

FONDS & FONDATIONS :

STRATÉGIE(S) D'INVESTISSEMENT POUR LE CLIMAT

CFF

CENTRE FRANÇAIS
DES FONDS
ET FONDATIONS

Finance
à impact
environnemental

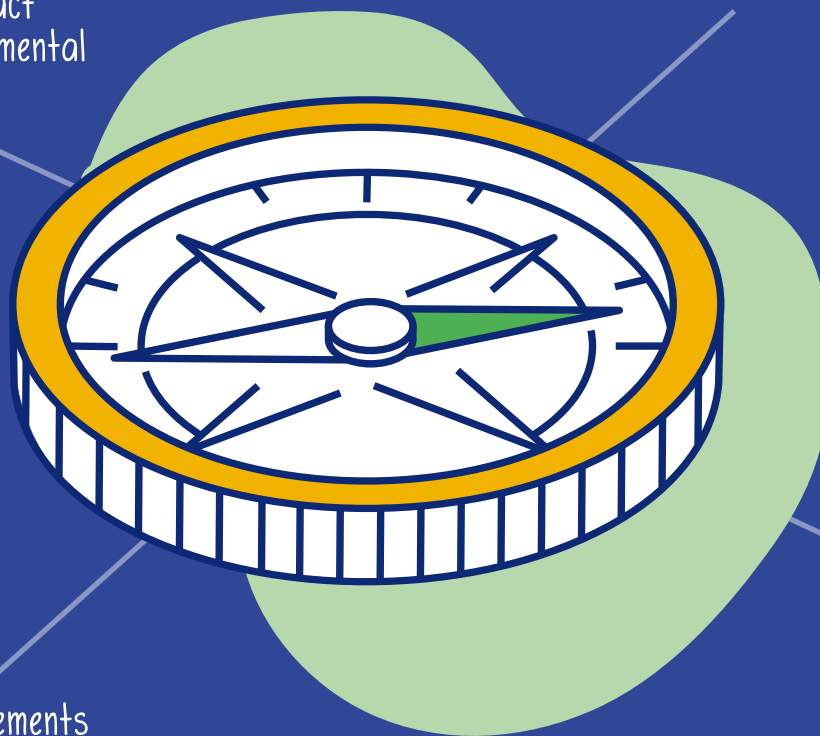
Taxonomie

Energies
renouvelables
biodiversité

Obligations
vertes

Investissements
bas carbone

Finance
Verte



GUIDE PRATIQUE & TÉMOIGNAGES

pour passer à l'action



Coalition française
des fondations pour le Climat

Une initiative du Centre français des Fonds et Fondations

ÉDITO



Le changement climatique bouleverse les relations entre les pays, nos économies, nos modes de vie, voire l'existence même de l'humanité. Ce n'est donc pas un sujet accessoire qui doit être traité par quelques spécialistes. Il doit au contraire être intégré à toutes nos actions, à tous nos projets, à tous nos choix.

Les fondations et fonds de dotation ne font pas exception, bien au contraire ! Leurs objectifs relevant de l'intérêt général doivent les conduire, dans une logique de cohérence, à se préoccuper de leur impact sur le changement climatique même si leur mission peut sembler en être éloignée. Quel que soit le thème choisi (solidarité, santé, culture, éducation environnement...), le choix des actions menées et des moyens mis en œuvre devrait être fait en s'interrogeant sur les conséquences en matière d'émission de gaz à effet de serre.

Mais outre les actions menées, le mode de financement des fonds et fondations peut également avoir un impact sur le climat, à travers leurs investissements et leurs placements. Ceci afin d'éviter que les fonds des structures philanthropiques servent, sans qu'elles en soient conscientes, à financer des projets ou des entreprises qui ont des effets négatifs dans

le domaine social ou environnemental. La question de la finance verte est ainsi au centre de l'impérative conciliation entre le progrès économique et le progrès social.

Pour y parvenir, il est primordial de comprendre que le développement durable est une démarche de progrès sans fin et qu'il y aura toujours des choses à améliorer.

Comment trouver les bons outils pour placer ses fonds intelligemment, en recherchant à la fois le bénéfice de sa fondation et celui de la société ?

C'est tout l'intérêt de ce guide très complet, qui rappelle les grands enjeux du changement climatique et les progrès qui ont été faits pour aider à mieux connaître et reconnaître les conséquences des différents produits de placement et d'investissement qui sont sur le marché. Mais surtout, il explique, de manière très pratique, comment s'y retrouver en matière de finance durable.

Ce guide permet de s'assurer au minimum que les véhicules financiers proposés limitent leurs effets négatifs tant dans le domaine environnemental que social. C'est le cas notamment des produits répondant aux labels ISR et Greenfin qui sont en constante amélioration avec les acteurs de la finance. Une démarche de transition qui met au cœur des transformations la réduction des émissions de gaz à effet de serre, la préservation de la biodiversité et la recherche de solutions « bas carbone » pour s'adapter aux dérèglements climatiques. Cette approche est aussi une opportunité pour instaurer un dialogue étroit avec les interlocuteurs financiers des fonds et fondations.

Merci au Centre français des Fonds et Fondations qui, à travers la Coalition française des fondations pour le Climat, accompagne tous les types de fonds et fondations dans leur transition vers une nouvelle approche de la gestion financière, plus responsable et durable. Une évolution nécessaire bien qu'exigente !

Michèle PAPPALARDO
Présidente du Comité du Label ISR

SOMMAIRE

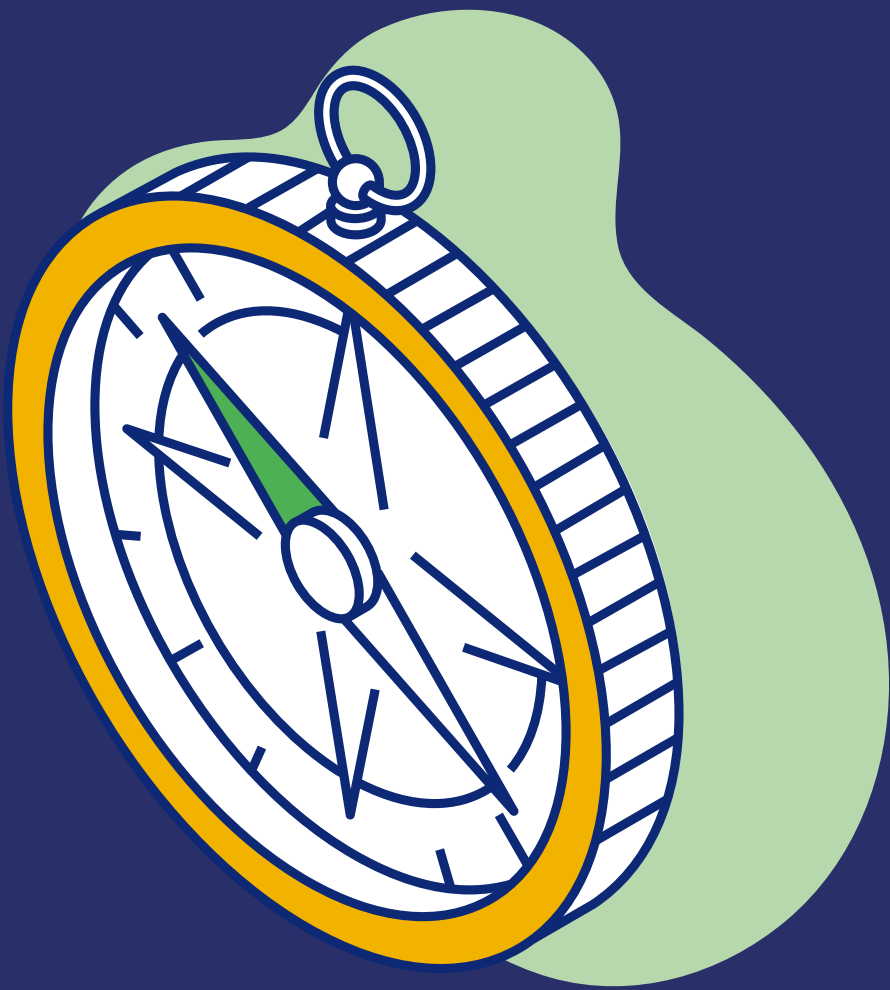
INTRODUCTION	6
RESUME EXECUTIF	12
CHAPITRE 1 / CONTEXTE & RÉGLEMENTATION	16
A. LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX	18
1. Les limites planétaires	19
2. Les objectifs de développement durable des Nations Unies	19
3. Le changement climatique : de l'alerte à l'urgence	20
4. La biodiversité : une rapidité d'érosion inédite	21
5. La santé, un enjeu essentiel et transversal (One Health)	22
B. LES ENJEUX DE LA TRANSFORMATION DE LA FINANCE	23
1. Les risques financiers liés au changement climatique et à la dégradation de l'environnement	24
2. Un coût financier sous-estimé de la dégradation de l'environnement	25
3. État des lieux du marché : le grand écart	27
4. Les opportunités de la transformation de la finance	28
5. Les limites de la finance durable telle que pratiquée aujourd'hui	30
6. Les chantiers de la finance durable	31
C. LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX ET FINANCIERS DES FONDATIONS	32
1. Un patrimoine financier à réallouer	33
2. Une communauté d'actions en faveur du climat	33
3. Des motivations plurielles et complémentaires en faveur de la transition	33
D. LES RÉGLEMENTATIONS NATIONALES ET EUROPÉENNES SUR LA FINANCE VERTE	35
1. Les objectifs de la réglementation	36
2. Les obligations de transparence	37
3. Le fléchage des investissements	39
E. LES FONDATIONS FACE AUX ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES	41
1. Le champ d'investissement	42
2. Le reporting climatique	42
3. La distribution des ressources	42
4. Les contrats d'assurance vie	42
CHAPITRE 2 / LES CLÉS POUR AGIR	44
A. LES QUESTIONS À SE POSER AVANT D'INVESTIR	46
1. Définir ses grands principes d'investissement	47
2. Se mettre d'accord sur les techniques de gestion	50
B. LES ÉLÉMENTS POUR CONVAINCRE SON CONSEIL D'ADMINISTRATION	52
1. Répondre à l'urgence environnementale, rester cohérent face à ses missions	53
2. Éviter les pertes financières ...et de réputation	53 54
3. Saisir les opportunités, faire partie des pionniers	54
C. LES CARTOGRAPHIES POUR IDENTIFIER LES BONS ACTEURS	56
1. Les acteurs de la finance verte	57
2. Les agences de notation spécialisées ESG et/ou climat	58
3. Les sociétés de gestion spécialisées dans la finance verte	59

D. LA TO DO LIST POUR SAUTER LE PAS	60
E. METTRE EN ŒUVRE LA STRATÉGIE	62
1. Décarboner son portefeuille.....	63
2. Garantir des investissements neutres en carbone ?.....	63
3. Ne pas oublier les autres dimensions, environnementales et sociales.....	64
F. CHOISIR SES OUTILS D'INVESTISSEMENT	65
1. Les fonds verts.....	66
2. Focus sur les green bonds.....	69
3. Les fonds à impacts.....	72
4. Les fonds solidaires.....	75
5. S'informer sur les dimensions extra-financières des fonds.....	77
G. DÉFINIR SES TECHNIQUES D'ENGAGEMENT	78
1. L'engagement actionnarial.....	79
2. L'exclusion et le désinvestissement.....	81
H. FORMALISER SA DÉMARCHÉ D'INVESTISSEMENT	85
1. Choisir sa logique d'investissement.....	86
2. Formaliser sa politique de placement ou sa charte d'investissement.....	86
3. Mettre en place un comité d'investissement.....	87
4. Rédiger un cahier des charges pour un appel d'offres d'investissement climat.....	87
5. Choisir un mode de reporting.....	87
I. LES OUTILS DE MESURE	88
1. L'analyse ESG.....	89
2. La mesure d'impact.....	91
3. Les notations climat.....	95
LES TÉMOIGNAGES	98
LE FONDS DE DOTATION ANYAMA	100
LA FONDATION AVRIL	104
LA FONDATION DANIEL ET NINA CARASSO	108
LA FONDATION DE FRANCE	112
LA FONDATION HIPPOCRÈNE	116
ANNEXES	120
1. Le Manifeste de la Coalition.....	122
2. Les enseignements du GIEC sur le financement de la transition.....	125
3. Le glossaire.....	127
4. La taxonomie verte.....	132
5. Les labels de finance durable.....	134
6. Les référentiels de la neutralité carbone.....	136
7. Modèle de cahier des charges.....	137
8. Bibliographie.....	138
REMERCIEMENTS	139

INTRODUCTION

Ce guide est une production du Centre français des fonds et fondations, réalisée dans le cadre du Groupe de travail “Finance et Climat” de la Coalition française des fondations pour le Climat.

Il a été rédigé en mai 2022 (les chiffres et éléments mentionnés dans ce rapport sont les derniers connus à cette date) et a reçu le soutien financier de la Fondation Daniel et Nina Carasso et de la Fondation RTE. Dans ce document, le terme fondations inclut toutes les formes juridiques de fonds de dotation et de fondations ■



Qui sommes-nous ?

Depuis fin 2020, le Centre français des Fonds et Fondations (CFF), au travers la Coalition française des fondations pour le Climat (Cffc), mobilise l'ensemble du secteur philanthropique pour lutter contre le dérèglement climatique. Le rôle de la Cffc est de rassembler largement la communauté des fondations et fonds de dotation français autour de l'enjeu climatique, quels que soient leurs champs d'intervention, leur taille ou bien leurs moyens financiers.

Le CFF a lancé cette initiative de concert avec de grandes organisations, notamment à l'échelle continentale telles que le réseau PHILEA¹ (Philanthropy Europe Association) ou à l'échelle internationale avec le WINGS (World Initiatives for Grandmaker Support).

Il existe d'ailleurs des initiatives similaires dans plusieurs pays européens tels que le Royaume-Uni, l'Italie et l'Espagne, et aussi au Canada.

La Coalition se matérialise par des actions mises en place par le Centre français des Fonds et Fondations et ses partenaires.

Les fonds de dotation et fondations qui le souhaitent s'engagent à signer un Manifeste qui est « un appel à l'action, à la mobilisation collective et à l'engagement ». 128 fondations et fonds de dotation l'ont signé au 1^{er} mai 2022 ■

EN SAVOIR +

sur la Cffc
(Coalition française des fondations pour le climat)
www.fondationetclimat.org

sur le CFF
(Centre Français des Fonds et Fondations)
www.centre-francais-fondations.org/

LE MANIFESTE

La Coalition a publié un Manifeste des fondations et des fonds de dotation français pour lutter contre le dérèglement climatique. En voici des extraits :

La cause du changement climatique est l'affaire de tous. L'heure de la transformation collective a sonné. Il nous reste moins de 10 ans pour changer le cours des choses et apporter notre contribution à l'Accord de Paris sur le Climat. Les scientifiques ne cessent de nous alerter. Notre propre espèce est menacée d'extinction si nous ne changeons pas notre façon de produire, de consommer et de vivre.

Nous, fondations et fonds de dotation, devons prendre notre responsabilité. Notre secteur peut être une source d'inspiration et une force d'innovation. Nous représentons, en France, une capacité d'action importante : les quelque 6600 structures actives (2800 fondations et 3800 fonds de dotation) financent chaque année des projets pour près de 3 Mds €, dépensent près de 14 Mds €, gèrent 17 Mds € d'actifs et emploient plus de 123 000 salariés.²

(▲ Lire le manifeste en entier, en annexe ou via ce lien)

¹ <https://philea.eu/>

² chiffres 2021 analysés par le CFF à partir du Journal Officiel des Associations et Fondations d'Entreprise

1. GENÈSE DU GUIDE

« Finance et Climat pour les fondations » et objectifs

Genèse

Le Centre français des Fonds et Fondations (CFF) a lancé la Coalition française des fondations pour le Climat en novembre 2020. Très vite, après avoir recueilli les besoins des fondations signataires du Manifeste pour le Climat, a émergé la nécessité de monter un groupe de travail sur la finance verte aux côtés d'autres axes de travail comme les Objectifs de Développement Durable (ODD), la formation et les bonnes pratiques. À ce jour (2022), les fondations françaises, comme internationales, n'ont que peu pris en compte les outils de la finance responsable et plus particulièrement la finance verte dans la gestion de leur patrimoine ■

Objectif :

Mettre en cohérence la stratégie de réponse au changement climatique des fondations avec leurs investissements

Ce guide pratique a pour vocation de donner les clés de la finance durable et de la finance verte à tous les fonds et fondations qui souhaiteraient s'engager dans cette démarche. Il s'adresse spécifiquement aux directions générales et financières des fondations ainsi qu'aux responsables en charge des programmes ■



SES OBJECTIFS

Faire connaître les grands défis environnementaux sur lesquels les fondations peuvent agir à travers leurs investissements

Identifier les grands enjeux de la transition climatique au regard des « propositions/solutions » d'investissements

S'approprier la réglementation applicable aux fondations

Se doter des bonnes clés pour agir (ex : cartographie des acteurs, les questions à se poser, etc.)

