible (Art. L231-1)

ANNEXE
TABLEAU COMPARATIF POUR LE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2I

	ASSOCIATIONS	SCIC	SA	SAS
Contribution aux dettes	Pas de responsabilité de droit des membres, sauf en cas de faute de gestion ou de confusion de patrimoine	Pas de responsabilité de droit des associés, sauf en cas de faute de gestion ou de confusion de patrimoine	La responsabilité des actionnaires est limitée au montant de leurs apports (L.225-1), sauf en cas de faute de gestion ou de confusion de patrimoine. SCA : Responsabilité illimitée du commandité et responsabilité limitée des commanditaires.	La responsabilité des actionnaires est limitée au montant de leurs apports (L.227-1), sauf en cas de faute de gestion ou de confusion de patrimoine.
Rémunération du capital	Pas de capital. Toutefois, une association peut émettre des titres associatifs assimilables à des quasi-fonds propres et régis par les articles L213-8 à L213-21 du Code monétaire et financier	Impartageabilité des réserves : en principe, l'associé ne peut retirer lors de son retrait ou de la dissolution, plus que son capital (l'article 19 nonies exclut la possibilité de la dérogation du droit commun des coopératives à l'article 16 de la loi n°47-1775). → En pratique, possibilité de réévaluation indexée sur l'inflation • la part entreprise (réserves) : - Réserve légale : dotation à hauteur de 15% des excédents nets de gestion - Réserve statutaire : après imputation de la réserve légale, au moins 50 % doit être affecté à une réserve statutaire / fonds de développement, soit $(100\%-15\%)*50\%=42,5\%$ des excédents nets de gestion 57,5 % des excédents nets annuels doivent être affectés à des réserves impartageables. • Pas de ristourne : Le mécanisme des ristournes est inapplicable (article 19 nonies de la loi de 1947 excluant l'application de l'article 15) • la part capital (intérêts) Le reliquat pourra être servi sous forme d'intérêt annuel aux parts sociales dont le taux est au plus égal à la moyenne, sur les trois années civiles précédant la date de l'assemblée générale, du taux moyen de rendement des obligations des sociétés privées, majorée de deux points (Art 14 de la loi de 1947 ; Avis relatif à la fixation du taux moyen de rendement des obligations des sociétés privées) +Les associés peuvent percevoir des intérêts au titre de leurs avances en compte courant.	- Réserve légale : Prélèvement obligatoire de 5% sur les bénéfices jusqu'à ce que la réserve légale atteigne 1/10 ^e du capital social (Art L232-10). Possibilité d'actions de préférence assorties de droits particuliers, notamment pécuniaires (article L228-11 du code de commerce). +Les actionnaires peuvent percevoir des intérêts au titre de leurs avances en compte courant. Si ESS : 50% des bénéfices mis en réserve impartageable	- Réserve légale : Prélèvement obligatoire de 5% sur les bénéfices jusqu'à ce que la réserve légale atteigne 1/10 ^e du capital social (Art L232-10). Possibilité d'actions de préférence assorties de droits particuliers, notamment pécuniaires (article L228-11 du code de commerce). +Les associés peuvent percevoir des intérêts au titre de leurs avances en compte courant. Les statuts peuvent librement déterminer les modalités de rémunération : fixe ou proportionnelle ou mixte. Les statuts peuvent fixer le mode de calcul de la rémunération. Si ESS : 50% des bénéfices mis en réserve impartageable
Conditions d'entrée	Principe de liberté statutaire.	Liberté statutaire : les statuts fixent les conditions d'adhésion et, le cas échéant d'agrément, des associés (art 7 loi de 1947). Précision pour les SCIC : Les statuts déterminent les conditions d'acquisition et de perte de la qualité d'associé par exclusion ou par radiation, ainsi que les conditions dans lesquelles les salariés peuvent être tenus de demander leur admission en qualité d'associé (art 19 septies de la loi de 1947)	Principe de liberté statutaire.	Principe de liberté statutaire.

ANNEXE

TABLEAU COMPARATIF POUR LE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2I

	ASSOCIATIONS	SCIC	SA	SAS
Conditions de sortie	<p>Principe de liberté statutaire.</p> <p>La démission ne nécessite aucune acceptation de la part de l'association : Nul n'est tenu de demeurer membre d'une association (Cf. Cass. Ass. plén. 9 février 2001, N° 99-17642).</p> <p>Exclusion : La jurisprudence impose en matière disciplinaire les règles existantes dans d'autres matières (procédure civile, procédure pénale, procédure administrative, procédure prud'homale).</p> <p>La Cour de Cassation fait référence aux « principes de la contradiction et d'impartialité qui s'imposent dans le droit associatif » (Cf. Cass. 1 Civ. 14 décembre 2004, N°02-11127).</p> <p>En vertu du principe du contradictoire, une jurisprudence constante impose que les membres faisant l'objet d'une procédure disciplinaire soient informés des faits qui leurs sont reprochés et des sanctions susceptibles d'être prononcées.</p>	<p>Droit commun des coopératives</p> <p>Cessions de parts avec l'accord de l'assemblée générale ou des administrateurs ou gérants dans les conditions fixées dans les statuts (Art 11 loi de 1947).</p> <p>Les statuts fixent les conditions de retrait, de radiation et d'exclusion des associés (Art 7 loi de 1947)</p> <p>Précision pour les SCIC</p> <p>Les statuts déterminent les conditions d'acquisition et de perte de la qualité d'associé par exclusion ou par radiation, ainsi que les conditions dans lesquelles les salariés peuvent être tenus de demander leur admission en qualité d'associé (Art 19 septies loi de 1947)</p> <p>Droit au remboursement des parts</p> <p>L'associé qui se retire, qui est radié ou qui est exclu, dans le cas où il peut prétendre au remboursement de ses parts, a droit au remboursement de leur valeur nominale (Art 18 loi de 1947).</p> <p>L'article 19 nonies exclut la possibilité d'attribuer une part des réserves conformément à l'article 18, al2.</p> <p>En principe, la somme au-dessous de laquelle le capital ne saurait être réduit par la reprise des apports des associés sortants ne peut être inférieure au quart du capital le plus élevé atteint depuis la constitution de la société (Art 13 loi de 1978).</p> <p>Nota : La démission d'un salarié en tant qu'associé n'entraîne pas la rupture du contrat de travail (mais ne serait pas exorbitante la disposition faisant perdre la qualité d'associé à un salarié dont le contrat de travail est rompu pour une raison quelconque).</p>	<p>Les actions peuvent en principe être librement cédées aussi bien à des tiers étrangers à la société qu'entre actionnaires. Mais liberté statutaire pour définir les règles de cession.</p> <p>Possibilité de prévoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> - droit de préemption ; - clause d'agrément pour une cession entre actionnaires et entre actionnaires et tiers ; - clause d'inaliénabilité limitée dans le temps et justifiée par un intérêt légitime ; - clause d'agrément lors de tout changement de contrôle d'une société associée. - clause d'exclusion ou de rachat forcée <p>- clause de sortie commune - clause de cession « intuitu personae »</p>	<p>Liberté statutaire pour définir les règles de cession. (L.227-14).</p> <p>Possibilité de prévoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> - droit de préemption ; - clause d'agrément pour une cession entre associés et entre associés et tiers ; - clause d'inaliénabilité pour une durée maximale de 10 ans ; - clause d'agrément lors de tout changement de contrôle d'une société associée - clause d'exclusion ou de rachat forcée (L.227-16). - clause de sortie commune - clause de cession « intuitu personae »

