

La finance d'impact est une catégorie de pratiques d'investissement qui s'inscrit dans un spectre plus large, allant de l'investissement traditionnel et purement financier, à l'investissement responsable et soutenable, voire à la philanthropie.

L'une des caractéristiques distinctives de l'investissement d'impact est l'obligation de démontrer « l'additionnalité » de l'investissement. Dans la pratique, il s'agit souvent d'un rôle de « catalyseur » que l'on retrouve dans le financement du développement et les financements mixtes.

Il existe diverses estimations de la taille du secteur en l'absence d'un ensemble unique de mesures et de définitions. Les chiffres oscillent entre 100 et 2000 Mds de dollars. Le chiffre de 500 Mds d'euros d'actifs sous gestion est le plus souvent cité.

L'Amérique du Nord et l'Europe de l'Ouest accueillent la grande majorité des investisseurs d'impact. La répartition géographique des investissements penche également largement en faveur des économies de l'OCDE.

Sans surprise, les investisseurs institutionnels et les banques représentent une part importante des investisseurs dans les fonds à impact. Par opposition, les fondations et les particuliers fortunés représentent moins de 10 %.

Les fonds d'investissement à impact comprennent des *pure players* et des sociétés d'investissement spécialisées, mais aussi des gestionnaires d'actifs traditionnels et des banques qui développent leur propre département sur la finance d'impact.

Les institutions de financement du développement ne représentent qu'une faible part en nombre, mais elles sont au cœur des flux d'investissement d'impact, représentant environ 27 % des actifs.

Table des matières

Aperçu	2
Portefeuille conçu pour la période de la « vallée de la mort »	3
Le marché	3
Le profil des investisseurs d'impact	4

Aperçu

L'investissement d'impact est une catégorie de pratiques d'investissement qui s'inscrit dans un spectre plus large, allant de l'investissement traditionnel et purement financier à l'investissement responsable et durable et à la philanthropie. Elle se distingue pour un certain nombre de raisons :

- Les objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ne sont pas seulement ajustés au risque par rapport à la politique d'investissement, comme dans les pratiques d'investissement responsable, ils peuvent en fait faire l'objet d'un arbitrage en leur faveur et contre des objectifs de rendement purement financiers ;
- L'investisseur d'impact a le devoir de démontrer l'« additionnalité » de son impact sur l'entité ou le projet investi, et pas seulement de s'assurer qu'il soit significatif pour sa propre entreprise (matérialité unique) ou pour toutes les parties prenantes (matérialité double) ;

Investment approaches, from traditional to philanthropy

Approach	Traditional	Responsible	Sustainable	Impact Investing	Philanthropy
Finance Goals	Financial returns	ESG Risk-adjusted returns	ESG Risk-adjusted returns	Arbitrage between financial returns and social / envt goals	Accept full loss of capital
Primary asset class	Listed securities	Listed securities	Listed securities	Private equity & debt	Grants
Secondary asset class	Private equity & debt	Private equity & debt	Private equity & debt	Guarantees & grants	Guarantees & impact investing
Impact goals		Do no harm Principle	Do no harm Principle	Do no harm Principle	Do no harm Principle
		Single materiality "best in class"	Double materiality "best in class"	Additionality principle & net contribution	Additionality principle & net contribution
Distinct feature		Good governance practices	Good governance practices & shareholder engagement	Catalytical & blended finance	Catalytical

Table: policyhive.org • Source: Impact TF 2021 • Created with Datawrapper

Portefeuille conçu pour la période de la « vallée de la mort »

Le principe d'additionnalité vise à apporter une contribution effective là où le marché ne remplit pas sa fonction. Dans la pratique, l'additionnalité est souvent associée à une fonction de catalyseur : un investisseur "pionnier", acceptant de prendre une position de perte en capital de premier niveau pendant la phase d'amorçage du projet, aussi appelée la « vallée de la mort » lorsque le projet est le plus fragile financièrement et a besoin d'un soutien ad hoc – capital, soutien administratif, formation, etc. – pour répondre aux besoins du plan d'affaires en l'absence d'activités génératrices de revenus. Ce rôle catalyseur du capital investi fonctionne souvent dans le cadre d'un accord de financement mixte multi-investisseurs, impliquant également des institutions publiques et/ou philanthropiques.

Par rapport à d'autres stratégies d'investissement, la composition du portefeuille de l'investissement d'impact penche fortement vers le capital-investissement et la dette privée au sens large du terme, en utilisant un large éventail d'autres instruments :

- Un soutien à l'échelle de l'organisation (le haut de bilan) par le biais de fonds propres, d'obligations convertibles et d'autres financements par emprunt à long terme, de garanties sur prêt et de contribution en nature ;
- Soutien spécifique à un projet ou à une activité (bas de bilan) : y compris par des prêts, garanties et assurances liés au projet, d'autres incitations axées sur les résultats, des subventions et autres soutiens conditionnés à des objectifs de performance ;
- Levée de fonds par des mécanismes hors bilan : crowdfunding (petits projets) et titrisation (grands projets et/ou multi-bailleurs de fonds).