Définir une stratégie cohérente avec leurs missions et opérations (ex : pratiques d'investissement, méthodes d'analyse et de mesure, modèle d'appel d'offres)



2. PRÉSENTATION DU GROUPE DE TRAVAIL ET DES MEMBRES



**Marie-Stéphane
Maradeix**

Fondation
Daniel et Nina Carasso
Pilote



Fondation sous l'égide de la Fondation de France



**Olivier
Neumann**

Fondation de France



**Pierre
Valentin**

Crédit Coopératif
représentant le Cercle
Gestion Financière du CFF



10

LE COMITÉ DE PILOTAGE



**Alexis
Merville**

Fondation Hippocrène



**Anne
Girault**

Fonds Vital Strategies



**Jean-Marc
Pautras**

Centre français des
Fonds et Fondations



**Béatrice
de Montleau**

CFF/cffc



Coalition française
des fondations pour le Climat
Une initiative du Centre français des Fonds et Fondations

LES AUTRES MEMBRES

Leïla **Badis**

Fondation FAMAE



Bernard **Bazillon**
& *Casey* **Couard**

Fondation KPMG



Delphine **Delaunay**

Fondation Rovaltain



Frédéric **Dohet**

Fondation RTE



Philippe **Leroux**

Fondation Avril



Céline **Morel**

Fondation Mines Paris Tech



Julie **Serret**

Fondation Grameen Crédit Agricole



Nathalie **Sauvanet**

Fondation de l'Orangerie



RÉSUMÉ EXÉCUTIF

En France, 2 800 fondations et 3 800 fonds de dotation œuvrent chaque jour pour l'intérêt général à travers les projets qu'ils soutiennent dans le pays où ailleurs.

Pourtant, encore aujourd'hui, seule une partie des 30 milliards d'euros d'actifs (ordre de grandeur de leurs actifs financiers et immobiliers) qu'elles détiennent sont gérés selon les principes de l'investissement socialement responsable (ISR, 22%)¹ et une petite poche seulement est orientée en faveur de la transition énergétique et du climat (2,5%)².

À l'heure où les rapports du GIEC nous alertent sans ambages sur l'urgence de mettre en place une stratégie immédiate et ambitieuse de lutte contre le changement climatique et l'érosion de la biodiversité, cette dichotomie entre les actions de la philanthropie et la gestion des fonds des fondations doit prendre fin.

C'est dans un esprit de responsabilité dans la lutte contre le changement climatique que le Centre français des Fonds et Fondations a créé, sur l'initiative de plusieurs de ses membres, la Coalition française des fondations pour le Climat (Cffc) le 18 novembre 2020. Depuis lors, 128 fondations et fonds de dotation ont signé son Manifeste (voir en annexe) qui spécifie l'importance de l'alignement de leur gestion financière sur les enjeux climatiques et, plus largement, de la transition écologique et sociale. Il est la déclinaison française d'un Manifeste³ international signé par plus de 500 fondations dans le monde ■

¹ Etude sur la gestion financière des fondations et fonds de dotations, 2020, CFF et Amadéis

² ibid

³ www.philanthropyforclimate.org/



1. Un Intérêt de plus en plus fort *pour une gestion financière verte et responsable*

Cet intérêt pour l'action et la cohérence climatiques se traduit dans les faits. En 2020, près des 2/3 des grandes fondations et fonds de dotation déclarent réaliser leurs investissements en cohérence avec leurs missions, contre 32% en 2018. 60% d'entre eux souhaitent augmenter la part des investissements responsables, voire des investissements intégrant les enjeux climatiques (45%)³ ■

ELLES Y ONT TOUT INTÉRÊT POUR DIFFÉRENTES RAISONS :

- ▶ **CONTRIBUER À LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE**, avec un impact territorial, est important pour les fondations, au regard de leur mission et de leur statut d'investisseur institutionnel, de long terme.
- ▶ **ASSURER UNE COHÉRENCE DES ENGAGEMENTS ET CRÉDIBILISER L'ACTION** des fondations en évitant le risque de réputation pour les fondations luttant contre la dégradation de l'environnement mais dont les placements soutiendraient les énergies fossiles par exemple.
- ▶ **FAIRE EFFET DE LEVIER AVEC DU « BLENDED CAPITAL »**, un mix de finance public/privé. L'investissement et le mécénat se renforcent l'un l'autre en permettant à la fois l'amorçage et le développement des projets.
- ▶ **ÉVITER LES PERTES EN CAPITAL** en investissant dans des entreprises à risque d'actifs échoués (« stranded assets ») liés à leurs activités fortement émettrices de gaz à effet de serre (ex : charbon). Cela pourrait peser sur la capacité de soutenir de nouveaux projets ou associations.

2. Des réglementations qui s'accélèrent, *des outils qui se multiplient*

Cet attrait est renforcé par les nouvelles règles européennes et hexagonales, qui poussent et incitent à flécher les investissements vers la transition écologique et sociale. L'Accord de Paris sur le climat, adopté dans le cadre de la COP21 en 2015, a enclenché une dynamique qui ne cesse de s'accélérer. De nombreux Etats, comme la France, ont ainsi renforcé les obligations de prise en compte et de transparence des impacts climatiques et ESG (environnemental, social et de gouvernance) par les entreprises et les investisseurs. De leur côté, les acteurs économiques et financiers, en France comme à

l'international, ont multiplié les initiatives volontaires en faveur de la décarbonation mais aussi de l'investissement à impact et de sa mesure.

Ainsi, dans le cadre du Green Deal européen, de nouveaux instruments financiers comme la taxonomie verte, la classification et la transparence des fonds verts et ESG⁴ ou encore l'introduction d'indices bas carbone permettent de mettre en place et de crédibiliser des stratégies d'investissement destinées à s'aligner sur l'Accord de Paris sur le climat ou sur l'atteinte des Objectifs de développement durable ■

Des fondations pionnières

Des fondations, de toute taille et de tous âges, se sont déjà lancées dans une stratégie d'investissement responsable, de décarbonation de leurs portefeuilles ou d'investissement à impact. Leurs témoignages montrent que l'effort est à portée de tous et peut permettre d'accroître l'efficacité des actions philanthropiques menées en cœur de mission. Ils sont un appel à prendre le train en marche, avant qu'il ne soit trop tard.

3 ibid

4 Notations extra-financière des actifs basée sur les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

LE GUIDE SE PENCHERA SUR LES INITIATIVES SUIVANTES :



Le fonds de dotation Anyama : ce nouveau fonds aligne d'entrée de jeu sa mission de « préserver le vivant » et sa gestion d'actifs avec une forte ambition d'investissements verts et une toute aussi forte politique d'exclusion des énergies fossiles. Le tout avec une formalisation rare de sa politique d'investissement et une forte structuration de ses organes de gouvernance pour en assurer le suivi ■



La fondation Avril : la fondation actionnaire du groupe éponyme et dédiée à la revitalisation des territoires ruraux a créé un fonds Agri-Impact destiné à soutenir la diversification et la transformation des pratiques agricoles en renforçant les fonds propres des agriculteurs et en mesurant les progrès de leur performance environnementale. Un fonds inédit et innovant ■



La fondation Daniel et Nina Carasso : la fondation familiale fait partie des acteurs historiques de l'investissement responsable dans le secteur et a largement permis d'impulser la dynamique climatique auprès des fondations françaises et européennes. Après avoir travaillé dès 2016 à une gestion de ses actifs selon les principes de l'ISR, la fondation a fait figure de pionnier en lançant un fonds à impact qui renforce son action sur l'alimentation durable ■



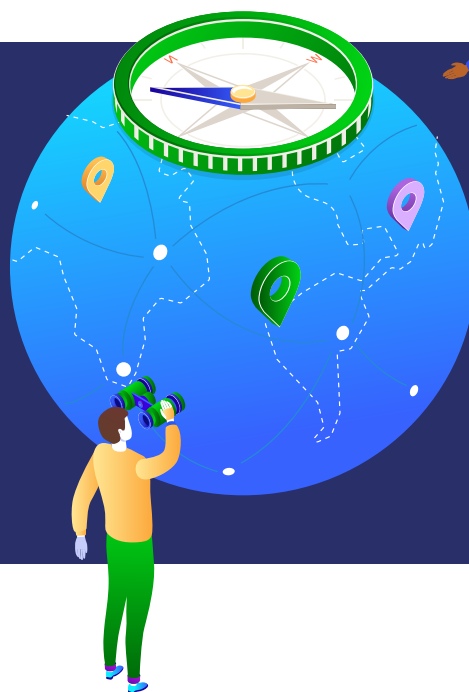
La fondation de France : le plus grand réseau philanthropique hexagonal a lui aussi pris le virage de l'ISR il y a plus de 15 ans. Il a également décidé d'aller plus loin en créant son propre fonds à impact social et environnemental pour aider les entreprises sociales participant à un changement systémique de nos modes de vies, de production et de consommation à se structurer ou se développer ■



La fondation Hippocrène : la fondation qui œuvre à la création d'une identité européenne de la jeunesse, a trouvé dans la transition écologique le moyen de fédérer des jeunes autour d'un projet enthousiasmant et indispensable pour envisager son avenir. Son objectif est donc de renforcer l'orientation de sa gestion d'actifs grâce à un portefeuille décarboné et accompagnant la transition de l'économie, y compris en soutenant la transition des industries les plus émettrices de gaz à effet de serre ■

Accompagner la transformation des fonds et fondations

Ce guide est destiné à tous les fonds et fondations qui souhaitent rejoindre le mouvement en leur donnant le panorama des défis climatiques et environnementaux à relever ainsi que les clés pour convaincre et agir. Les fondations y trouveront aussi des outils pour engager et structurer leur démarche de façon crédible et ambitieuse, par exemple grâce à un modèle de cahier des charges pour un appel d'offres de délégation de gestion ■

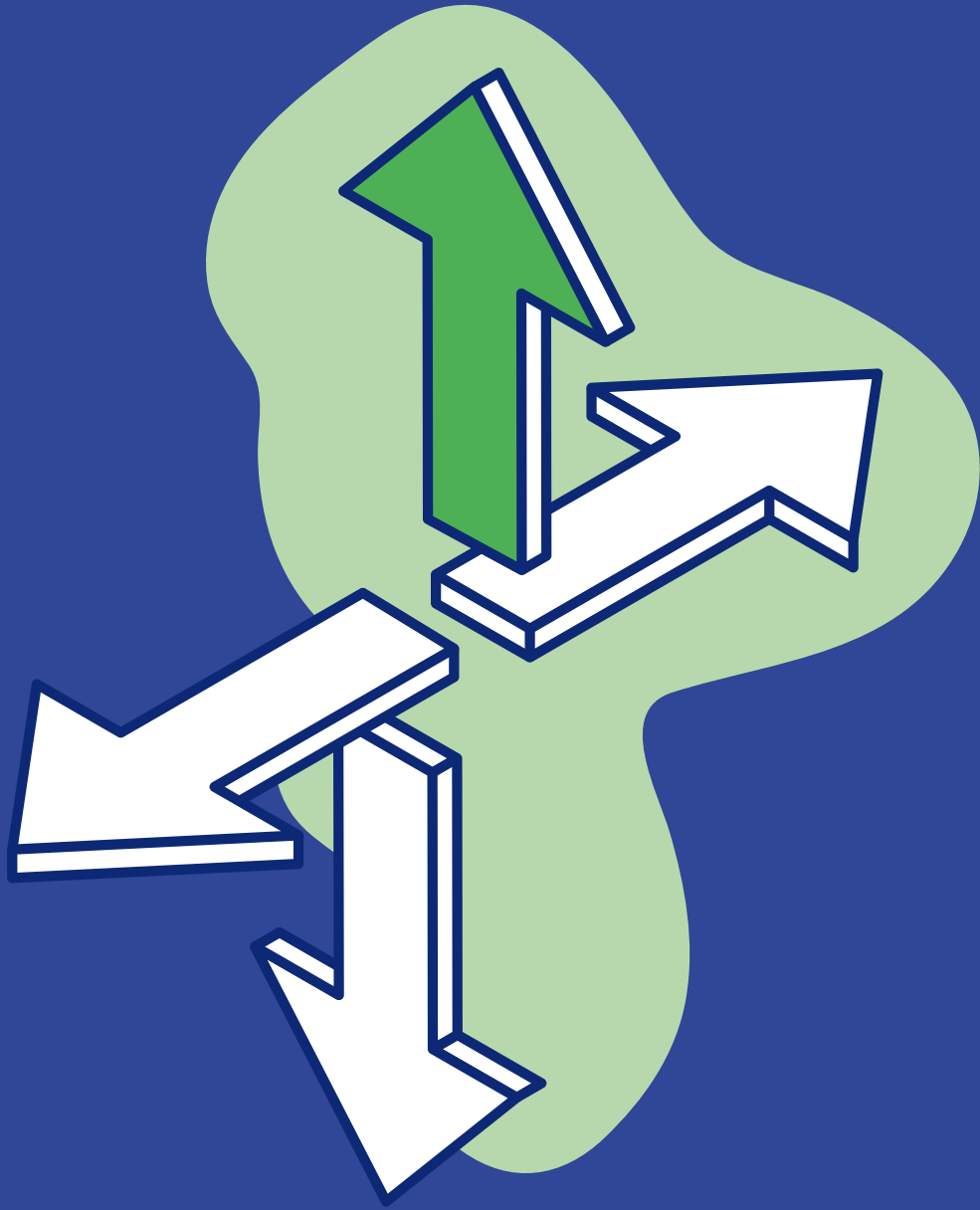


CHAPITRE 1

CONTEXTE & réglementation

Dans cette partie, nous examinerons les grands enjeux environnementaux actuels et futurs, la façon dont ils sont pris en compte par la finance et plus particulièrement par la finance dite « verte » (voir glossaire) et, enfin, pourquoi les fondations sont concernées par ces questions.

Si les enjeux climatiques sont au centre de nos attentions en raison de l'ampleur du changement climatique et de l'impact qu'il a sur les autres problématiques environnementales, il reste important de ne pas occulter les autres grands défis comme l'érosion de la biodiversité.



A. LES ENJEUX

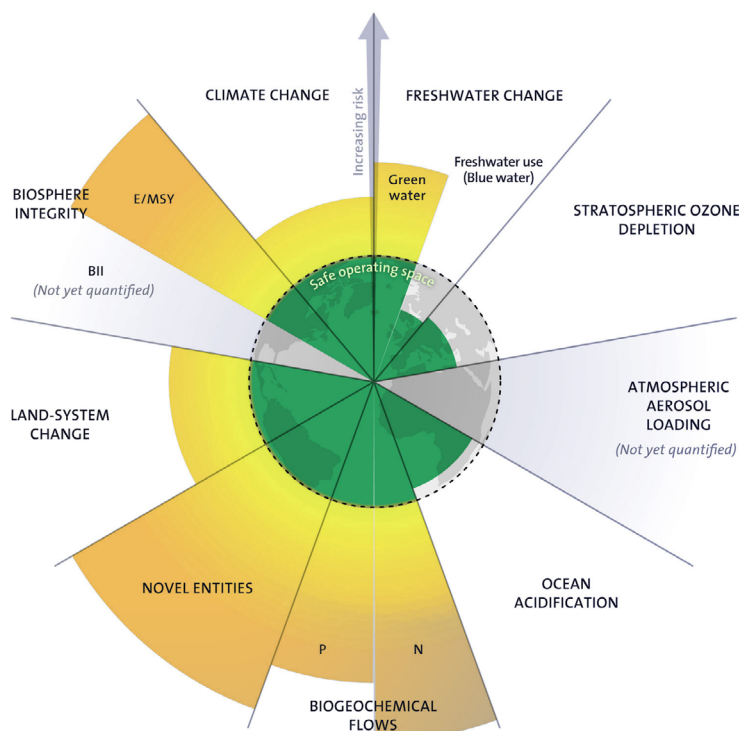
ENVIRONNEMENTAUX

18

Cette partie n'a pas pour ambition d'être exhaustive mais de présenter **les grands points de référence** nécessaires à la compréhension des bases environnementales de la « finance verte » destinée à intégrer les risques et les outils financiers pour faire face aux défis environnementaux.

1. Les limites planétaires

Les limites planétaires ont été définies par le Stockholm Resilience Center en 2009 puis révisées en 2015. Elles délimitent les seuils pour 9 processus naturels qui permettent de réguler la biosphère et donc d'assurer un espace de développement sûr et juste pour l'humanité. Plusieurs limites ont déjà été franchies : la diversité génétique (biodiversité), la perturbation du cycle d'azote et du phosphore, mais aussi le changement climatique et le changement des sols, qui ont également dépassé les seuils d'alerte. En 2022, deux nouvelles limites ont été dépassées, celle de la pollution chimique et notamment plastique (Novel entities) ainsi que celle de l'eau verte (réserves d'eau douce stockées par les végétaux et les moisissures qui s'évalue grâce à l'humidité au niveau du sol), dans le cycle de l'eau douce ■



▲ Source : Designed by Azote for Stockholm Resilience Centre, based on analysis in Persson et al 2022 and Steffen et al 2015.

