

ENQUÊTE

OCTOBRE 2021

Finance à impact les pratiques et défis des sociétés de gestion en France

Executive summary



mazars

Dans le contexte de la COP26 pour le climat¹ qui se tient cette année à Glasgow du 1^{er} au 12 novembre 2021, l'AFG publiera le 24 novembre 2021, en collaboration avec Mazars, une première étude sur le développement de la pratique relative à la finance à impact.

Le panel de cette étude regroupe 41 sociétés de gestion opérant en France, représentant 4 868 milliards d'euros d'encours sous gestion à fin juin 2021, incluant à la fois les données relatives aux encours gérés dans l'hexagone mais aussi en dehors. Cet échantillon apparaît représentatif pour rendre compte du niveau de maturité de la Place de Paris autour de la finance à impact. L'étude fait état des pratiques existantes, des défis rencontrés mais également des solutions à explorer pour faciliter l'émergence d'un consensus. Les résultats obtenus démontrent que les sociétés de gestion se sont saisies du sujet avec conviction et esprit de responsabilité et souhaitent accélérer leur développement vers l'impact pour répondre à la demande grandissante de leurs clients.

À ce jour, 51,2 % des sociétés de gestion participantes à cette étude détiennent des fonds qu'elles qualifient comme étant "à impact"². Ces encours ne représentent encore logiquement qu'une part très minoritaire évaluée à 1,3 % de l'encours global, soit 63,1 milliards d'euros.

L'encours "à impact" a été ventilé selon la nature du sous-jacent car ce sous-jacent dessine une ligne de démarcation assez nette en termes d'approches³ d'investissement au sein des gestionnaires d'actifs présents en France.

Il en résulte que les 63,1 milliards d'euros mentionnés se subdivisent entre 58,3 milliards d'euros au titre du coté (soit 92,4 % de l'encours à impact) et 4,8 milliards d'euros au titre du non coté (soit 7,6 % de l'encours à impact).

Il ne revient pas à l'AFG ni à Mazars de dire dans le cadre de cette étude si les montants déclarés par tel ou tel répondant relèvent ou non de l'impact. Ces chiffres doivent donc être pris avec recul car l'affinement des concepts et des grilles d'analyses va au fil du temps permettre de classer plus adéquatement l'encours sous gestion dans la catégorie de finance durable la plus appropriée. En revanche, ce travail a pour objectif de faire état des dissensus existants, voire des contradictions, et de mettre en exergue les défis à relever pour surmonter les prismes particuliers.

Pour les sociétés de gestion présentes en France, l'enjeu réside en premier lieu dans le développement d'une pratique qui fasse consensus et qui puisse se traduire clairement et de manière homogène dans les chiffres et dans les informations diffusées autour de ce sujet par l'ensemble des acteurs financiers ayant pour ambition de se positionner sur ce segment. De nombreuses questions structurantes ont été soulevées et examinées dans cette enquête afin d'appréhender la dynamique entourant la finance à impact. En l'état actuel des choses, si un référentiel commun émerge peu à peu autour des concepts, il apparaît néanmoins que les pratiques de la place doivent encore progresser pour devenir plus lisibles et plus cohérentes sur le long terme.

Un référentiel et des pratiques en cours de développement

73,2 % des participants s'accordent sur trois principes fondateurs de la finance à impact : l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesurabilité – identifiés par les travaux du Forum pour l'Investissement Responsable et de France Invest (FIR – France Invest)⁴, et repris par la publication de *Finance for Tomorrow (FFT)* en septembre 2021⁵. Ces trois concepts clés participent d'évidence à l'instauration d'un socle enfin harmonisé au sein des sociétés de gestion qui encouragent néanmoins à disposer maintenant de clés de lecture plus opérationnelles.

Mais les principes de la finance à impact ne se situent pas au même niveau d'avancement s'agissant de leur appropriation par les acteurs de la place. La notion d'intentionnalité semble

plus largement maîtrisée par les sociétés de gestion, alors qu'un consensus autour des approches et des méthodologies de l'additionnalité et de la mesurabilité reste à trouver.

Les pratiques rencontrées qui en découlent demeurent en conséquence à des niveaux très variables selon les acteurs avec des contrastes supplémentaires en fonction de la nature des objectifs d'impact et des actifs concernés. Les pratiques liées à l'environnement apparaissent par exemple plus avancées que celles liées aux objectifs sociaux ou de gouvernance. Mais plus encore, la manière d'appréhender l'impact selon la typologie de l'actif sous-jacent occasionne des écarts d'interprétation et de traitement d'une société de gestion à une autre.

1) COP26 | Climate Chance (climate-chance.org).

2) Les fonds sont classés dans la catégorie "à impact" selon le référentiel interne de chaque société de gestion.

3) Deux grandes familles se distinguent : les filtres positifs de sélection d'une part et les processus de due diligence d'autre part.

4) Investissement à impact – Une définition exigeante pour le coté et le non-coté (www.franceinvest.eu).

5) Finance for Tomorrow – Définition de la finance à impact.

Par ailleurs, si plus de 60 % des sociétés de gestion présentes en France alignent leurs objectifs d'investissement à impact avec les objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD) et de l'Accord de Paris, notamment par l'utilisation de référentiels tels que GIIN ou par l'utilisation de méthodologies internes, les modalités d'évaluation et de *reporting* de l'impact à chaque niveau de la chaîne de valeur (société de gestion, véhicule d'investissement, entreprise ou projet soutenu), restent à harmoniser à plus long terme. Les travaux de place actuellement menés par Finance for Tomorrow devraient répondre à ce défi.