ANNEXE
TABLEAU COMPARATIF POUR LE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2I

	ASSOCIATIONS	SCIC	SA	SAS
Décisions collectives	<p>Les règles sont librement organisées par les statuts (composition et attributions des organes délibérants, règles de convocation et de fixation de l'ordre du jour, règles de quorum, règles de majorité, organisation du vote par collège ou double majorité ou droit de veto ou droits de vote multiples, etc...)</p> <p>Attributions de l'AG :</p> <p>Déterminées par les statuts.</p>	<p>En principe, chaque associé dispose d'une voix à l'assemblée générale (Art 1 de la loi 1947) quel que soit le nombre de parts qu'il détient, selon le principe coopératif « 1 homme = 1 voix ».</p> <p>Par exception, dans les SCIC, les statuts peuvent organiser un vote par collège (Art 19 octies loi de 1947)</p> <p>Le cas échéant, les statuts déterminent la répartition des associés dans chacun des collèges et le nombre de voix dont disposent les collèges :</p> <ul style="list-style-type: none"> - aucun ne peut avoir plus de 50% et moins de 10% des voix. - l'apport en capital ne peut être un critère de pondération <p>Attributions de l'Assemblée d'associés :</p> <p>Déterminées par les statuts (Art 7 loi de 1947)</p> <p>L'assemblée générale se réunit au moins une fois l'an pour prendre notamment connaissance du compte rendu de l'activité de la société, approuver les comptes de l'exercice écoulé et procéder, s'il y a lieu, aux élections d'administrateurs ou gérants et de commissaires aux comptes (Art 8 loi de 1947)</p> <p>+ <i>Lorsqu'elles sont compatibles, dispositions spécifiques propres à la forme de société retenue:</i></p> <p>SA : L.225-96 à L.225-126 SARL : L.223-1 à L.223-43 SAS : L.227-9</p>	<p>Chaque action donne droit à une voix au moins (Art L225-122), mais possibilité d'accorder des actions de préférence avec un droit de vote double (L225-123)</p> <p>L'actionnaire ne peut être dépouillé du droit de vote que dans les cas limitatifs prévus par la loi (actions de préférence art.L228-11)</p> <p>Pas de possibilité d'accorder un droit de vote multiple (art.L.225-122 ; L225-123 ; L.225-125)</p> <p>Les actionnaires peuvent conclure entre eux des conventions de vote, incluses ou non dans un pacte d'actionnaires.</p> <p>Le non respect des dispositions d'un pacte ou d'une convention extra statutaire est, en l'état de la jurisprudence actuelle, sanctionné par des dommages et intérêts</p> <p>Pour les assemblées d'actionnaires :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Quorum : • AGE : ¼ des actions ayant droit de vote en première convocation et 1/5^e des actions sur seconde convocation. (L225-96) • AGO : 1/5 des actions ayant droit de vote en première convocation et aucun quorum pour la <i>seconde convocation</i>.L225-98 • Majorité : • AGO : Majorité des voix (L.225-98) • AGE : majorité des deux tiers des voix (L.225-96). 	<p>En principe, chaque action donne droit à une voix.</p> <p>L'associé ne peut être dépouillé du droit de vote que dans les cas limitatifs prévus par la loi (actions de préférence Art.L.228-11).</p> <p>Les statuts peuvent attribuer à certains associés un nombre de voix différent de celui accordé aux autres (droit de vote multiple).</p> <p>Il est possible de déconnecter pouvoir financier et pouvoir décisionnel (ex : le titulaire d'1% du capital peut disposer de 99% des droits de votes).</p> <p>Des catégories différentes d'associés peuvent être créées, chacune d'elles donnant droit à un nombre de voix déterminé.</p> <p>Pour les assemblées d'associés</p> <p>Les conditions d'adoption des décisions collectives sont librement fixées par les statuts (L.227-9)</p>

ANNEXE
TABLEAU COMPARATIF POUR LE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2I

	ASSOCIATIONS	SCIC	SA	SAS
Gouvernance	Les règles sont librement organisées par les statuts.	<p>Droit commun des coopératives</p> <p>En principe, les associés d'une coopérative disposent de droits égaux dans sa gestion et il ne peut être établi entre eux de discrimination suivant la date de leur adhésion (Art 4 loi de 1947).</p> <p>Mandat de 6 ans max (Art 6 loi de 1947)</p> <p>Principe de la liberté statutaire <i>En pratique, il est très courant pour les SCIC de prévoir une répartition des sièges entre les membres des différents collèges correspondant à la répartition des droits de votes des collèges</i></p> <p>+ application des règles spécifiques propres à chaque forme de société commerciale : Pour les SARL : un ou plusieurs gérants, rémunérés ou non ;</p> <p>Pour les SA monocéphales : un président du conseil d'administration et/ou un directeur général et/ou un directeur général délégué (rémunération possible) ;</p> <p>Pour les SA bicéphales : un président du Directoire (ou Directeur général unique) et un président du conseil de surveillance (rémunération possible également, aux deux niveaux)</p> <p>pour les SAS : Liberté statutaire : Seule la nomination d'un Président est obligatoire : personne physique ou morale, représentant la société vis-à-vis des tiers /le cas échéant, faculté de fixer dans les statuts la composition et les attributions d'un ou plusieurs organe(s) de direction et/ou de contrôle.</p>	<p>SA de type « moniste » : un conseil d'administration qui désigne un directeur général, obligatoirement personne physique, chargé de la direction de la société et, éventuellement, un ou plusieurs directeurs généraux délégués, eux aussi personnes physiques.</p> <p>SA de type « dualiste » : un directoire composé de personnes physiques et un conseil de surveillance</p> <p>Un conseil de surveillance (personnes physiques ou morales) dont le rôle est essentiellement de nommer les membres du directoire et de contrôler leur gestion.</p> <p>Si ESS : gouvernance démocratique</p>	Liberté statutaire : Seule la nomination d'un Président est obligatoire : personne physique ou morale, représentant la société vis-à-vis des tiers /le cas échéant, faculté de fixer dans les statuts la composition et les attributions d'un ou plusieurs organe(s) de direction et/ou de contrôle. Si ESS : gouvernance démocratique
Ressources	<p>La forme associative peut être privilégiée par certaines collectivités publiques pour verser des subventions.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ne peuvent recevoir que des dons manuels (sauf les associations de plus de trois ans éligibles au régime du mécénat mais risque fiscal dissuasif) - L'éligibilité au régime de mécénat est soumise à conditions. <p>Les associations dépourvues de gestion désintéressée ne sont pas éligibles au régime du mécénat (fiscalité dissuasive)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Peuvent avoir d'autres ressources par l'exercice d'une activité commerciale. - La détention d'immeubles est limitée. L'association ne peut posséder que « le local destiné à l'administration de l'association et à la réunion de ses membres et les immeubles strictement nécessaires à l'accomplissement du but qu'elle se propose » (Art 6 loi de 1901). 	<p>Même si pas précisé dans la loi :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Peuvent recevoir de l'Etat des encouragements spéciaux sous formes de subventions et d'avances. - Peuvent recevoir des subventions des collectivités locales. <p>Cependant, les aides d'Etat sont encadrées par la réglementation européenne.</p> <p>Elle peut recevoir des dons mais la fiscalité risque d'être dissuasive.</p>	<p>Même si pas précisé dans la loi :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Peuvent recevoir de l'Etat des encouragements spéciaux sous formes de subventions et d'avances. - Peuvent recevoir des subventions des collectivités locales. <p>Cependant, les aides d'Etat sont encadrées par la réglementation européenne.</p> <p>Elle peut recevoir des dons mais la fiscalité risque d'être dissuasive.</p>	<p>Même si pas précisé dans la loi :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Peuvent recevoir de l'Etat des encouragements spéciaux sous formes de subventions et d'avances. - Peuvent recevoir des subventions des collectivités locales. <p>Cependant, les aides d'Etat sont encadrées par la réglementation européenne.</p> <p>Elle peut recevoir des dons mais la fiscalité risque d'être dissuasive.</p>