2. Objectifs de Développement Durable des Nations Unies

Ces limites planétaires sont à mettre en regard des 17 Objectifs de développement durable, adoptés en 2015 par l'ONU. Intégrant des objectifs environnementaux (ex : lutte contre le changement climatique ou l'érosion de la biodiversité), sociaux (lutte contre la faim, la pauvreté et les inégalités), économiques (production et consommation durable, travail décent...), de paix et de coopération

à horizon 2030, ils montrent leur interdépendance et la nécessité de les envisager dans leur globalité. Dans cette optique, il importe notamment de ne pas envisager la transition écologique sans transition juste, c'est-à-dire l'accompagnement (notamment financier) des populations, secteurs ou États les plus vulnérables ■

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

1 PAS DE PAUVRETÉ 	2 FAIM «ZÉRO» 	3 BONNE SANTÉ ET BIEN-ÊTRE 	4 ÉDUCATION DE QUALITÉ 	5 ÉGALITÉ ENTRE LES SEXES 	6 EAU PROPRE ET ASSAINISSEMENT
7 ÉNERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE 	8 TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE 	9 INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE 	10 INÉGALITÉS RÉDUITES 	11 VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES 	12 CONSOMMATION ET PRODUCTION RESPONSABLES
13 MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES 	14 VIE AQUATIQUE 	15 VIE TERRESTRE 	16 PAIX, JUSTICE ET INSTITUTIONS EFFICACES 	17 PARTENARIATS POUR LA RÉALISATION DES OBJECTIFS 	OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

3. Changement climatique : *de l'alerte à l'urgence*

Un réchauffement qui s'accélère

Selon les derniers rapports du GIEC et malgré les différentes actions, les émissions de gaz à effet de serre continuent d'augmenter au niveau mondial, et le réchauffement de la température globale de la planète s'accélère : +1,1 °C par rapport à l'ère préindustrielle. Dans un scénario *business as usual*, elle pourrait grimper à 3,2 °C voire 5,1 °C d'ici 2100. Les phénomènes climatiques extrêmes comme les inondations, les sécheresses ou les tempêtes sont de plus en plus fréquents. La multiplication des vagues de chaleur, des sécheresses et des inondations excède déjà les seuils de tolérance des végétaux et des animaux, provoquant la mortalité massive d'arbres, de coraux et d'autres espèces, souligne le GIEC dans son rapport centré sur les « impacts, l'adaptation et la vulnérabilité » de notre planète (2022). Or ces phénomènes météorologiques extrêmes surviennent simultanément, avec des « répercussions en

cascade de plus en plus difficiles à gérer ». Et la moitié de l'humanité vit déjà dans des zones à très forte vulnérabilité.

Il nous faut agir dès maintenant pour inverser la tendance. Pour espérer limiter le réchauffement à 2 °C voire 1,5 °C, il faut atteindre le pic des émissions de gaz à effet de serre en 2025 et assurer « des transformations majeures dans tous les secteurs ». Cela concerne en particulier la finance qui doit orienter les flux vers les activités bas carbone, notamment dans l'énergie, les transports et la construction, explique le GIEC, cette fois dans son rapport sur l'atténuation, paru en avril 2022. Le tout, dans une optique de justice sociale ■

EN SAVOIR +

en annexe

20

Les océans en danger

Les océans sont un important puits de carbone. Ils séquestrent près de 30 % du CO₂ émis par les humains. Ce sont aussi d'incroyables réserves de biodiversité, abritant jusqu'à un million d'espèces différentes. Pourtant, une grande incertitude demeure quant à leur capacité, à l'avenir, à absorber

le dioxyde de carbone. Un traité onusien est en cours de négociation (adoption probable fin 2022) sur la protection de la haute mer pour préserver la biodiversité marine et assurer la mise en œuvre de la Convention sur le droit de la mer ■

L'atténuation et l'adaptation, deux stratégies complémentaires

Le changement climatique s'accroît et s'accélère, et la moitié de la population mondiale vit dans des zones à forte vulnérabilité. Dans ce contexte, les démarches d'atténuation (réduction des émissions de gaz à effet de serre), d'adaptation (réduction des risques actuels et futurs ainsi que la capacité à y résister mais aussi à anticiper les changements liés au dérèglement climatique) et de résilience (capacité à s'adapter à divers futurs possibles)

se complètent et se renforcent, expliquent les scientifiques. Car même si l'on arrête d'émettre des gaz à effet de serre maintenant, le changement climatique en cours et ses conséquences ne s'arrêteront pas avant plusieurs décennies. S'adapter maintenant renforcera notre capacité à réduire et gérer les conséquences du changement climatique et évitera des investissements plus lourds à plus ou moins long terme ■

4. Biodiversité : *une rapidité d'érosion inédite*

La lutte contre le changement climatique et l'érosion de la biodiversité sont indissociables car l'état de l'un a de fortes conséquences sur l'état de l'autre. Or, un quart des espèces sur terre sont menacées par une extinction imminente, vouée à survenir dans les

prochaines décennies pour la plupart d'entre elles (IPBES, 2019). Un rythme d'extinction jamais vu jusqu'à présent. Par ailleurs, plusieurs écosystèmes sont sur le point de basculer vers des points de non-retour.

L'ÉROSION DE LA BIODIVERSITÉ EST ESSENTIELLEMENT DUE À L'ACTIVITÉ HUMAINE

Le changement d'usage des sols

comme l'agriculture, l'artificialisation des terres et la déforestation

La surexploitation de certains écosystèmes

comme les ressources halieutiques

LES 5 GRANDES PRESSIONS qui s'exercent sont :

Les espèces exotiques envahissantes (faune et flore)

qui peuvent faire disparaître les espèces endémiques.

Les changements climatiques

(qui peuvent désorienter les espèces)

Les pollutions

comme celles dues aux produits phytosanitaires ou aux plastiques

Les services écosystémiques de la nature rendent pourtant la vie humaine possible, par exemple en fournissant des aliments nutritifs et de l'eau propre, en régulant les maladies et le climat, en contribuant à la pollinisation des cultures et à la formation des sols et en fournissant des avantages récréatifs, culturels et spirituels ■

5. La santé, • *un enjeu essentiel et transversal*

La pandémie de Covid-19 a montré au grand public à quel point les questions de santé étaient liées au respect de l'environnement, aux inégalités sociales et à nos choix économiques. Mais au niveau international, cette nécessité de penser les enjeux sanitaires de façon transversale est à l'agenda depuis les années 2000, à travers **le concept One Health** (Une seule santé en français). Cela s'inscrit dans la prise de conscience des liens étroits entre la santé humaine, celle des animaux et de l'état écologique global, et l'accélération du changement climatique, qui permettent notamment l'adaptation d'animaux vecteurs de maladies, comme les moustiques, les moucheron piqueurs ou les tiques, à de nouvelles zones géographiques, ce qui augmente la propagation des pathogènes.

Le concept One Health vise donc à promouvoir une approche pluridisciplinaire et globale des enjeux sanitaires. Il invite à prendre en considération tous les facteurs d'émergence des maladies et d'encourager la collaboration effective des organismes de recherche œuvrant en santé humaine et vétérinaire ainsi qu'en environnement. Il a été scellé par un accord tripartite signé en 2010 entre l'Organisation mondiale de la santé (OMS), l'Organisation mondiale de la santé animale (OIE) et l'Organisation des Nations Unies pour l'agriculture et l'alimentation (FAO) ■

B. LES ENJEUX

*DE LA TRANSFORMATION
DE LA FINANCE*

La finance a un rôle majeur dans la transformation de l'économie vers un modèle plus soutenable. Car « *pour accompagner cette révolution, des investissements considérables devront être réalisés tant en R&D qu'en transformation des processus industriels et dans de nouvelles infrastructures* », souligne ainsi le rapport Perrier destiné à guider l'action de la Place financière de Paris sur la transition climatique. Au niveau mondial, il s'agit d'investir des montants jusqu'à six fois supérieurs aux niveaux actuels. Pour atteindre ses objectifs environnementaux, l'Europe devrait mobiliser 480 Mds € d'investissements supplémentaires par an. Quant aux objectifs de budget carbone français, ils impliquent de doubler avant 2030 les investissements annuels par rapport au niveau de 2018.



« Réussir la transition énergétique en ligne avec les objectifs précédemment définis nécessite de mettre en place une nouvelle économie politique alignant les acteurs clés sur des politiques et stratégies à moyen et long terme : les Etats – en incluant l'Union Européenne –, les entreprises – en particulier industrielles – le système financier – banques, investisseurs, gestionnaires d'actifs. »

Rapport Perrier mars 2022

La finance verte est la figure de proue de cette transformation. Elle est destinée à financer des projets ne portant pas atteinte à l'environnement, ou permettant le développement d'une économie durable. Elle met notamment en place des actions et opérations financières qui favorisent la transition énergétique et la lutte contre le réchauffement climatique. Si son apparition est récente, sa dynamique est forte, partout dans le monde, en raison de l'ampleur des défis expliqués plus haut mais aussi des opportunités qu'elle permet, en termes de résilience et d'adaptation des écosystèmes, de performance globale des entreprises et des institutions financières ■

1. Les risques financiers liés au changement climatique et à l'érosion de la biodiversité

Lors de son discours sur La tragédie des Horizons, en 2015, Mark Carney, alors Gouverneur de la Banque d'Angleterre et Président du Conseil de stabilité financière (FSB), a mentionné trois risques principaux liés au changement climatique pesant sur la stabilité financière mondiale. Ce discours, prononcé en amont de la COP21 sur le climat et de l'Accord de Paris, a été fondateur pour la finance climat et la mobilisation du secteur financier sur le sujet.

LES TROIS RISQUES FINANCIERS :

► Les risques physiques.

Ils sont liés à la multiplication des événements climatiques ou météorologiques extrêmes qui perturbent la production et le commerce et détruisent ou détériorent les actifs immobiliers.

► Les risques juridiques.

Ils sont liés à la responsabilité financière : les victimes de phénomènes climatiques extrêmes réclament des dommages financiers à ceux qu'ils jugent responsables de la situation.

► Le risque de transition.

Il est lié à la transition énergétique elle-même mais plus précisément à une transition et adaptation soudaine ou mal conduite vers une économie bas carbone. Cela se matérialise par la réévaluation brutale de certains actifs (« stranded assets » voire leur effondrement : le « moment Minsky »).

Ces risques s'appliquent aussi à l'érosion de la biodiversité ■

EN SAVOIR +

sur les liens entre finance et biodiversité :
"Finance & biodiversité : comprendre et agir"

Forum pour l'Investissement Responsable et Iceberg Data Lab,
septembre 2021.

2. Un coût financier sous-estimé de la dégradation de l'environnement

Le coût croissant des catastrophes naturelles liées au changement climatique

Le coût des catastrophes naturelles est en augmentation croissante. Rien que pour l'année 2021, celui-ci a été évalué à 250 milliards de dollars, selon Swiss Re. Une hausse de 24 % par rapport à l'année précédente. Pour la France, la tendance est similaire : nous sommes passés d'un coût annuel moyen d'un peu plus d'un milliard d'euros dans les années 1980

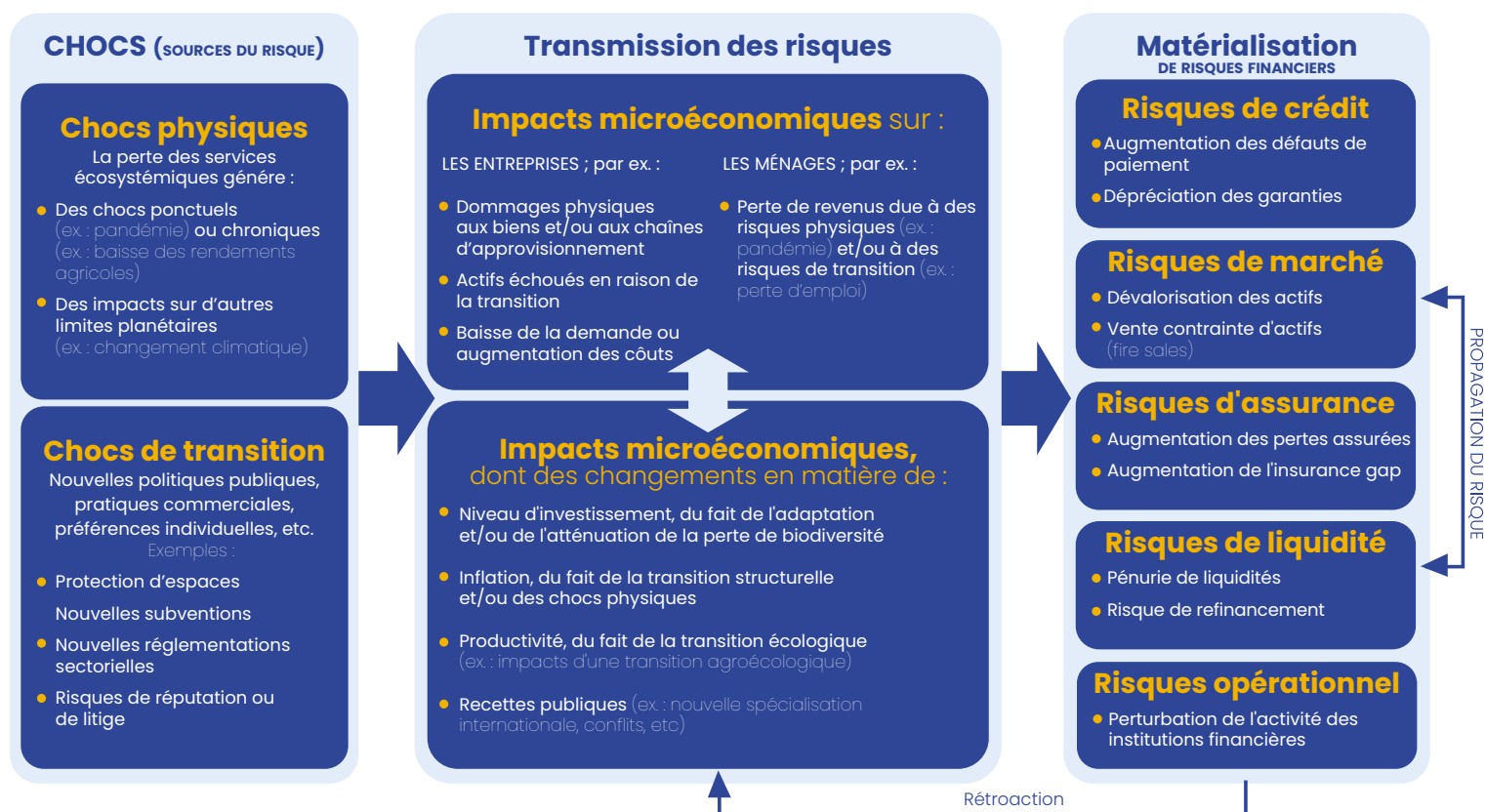
à plus de trois milliards d'euros au cours des cinq dernières années. Sur la période 2020-2050, la facture totale des sinistres climatiques en France pourrait doubler par rapport aux 30 années précédentes, selon la Fédération française des assurances (voir le rapport 2021). Le réchauffement climatique serait responsable d'un tiers de l'augmentation ■

La perte de biodiversité désormais reconnue comme porteuse de risques financiers

Si l'attention de la finance s'est jusqu'alors beaucoup focalisée sur le risque climatique, son intérêt commence désormais à se porter sur la dépendance des entreprises à la biodiversité. Plus de 55 % du PIB mondial dépend de la bonne santé de la biodiversité selon le réassureur Swiss Re. Et plus de la moitié de la production économique mondiale (44 000 milliards de dollars) est modérément ou fortement dépendante de la nature sous une forme ou une autre, selon le Forum économique mondial (*Nature risk rising, 2020*). Cela signifie que si les systèmes naturels s'effondrent, nos systèmes économiques et financiers s'effondreront également. Or, les populations animales ont chuté de 68 % en moyenne entre 1970 et 2016, tandis qu'une espèce vivante sur huit est menacée de disparition (WWF, IPBES).

« Comme le changement climatique, la perte de biodiversité pourrait être porteuse de risques financiers » pour l'économie française, confirme ainsi une étude de la Banque de France parue en 2021, *Un printemps silencieux pour le système financier ?* Car selon cette dernière, 42% des actions et obligations que les institutions financières françaises détiennent auprès d'entreprises sont fortement dépendantes d'au moins un service écosystémique et 9% le sont « très fortement ». Cela est principalement lié à leur approvisionnement en eau et aux services de régulation (pour le climat et les inondations par exemple) mais aussi à leur empreinte biodiversité terrestre qui correspond à l'équivalent de l'artificialisation totale d'un quart de la surface de la France métropolitaine.

CADRE THÉORIQUE POUR ANALYSER LES RISQUES FINANCIERS LIÉS À LA BIODIVERSITÉ



▲ Source : Svartzman et al, 2021

En mars 2022, des chercheurs en collaboration avec le réseau Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) ont établi le même constat. « *Nous érodons la biodiversité à un rythme qui nuit aux écosystèmes qui nous fournissent nourriture, eau et air pur. Ce qui pourrait causer des risques importants pour la stabilité économique, financière et sociale* », a commenté Ravi Menon, président du NGFS, rappelant que « la biodiversité est la base de la vie sur notre planète ». (Voir la déclaration du NGFS sur les risques financiers liés à la nature) ■

3. État des lieux du marché : *le grand écart*

La finance verte connaît une forte croissance ces dernières années. Les émissions d'obligations vertes à travers le monde ont quintuplé en cinq ans, à 569 milliards de dollars en 2020, tandis que les encours de fonds d'investissement ESG ont quadruplé à 1 800 milliards de dollars entre 2016 et 2020 (source : New financial).