Les objectifs d'impact les plus fréquemment poursuivis s'articulent autour :

- De l'inclusion sociale et financière : microcrédits, égalité des sexes et droits des femmes, accès au logement, accès à l'éducation et développement des nouvelles technologies.
- Du climat et de l'environnement : projets à zéro émission, développement rural et axé sur la nature, pêche océanique et durable, développement de nouvelles technologies ;

Le marché

Il existe diverses estimations de la taille du secteur en l'absence d'un ensemble unique de mesures et de définitions. Les chiffres oscillent entre USD 100 et 2000 Mds. Selon le [Global Impact Investing Network](#) (GIIN), à la fin de l'année 2021, l'investissement d'impact s'élevait à USD 1160 Mds d'actifs sous gestion avec environ 3500 organisations impliquées. De son côté, les [estimations de la International Finance Corporation \(IFC\)](#) sont de USD 2000 Mds pour une définition plus large, et de USD 635 Mds de dollars pour une définition plus restrictive, dont 286 Mds gérés par des gestionnaires d'actifs et des institutions privées, et 349 Mds par 36 institutions de financement du développement. Les [estimations de l'EVPA](#) sont dans l'ensemble assez proches : EUR 542 Mds dans le monde pour les fonds gérés par le secteur privé, dont 319 Mds rien qu'en Europe. Cependant, si l'on applique une définition plus étroite, les chiffres de l'EVPA tombent à EUR 80 Mds, dont 32 Mds « comportent certains éléments d'additionnalité ».

Répartition mondiale des actifs sous gestion

Estimations de l'IFC (USD Mds en 2020)	Gestion privée	Gestion publique	Total
Impact mesuré	286	349	635
Impact escompté	308	1338	1646
Total	594	1687	2281

Estimations de l'EVPA (EUR Mds en 2022)	Gestion privée
UE	319
Reste du monde	223
Total	542

Source: [IFC 2021](#) & [EVPA 2022](#)

L'investissement d'impact reste fortement concentré dans les économies de l'OCDE, en particulier en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest. Selon le GIIN, les deux régions accueillent 80 % de tous les investisseurs d'impact enregistrés (50 % aux États-Unis, 31 % en Europe) et 92 % de leurs actifs sous gestion (37 % aux États-Unis, 55 % en Europe). L'Asie de l'Est (y compris la Chine, Taïwan, le Japon et la Corée) ne représente que 1 % des actifs sous gestion.

Depuis 2022, le GIIN inclut certains types d'obligations vertes et sociales – un choix qui n'a pas été partagé par d'autres. Les obligations vertes ont connu un grand succès auprès des investisseurs traditionnels. Des obligations "sociales" ont également été introduites, bien que leur adoption par les marchés ait été plus lente. En 2021, la valeur marchande des obligations axées sur la durabilité – vertes et sociales – était estimée à plus de USD 1000 Mds. Il s'agit d'un volume important en termes absolus, mais qui ne représente qu'environ 4 % du total des émissions obligataires mondiales pour la même période.

Le profil des investisseurs d'impact

À l'instar de l'ensemble du secteur de la gestion d'actifs, le secteur de l'investissement d'impact semble fortement concentré. Le nombre total d'investisseurs d'impact déclarés est de plus de 1200 dans le monde. Alors que le portefeuille d'investissement moyen détenu est d'environ USD 485 millions d'actifs sous gestion, la médiane est beaucoup plus basse, autour de USD 62,5 millions. 34 sociétés d'investissement contrôlent plus de la moitié de l'industrie de l'impact, avec environ USD 340 Mds d'actifs sous gestion.

Catégories d'investisseurs dans l'investissement d'impact

2022, en %	GIIN	L'EVPA
Individus		26
Investisseurs institutionnels	61	23
Banques et autres institutions financières		28
Institution de financement du développement, autres financements publics	27	16
Fondations	5	1
Autre	4	2
Family office et particuliers fortunés	4	4

[GIIN 2022](#) & [EVPA 2022](#)

Sans surprise, les investisseurs institutionnels (fonds de pension, société de gestion, compagnies d'assurance, fonds souverains) et les banques représentent une part importante des investisseurs dans les fonds à impact : 61 % selon le GIIN, 51 % selon [l'EVPA](#). En Europe, les investisseurs individuels représentent une autre catégorie importante grâce aux législations

nationales qui facilitent la mobilisation de l'épargne des ménages pour l'investissement à impact (comme les [fonds de solidarité « 90/10 » en France](#)). Les institutions financières publiques représentent également une part importante du financement. Les fondations et les particuliers fortunés représentent en revanche moins de 10 % des bailleurs de fonds, pour EVPA il s'agit d'un « potentiel inexploité de ressources qui pourraient être mobilisées pour soutenir des fonds d'impact ».

Les sociétés d'investissement d'impact comprennent des pure players et des sociétés d'investissement spécialisées, par exemple [Vital Capital](#), [Bridges](#), [LeapFrog Investments](#), [Triodos IM](#), [BlueOrchard](#), [responsAbility](#), ainsi que des institutions à but non lucratif telles que le [Community Reinvestment Fund](#) et [Acumen](#). De plus en plus, le marché met en avant des gestionnaires d'actifs traditionnels qui développent leurs propres activités à impact, comme AXA IM et Allianz GI par le biais de fonds SFDR article 9 et/ou de départements dédiés au financement du développement, ou qui rachètent des sociétés boutiques existantes telles que [l'acquisition de Blue Orchard par Schroders en 2019](#) et [l'acquisition d'Imprint Capital par Goldman Sachs en 2015](#). Dans le même ordre d'idées, les fondations philanthropiques mondiales ont leurs propres fonds d'impact, tels que le [Fonds d'investissement stratégique de la Fondation Bill et Melinda Gates](#) et le [Fonds de développement économique Soros de l'Open Society Foundations](#).

Alors que les institutions de financement du développement (IFD) ne représentent que 5 % des investisseurs d'impact, ces organisations gèrent plus de 27 % des actifs sous gestion d'impact. Parmi les principales IFD figurent la SFI, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque européenne d'investissement et la Banque africaine de développement, le Fonds européen d'investissement, le Private Infrastructure Development Group, la Global Environment Facility et le Green Climate Fund (GCF). Les trois principaux fournisseurs bilatéraux de financements mixtes sont les États-Unis, suivis de la France et du Royaume-Uni.