ANNEXE
TABLEAU COMPARATIF POUR LE CHOIX DE LA FORME JURIDIQUE DU CF2I

	ASSOCIATIONS	SCIC	SA	SAS
Révision coopérative	Néant.	Révision coopérative = contrôle tous les 5 ans par un réviseur agréé (ou au terme de trois exercices déficitaires ou si les pertes d'un exercice s'élèvent à la moitié au moins du montant le plus élevé atteint par le capital social de la coopérative) pour vérifier la conformité de l'organisation et du fonctionnement avec les principes et règles de la coopération et l'intérêt des adhérents, dès lors qu'elles réalisent à chaque clôture de deux exercices consécutifs un montant hors taxes du chiffre d'affaires supérieur à 30 000 euros (Art 25-1 de la loi de 1947, Décret n° 2015-800 du 1er juillet 2015 et Décret n° 2015-706 du 22 juin 2015)	Néant.	Néant.
Commissaire aux comptes	Nomination obligatoire si dépassement de 2 des seuils suivants : Bilan : 1 550 000 € Chiffre d'affaires HT : 3 100 000 € Nombre moyen de salariés permanents employé au cours de l'exercice : 50 (Article L612-1 et R 612-1) Nomination obligatoire si le montant des dons et subventions est supérieur à 153 000 euros (Art. L 612-4 et D 612-5)	Conditions de droit commun des sociétés commerciales : SA /SAS/SARL : Obligation de nommer au moins un CAC lorsque deux des trois seuils suivants sont dépassés à la clôture d'un exercice : - total de bilan : 4 000 000 € ; - chiffre d'affaires hors taxe : 8 000 000 € ; - nombre moyen de salariés : 50.	Obligation de nommer au moins un CAC lorsque deux des trois seuils suivants sont dépassés à la clôture d'un exercice : - total de bilan : 4 000 000 € ; - chiffre d'affaires hors taxe : 8 000 000 € ; - nombre moyen de salariés : 50. Les SA sont dispensées de désigner un CAC dès lors qu'elles n'ont pas dépassé les chiffres fixés pour deux des trois critères ci-dessus pendant les deux exercices précédant l'expiration du mandat du CAC. (Art. L 225-218, al. 2 modifié par loi 2019-486, D 225-164-1 et D 221-5 issus du décret 2019-514).	SAS : (art L227-9-1 et D227-1) Obligation de nommer au moins un CAC lorsque deux des trois seuils suivants sont dépassés à la clôture d'un exercice : - total de bilan : 4 000 000 € ; - chiffre d'affaires hors taxe : 8 000 000 € ; - nombre moyen de salariés : 50. Les SAS sont dispensées de désigner un CAC dès lors qu'elles n'ont pas dépassé les chiffres fixés pour deux des trois critères ci-dessus pendant les deux exercices précédant l'expiration du mandat du CAC. (Art. L 225-218, al. 2 modifié par loi 2019-486, D 225-164-1 et D 221-5 issus du décret 2019-514).
Rapport	Plusieurs rapports sont obligatoires si : Chiffre d'affaires HT : 18 000 000 € Nombre moyen de salariés: 300 Article L612-2 et R 612-3 du code de commerce	Le rapport annuel de gestion doit contenir des informations particulières sur l'évolution du projet coopératif porté par la société, dans des conditions fixées par décret (Cf. article 19 terdeceles de la loi de 1947 et Décret n° 2015-1381 du 29 octobre 2015) + Contenu du rapport de gestion selon les dispositions de droit commun des sociétés commerciales (SARL : article L. 223-26/ SAS/SA : article L. 225-100)	Contenu du rapport de gestion selon les dispositions de droit commun des sociétés commerciales (art L. 225-100 C. com)	Contenu du rapport de gestion selon les dispositions de droit commun des sociétés commerciales (art L. 225-100 C. com)
Fiscalité	Les activités lucratives sont fiscalisées (IS, TVA, CET) dans les conditions de droit commun.	En principe, passible des impôts commerciaux (IS, TVA, CET) Toutefois, sont déductibles de l'assiette de l'IS, les réserves impartageables Pour les SCIC, la part des excédents mis en réserves impartageables est déductible de l'assiette de l'impôt sur les sociétés (Art 209-VIII du CGI ; BOI-IS-CHAMP-10-20-20-§150-).	Passible des impôts commerciaux (IS, TVA, CET,)	Fiscalement assimilée à une SA (1655 quinquies CgI) Passible des impôts commerciaux (IS, TVA, CET,)

Annexe 20 - les ODD, une brève synthèse

Par Henri FRAISSE Président FIDAREC et conseiller NT Trade

Les ODD, en 2015, un impératif pour redonner du souffle, prendre de la hauteur et intégrer les enjeux sociétaux et les contraintes planétaires.

Dans cette période de faillite d'une gouvernance mondiale, les ODD sont un bien précieux qu'il faut chérir et mieux utiliser.

Plan

I Un besoin impératif d'aller plus loin

II Le contenu des ODD

III les liens sont au moins aussi importants que les objectifs

IV Forces et faiblesses des ODD

V Les dynamiques associées (sociales et scientifiques)

VI Recommandations opérationnelles

1. Un besoin impératif pour aller plus loin. Essai de réponse à de nombreuses interrogations

Comment sortir de la dégradation observée (sociale et environnementale) et comment progresser dans ces 2 dilemmes clairement exprimés depuis 1987 (Rapport Our Futur) « Quelle relation Homme - Nature & et quelles relations des humains entre eux » ?