Des besoins non comblés au niveau mondial

Mais les efforts sont loin d'être à la hauteur de l'urgence climatique. Les différentes estimations s'accordent aux alentours d'un besoin de 3 à 5 000 milliards de dollars supplémentaires par an jusqu'en 2050. Aujourd'hui cependant, « les flux financiers sont trois à six fois inférieurs aux niveaux nécessaires d'ici 2030 pour limiter le réchauffement à *moins de 2 °C* », souligne le résumé aux décideurs du rapport GIEC sur l'atténuation du changement climatique paru en avril 2022. Et les investissements dans les fossiles continuent : « *pour chaque dollar levé sur les marchés des capitaux par une société d'énergie éolienne ou solaire pour lutter contre le changement climatique, environ 10 dollars sont levés par les entreprises qui sont à l'origine du problème* », précise de son côté le rapport « Benchmarking ESG in Banking & Finance », de New Financial (octobre 2021). Ainsi entre 2016 et 2021, les 60 plus grandes banques du monde ont accordé 4 582 milliards de dollars de financements aux entreprises développant des énergies fossiles, dont 352 milliards de dollars pour les banques françaises, selon Reclaim Finance (Banking on climate Chaos, 2022).

Toutefois, « *il existe suffisamment de capitaux et de liquidités mondiaux pour combler les déficits d'investissement* » précise aussi le GIEC. L'écart entre les besoins et les financements réels peut être réduit voire comblé par des « *signaux clairs des gouvernements et de la communauté internationale, y compris un meilleur alignement des finances et des politiques du secteur public* », précise le rapport. Sans tenir compte des avantages économiques de la réduction des coûts d'adaptation ou des impacts climatiques évités, le produit intérieur brut (PIB) mondial ne serait inférieur que de quelques points de pourcentage en 2050 si nous prenions les mesures nécessaires pour limiter le réchauffement à 2 °C ou moins, par rapport au maintien des politiques actuelles ■

En France, des investissements encore insuffisants

En France, même si les investissements climat ont bien résisté à la crise sanitaire, ils demeurent insuffisants par rapport aux objectifs nationaux (neutralité carbone en 2050) et européens (réduction des émissions de GES de 55 % en 2030 par rapport à leur niveau de 1990). Pour l'atteindre, il faudrait 13 à 15 milliards d'euros d'investissements publics et privés supplémentaires, chaque année jusqu'en 2023, et environ le double jusqu'en 2028, selon le dernier panorama des financements climats publié par I4CE fin 2021. Il s'agit d'un « *montant minimum* », précise le think-tank car de nombreux secteurs, comme l'agriculture, l'industrie ou le nucléaire ne

sont pas couverts. Dans un rapport publié en mars 2022 « *2% pour 2 °C* », l'Institut Rousseau chiffre lui les investissements privés et publics nécessaires pour atteindre la neutralité carbone de la France en 2050 à 182 milliards d'euros par an, dont 57 milliards d'euros par an en plus des investissements déjà prévus dans un scénario tendanciel (2,3 % du PIB de la France en 2021). Au niveau mondial comme français, la réussite de la transition énergétique exigera des investissements considérables, concentrés sur les 10 à 15 ans qui viennent, aux rendements incertains, souligne le rapport Perrier (mars 2022) ■

4. Les possibilités offertes

par la transformation de la finance

Si l'orientation des investissements vers la transition écologique permet de réduire les risques financiers et les impacts environnementaux pour la planète, elle peut aussi être source de bénéfices.

Des co-bénéfices environnementaux et économiques

Plusieurs rapports mentionnent les bénéfices environnementaux (résilience, adaptation, etc.) et économiques à investir dès aujourd'hui dans des projets permettant de réduire les émissions de CO₂ ou l'érosion de la biodiversité. Mais aussi à financer notre adaptation aux effets déjà présents du changement climatique.

➔ C'est notamment ce que souligne le résumé pour décideurs du groupe de travail 2 du GIEC sur l'adaptation et la vulnérabilité (2022) : investir dès maintenant dans l'adaptation, c'est renforcer notre sécurité alimentaire, notre bien-être, la capacité des écosystèmes à réguler le climat et à se régénérer, et organiser un développement plus juste et soutenable ■

➔ Le rapport BiodiverCities du World Economic Forum (2022) se focalise lui sur les solutions basées sur la nature plus efficaces d'un point de vue environnemental mais aussi économique par rapport aux solutions d'ingénierie classique et de l'emploi. C'est particulièrement vrai dans le domaine de l'eau, de la pollution et du climat. Et pourtant, ces solutions sont sous-investies : en 2021, elles n'ont reçu que 0,3% des investissements totaux liés aux infrastructures ■

➔ C'est aussi ce que montre le rapport « Unlocking the Inclusive Growth Story of the 21st Century » de la Commission mondiale sur l'économie et le climat. En 2018, celui-ci montrait que des actions ambitieuses de la part des gouvernements et des acteurs économiques seraient sources d'opportunités avec des gains économiques cumulés de 26 000 milliards de dollars et de 65 millions d'emplois d'ici 2030. Elles permettraient aussi d'éviter 700 000 décès prématurés dus à la pollution de l'air (9 millions de décès par an) ■

➔ Enfin, la déclaration du Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) mentionnée plus haut, souligne que l'investissement dans la protection de l'Amazonie (freiner la déforestation, investir dans une agriculture durable, améliorer la gestion des incendies) pourrait générer environ 340 milliards de richesses supplémentaires ■

Un marqueur de différenciation...et de collaboration

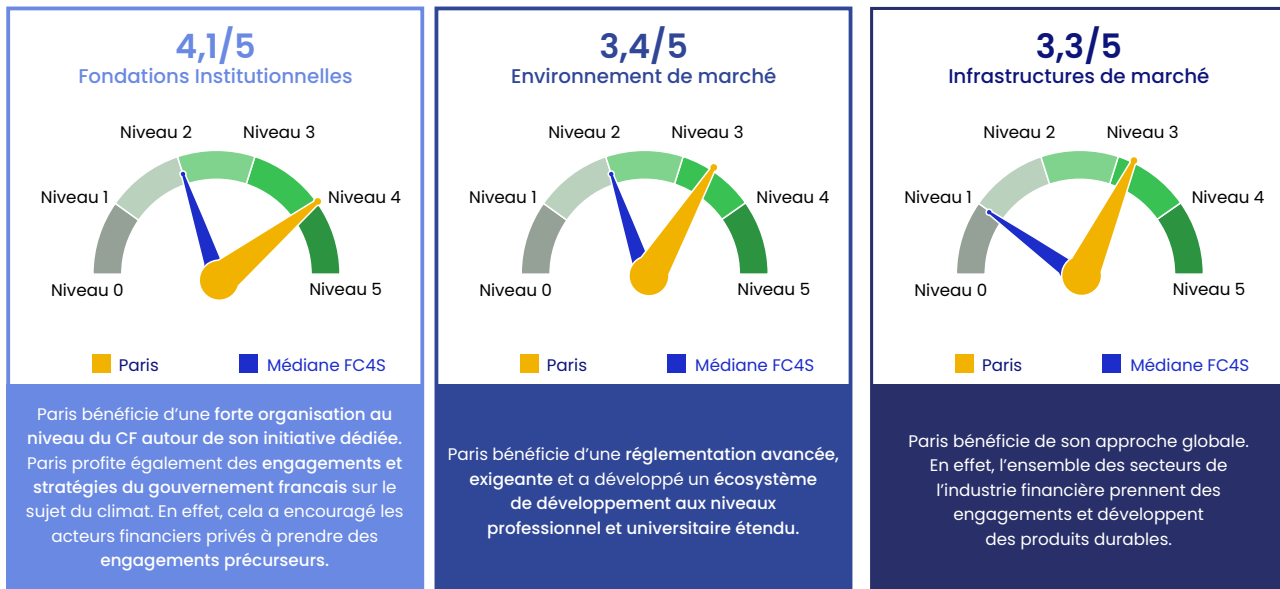
L'Europe, comme la France, ont également fait de la finance verte un élément clé de différenciation de leur économie au regard du modèle anglo-saxon.

EN TÉMOIGNE :

- ▶ **la course des places financières** du monde entier vers la finance verte avec le lancement d'indices décarbonés ou des initiatives de Place destinées à se poser en pionnières sur le sujet.
- ▶ **l'engouement des entreprises**, qui multiplient les green ou social bonds pour financer leurs programmes environnementaux ou sociaux. Cela leur permet à la fois d'attirer de nouveaux capitaux et d'améliorer la réputation de secteurs parfois en berne.

Cependant, le verdissement des places financières peut aussi et doit être une source de collaboration entre acteurs pour atteindre leur objectif de transformation de l'économie. Le réseau des places responsables, Financial Centers for Sustainability (FC4S), livre ainsi des benchmarks entre les différentes places. Pour suivre l'évolution et les progrès de ce marché, l'analyse des réponses des membres du FC4S produit trois « Scores d'alignement » sur cinq niveaux, basés sur trois piliers : les fondements institutionnels, l'environnement réglementaire et les infrastructures de marché. Celui de la Place de Paris est consultable sur le site de Finance for Tomorrow ■

SCORE FC4S PARIS 2020



CF: Centre Financier

▲ Source : Finance for Tomorrow

5 Les limites de la finance durable

telle que pratiquée aujourd'hui

Alors que la finance durable est en pleine ébullition, plusieurs limites se font jour et devraient conduire à des ajustements, notamment au niveau réglementaire.

→ La mesure

Les émissions de CO₂ des portefeuilles de crédit et d'investissement des banques et assureurs sont **700 fois supérieures** à leurs émissions directes, selon le CDP (ex Carbon Disclosure Project). La mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles ainsi que la température à laquelle ils conduisent restent donc extrêmement complexes

→ Le périmètre

Aujourd'hui, la finance verte est essentiellement orientée vers les entreprises cotées en bourse. Celles-ci représentent 14 à 32 % des émissions mondiales. Cependant elle s'ouvre également de plus en plus aux entreprises non cotées à travers le private equity ou les green bonds

→ Le devoir fiduciaire

Les sociétés financières privées visent à maximiser les bénéfices ajustés aux risques pour leurs clients et leurs propriétaires. Cela n'est pas forcément toujours compatible avec la réduction des émissions de carbone

→ L'efficacité

Les entreprises ou les actifs très polluants vendus (en cas de désinvestissement par exemple) par les grands investisseurs « visibles » trouvent souvent de nouveaux propriétaires

→ Les controverses

Les entreprises ayant de bonnes notations ESG ne sont pas exemptes de scandales et les investisseurs responsables s'y retrouvent vite mêlés. Dans le domaine social, on garde en tête celle qui vise les opérateurs privés de la dépendance comme Orpea, mais on compte aussi des controverses environnementales.

→ Le manque de standard

Jusqu'à présent la mesure ESG manque d'harmonisation, provoquant des notations qui peuvent fortement varier selon les acteurs (sociétés de gestion ou agences de notation extra-financière). Les standards sur les obligations vertes, par exemple, restent volontaires. Une harmonisation est cependant en cours dans l'Union européenne (voir chapitre régulation)

→ L'additionnalité

Alors que les obligations vertes devraient être émises à un prix supérieur aux obligations standards comparables (« prime verte »), leur prix est à peu près le même que pour les obligations traditionnelles selon une étude réalisée par Ivar Ekeland et Julien Lefournier (2019). Si les investisseurs souscrivent, c'est donc que cela est rentable, pas parce que cela préserve l'environnement, soulignent Julien Lefournier et Alain Grandjean dans « L'illusion de la finance verte »⁵. Ce type de financement ne provoque donc pas l'additionnalité souhaitée (impact environnemental ou social supérieur à celui qui aurait été observé sans ces investissements)

→ La rentabilité

Les investisseurs « verts » ont généralement la même exigence de rentabilité que les investisseurs « classiques ». Or, les investissements verts n'ont pas plus de garantie de rentabilité que les autres investissements. Si une surperformance des fonds ESG ou des obligations vertes a pu être observée lors de la pandémie de Covid-19, cela ne peut être considéré comme un fait établi et systématique de résilience des entreprises bien notées par les analystes ESG

6 Les chantiers de la finance durable

Outre la correction des défauts présentés plus haut, on notera quelques grands chantiers que devront ouvrir les acteurs de la finance durable dans les prochaines années :

La standardisation

La standardisation de l'information extra-financière est l'un des chantiers majeurs de la finance. C'est notamment le défi que s'est fixé l'Union européenne avec sa stratégie de finance durable intégrée dans le Green Deal et c'est plus particulièrement l'objet de la directive CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive). La question se pose cependant au niveau international. Ce qui entraîne une bataille de la standardisation entre les visions européennes et anglo-saxonnes de la performance globale ■

Une vision plus holistique

Les analyses extra-financières sont encore trop en silos et parcellaires, y compris sur les thématiques environnementales. Le CDP, le regroupement d'investisseurs qui pousse les entreprises à mieux rendre compte de leurs impacts environnementaux sur le climat, la gestion de la forêt ou la gestion de l'eau, a ainsi annoncé que le questionnaire 2022 serait amélioré en incluant la protection de la biodiversité. D'ici à 2025, les autres « limites planétaires » devraient suivre comme le traitement des déchets, l'utilisation des terres agricoles ou encore l'alimentation.

Sur la question sociale, les analystes extra-financiers et investisseurs utilisent souvent les Objectifs de développement durable mais se heurtent à des problèmes méthodologiques. Comme l'a pourtant rappelé le GIEC dans son dernier rapport, les défis environnementaux et sociaux sont à penser ensemble. Y compris dans leur financement ■

Une vision plus prospective

Les stratégies d'investissement devront davantage prendre en compte les trajectoires auxquelles elles conduisent. Cela demande notamment de revoir les méthodes de mesure (dans une logique « forward locking »). Une telle vision permettrait aussi d'augmenter l'efficacité de ces investissements ■

Le suivi des engagements financiers

Face à la multiplication des engagements des acteurs financiers par rapport à l'Accord de Paris et en particulier sur la neutralité carbone, il devient nécessaire d'opérer un suivi sur leur mise en œuvre. Cela est en cours au niveau international, sous l'égide de l'ONU. Au niveau français, c'est aussi ce à quoi s'attèle l'Observatoire de la finance durable, issu de Finance for Tomorrow. À ce jour, celui-ci assure être le seul organisme de Place à travailler sur un outil qui permettra, à terme, de savoir si les engagements et les actions pris seront alignés sur l'accord de Paris ■

C. LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

32 *ET FINANCIERS DES FONDACTIONS*

Malgré un intérêt marqué ces dernières années envers **la finance verte** et **responsable**, les fondations sont encore peu engagées dans cette démarche. Des initiatives pionnières sont cependant à distinguer et peuvent conduire à une émulation dans le **secteur philanthropique**. Elles seront développées dans la dernière partie.

1. Un patrimoine financier à réallouer

Collectivement, l'action des fondations pourrait peser. En 2020, on compte en France 2 700 fondations et près de 1950 fonds de dotation en activité. Les fondations détenaient 29,5 milliards d'euros d'actifs (financiers et immobiliers) en 2019. Cette année-là, elles ont engagé 11,6 milliards pour l'intérêt général. Les actifs détenus par les fonds de dotation sont quant à eux estimés entre 1,6 et 2,1 milliards d'euros, et leurs ressources entre 260 et 310 millions d'euros en 2019. Leurs dépenses annuelles ont atteint 240 à 320 millions d'euros (source : baromètre annuel de la philanthropie 2021)

Cet argent pourrait « être mieux investi pour l'intérêt général et soutenir des solutions qui existent et qui intègrent cet axe climat », souligne la version française du rapport « Financer l'avenir : Comment la crise climatique rejaillit-elle sur vos financements ? », d'Active Philanthropy (2021) ■

2. Une communauté d'action en faveur du climat

C'est dans un esprit de responsabilité dans la lutte contre le changement climatique qu'est née la Coalition française des fondations pour le Climat le 18 novembre 2020 puis celle du mouvement international #PhilanthropyforClimate, lancé le 9 novembre 2021 dans le cadre de la COP 26.

Des coalitions nationales existent au Royaume-Uni, en France, en Espagne, en Italie et au Canada. Les fondations qui n'ont pas d'initiative dans leur pays peuvent signer le « pledge » international porté par l'association Wings. En 2022, près de 500 fondations ont signé le manifeste dont 128 françaises.

Le Manifeste international repose sur 7 piliers concrets qui servent de plan d'action afin d'agir sur : la formation et la sensibilisation (équipes, gouvernance, partenaires) ; la mobilisation de ressources ; l'intégration de ces enjeux dans les programmes ; les investissements ; les opérations ; le plaidoyer ; et la transparence à travers un rapport annuel de progrès ■

3. Des motivations plurielles et complémentaires au financement de la transition

Par leurs missions de philanthropie, les fondations ont un rôle à jouer dans l'investissement responsable au sens large et dans l'investissement vert en particulier.