Les 5 défis de la finance à impact

L'AFG et Mazars ont donc identifié dans le cadre de cette étude des défis majeurs à la mise en place de pratiques harmonisées de la finance à impact. Ces défis sont appréhendés au travers de 5 axes :

- 1 La disponibilité, la collecte, l'harmonisation et le management de la donnée à impact
- 2 La mise en place au sein des sociétés de gestion d'une gouvernance et de processus spécifiques à l'investissement à impact
- 3 La convergence des pratiques de place de la finance à impact suite à l'adoption d'une définition commune donnée par FFT

Sur le plan des avancées, une gouvernance dédiée, ou commune avec l'ESG, ainsi que des stratégies à impact sont en place pour une majorité des sociétés de gestion interrogées même si ces gouvernances et ces stratégies se heurtent à des questions récurrentes relatives à l'articulation du triptyque "rendement – risque – impact" ou à l'appréhension des externalités ou encore de l'impact net. D'ailleurs, 36,8 % des sociétés de gestion détenant des fonds identifiés à impact considèrent que leur propre dispositif traitant de la finance à impact reste en "cours de développement".

- 4 L'identification d'approches spécifiques par ODD, déclinées selon les types d'actifs avec des méthodologies et des outils adéquats
- 5 La définition d'un *reporting* transparent et comparable de l'impact afin de limiter le risque d'*impact washing*

Notons que 48,7 % des participants identifient le manque de données liées à l'impact comme "le" principal défi, que cette donnée concerne les entreprises et les projets bénéficiaires ou encore les sociétés de gestion et les portefeuilles dans la perspective de comparaison et de *reporting* autour de l'impact.

L'engagement des sociétés de gestion françaises pour le développement de la finance à impact

Beaucoup d'interrogations autour de la finance à impact ont été relevées au cours de cette enquête, mais l'AFG et Mazars identifient dans le même temps une lame de fonds puissante qui rend très optimiste quant à son avenir. Si la gestion d'actifs française se situe indéniablement dans les premières étapes de son développement s'agissant de la finance à impact, cette étude démontre que l'ensemble des panelistes s'évertue à construire une expertise de place cohérente et solide, avec de surcroît l'ambition assez partagée d'un leadership français sur ce sujet.

61,5 % des répondants sont d'ailleurs convaincus qu'il est possible et important de définir un cadre commun de l'impact (au-delà d'une définition) pour l'ensemble des secteurs, des géographies ou encore des objectifs de développement durable – et d'assurer ainsi une homogénéisation des modalités en matière d'évaluation ou encore de *reporting*. Que ce soit par l'évolution des labels existants vers l'impact ou le développement de guides de bonnes pratiques, les sociétés de gestion présentes en France sont conscientes

du chemin restant à parcourir et de l'engagement nécessaire pour y parvenir.

En parallèle, une écrasante majorité (90,5 %) des répondants considère que l'évolution du règlement européen (UE) 2019/2088 *Sustainable Finance Disclosure (SFDR)* pourrait jouer un rôle dans le développement de la pratique de la finance à impact. 74,4 % des répondants pensent que le marché européen et la pratique impact ne sont pas suffisamment matures pour une réglementation spécifique (« *définissons d'abord ce que nous voulons avant de réglementer* » est un message persistant parmi les répondants), la solution réglementaire pourrait ainsi être envisagée à plus long terme.

Enfin, s'agissant des données chiffrées, un double processus de recatégorisation et de croissance progressive des encours à impact est à anticiper à court-moyen terme au fur et à mesure de l'avancement des définitions, des méthodologies et de leur appropriation par les sociétés de gestion autour d'une gouvernance, de processus et de stratégies dédiées.



CONTACT AFG

- Alix Faure,
Directrice Investissement Responsable,
a.faure@afg.asso.fr, 01 44 94 96 63

MÉTHODOLOGIE

Cette étude se fonde sur les données déclaratives communiquées entre le 6 août et le 28 septembre 2021 par 41 sociétés de gestion qui représentent l'essentiel de l'écosystème de la gestion d'actifs en termes d'encours sous gestion. Données corroborées par entretiens pour certaines sociétés de gestion et complétées le cas échéant par des données publiques disponibles en cas d'informations manquantes ou incomplètes.



CONTACTS MAZARS

- Bertrand Desportes, Associé,
bertrand.desportes@mazars.fr, 01 49 97 65 69
- Matthieu Ribes, Associé,
matthieu.ribes@mazars.fr, 01 49 97 69 75

L'AFG fédère les professionnels de la gestion d'actifs depuis 60 ans, au service des acteurs de l'épargne et de l'économie.

Elle se mobilise pour la gestion d'actifs et sa croissance ; définit des positions communes qu'elle porte et défend auprès des pouvoirs publics ; contribue à l'émergence de solutions bénéfiques à tous les acteurs de son écosystème et s'engage dans l'intérêt de tous à favoriser le rayonnement de l'industrie, en France en Europe et au-delà.

AFG

Ensemble, s'investir pour demain



Ensemble, s'investir
pour demain

Publication réalisée par le pôle Gestion d'Actifs

- Alix Faure, Directrice Investissement Responsable | a.faure@afg.asso.fr | 01 44 94 94 00

41 rue de la Bienfaisance | 75008 Paris | T : +33 (0)1 44 94 94 00

45 rue de Trèves | 1040 Bruxelles | T : +32 (0)2 486 02 90



www.afg.asso.fr