A-t-on tout essayé ? Ne négligeons pas de nombreuses initiatives, de nombreuses entreprises se sont engagées, les normes, les réglementations (enviro, OIT...) ont évolué.

Que voulons-nous ?

Faisons la liste en commun des consensus planétaires (sans empiéter sur le futur possible accord de Paris de décembre 2015), c'est la démarche à l'origine des ODD. Ils sont surtout issus d'une réflexion terrain (merci à nos amis latino-américains initiateurs) qui a conduit à leur co-construction puis à leur signature en septembre 2015 à l'ONU par 193 pays. Ils de composent de 17 objectifs, 169 cibles, 232 indicateurs (dont 98 quantifiés en France)

Un exemple de bureaucratie ? Clairement non ! Un futur commun souhaité et partagé ? Sans aucun doute ! Surtout une boussole multi paramètres mais il n'est pas simple de trouver son chemin. Et le voyage est aussi important que la destination.

Ce futur souhaitable n'est atteignable que :

Par une approche globale, holistique et systémique, les ODD sont une cible unique et indivisible, décomposée pour être compréhensibles en 16 objectifs fortement liés entre eux. Par une collaboration de tous les acteurs (public, privé, société civile), ce qu'exprime l'ODD 17 (ODD Chapeau)

2. Le contenu des ODD

Rappel des principes de construction

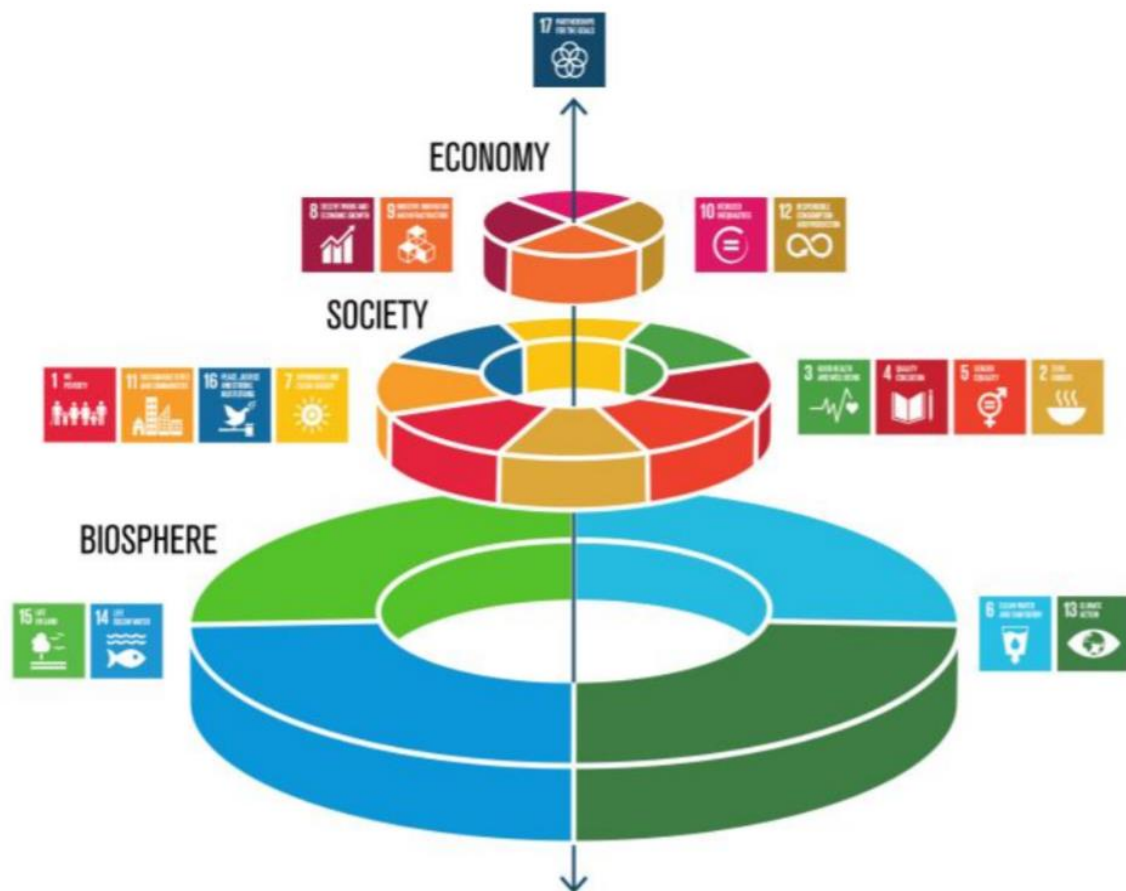
6 principes ont guidé l'élaboration des 17 ODD à savoir :

i) l'appropriation nationale,

- ii) l'approche participative et inclusive,
- iii) l'universalité,
- iv) ne pas faire de laisser pour compte,
- v) une approche basée sur les droits de l'homme,
- vi) l'approche intégrée de développement durable.

Ces 17 ODD, ref1&2, (ce n'est pas une liste à la Prévert !), il a plusieurs façons de les présenter soit à partir des exigences du pacte mondial, soit en lien avec les 3 piliers du développement durable et les degrés de liberté. Nous retenons celle la plus parlante mise en forme par Johan Rockström.

UN 2030 SDG's representation from the Stockholm Resilience Centre (2016) (ref 3)



Les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD ou Agenda 2030) ont été adoptés en septembre 2015 par 193 pays aux Nations Unies. Universels, inclusifs et interconnectés, ces objectifs appellent à l'action de tous pour une transformation de nos sociétés en réconciliant nature et humanité (réduction des inégalités, éradication pauvreté, exclusion...). Ils instaurent un langage commun universel. Les ODD, feuille de route mondiale pour un monde plus durable, constituent un **cadre de référence** pour agir (un futur souhaitable d'ici 2030), un **outil de sensibilisation en précisant le périmètre du DD et des champs d'actions, pour la paix, l'humanité, la planète et la prospérité**, nécessitant la mise en œuvre de **nouvelles collaborations multi-acteurs**. Orientés impacts, ils sont aussi source d'opportunités et de réduction des risques (enjeux santé/alimentaires, changement climatiques, pertes de biodiversité...). Et surtout une réalité opérationnelle : « *Une cure de jouvence pour les banques de développement (séminaire AFD), une machine à décroisser (séminaire*

entreprises) ... » (ex Henri Fraisse- Corinne Baudoin, « compter ce qui compte » Revue Finances et Gestion janvier 2020)

Les 17 ODD reflètent le caractère universel, indivisible et intégré de l'Agenda 2030 pour le Durable Développement. C'est une approche systémique intégrée et holistique basée sur le constat que les initiatives unitaires non coordonnées n'avaient conduit aux transformations souhaitées à Rio 92.