« Au-delà de l'effet de levier bien connu des Fondations, de leur capacité à rassembler des points de vue différents, à prendre des risques en finançant des solutions innovantes, la mobilisation de leurs investissements au service de la transition peut avoir un effet encore plus impactant. »

assure ainsi Marie-Stéphane Maradeix,
Déléguée générale de la Fondation
Daniel & Nina Carasso.

→ Contribuer à la transition écologique,

avec un impact territorial, est important pour les fondations, au regard de leur mission et de leur statut d'investisseur institutionnel. « *Les fondations doivent comprendre et appuyer les instruments qui peuvent valoriser le développement durable, l'environnement et la fortification de l'économie dans la vie de l'être humain* », a ainsi déclaré le Chef Almir Narayamoga, Chef de la tribu brésilienne Surui, biologiste de formation et activiste, lors de la rencontre fondations et climat, le 30 septembre 2015, à Lyon ■

→ Assurer une cohérence des engagements

et crédibiliser l'action des fondations en évitant notamment le risque de réputation. Ainsi, au niveau international, la Fondation Bill&Melinda Gates a déjà été visée à plusieurs reprises par des campagnes d'ONG et des médias comme The Guardian, pour ses investissements dans les énergies fossiles ■

→ Faire effet de levier

avec du blended capital, c'est-à-dire du financement mixte entre l'apport public et privé. Il s'agit d'un rôle presque naturel pour les fondations selon le réseau international de blended finance Convergence (voir sa note sur le rôle des fondations).

En 2020, le Climate Finance Partnership (CFP) a ainsi été créé avec pour objectif d'orienter 500 millions à 1 milliard de dollars vers des projets liés au climat dans les pays en développement. Ce fonds rassemble l'Agence française de développement (AFD), BlackRock, premier gestionnaire d'actifs mondial, le ministère allemand de l'Environnement mais aussi les fondations Hewlett et Grantham.

Grâce à ce type de projets l'investissement et le mécénat se renforcent l'un l'autre en permettant à la fois l'amorçage et le développement des projets ■

→ Éviter les pertes en capital

en investissant dans des entreprises à risque d'actifs échoués liés à leurs activités fortement émettrices (ex : charbon) et éviter que cela pèse sur la capacité de soutenir de nouveaux projets ou associations. Les fondations risquent de compromettre leurs efforts actuels et la réussite de leurs projets futurs si elles continuent à ignorer les dangers du changement climatique, met en garde le Dr Johannes Lundershausen, expert en climat et auteur principal du guide « financer l'avenir » d'Active Philanthropy ■

EN SAVOIR +

sur l'impact de la « blended finance »,
voir : le rapport de l'OCDE.

D. LES RÉGLEMENTATIONS NATIONALES & EUROPÉENNES

SUR LA FINANCE VERTE

Depuis une dizaine d'années et avec une forte accélération depuis 2015 et l'Accord de Paris sur le climat, les réglementations climatiques s'appliquant aux entreprises et aux investisseurs se sont multipliées.

Celles-ci mélangent **incitations** et **obligations** pour **flécher les investissements** vers une économie bas carbone.

1. L'évolution de la réglementation

Le Green Deal européen

Le « **Pacte vert pour l'Europe** » est la feuille de route environnementale présentée par la Commission européenne en décembre 2019. Son ambition principale : faire en sorte que l'Union européenne atteigne la neutralité carbone à l'horizon 2050.

LE GREEN DEAL REPOSE SUR DEUX PILIERS :



La Commission Von der Leyen mentionne, au total, un montant de 1000 milliards sur la décennie pour la transition énergétique. Mais la répartition public/privé du financement, voire des montants du recours à l'emprunt, demeure extrêmement floue.

Le Pacte vert est donc complété par un « **plan d'action finance durable** ». Celui-ci s'appuie notamment sur 5 outils, qui se complètent et se renforcent pour faire levier sur l'investissement privé.

LES 5 OUTILS DU PLAN D'ACTION EUROPÉEN SUR LA FINANCE DURABLE



Les réglementations françaises

Plusieurs réglementations françaises sont destinées à accroître les obligations des entreprises et des investisseurs, notamment en matière climatique. Celles-ci sont essentiellement regroupées dans des lois liées à la transition écologique mais aussi au devoir de vigilance des grandes sociétés ■

2017	 LOI SUR LE DEVOIR DE VIGILANCE : obligation pour les grandes entreprises de mettre en place un plan de vigilance sur les risques environnementaux et sociaux que leurs activités peuvent entraîner, sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Des entreprises comme Total (Climat) ou Casino (déforestation) sont attaquées en justice sur cette base.
2019	LOI PACTE : obligation pour les produits d'assurance-vie en unités de compte de proposer des UC vertes (Greenfin), ISR (label ISR) et solidaire (Finansol). La loi Pacte permet aussi de nouvelles unités de compte composées d'obligations émises par des associations et des fondations.
2021	LOI CLIMAT ET RÉSILIENCE : elle entraîne de nouvelles obligations en matière de reporting climat pour les investisseurs. À noter que le règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) s'applique directement pour les investisseurs français, sans transposition. Même si la loi française va plus loin.

2. Les obligations de transparence

La SFDR

Le règlement Disclosure, ou SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*), est entré en vigueur le 10 mars 2021. Il est conçu pour permettre aux investisseurs de distinguer et de comparer plus facilement les nombreuses stratégies d'investissement durable actuellement disponibles, en leur apportant une information plus transparente sur les caractéristiques environnementales ou sociales des produits financiers et la durabilité de leurs investissements ou de leurs objectifs ■

Le règlement oblige ainsi les gestionnaires d'actifs et les conseillers en investissement à publier des informations spécifiques sur la manière dont ils prennent en compte :

LES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

c'est-à-dire le risque qu'un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

(voir le Document de l'AFG sur les Risques de durabilité).

LES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES (PAI)

Elles désignent les effets négatifs que les décisions d'investissement ou les conseils en investissement pourraient avoir sur les facteurs de durabilité. Il peut s'agir d'un investissement dans une entreprise dont les activités contribuent de manière significative aux émissions de CO₂ ou dont les pratiques sont déficientes en matière de gestion de l'eau, des déchets ou des terres.

EN SAVOIR +

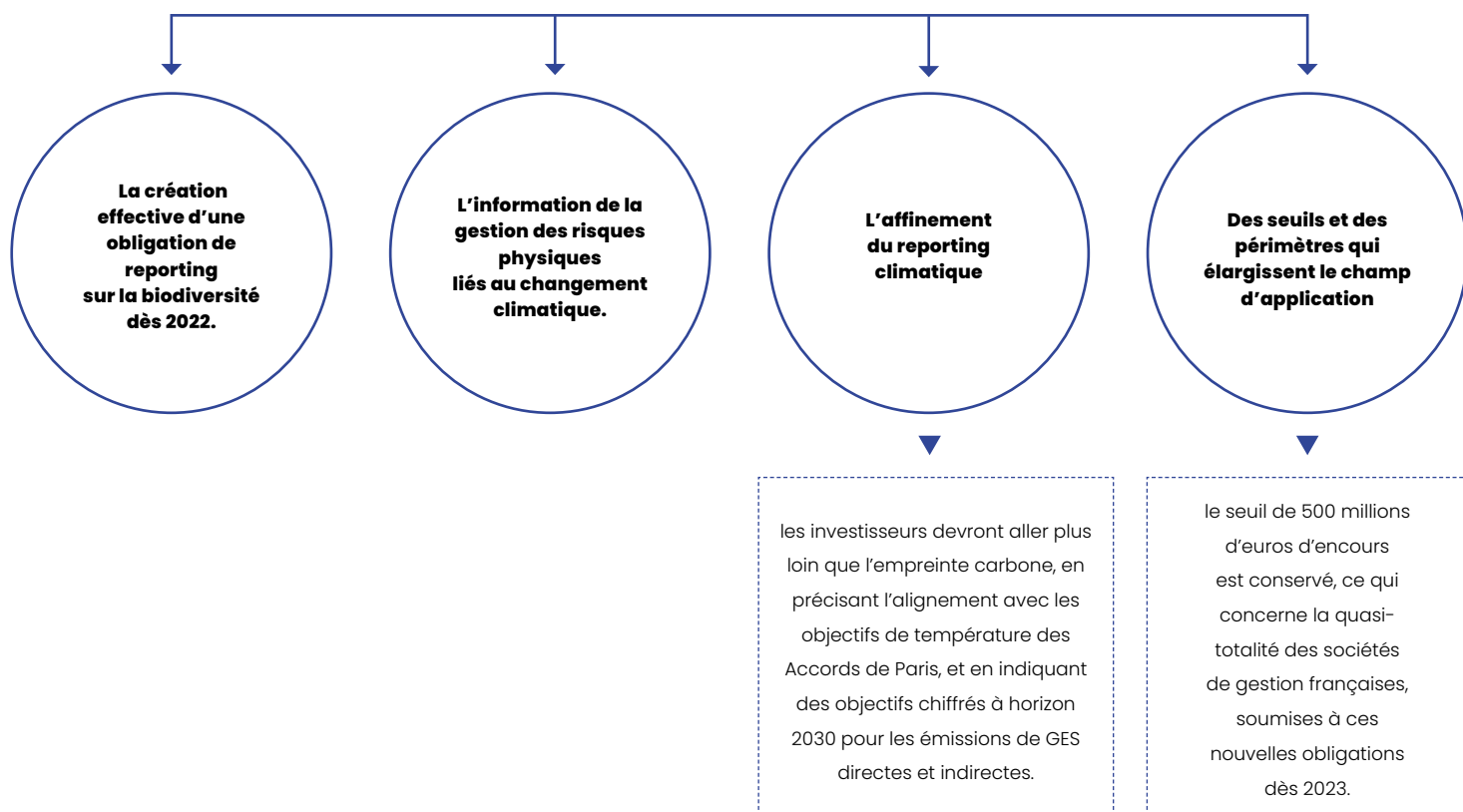
l'analyse et les recommandations de l'AMF

La loi climat et résilience (article 29)

Le décret d'application de l'article 29 de la loi Énergie et Climat a été publié le 27 mai 2021. La réglementation française, tout en s'inscrivant dans le cadre de la SFDR, va plus loin dans ses exigences vis-à-vis du reporting environnemental et climatique des investisseurs. Cela lui permet de garder le temps d'avance pris avec l'article 173 de la loi Énergie et climat (auquel l'article 29 va se substituer). Il s'adresse aux institutions financières ayant 500 millions € d'actifs sous gestion et/ou de bilan (seuil identique à celui de l'article 173-VI), là où le seuil européen d'application est de 500 employés au niveau de l'entité ■

38

PARMI LES NOUVEAUTÉS :



Les recommandations de la TCFD et les obligations de transparence européennes et françaises

Mise en place par le Conseil de stabilité financière (CSF) en 2017, après la COP21 sur le climat, la *Task force on climate related financial disclosure* (TCFD) propose aux entreprises un cadre de *reporting* volontaire pour communiquer sur leurs risques et opportunités liés au climat, dans une approche de matérialité financière. Ce cadre doit permettre la publication d'informations claires, comparables, cohérentes, souvent de nature prospective, et utiles à la décision des investisseurs. L'objectif est d'améliorer leur compréhension des risques et opportunités climatiques pour les entreprises, d'estimer la résilience de leur stratégie à long terme au regard des conséquences du changement climatique et *in fine* de permettre une meilleure allocation des flux financiers pour une transition bas-carbone ordonnée.

Les recommandations de la TCFD ont été reprises dans les lignes directrices de la Commission européenne sur le *reporting* climatique. Ces dernières vont cependant plus loin car elles intègrent une double matérialité : financière (impact sur les comptes des entreprises) et socio-environnementale (impact de l'activité de l'entreprise sur l'environnement ou le domaine social). L'article 29 de la loi Climat et résilience structure également de fait son reporting autour des piliers de la TCFD sur la stratégie, la gouvernance, la gestion des risques et le recours à des métriques et cibles précises ■

EN SAVOIR +

avec le rapport de l'AMF sur la TCFD dans le secteur financier (2020)

3. Le fléchage des investissements verts

La taxonomie verte

L'AMBITION

Lancée par la Commission européenne en 2018, la taxonomie verte est une sorte de « boussole environnementale » pour le financement du Green Deal. Elle doit permettre aux investisseurs de savoir si leurs placements entrent en conformité avec les objectifs définis dans le Pacte vert et l'accord de Paris. La taxonomie verte repose sur un principe simple : définir un seuil d'activités ayant des seuils d'émissions de CO₂ considérés comme bas et permettant à une entreprise d'être considérée comme « verte ». C'est-à-dire contribuant à l'évolution positive du climat ou « atténuant » le réchauffement climatique. Le règlement définissant cette taxonomie a été établi en 2020. Celle-ci doit entrer en vigueur en plusieurs temps : partiellement début 2022, puis totalement, début 2023.

L'outil est à visée incitative : les organismes financiers investissant dans des activités à fortes émissions de CO₂ ne sont pas directement pénalisés, de même que les entreprises n'ayant pas un fort CAPEX vert. Mais ces informations

sont publiques et vont permettre de tracer les flux d'argent investis dans l'économie réelle afin de mesurer leur impact environnemental. In fine, elles permettront de favoriser les investissements bénéfiques à la planète au détriment de ceux qui lui sont nocifs. Il est également question que les aides européennes pourraient ne concerner que les activités économiques et les énergies entrant dans le cadre de cette taxonomie. La taxonomie sera revue tous les trois ans pour intégrer les évolutions technologiques et scientifiques ainsi que les nouvelles activités.

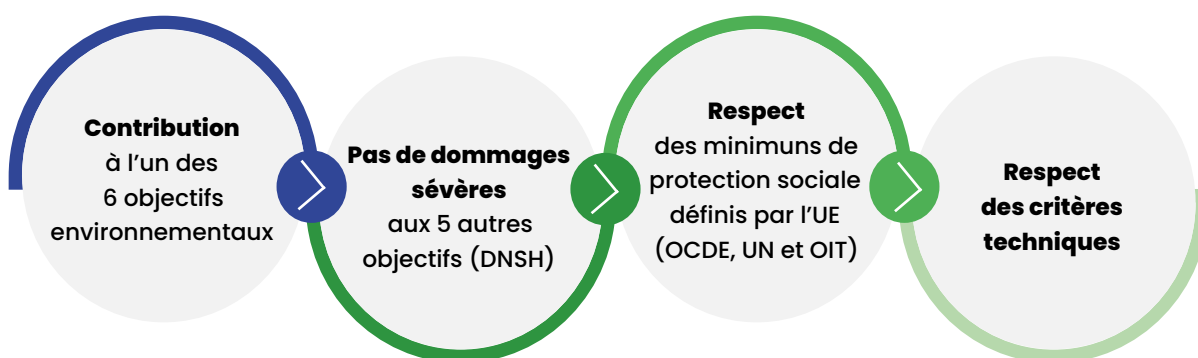
Dans un rapport publié en février 2021 cependant, l'Autorité européenne des marchés financiers (Esma) estime que les fonds européens exposés à des actions ou des obligations d'entreprises européennes sont actuellement alignés à 4,4 % avec la taxonomie. Si l'on inclut l'ensemble des fonds européens, quelle que soit leur exposition géographique, l'alignement avec la taxonomie tombe à 1,4 % ■

6 OBJECTIFS

- Atténuation du changement climatique
- Adaptation au changement climatique
- Eaux et sources marines
- Economie circulaire
- Pollutions
- Biodiversité et écosystèmes

3 RATIOS

- Chiffre d'affaires « vert »
 - CapEx « vert »
 - OpEx « vert »
- ... détaillés par activité et objectif.



▲ Source : Deloitte

LES SUITES

Une taxonomie sociale est en cours d'élaboration sur le modèle de la taxonomie verte (voir en annexe). La Plateforme sur la finance responsable a présenté fin février 2022 ses premières lignes directrices. Ces dernières suivent une approche méthodologique assez similaire à la taxonomie verte et s'interfaceront avec les enjeux environnementaux ■

EN SAVOIR +

sur son fonctionnement **en annexe**.

Les fonds articles 6, 8 et 9 (SFDR)

Le règlement SFDR oblige les investisseurs à classer leurs produits en trois catégories distinctes, suivant le degré d'importance du critère de durabilité. Chacune de ces catégories est assortie de critères d'investissement contraignants ■

FONDS ARTICLE 6

ils intègrent soit des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus de prise de décisions d'investissement, soit expliquent pourquoi le risque de durabilité n'est pas pertinent. Ce sont l'ensemble des fonds classiques.

FONDS ARTICLE 8

ils promeuvent des caractéristiques sociales et/ou environnementales mais qui ne s'articulent pas autour d'un objectif d'investissement durable.

FONDS ARTICLE 9

ils ont un objectif d'investissement durable et ont une obligation d'explication méthodologique, d'évaluation et d'amélioration de critères, de transparence. Ce sont les fonds les plus ambitieux sur le plan environnemental.

Nous les présenterons plus en détails dans le chapitre « Mettre en oeuvre la stratégie ».



E. LES FONDATIONS FACE AUX ÉVOLUTIONS

42

RÉGLEMENTAIRES

Peu de réglementations limitent ou encadrent l'action des fondations en matière de **finance verte**.

1. Le champ d'investissement

Le législateur laisse un champ assez large à l'investissement des fonds et fondations (R.332-2 du code des assurances). L'Inspection générale des finances (IGF) précise ainsi qu'il existe peu de restrictions à la nature des placements des fondations. Le R.332-2 ne s'applique pour les fondations reconnues d'utilité publique (FRUP) qu'à la dotation, levant ainsi toute contrainte pour d'autres éléments du passif. Il précise également que l'éventail des placements prisés est large et inclut notamment les actions et parts sociales des sociétés commerciales, même lorsqu'elles ne font pas l'objet de négociations sur un marché reconnu. (Voir le rapport *Le rôle économique des fondations* de l'IGF, 2017)

La plupart des contraintes identifiées sont issues de règles internes que la moitié des fondations ont adoptées (charte de gestion financière, règlement financier, guide de gouvernance...) et d'une « culture de fondations » ■

2. Le reporting climatique

Le reporting climat revisité par la loi Climat et résilience concerne les institutions financières de 500 millions € d'actifs sous gestion et/ou de bilan. Très peu de fonds et fondations dépassent le seuil de l'article 29. 13 fonds et fondations détenaient plus de 100 millions d'euros d'actifs sur les 55 ayant répondu à la dernière enquête sur la gestion financière des fondations et fonds de dotation (2018) réalisée par le Centre français des Fonds et Fondations en partenariat avec Amadeis.

Les fondations ne sont pas directement concernées par cette réglementation (voir le guide du Trésor sur l'application de l'article 29). Cela ne les empêche pas de pouvoir reporter de façon volontaire sur l'impact climat de leurs investissements, en utilisant les lignes directrices de la SFDR ou de la norme volontaire de la TCFD. Elles sont également intéressées par la mesure des aspects climatiques dans le sens où les sociétés de gestion (environ 230 concernées, soit 99% des encours) avec lesquelles elles peuvent travailler peuvent être soumises à ce type de réglementation ■

3. La distribution des ressources

Aux Etats-Unis, les fondations ont l'obligation de distribuer 5% de leur capital annuellement, que leurs rendements le leur permettent ou non. Les Program related investments (PRI) recouvrent des investissements qui, selon des critères précis définis par la TaxAct de 1969, sont éligibles à cette poche obligatoire de dons annuels. Les PRI ne doivent pas avoir pour objectif premier le rendement financier. Pour les fondations américaines ce sont souvent des prêts ou participations à des organisations également soutenues par le don. Les fondations françaises ne sont pas soumises à une telle réglementation ■

4. Les contrats d'assurance-vie

Grâce à la loi Pacte, les associations et les fondations ont fait leur entrée dans les contrats d'assurance-vie. Le décret 2021-668 du 27 mai 2021 sur l'assurance-vie, autorise désormais les compagnies d'assurance-vie à proposer à leurs clients des titres associatifs et fondatifs dans les unités de compte disponibles dans leurs contrats. Ces unités de compte ne devront pas dépasser 10 % de l'encours du contrat d'assurance-vie ■

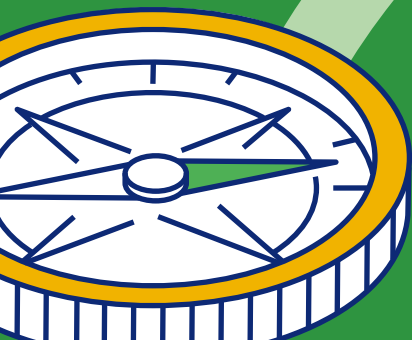
CHAPITRE 2

LES CLÉS

pour agir

LES QUESTIONS
À SE POSER

CONVAINCRE
SON COMITÉ
D'ADMINISTRATION



**METTRE EN ŒUVRE
LA STRATÉGIE**



**IDENTIFIER
LES BONS ACTEURS**



A. LES QUESTIONS À SE POSER

AVANT D'INVESTIR

46

Avant d'adopter ou de changer les orientations de vos investissements, **il importe de se poser plusieurs questions**. Les réponses à celles-ci devront, si possible, être avalisées par votre conseil d'administration et, le cas échéant, par le comité d'investissement, et éventuellement formalisées dans une charte d'investissement pour en assurer la cohérence et la mise en œuvre. ■

1. Définir ses grands principes d'investissement

Pourquoi voulez-vous vous engager dans cette démarche ?

Dans l'étude « Gestion financière des fondations et fonds de dotation », réalisée par Amadéis pour le Centre français des Fonds et Fondations en 2020, 60% du panel (comptant 55 fondations) souhaitait augmenter la part des investissements responsables et des investissements intégrant les enjeux climatiques. Pour autant, mettre en place une démarche d'investissement responsable et de finance verte demande une certaine implication.

IL IMPORTE DONC AVANT TOUT DE SAVOIR POURQUOI VOUS SOUHAITEZ VOUS ENGAGER :

- Par conviction personnelle ?
- Par cohérence vis-à-vis des missions de la fondation ?
- Par peur du risque de réputation ?
- Par crainte du risque financier ou au contraire par envie de saisir les opportunités offertes ?

LA RÉPONSE À CES QUESTIONS VOUS PERMETTRA DE FIXER UN CAP D'AMBITION ET, COUPLÉE AUX AUTRES RÉPONSES AUX QUESTIONS CI-APRÈS, D'ÉTABLIR UNE STRATÉGIE.

EN SAVOIR +

Rendez-vous dans la partie **Témoignages** !

Quel impact voulez-vous avoir ?

Quel impact souhaitez-vous prioriser ? Un impact social ? Environnemental ? Global ? En fonction de votre réponse, vous choisirez différents types de produits : green, social ou sustainability bonds, fonds à impact, fonds thématiques ou fonds verts par exemple qui seront détaillés dans le chapitre suivant.

Cette question induit aussi une « ampleur » d'impact. Par exemple, souhaitez-vous investir uniquement dans des fonds et/ou sociétés bas carbone ou investir dans la transition des modèles économiques. Cela pourra déterminer le mode de gestion et le choix de la mesure de l'évaluation des résultats ■

De quel montant disposez-vous ?

Les investissements ne dépendent pas tant que cela du montant dont vous disposerez mais celui-ci pourra vous orienter sur la façon de répartir les risques. Même si ce n'est pas une équation absolue, le private equity demande souvent un capital financier d'un certain niveau. Dans le cas de montants plus modestes, une gestion diversifiée pourra vous permettre de minimiser les risques financiers par exemple ■

EN SAVOIR +

Lire le document « Investir quand on est une association, une fondation ou une autre institution » **de l'AMF.**

Quels risques êtes-vous prêts à prendre ?

En tant que fondation, votre capital est précieux pour mener à bien les projets associatifs qui entrent dans votre mission, parfois d'intérêt général. Ces structures, souvent fragiles, dépendent de votre financement. Le risque financier, notamment de perte en capital, est donc important à prendre en compte dans votre stratégie d'investissement. Par exemple, les fonds communs de placement à risque (FCPR) nécessitent une expertise particulière pour la sélection et la valorisation des entreprises non cotées qui vont constituer le portefeuille. Sa liquidité n'est pas non plus assurée.

À noter que la pandémie a renforcé la prudence des fondations et l'attention portée aux risques de faillite des entreprises. Selon Amadéis, 84% du panel déclare ainsi avoir un profil de risque « prudent ». La pandémie a également provoqué une certaine inquiétude sur la baisse des rendements et des ressources puisque les fondations du panel sont dépendantes du mécénat d'entreprise (37%), de la générosité du public (20%) et des produits (15%) ■

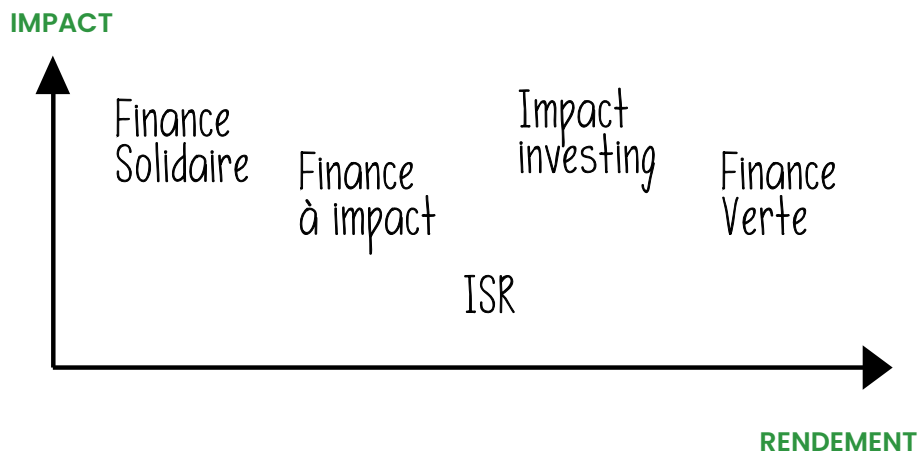
Quelle rentabilité souhaitez-vous ?

Aucune étude ne démontre que les investissements socialement responsables sont moins rentables que les autres. Plusieurs experts soulignent même la résilience et la moindre sinistralité des entreprises ayant de bons fondements en matière de respect de l'environnement et des hommes... En théorie donc, la rentabilité et le fait de vouloir investir dans des produits financiers qui respectent vos convictions et valeurs ne sont pas antinomiques.

Des fonds de private equity investissant dans des PME ou des start-ups à impact peuvent d'ailleurs s'avérer très rentables. Dans la finance solidaire cependant, les investissements dans les associations ou certaines petites structures ne peuvent aller de pair avec des rentabilités très élevées. Bref, comme dans la finance classique, il n'existe pas de garantie de rentabilité !

Enfin, le rapport Perrier « Faire de la place financière de Paris une référence pour la transition climatique : un cadre d'actions », remis en mars 2022 au Ministère de l'Economie est très clair : « *L'ampleur des investissements à réaliser, leur durée et leur faible valeur d'usage nécessiteront de remettre en cause, chez les investisseurs, les critères de rentabilité du capital (rendement des fonds propres et TRI de 15 %) forgés dans les années 2000 et dont le niveau apparaît incompatible avec la nature des transformations à opérer* » ■

Quel est mon objectif d'investissement ?



Suis-je prêt à prendre des risques ?



Oui

Gestion dynamique

- Fonds verts
- Finance à impact
- Fonds à impact
- Private equity
- Désinvestissement fort
- Exclusion sectorielle



Non



Gestion prudente

- Green bonds
- Fonds 90-10
- Fonds ISR
- Exclusions normatives
- Désinvestissement partiel

2. Se mettre d'accord sur les techniques de gestion

Faut-il recourir à un intermédiaire financier ?

La jungle des produits financiers verts et la complexité de la gestion peuvent vous y inciter. Certains conseillers ou gérants (si vous confiez un mandat de gestion) ne vous demanderont pas de minimum de montant de patrimoine mais pourront adapter leurs

services et la granularité de leur reporting en fonction de votre budget. Si vous souhaitez aller dans cette direction, **quelques points de vigilance sont à garder en tête**, avec les questions ci-dessous ■

Acteurs régulés	Activités	Autorité de supervision	Sites utiles
Sociétés de gestion de portefeuille	Sociétés qui fournissent à titre principal le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou qui gèrent un ou plusieurs placement(s) collectif(s)	AMF	www.amf-france.org www.afg.asso.fr www.afic.asso.fr www.aspim.fr
Prestataires de services d'investissement (PSI) : établissements de crédit ou entreprises d'investissement	Établissements agréés pour fournir des services d'investissement.	ACPR et/ou AMF	www.acpr.banque-france.fr www.ffsa.fr www.gema.fr www.roam.asso.fr
Conseillers en investissements financiers (CIF)	Acteurs qui fournissent le service de conseil en investissement et de réception/transmission d'ordres	AMF, notamment via les associations de CIF	www.amf-france.org www.orias.fr

AMF : Autorité des Marchés Financiers

ACPR : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

▲ Source : AMF

« Investir quand on est une association, une fondation ou une autre institution, les bonnes pratiques, 2016 »

La stratégie choisie me permet-elle d'investir directement dans l'économie de la transition ?

Si le type de placement ne permet pas d'acquérir des actions, il sera plus difficile de peser dans la stratégie de l'entreprise ■

La stratégie est-elle indicielle ?

Si oui (ex : ETF, exchange trading funds, soit des fonds indiciels cotés en bourse), il faut regarder s'il existe une limite de « tracking error » c'est-à-dire un indicateur d'erreur de répliation. Si c'est le cas, il faut savoir que cela réduit la marge de manœuvre du gérant qui doit impérativement répliquer son indice de référence ■



EN SAVOIR +

Investir quand on est une association, une fondation ou une autre institution, les bonnes pratiques, AMF, 2016.

Dans quelle mesure les actifs que je possède ou dans lesquels je veux investir sont compatibles avec de fortes exigences environnementales ?

Les différents produits financiers ont leurs avantages et inconvénients. En voici quelques-uns :

LES ACTIFS MONÉTAIRES ◀

ils ont une durée de vie courte. Vous avez une manœuvre limitée en termes d'engagement.



LES OBLIGATIONS SOUVERAINES ◀

attention l'analyse ESG des Etats est souvent plus complexe encore que celle des entreprises.



CAPITAL INVESTISSEMENT (PRIVATE EQUITY) ◀

cela peut permettre plus d'engagement mais la diffusion de leurs indicateurs de performance ESG est plus aléatoire et moins standardisée que pour les entreprises cotées.



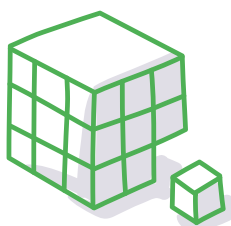
► LES OBLIGATIONS VERTES

attention à la façon dont elles sont encadrées (ex : souscrivent-elles aux green bond principes ?).



► LES MATIÈRES PREMIÈRES ET MÉTAUX PRÉCIEUX :

les enjeux en termes de sécurité alimentaire et le rôle des métaux précieux dans l'alimentation de certains conflits rend ce type d'investissement hasardeux dans une optique ISR ou de finance verte, voire incompatible avec les valeurs d'investissement responsable.



► L'IMMOBILIER :

il existe des placements dans l'immobilier vert mais les critères sociaux et environnementaux sont plus complexes à évaluer.

EN SAVOIR +

sur la notion de greenbond
<https://www.greenbond.org/>




B. LES ÉLÉMENTS POUR CONVAINCRE SON CONSEIL D'ADMINISTRATION

1. Répondre à l'urgence environnementale,

rester cohérent face à ses missions

Comme nous l'avons vu plus haut, la cohérence entre les missions d'une fondation et ses principes d'investissements sont extrêmement importants. Or l'urgence climatique nécessite de flécher les investissements vers les entreprises ou Etats les plus vertueux sur le plan environnemental et social.

En 2022, l'impact du changement climatique est déjà énorme sur les écosystèmes mais aussi sur les populations. Entre 3,3 et 3,6 milliards d'humains vivent déjà dans des zones « très vulnérables » au changement climatique, soit la moitié de l'humanité ■




Le rapport du GIEC « est un recueil de la souffrance humaine et une accusation accablante envers l'échec des dirigeants dans la lutte contre les changements climatiques. De nombreux écosystèmes ont atteint le point de non-retour – aujourd'hui et maintenant [...] Les faits sont là, indéniables. Cette abdication de leadership est criminelle. Les coupables sont les plus grands pollueurs du monde, qui mettent le feu à la seule maison que nous ayons ».

Le Secrétaire des Nations Unies, Antonio Guterres

2. Éviter des pertes financières...

Investir de façon importante dans les énergies fossiles peut conduire à des dépréciations d'actifs financiers (stranded assets). « *La dévalorisation des actifs fossiles détenus par les banques qui accompagnera l'inévitable transition écologique, pourrait produire d'importantes turbulences voire générer une nouvelle crise financière* », soulignent ainsi l'Institut Rousseau et plusieurs ONG comme Reclaim finance dans un rapport paru en 2021 (Actifs fossiles, les nouveaux subprimes ?).

En effet, les énergies fossiles sont encore nécessaires pour quelques années encore mais cesser les investissements dans leur développement devient urgent à la fois pour des enjeux environnementaux et de souveraineté. Dans son rapport Net Zero by 2050 paru en mai 2021, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) est très claire. Pour avoir une chance de limiter le réchauffement climatique à 1,5 °C, il est nécessaire de stopper le développement des sites pé-



« L'ampleur et la rapidité des efforts requis par cet objectif critique et formidable - notre meilleure chance d'affronter le changement climatique et de limiter le réchauffement global à 1,5°C - en font peut-être le plus grand défi que l'humanité ait jamais eu à relever »

Le directeur exécutif de l'AIE, Fatih Birol

troliers ou gaziers dès 2022. L'objectif est qu'en 2050, les ressources fossiles ne fournissent plus que 20 % du mix énergétique mondial, contre 80 % à ce jour. Et que 90 % de l'électricité soit issue des renouvelables, avec une large part de nucléaire ■

...et de réputation

La réputation d'une fondation est également essentielle pour espérer attirer des capitaux et ainsi financer les projets destinés à accomplir sa mission.