Quelques constats à la volée : Une orientation objectifs donc résultats long terme intentionnels (impact) même si la moitié des indicateurs proposés sont des indicateurs de moyens, mais l'obligation de moyens n'est plus la seule exigence, contrairement aux référentiels précédents, à noter aussi l'importance accordée aux objectifs sociaux et sociétaux (8 objectifs sur 16), l'impératif absolu d'une coordination multi-acteurs exprimé par un ODD dédié le 17 et surtout la nécessité pour ces acteurs de sortir de leur sphère d'influence.

3. Les liens sont au moins aussi importants que les objectifs

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
1		1,1 - 1,2 - 1,4	1,2 - 1,3 - 1,4	1,4	1,b - 1,4	1,4	1,4		X	1,3	1,4 - 1,5		1,5	1,4	1,4			
2	2,1		2,2		2,2			2,3	2,a	2,3	2,4	2,4 - 2,5	2,4	2,3 - 2,4 - 2,5	2,3 - 2,4 - 2,5			
3	3,8	3,9		3,7		3,3 - 3,9		3,4		3,7 - 3,8 - 3,b	3,6	3,3 - 3,9		3,9	3,9			
4	4,1 - 4,2 - 4,3		4,2		4,1 - 4,3 - 4,5 - 4,7 - 4,a	4,7		4,4		4,5 - 4,6 - 4,7 - 4,a	4,a	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7		
5	5,a		5,6	5,1				5,5 - 5,1	5,4-5,b	5,4-5,1	5,4					5,2-5,3- 5,5		
6	6,1-6,2- 6,4		6,3	6,b	6,2			6,2	6,1-6,2	6,5-6,4	6,5-6,4 - 6,a-6,3		6,6	6,6				
7	7,1							X	7,1 - 7,2 - 7,3 - 7,a - 7,b	7,1	7,1 - 7,2 - 7,3 - 7,b	7,2 - 7,3 - 7,a	7,3 - 7,a - 7,b	7,2 - 7,3 - 7,a - 7,b	7,2 - 7,3 - 7,a - 7,b			
8	8,1 - 8,5 - 8,8		8,5	8,6-b	8,5 - 8,8		8,4		8,2 - 8,3	8,5 - 8,8 - 8,10	8,3 - 8,9	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,7	
9	9,1	9,4		9,c		9,1	9,1 - 9,4	9,1 - 9,2 - 9,3 - 9,4 - 9,5		9,1	9,1 - 9,4 - 9,c	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4		
10	10,1 - 10,2 - 10,4 - 10,7	10,4	10,4	10,2 - 10,3 - 10,4	10,2			10,2 - 10,3									10,2 - 10,6	
11	11,1 - 11,2 - 11,5	11,1	11,1 - 11,2 - 11,5	11,1 - 11,a - 11,b	11,2 - 11,7	11,1	11,1	11,a	11,3	11,1 - 11,2 - 11,7 - 11,b		11,6	11,b	11,4 - 11,b	11,4 - 11,b - 11,7	11,3 - 11,7		
12	X	12,3	12,4	12,8		12,4	12,2 - 12,c	12,b ; 12,2	12,6 - 12,2	12,a	12,5 - 12,7		12,c - 12,4	12,2 - 12,4	12,2 - 12,4			
13	13,1 - 13,b - 13,3	13,1	13,3	13,3					13,1	13,a - 13,b	13,1	13,3		13,1	13,1			
14	14,b	X	14,2			14,1 - 14,2		14,6 - 14,b		14,7 - b	14,2	14,1 - 14,4	14,3					
15	15,9	15,3 - 15,6				15,1	15,5			15,6	15,1 - 15,2 - 15,3	15,1 - 15,2						
16	16,3	16,3	16,3	16,3	16,3	16,3	16,3	16,3		16,3 - 16,8								
17																		

Cette matrice croisée, réalisée à l'initiative CGDD en 2016, (réf. 4) illustre bien que les ODD forment un ensemble systémique d'objectifs et de sous objectifs interconnectés et indissociables. On peut mesurer cette ambition en identifiant les interrelations révélées à partir des énoncés des 169 cibles. L'exercice de croisement réalisé par le Commissariat général au développement durable (CGDD - Ministère de la Transition écologique et solidaire)

visé à retranscrire la transversalité des ODD à partir d'une analyse textuelle et d'en faire ressortir les points saillants. Ces interrelations sont présentées sous forme de matrice croisant chacun des 17 ODD (17x17) en repérant les cibles qui sont en lien avec les autres ODD. La matrice se lit horizontalement comme suit : les cibles de l'ODD (colonne de gauche) traitent de l'ODD (1ère ligne de la matrice). On lit que les cibles de l'ODD 11 sont en liaison avec les 15 autres ODD, l'ODD 17 de coordinations n'étant pas intégré dans cet exercice. Bleu : absence de relation ; Blanc : Une relation univoque existe ; Rouge : Relation(s) implicite(s), explicite(s)

Les ODD c'est une approche systémique et holistique, **les liens sont plus importants que les objectifs eux même**

4. Force et faiblesses des ODD

La **force** et la faiblesse des ODD se sont les relations entre les différents d'objectifs. Ces relations affichent la complexité du système et l'impératif d'un équilibre harmonieux pour éviter des effondrements. Il y a une faiblesse qui n'est qu'apparente, c'est cet impératif d'approche holistique et systémique qui rebute un certain nombre d'opérateurs mais c'est la meilleure garantie de pouvoir par une action concertée et collective de pouvoir atteindre cet objectif partagé qu'il convient à chacun d'adapter sans en casser l'équilibre. Les liens entre les objectifs et les cibles sont illustrés dans la matrice précédente. **L'environnement urbain cumule tous les challenges** et le challenge consommation est aussi d'une belle complexité.

Les ODD précisent clairement pour tout acteur le périmètre de jeu du développement durable et éclairent de façon quantifiée certaines des 169 cibles (réf. 5 & 6).

Une autre force importante est double avec sa capacité à intégrer les réflexions du passé (voir les 5P ci-dessous, les limites planétaires, le schéma du donut ci-dessous également ou la théorie des élastiques) et sa capacité à stimuler l'innovation et recherche. C'est le cas avec le projet Science based Target et les différentes initiatives sur l'actualisation des savoirs Sciences Société. (cf. Doc The Future is Now)

Et aussi force des objectifs précis, n'oublions pas l'ODD 10.5 à décliner aussi à l'échelle nationale voire régionale : 10.5 Améliorer la réglementation et la surveillance des institutions et marchés financiers mondiaux et renforcer l'application des règles.

Il y a la **faiblesse** d'un « guide mondial », les indicateurs sont critiquables, le chiffre proposé est souvent une moyenne, la notion de seuil maxi et mini est probablement indispensable, mais c'est juste une première indication, qui montre la direction, à compléter et enrichir. En fait on dispose d'une forme de cible mais il n'y a pas de mode d'emploi, à chacun ou plutôt à tous de l'écrire de façon raisonnée et collective.