Les investissements dans les énergies fossiles, les entreprises controversées sur leurs pratiques environnementales et/ou les droits humains sont régulièrement sous les radars des associations et des médias. La sélection des investissements tout comme les exclusions de secteurs sont donc à prendre avec le plus grand sérieux.

Les investissements « incohérents » des fondations peuvent ainsi être sous le radar des ONG. La Fondation Bill&Melinda Gates en a fait les frais à deux reprises. D'abord en 2007 où un article très documenté du LA Times avait créé la polémique en expliquant les contradictions entre les opérations sanitaires de la

fondation comme la vaccination des enfants et ses investissements dans les énergies fossiles comme le pétrole, qui dégrade les conditions de vie des communautés riveraines au Nigeria notamment. Puis en 2015, alors que l'ex PDG de Microsoft se positionnait dans la lutte contre le changement climatique à l'approche de la COP21 (Novethic, 19 mars 2015), sa fondation a été pointée du doigt pour les 1,4 milliard de dollars investis dans des industries émettrices comme BP. Pour Bill Gates, il n'était pas question de désinvestir le pétrole mais plutôt d'investir davantage dans les énergies vertes (2 Mds \$). La campagne des ONG a cependant fini par convaincre Bill Gates de renoncer aux investissements directs dans les fossiles en 2019 même s'il pointe régulièrement les limites du désinvestissement (Voir l'article de la société de Gestion Shroeders) ■



« Je ne veux pas faire de profit si le cours de leurs actions [des compagnies pétrolières] augmente parce que nous ne développons pas d'alternatives zéro carbone », écrit-il. « Je me sentirais mal si je bénéficiais d'un retard pour atteindre zéro [émissions]. »

Bill Gates

En outre, le mécénat culturel par des fondations liées aux énergies fossiles sont regardées de près par les ONG, comme celui de TotalEnergies auprès du Louvre dénoncé par Greenpeace. Ces dernières années, sous la pression de la société civile, de grandes institutions culturelles (comme l'Opéra ou le Musée des Beaux Arts de Lyon) ont mis fin à leurs collaborations avec les fondations Shell, BP ou TotalEnergies ■

3. Saisir les opportunités, faire partie des pionniers

Malgré l'urgence de la situation et leur prise de conscience, l'implication des fondations et de la philanthropie mondiale dans la lutte contre le changement climatique est incroyablement faible, ne dépassant pas 3% des dons mondiaux directement alloués à des causes environnementales. Mais beaucoup envisagent de le faire dans les prochaines années. S'investir dans la démarche permet de saisir

les opportunités de marché et de positionner votre fondation comme « pionnière ». Plus généralement, au regard des enjeux mais aussi des réglementations qui se mettent en place en France et en Europe notamment, les investissements dans la transition énergétique et écologique sont appelés à devenir la norme de demain. Anticiper cette mutation vous donnera un temps d'avance ■



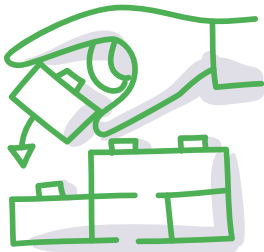
«L'enjeu pour les pouvoirs publics est de faire en sorte que les investissements climat deviennent la norme plutôt qu'une simple alternative aux solutions fossiles. Mais comme ils représentent souvent un saut technologique et un risque économique, les pouvoirs publics cherchent d'abord à créer un cadre favorable aux investissements, qui allie réglementation et cofinancements »

I4CE, Panorama des financements climats 2020

LE BENCHMARK :

56%

des fondations et fonds de dotation interrogés déclarent réaliser leurs investissements en cohérence avec leurs missions (contre 32% en 2018)



26%

des participants ont signé des engagements en matière d'investissement responsable.

Cet engagement prend la forme d'une charte éthique/RSE interne ou de l'adoption d'initiatives de place (UNPRI, DivestInvest...)



mais seulement

9%

rendent compte de leurs politiques d'investissement responsable de manière publique.



C .LES CARTOGRAPHIES POUR IDENTIFIER *LES BONS ACTEURS*

56

Pour s'assurer d'une **bonne stratégie**, il est utile d'identifier les **bons acteurs** qui agissent aujourd'hui sur la finance durable dans l'Hexagone. ■

1. Les acteurs de la finance verte

Vous cherchez les acteurs qui font référence en matière de recherche en finance verte ?

La cartographie « The French Research map on sustainable finance » est faite pour ça ! Elle a été réalisée par Finance for Tomorrow et l'Institut Louis Bachelier, en collaboration avec le FIR - Forum pour l'Investissement Responsable et est consul-

table sur ce site. Réalisée en 2019, elle ne prend malheureusement pas en compte les derniers regroupements des agences de notations (ex Vigeo Eiris est devenue Moody's ESG) ou les dernières émanations des ONG spécialisées sur ces sujets (Reclaim finance est issue des Amis de la terre France) ■

IL EST POSSIBLE DE RÉALISER DES RECHERCHES PAR FILTRES SELON :

➔ LES GRANDES CATÉGORIES :

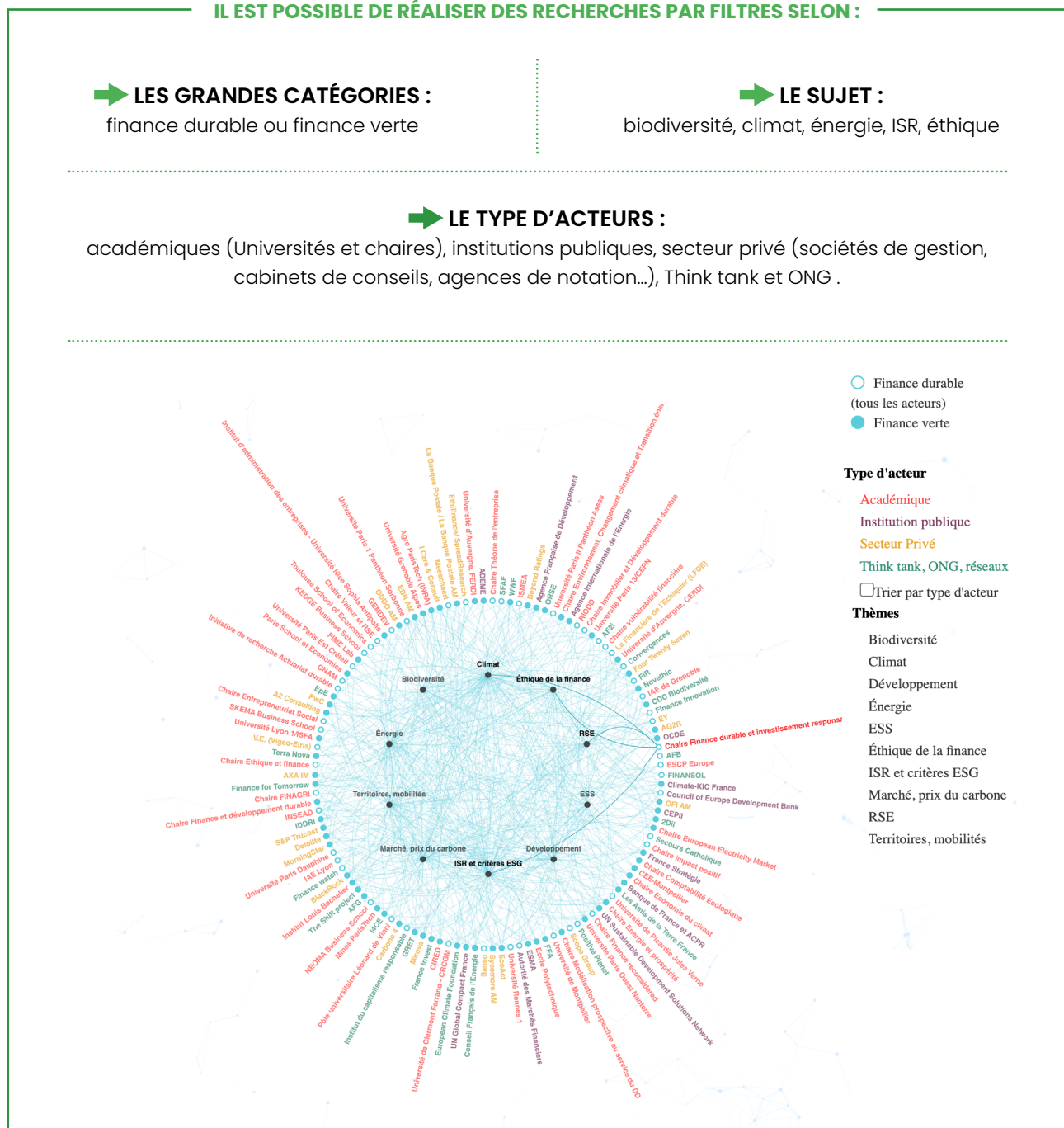
finance durable ou finance verte

➔ LE SUJET :

biodiversité, climat, énergie, ISR, éthique

➔ LE TYPE D'ACTEURS :

académiques (Universités et chaires), institutions publiques, secteur privé (sociétés de gestion, cabinets de conseils, agences de notation...), Think tank et ONG .



▲ Source : Finance for Tomorrow

2. Les agences de notation spécialisées

ESG et/ou climat

Les agences de notation extra-financières sont utilisées par les investisseurs, banques et sociétés de gestion pour analyser les entreprises ou Etats sous le prisme des risques environnementaux, sociaux ou de gouvernance. Leurs méthodologies sont utilisées en tout ou partie pour l'analyse ESG. Longtemps indépendantes des grandes agences de notation crédits, les agences de notation spécialisées sur l'analyse ESG et le climat sont progressivement entrées dans leur giron par le biais d'une vague d'acquisition menée depuis cinq ans. Pour de nombreux experts, cette dynamique fait peser le risque d'une américanisation de la notation ESG alors que ces agences de notation extra-financières étaient essentiellement d'origine européenne. Avec S&P, Moody's représente environ 80% du marché des notations ■

MOODY'S ESG

L'une des trois grandes agences de notation crédit a progressivement acquis Four Twenty Seven, une société californienne de données sur les risques climatiques qui « mesure les risques physiques » du changement climatique ; RMS, le plus grand fournisseur mondial de modélisations et d'analyses des risques climatiques et des catastrophes naturelles ; et Vigeo-Eiris, plus globalement axé sur l'ESG.

EN SAVOIR +

ISS ESG

Il s'agit de la branche dédiée à l'investissement responsable d'Institutional Shareholder Services Inc. C'est un fournisseur mondial de premier plan sur les solutions environnementales, sociales et de gouvernance. Son pôle ESG s'est construit grâce à plusieurs acquisitions de sociétés spécialisées comme Oekom Research, Ethix et South Pole.

EN SAVOIR +

MSCI

MSCI (ex Morgan Stanley Capital International) est à la fois une agence de notation et un fournisseur d'indices de premier plan. L'agence de notation s'est elle aussi renforcée sur la partie ESG ces dernières années, notamment avec le rachat de Carbon Delta.

EN SAVOIR +

MORNINGSTAR

L'agence américaine de notation de fonds a elle aussi pris le virage en prenant une participation puis la totalité du capital de l'agence de notation ESG canado-néerlandaise Sustainalytics.

EN SAVOIR +

STANDARD & POOR'S (S&P)

L'agence américaine dispose d'une double casquette de notation du crédit et d'analyse prospective sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Elle bénéficie aussi de l'analyse climat avec le rachat de Trucost, cabinet de recherche spécialisé dans la recherche environnementale (données et analyses sur le climat et le capital naturel).

EN SAVOIR +

ETHIFINANCE

Cette agence d'évaluation extra-financière française et toujours indépendante est spécialisée dans l'évaluation sur-mesure des entreprises européennes, et plus particulièrement dans l'évaluation des petites et moyennes entreprises cotées et non cotées. Ethifinance a aussi une activité de conseil auprès des investisseurs sur leur stratégie ISR.

EN SAVOIR +

IMPAK FINANCE

Cette agence de notation franco-canadienne est spécialisée sur la notation d'impact des entreprises.

EN SAVOIR +



▲ Source : Novethic - Réalisation : BH

3. Les sociétés de gestion spécialisées dans la finance verte

Plusieurs sociétés de gestion françaises se sont spécialisées en tout ou partie sur la finance verte avec des fonds dédiés. Mais l'heure étant à la promotion tous azimuts de la finance verte, il importe de bien regarder les méthodologies de ces sociétés ou les labels (Greenfin et Finansol notamment) de leurs fonds ■

Les acteurs de la transition juste



Une autre cartographie toujours réalisée par Finance for Tomorrow est disponible sur « les acteurs qui agissent pour une transition juste », prenant en compte les impacts sociaux de la transition écologique. Elle est consultable ici.

Elle recense et détaille les grands axes de travail des acteurs financiers, des coalitions d'investisseurs mais aussi des think-tanks et organisations internationales ■



D. LA TO-DO LIST *POUR SAUTER LE PAS*

- 
- 1** Identifier mes besoins
 - 2** Convaincre le conseil d'administration
 - 3** Choisir ses prestataires
 - 4** Mettre en place une stratégie d'investissement
 - 5** Choisir ses produits d'investissement
 - 6** Mesurer l'impact environnemental et social des investissements et en rendre compte (reporting)
 - 7** Assurer le dialogue & le suivi avec les entreprises (en direct via la société de gestion) dans une perspective de progrès continu

E. METTRE EN ŒUVRE *LA STRATÉGIE*

62

**Mettre en place des objectifs
crédibles et ambitieux**

1. Décarboner son portefeuille

Pour mettre en place une stratégie d'investissement climat, le premier et indispensable pas est la décarbonation de son portefeuille, qui peut être progressive. Cela demande d'abord d'évaluer l'intensité carbone initiale du portefeuille puis de la réduire. Cela peut se faire de plusieurs manières que nous verrons plus en détails par la suite :

**DÉSINVESTISSEMENT DES ENTREPRISES
LES PLUS ÉMETTRICES**

**INVESTISSEMENTS DANS DES
ENTREPRISES PEU ÉMETTRICES**
ou qui se sont engagées de manière
crédible à réduire leurs émissions.

Comme pour les performances financières du portefeuille, les progrès de la décarbonation doivent être mesurés en continu par rapport à un indicateur de référence comme un indice mondial ou un indicateur interne qui permettra de suivre l'évolution dans le temps ■

2. Garantir des investissements neutres en carbone ?

Attention danger ! La neutralité carbone vise « à contrebalancer, à l'échelle du globe, toute émission de GES issue de l'activité humaine par des séquestrations de quantités équivalentes de CO₂ » de manière à stabiliser son niveau de concentration dans l'atmosphère et limiter l'augmentation de la température globale de la planète. Comme le précise l'Ademe dans son avis sur la neutralité carbone cet objectif n'a « donc réellement de sens qu'à l'échelle de la planète » et « ne peut pas s'appliquer à une autre échelle (territoire infranational,

organisation (entreprises, associations, collectivités, etc.), produit ou service, etc.) que la planète ou les Etats coordonnés au travers de l'accord de Paris »

Les investisseurs qui s'engagent pour la neutralité carbone peuvent cependant valoriser leur engagement en précisant qu'ils y « contribuent » grâce à des actions précises de réduction des émissions et à la marge de compensation. Communiquer sur le sujet d'une autre manière vous expose à un risque de réputation lié au greenwashing ■

EN SAVOIR +

comment communiquer,
l'Ademe a rédigé une note à lire ici.

LES BONS RÉFÉRENTIELS À SUIVRE

→ La Science Based Targets initiative

L'initiative Science-Based Targets (SBTi) a été lancée collectivement par des organisations de référence comme le CDP, UNGC, WRI et WWF, en 2015. Elle a développé des méthodes et critères pour permettre aux entreprises et investisseurs d'établir une trajectoire de décarbonation et de pouvoir la valider. Ces objectifs dits « SBT » ont une approche « top-down » : ils se concentrent sur la quantité des émissions qui doivent être réduites pour atteindre le chiffre de l'Accord de Paris sur le climat, qui limite le réchauffement mondial à 1,5 °C avant de voir si les objectifs fixés par l'entreprise ou l'investisseur sont alignés sur l'ampleur de l'effort à réaliser. En mars 2022, plus de 2 700 entreprises dans le monde sont engagées dans cette initiative dont plus de 1300 avec un objectif visant à rester sous les 1,5 °C de réchauffement global. 1255 ont vu leurs engagements validés ■

→ Le standard Net zero de SBTi et la Net Zero Initiative de Carbone 4

Ces deux démarches permettent de travailler à une contribution à la neutralité carbone de manière stricte et rigoureuse en fixant des objectifs de long terme et en excluant la compensation carbone qui fausse le résultat de l'action ■

Ces initiatives sont détaillées en annexe dans « Les référentiels de la neutralité carbone »

3. Ne pas oublier les autres dimensions *environnementales et sociales*

Il n'y aura pas de transition écologique sans transition juste, pas non plus de bonne stratégie carbone sans penser les dimensions sociales et environnementales de ses investissements. La décarbonation des portefeuilles est indispensable mais vous pouvez aussi diversifier vos techniques de gestion et véhicules d'investissements qui vous permettront d'intégrer d'autres thématiques environnementales comme la biodiversité, l'accès à l'eau ou des problématiques sociétales comme l'alimentation durable, la santé ou l'éducation ■

F. CHOISIR SES OUTILS D'INVESTISSEMENT

Pour mieux diriger ses investissements vers la transition écologique, plusieurs **outils financiers** sont désormais à la disposition des organisations. Ceux-ci sont **complémentaires** et **cumulables**. Cette partie permettra donc de les détailler, d'en montrer les atouts et les limites et de faire un point sur le marché pour mieux vous en saisir ■

1. Les fonds verts

Un fonds vert est un fonds commun de placement ou un autre véhicule d'investissement qui n'investira que dans des entreprises considérées comme apportant un bénéfice pour la transition écologique, en matière de lutte contre le changement climatique, de lutte contre la déforestation ou d'accès à l'eau.