Certains libellés d'objectifs sont un peu contradictoires.

Il est important dans la mise en œuvre de mieux distinguer les dimensions humaines et sociétales. La notion de lien social, de faire ensemble, ce qui fait société, n'est que peu explicite, trop projetée dans

Beaucoup considèrent comme une lacune l'absence d'un objectif culture et loisir (ODD 18 intégré dans la FdR ODD de la ville de Strasbourg), ce n'est pas certain, le cadre ne peut pas être trop détaillé.

5. Les dynamiques associées

Capitaliser sur le passé, et pouvoir se visualiser sous différentes formes de visualisation : Possibilité de lien avec les approches DD des années 90, les fameux 3 cercles emboîtés Profit- People-Planet et sa vision révisée des années 2000

Autre présentation des ODD pour les nostalgiques années 90 ! L'instabilité du monde actuel conduit à générer la branche paix dont la chute du mur de Berlin avait fait oublier d'importance. L'objectif 17 est bien plus qu'un partenariat, c'est l'impératif d'inventer de nouvelles formes de relations (commerciales, juridiques ...), probablement au sein de nouveaux pactes sociétaux régionaux, nationaux...



PEUPLE

- Objectif 1. Eradiquer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde.
- Objectif 2. Fin de la faim, réaliser la sécurité alimentaire, améliorer la nutrition et promouvoir une agriculture durable.
- Objectif 3. Assurer une vie saine et promouvoir le bien-être pour tous à tous les âges.
- Objectif 4. Assurer une éducation de qualité inclusive et équitable et promouvoir les opportunités d'apprentissage pour tous tout au long de la vie.
- Objectif 5. Réaliser l'égalité du genre et l'autonomisation des femmes et des filles.

PLANÈTE

- Objectif 6. Assurer la disponibilité et la gestion durable de l'eau et l'assainissement pour tous.
- Objectif 12. Assurer des modes de consommation et de production durables.
- Objectif 13. Prendre des mesures urgentes pour lutter contre le changement climatique et ses impacts.
- Objectif 14. Conserver et utiliser durablement les océans, les mers et les ressources marines pour le développement durable.
- Objectif 15. Protéger, restaurer et promouvoir l'utilisation durable des écosystèmes terrestres, la gestion durable des forêts, lutte contre la désertification, et stopper et inverser la dégradation des terres et la perte de biodiversité.

PROSPÉRITÉ

- Objectif 7. Assurer l'accès à une énergie abordable, fiable, durable et moderne pour tous.
- Objectif 8. Promouvoir une croissance économique soutenue, inclusive et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous.
- Objectif 9. Construire une infrastructure résiliente, promouvoir une industrialisation inclusive et durable et favoriser l'innovation.
- Objectif 10. Réduire les inégalités dans et entre les pays.
- Objectif 11. Rendre les villes et les établissements humains inclusifs, sûrs, résilients et durables.

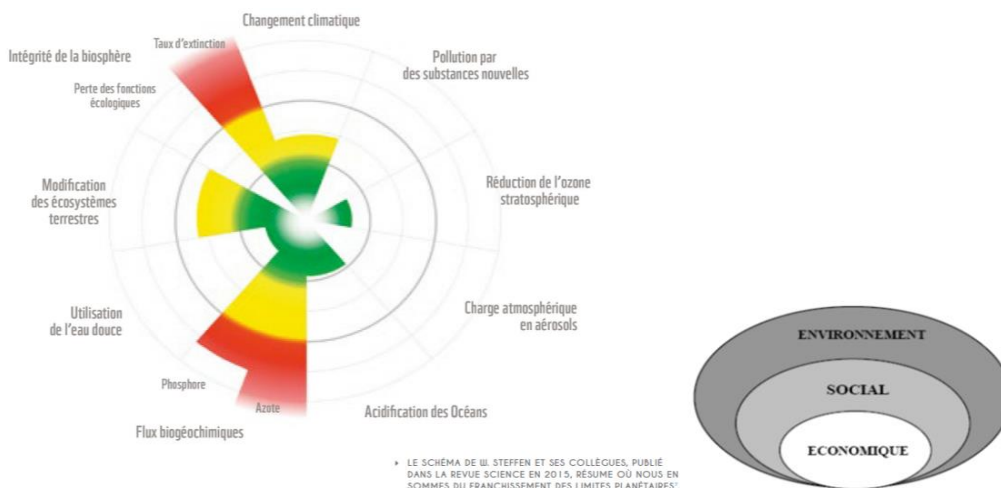
PAIX

- Objectif 16. Promouvoir des sociétés pacifiques et inclusives pour le développement durable, permettre un accès à la justice pour tous et bâtir des institutions efficaces, redevables et inclusives à tous les niveaux.

PARTENARIATS

- Objectif 17. Renforcer les moyens de mise en œuvre et de revitaliser le partenariat mondial pour le développement durable.

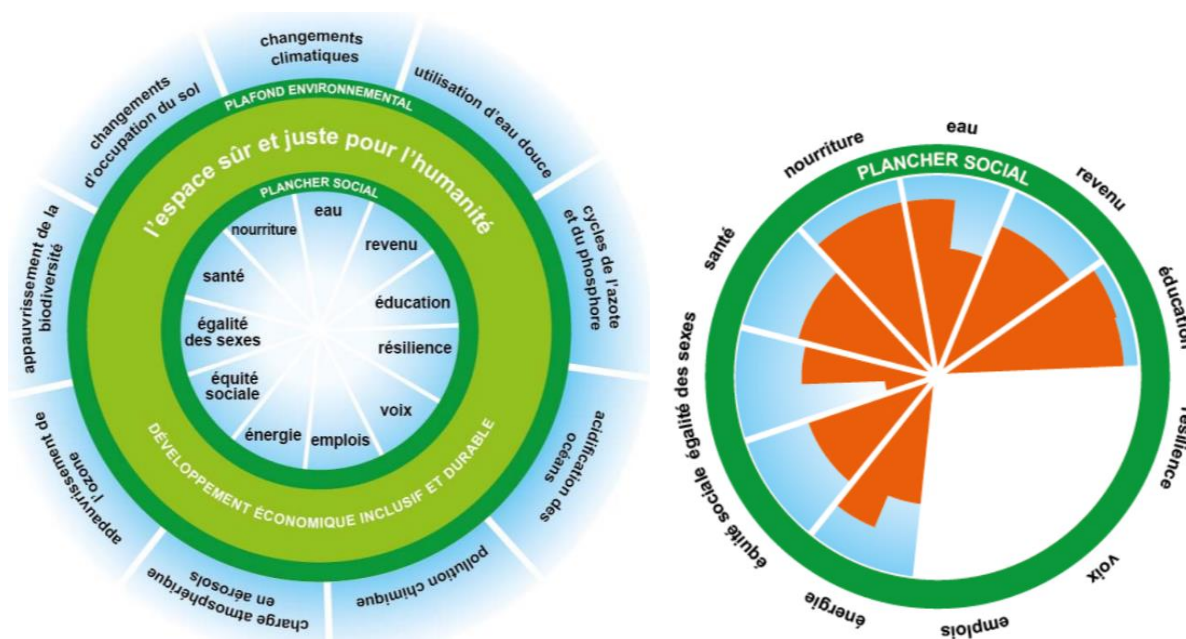
Forte cohérentes avec l'approche « limites planétaires » (réf. 7 & 8), en 2009 l'approche scientifique mais en évidence la forte accélération de la disparition des espèces, l'eutrophisation sans contrôle et les enjeux changement climatique. Depuis environ 2010 les 3 cercles du DD sont concentriques.



Et la double approche sociale et environnementale de Kate Raworth (réf. 9) : Un espace sûr et juste pour l'humanité : Le concept du « donut » (doc Oxfam 2012)

Le Donut : Le graphique imaginé par l'économiste journaliste de Kate Raworth paraît toujours aussi lumineux, entre contrainte de la « planète- Bio sphère » et les « aspirations de l'espèce humaine ». Il a le mérite de bien définir les champs d'actions possible de l'économie et de la politique entre ces 2 cercles et de visualiser cette durabilité forte sous la contrainte des limites planétaires décrites par Rockström et al (2009b), illustrée ci-dessus. Et elle évite de tracer les liens entre les challenges enviro et sociaux, à chacun de faire le lien ...

Ci-dessous le premier Donut de 2012 et l'évaluation plancher social (Synthèse Oxfam pour Rio +20)



Un pilotage équilibré, cette approche intégrée du DD a été identifiée de longue date par les acteurs du développement (cf. la théorie des élastiques de PN Giraud et L'AFD).

6. Recommandations opérationnelles pour toute transformation

Nos 5 ans de labourage des ODD sur le terrain (réf. 10), en compléments des 15 ans de déclinaison internationale de la RSE, nous ont conduits à rédiger quelques recommandations que nous espérons utiles

1. **Impératif du vocabulaire commun**, sortir de ses postures. Liste des échecs de dialogue PP
2. Inlassablement aller **du bottom-up au top-down** dans une démarche itérative et dynamique. Il n'y a pas la bonne solution mais des milliers de bonnes solutions à mettre en cohérence. Disposer d'un squelette pour les accrocher et d'un vocabulaire commun est fondamental.
3. **Le diable est dans le détail**, les grands principes ne suffisent pas. Comme les tables de multiplications, il faut avoir lu au moins 20 fois les 160 cibles des ODD pour pouvoir prétendre en parler et surtout les utiliser : les évidences (et leurs biais cognitifs), les incohérences, les sous-entendus (les non-dits plus qui font la force d'un texte) ... Il convient de se les approprier quitte à en transformer le contenu mais pas l'esprit (savoir tirer des bords en bon marin).
4. Ayant compris l'esprit, il faut prendre son bâton de pèlerin et co-établir les enjeux/attentes/utopies. Après avoir **co-défini ensemble les chemins possibles** (ou non, niveau de risques, incertitudes etc.), les objectifs finaux (ré-actualisable) et intermédiaires seront construits avec leurs indicateurs associés (démarche classique de management). En vérifiant, in fine, qu'ils contribuent bien à l'esprit et l'atteinte des ODD (pas de transfert...)
5. Selon la complexité des chemins, nous conseillons de les découper en une **somme de défis** (voir mini-défis) traçables, duplicables, identifiables dans différents écosystèmes.
6. Le pilotage des équilibres entre les différents capitaux (des moyens aux impacts) est un point de vigilance majeure et complexe pour ces nouveaux projets transversaux emboîtés, multi acteurs et pluridisciplinaires. La notion de redevabilité change de sens et d'épaule. Il ne faut pas négliger le temps passé à définir les conditions de réussite, de partage et d'une **gouvernance responsable**. Il est utile de s'appuyer sur les expériences multi-projets de tout type d'entreprise (logique de fractales à différents niveaux)
7. L'**échelle** (spatiale, temporelle et plus) à laquelle peut se créer cette dynamique et le consensus est fondamentale. Chaque retour d'expérience est légitime. Naturellement c'est le retour en force du territoire, mais dans une définition innovante.
8. Le score unique est tout sauf utile car il écrase tout : les hypothèses, les modèles, les méthodes. En effet les notions de seuils (bas mais aussi haut) d'acceptabilité des cibles (initiales globales ou locales co-construites) et d'équilibre des capitaux doivent être construits et validés avec tous les acteurs.

Références

- 1- <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable>
- 2- <https://www.agenda-2030.fr/odd/17-objectifs-de-developpement-durable-10>
- 3- <https://www.stockholmresilience.org/research/research-news/2017-02-28-contributions-to-agenda-2030.html>
- 4- [forum.etalab.gouv.fr > uploads > default > original Première matrice ODD_ Document finalisé pour O2D2](http://forum.etalab.gouv.fr/uploads/default/original/Premiere_matrice_ODD_Document_finalise_pour_O2D2)
- 5- <https://www.globalcompact-france.org/documents/les-17-objectifs-de-developpement-durable-et-leurs-169-cibles-89>
- 6- https://www.unicef.fr/sites/default/files/fiche_thematique_odd.pdf
- 7- Rockström, J., W. Steffen, K. Noone, Å. Persson, F. S. Chapin, III, E. Lambin, T. M. Lenton, M. Scheffer, C. Folke, H. Schellnhuber, B. Nykvist, C. A. De Wit, T. Hughes, S. van der Leeuw, H. Rodhe, S. Sörlin, P. K. Snyder, R. Costanza, U. Svedin, M. Falkenmark, L. Karlberg, R. W. Corell, V. J. Fabry, J. Hansen, B. Walker, D. Liverman, K. Richardson, P. Crutzen, and J. Foley, 2009. « Planetary boundaries: exploring the safe operating space for humanity ». *Ecology and Society* n°14(2): 32. - <http://www.ecologyandsociety.org/vol14/iss2/art32/>
- 8- Steffen, W., Richardson, K., Rockström, J., Cornell, S.E., Fetzer, I., Bennett, E.M., Biggs, R., Carpenter, S.R., Vries, W. de, Wit, C.A. de, Folke, C., Gerten, D., Heinke, J., Mace, G.M., Persson, L.M., Ramanathan, V., Reyers, B., Sörlin, S., 2015. « Planetary boundaries: Guiding human development on a changing planet ». *Science* n°347, 1259855. doi:10.1126/science.1259855
- 9-K Raworth La théorie du donut : l'économie de demain en 7 principes, [Plon](http://www.plon.com), 2018. https://www-cdn.oxfam.org/s3fs-public/file_attachments/dp-a-safe-and-just-space-for-humanity-130212-fr_3.pdf
- 10-<http://www.comite21.org/docs/doc-non-mis-en-ligne/2019/guide-oddcollectivites-2019-a4-pap-interactif2.pdf> guide ODD collectivité Comité 21

Annexe 21 - Bibliographie

- Impact Investments, An Emerging Asset Class, JP MORGAN, Global Research, 29 November 2010
- The First Billion, A forecast of social investment demand, BCG The Boston Consulting Group, Adrian Brown and Adam Swersky, September 2012
- Global Social Finance "Impact Assessment in practice", JP Morgan, May 2015
- RSE et ODD quelles différences ? Henri FRAISSE, Président FIDAREC et conseiller NT Trade, juin 2020
- Le Label B-Corp, Jean-François Carminati, associé-gérant chez Comalto, avril 2020
- État des lieux du marché français de l'investissement à impact, iiLab Impact Invest Lab, Publication 2019 - Données 2018
- Pour une finance (réellement) éthique, Pour la Science - n° 465, Christian Walter, actuaire agrégé et titulaire de la chaire Éthique et finance du Collège d'études mondiales de la fondation Maison des sciences de l'homme à Paris, juillet 2016
- Gestion d'actifs et critères ESG : "À vin nouveau, outres neuves", SFAF, La revue analyse financière, Revue n°46, Entretien avec Christian Walter, actuaire agrégé et titulaire de la chaire Éthique et finance du Collège d'études mondiales de la fondation Maison des sciences de l'homme à Paris par Anne Béchet, 2013
- Éthique de la finance ou "éthiquette" financière ? Christian Walter, actuaire agrégé et titulaire de la chaire Éthique et finance du Collège d'études mondiales de la fondation Maison des sciences de l'homme à Paris, Revue Banque supplément au n°802, décembre 2016
- Positive Impact real Estate Investment Framework, A tool for holistic impact analysis, Principles for Positive Impact Finance, Implementation Guidance, UNEP FI Property Working Group in collaboration with RICS, Global Investor Coalition on Climate Change and PRI, November 2018
- L'investissement à Impact : définitions et leviers de développement, Sonia Trocme Le Page, Fondatrice et CEO NANTUCKET CAPITAL, mai 2020
- Finance durable : quel rôle pour le régulateur ? Feuille de route AMF, AMF Autorité des Marchés Financiers, novembre 2018
- Finance durable et gestion collective : Publication d'une première doctrine en matière d'information des investisseurs, AMF Autorité des Marchés Financiers, Conférence de presse 11 mars 2020

- Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières, Autorité des Marchés Financiers AMF, Recommandation AMF DOC-2020-03
- Financing a sustainable Economy, Commission Européenne, Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance, Secretariat provided by the European Commission, 2018
- Mission-Oriented Research & Innovation in the European Union, A problem-solving approach to fuel innovation-led growth, Commission Européenne, Mariana MAZZUCATO, 2018
- Panorama des labels Européens de Finance Durable, Novethic, janvier 2020
- ISO 26000 l'essentiel, Henri FRAISSE, Président FIDAREC et conseiller NT Trade, mai 2020
- Éléments sur l'exécution de l'action opérationnelle : éléments de caractérisation et pistes d'améliorations, Henri FRAISSE, Président FIDAREC et conseiller NT Trade, mai 2020
- L'impact investing pour financer l'économie sociale et solidaire ? Comparaison internationale, France Stratégie, Commissariat général à la stratégie et à la prospective, Document de travail, n° 2013-02, Camille Guézennec et Guillaume Malochet, juin 2013
- **Annexe 5** : La société à mission : un modèle français d'entreprise "à impact" à construire,
Auteur : Emmanuel Sadorge, avocat au barreau de Paris, mai 2020
- **Annexe 6** : Investissements à impact. Quels apports aux politiques publiques ?
Auteur : Fabrice Patez, Directeur du Territoire d'Action Départementale (TAD) Boucle de Seine du Conseil Départemental des Yvelines, mai 2020
- **Annexe 7** : Note sur la communication des entreprises en matière d'ODD,
Auteurs : Henri FRAISSE, Président FIDAREC et conseiller NT Trade, & Aurélien Feix, chercheur associé de l'équipe "Society & Organizations" à HEC Paris, mai 2020
- **Annexe 8** : Processus d'investissement gestion collective.
Auteur : Henri Fraisse, Adrienne Horel Pages, Lenny Kessler, Christian Walter
- **Annexe 9** : Les différentes échelles de mesure (financières et non financières)
Auteur : Cepheïd Consulting
- **Annexe 10** : Note de référence sur la Théorie du Changement (TdC), Thierry Sibieude, Professeur Titulaire de la chaire Innovation et entrepreneuriat social de l'Essec, avril 2020

- **Annexe 11** : Synthèse du rapport GSDR2019 “The Future is Now”,
Auteur : Henri FRAISSE, Président FIDAREC et conseiller NT Trade, avril 2020
- **Annexe 12** : Évaluer l’impact social : le fondement de tout investissement à impact,
SFAF, La revue analyse financière, Revue n°71, Élise Leclerc, responsable “mesure impact social” pour la chaire Innovation et entrepreneuriat social de l’Essec et Thierry Sibieude, Professeur Titulaire de la chaire Innovation et entrepreneuriat social de l’Essec, 2019
- **Annexe 13** : ODD et territoires,
Auteur : Henri FRAISSE Président FIDAREC et conseiller NT Trade, juin 2020
- **Annexe 14** : Les définitions Investissement à impact
Auteur : Sonia Trocmé Le Page, Fondatrice et CEO NANTUCKET CAPITAL et Pauline Boulanger
- **Annexe 15** : Les profils investisseurs
Auteurs : Philippe Dutertre, Jean-Bernard Ott et Laetitia Tankwe
- **Annexe 16** : La comptabilité écologique : enjeux et controverses
Auteur : Alexandre Rambaud, Maître de conférences à AgroParisTech-CIRED, Chercheur associé à l'Université Paris-Dauphine, Co-responsable de la chaire "Comptabilité écologique" (AgroParisTech, Université Paris-Dauphine, Université de Reims Champagne-Ardenne)
- **Annexe 17** : Tableau comparatif des activités des acteurs nationaux et internationaux
Auteur : Sandra Bernard et Pauline Boulanger
- **Annexe 18** : Carte des parties prenantes
Auteur : Sandra Bernard et Philippe Denis
- **Annexe 19** : Tableau comparatif pour le choix de la forme juridique du CF2i
Auteur : Emmanuel Sadorge, avocat au barreau de Paris
- **Annexe 20** : Les ODD, une brève synthèse
Auteur : Henri Fraisse, Président FIDAREC et conseiller NT Trade, avril 2020





CREATION D'UNE INSTANCE DE PLACE
SUR L'INVESTISSEMENT A IMPACT

Photos : Catch the emptyness 2019 - Isabelle Emmerique -
Laqueur et Maître d'art © Photos Philippe DENIS