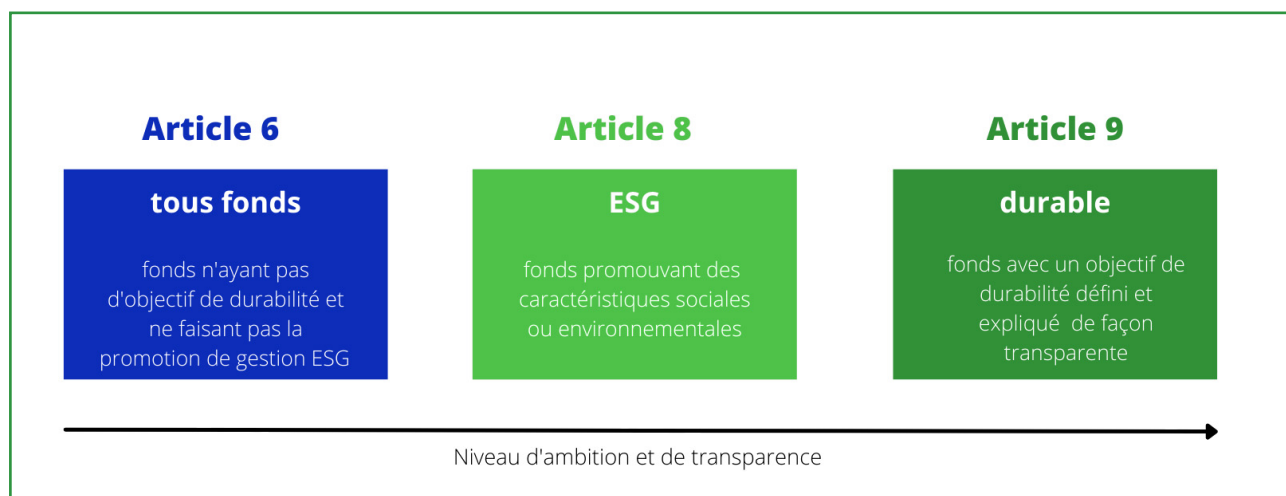
Ce type de fonds est à distinguer du fonds vert pour le climat instauré à Copenhague en 2009 et qui est destiné à canaliser les financements des pays développés vers des projets d'adaptation et d'atténuation dans les pays en développement ■

Ces fonds reposent sur deux approches complémentaires, qui peuvent être combinées :

- ▶ L'investissement dans ce qui est considéré comme des activités vertes (fonds thématiques).
- ▶ La diminution de l'empreinte carbone du portefeuille de l'investisseur en choisissant des entreprises qui ont une faible contribution au réchauffement climatique excluant par exemple les pétroliers, cimentiers ou l'industrie lourde (fonds bas carbone).

Comprendre la nouvelle classification européenne

Avec la nouvelle classification européenne (voir plus haut), les fonds verts et thématiques entrent dans la catégorie des fonds articles 8 ou articles 9 définis par le règlement SFDR (Sustainable finance Disclosure Regulation)



▲ Source : Morningstar

Exemples d'indicateurs utilisés par les sociétés de gestion pour classer les fonds :

- ➔ **Le chiffre d'affaires classé « part verte » selon la taxonomie verte européenne :** la société de gestion peut par exemple définir un seuil minimal d'entreprises ayant plus de 50% de chiffre d'affaires lié à des activités vertes et un seuil maximal d'entreprises ayant moins de 10% de CA vert.
- ➔ **L'impact du portefeuille sur les limites planétaires** définies par le Stockholm Resilience center. L'impact de l'entreprise sur ces limites est calculé à partir de l'analyse de cycle de vie de ses activités et de leurs poids dans le chiffre d'affaires global.

→ Les points de vigilance

Cette classification est destinée à lutter contre le greenwashing face à la multiplication des fonds qui se réclament comme verts ou responsables. Elle demande aux sociétés de justifier la classification de leurs fonds et de rendre leurs critères plus transparents pour les investisseurs qui peuvent ainsi mieux les comparer entre eux.

La réglementation actuelle a cependant quelques limites. Ce sont les gérants de fonds eux-mêmes qui déclarent comment leurs fonds sont classés.

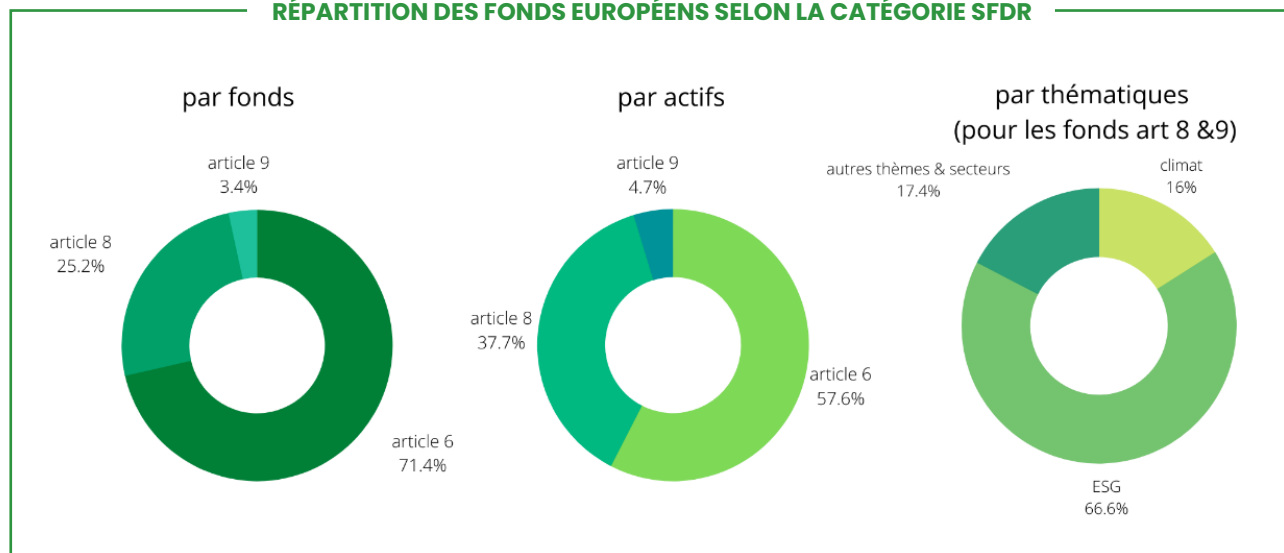
Et les contrôles se font a posteriori, sans véritable suivi des objectifs annoncés. Cela « entraîne de la confusion et des problèmes de greenwashing », signale Morningstar aux Echos, dans un article paru 7 mars 2022. Le spécialiste de la notation des fonds dit ainsi avoir retiré 1 200 placements de sa propre liste de fonds durables, plus restrictive que la classification européenne.

Les indicateurs doivent cependant faire l'objet de nouvelles normes techniques attendues pour fin 2022 ■

→ Une dynamique jeune mais forte

Comme on le voit sur le graphique ci-dessous, les fonds verts constituent une part importante des fonds classés article 8 ou 9. La dynamique est très forte : ces derniers mois, jusqu'à la moitié des nouveaux fonds ont été lancés comme « article 8 » ou « article 9 ». Fin 2021, ces fonds représentaient près du tiers du marché européen (6 660 produits classés articles 8 et 9). Cela représente 42 % des encours, avec 4 000 milliards d'euros d'actifs de long terme (hors monétaire) à fin décembre, selon le dernier décompte de Morningstar. Les fonds « article 9 » sont cependant bien moins nombreux et ne représentent que 4,7 % des encours. Pour le spécialiste de la notation des fonds, ces deux types formeront 50% des encours des fonds en Europe d'ici mi-2022. Dans le Top20 des plus gros gérants d'encours SFDR, on trouve : Amundi, Nordea et Swedbank, Schroders et DWS ■

RÉPARTITION DES FONDS EUROPÉENS SELON LA CATÉGORIE SFDR



▲ Source : Morningstar, 2022

EN SAVOIR +

avec l'étude Morningstar sur les fonds article 8 et article 9, 2022

Les différentes approches

→ Les fonds thématiques

Les fonds à thématique environnementale investissent dans des entreprises choisies pour leurs activités liées à l'environnement uniquement comme les énergies renouvelables, l'accès à l'eau, l'économie circulaire... Selon le Market Data de Novethic (2021), les trois entreprises les plus investies par les fonds thématiques européens sont, dans l'ordre, Orsted, Veolia et Iberdrola, donc deux énergéticiens à forte proportion de renouvelables et le géant mondial de l'eau ■

→ Les fonds bas-carbone

Les fonds bas-carbone affichent un objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre par rapport à un indice de référence (par exemple \geq à 30%) ou avec un objectif annuel (ex : \geq à 7% par an). Selon Novethic, le trio de tête des fonds bas-carbone sont les GAFAM (acronyme des géants du web) : Microsoft, Apple et Alphabet, la maison mère de Google. Ce qui peut poser un certain nombre de questions au regard des controverses liées à leur gouvernance ou leur impact social, environnemental et sociétal.

Les fonds ETF bas carbone peuvent se référer aux indices de référence européens « transition climat » et « Accord de Paris ». Même si ceux-ci ont également leurs limites ■

Atouts et limites des fonds verts

Les fonds verts permettent de flécher les investissements vers les activités les plus vertes et d'abandonner les plus émettrices. Théoriquement, ils participent donc à la transformation des entreprises cotées en bourse. Pourtant la réelle efficacité en la matière est encore difficile à prouver.

Une étude de Novethic sur les limites des fonds verts en Europe, publiée en novembre 2021, montre que certains fonds verts ne publient pas d'indicateurs et que d'autres publient des indicateurs carbone sans référence à des objectifs comme ceux de l'Accord de Paris ou l'engagement de neutralité carbone de l'Europe. Ils ne permettent donc pas de comprendre en quoi l'investissement contribue à la transformation des entreprises cotées, qui réduisent leurs impacts environnementaux négatifs et maximisent leurs impacts positifs, et créent de la valeur verte. Par ailleurs les références des fonds vert à la taxonomie des activités vertes « sont encore très rares ». Or, « il ne suffit pas d'investir dans un parc éolien pour contribuer à atteindre les objectifs climat de l'Europe », souligne le centre de recherche qui insiste sur l'importance de la taxonomie pour donner des référentiels techniques basés sur la science permettant de définir les activités vertes. Celle-ci étant encore en cours d'élaboration, les

gestionnaires d'actifs devraient améliorer leurs pratiques au fil du temps.

Le problème de l'efficacité de ces fonds est mondial comme le souligne le CDP, l'organisme d'investisseurs référent sur la transparence climat des acteurs économiques et financiers. « *La grande majorité des fonds mondiaux ne sont pas encore positionnés de façon à permettre une transition énergétique globale alignée sur le scénario de hausse des températures de 1,5 °C* », a ainsi déclaré Nico Fettes, responsable du développement des produits chez CDP Europe aux Echos lors du dévoilement de son TOP20 des fonds avec une performance environnementale en mars 2022. Pour celui-ci, le CDP a passé au crible 18 000 fonds investis en actions totalisant 15 000 milliards d'euros d'encours, soit environ 30 % du marché mondial. Un tiers de l'échantillon a obtenu une note inférieure ou égale à 2/5, et seul 5 % un score de 5/5. Les sociétés de gestion françaises se distinguent cependant par leur efficacité ■

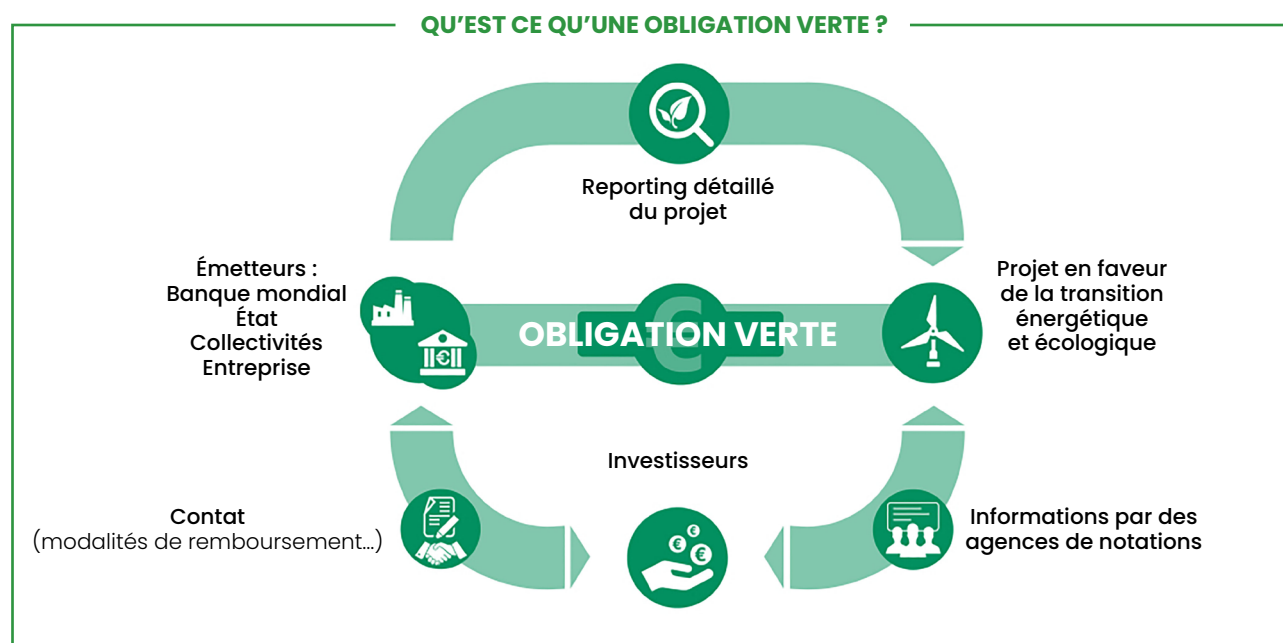
2. Focus sur les green bonds

Les green bonds ou obligations vertes sont des produits financiers très appréciés des investisseurs et en constante augmentation. Le marché obligataire constitue en effet la plus grande classe d'actifs dans le paysage financier mondial. Et celui des obligations durables, comprenant les Green bonds, les Social bonds, les Sustainable bonds et les Sustainability-linked bonds a connu une croissance de près de 90 % en 2021. En 2021, Bloomberg évalue les émissions à 500 milliards de dollars et plus de 1 000 milliards d'encours et les estimations tablent sur 5 000 milliards en 2025. Il importe cependant de bien connaître ses caractéristiques et ses limites avant d'investir. C'est pourquoi nous allons les explorer plus en détail dans cette section ■

Le produit

Une obligation verte est un emprunt émis sur le marché par une entreprise ou une entité publique auprès d'investisseurs pour lui permettre de financer ses projets contribuant à la transition écologique. Cela peut ainsi lui permettre de développer sa fourniture en énergies renouvelables, l'efficacité énergétique de ses process, la gestion durable des déchets et de l'eau de ses usines, l'exploitation durable des terres dont proviennent ses matières premières, le transport propre ou l'adaptation aux changements climatiques via des investissements en infrastructures.

Émises en 2008 pour la première fois par la Banque mondiale, ces obligations ont, depuis, mobilisé des milliards d'euros dans le monde. Elles sont émises par des institutions, des entreprises, des États ou des collectivités locales. Le plus souvent avec succès ■



▲ Source : Les obligations vertes | Ministère de la Transition écologique (ecologie.gouv.fr)

Ces obligations vertes ont également leur pendant social (social bonds), durables (sustainability bonds) ou thématiques : sur les Objectifs de développement durable (SDG bonds), sur les thématiques liées à la préservation de la qualité de l'eau ou des océans (blue bonds), etc.

Attention cependant : les Sustainability-Linked Bonds ne financent pas de projets spécifiques, mais leurs coupons sont liés à des thèmes ESG et le taux d'intérêt versé dépend de la réalisation d'indicateurs clés de performance prédéfinis ■

Comment investir dans un green bond ?

Il existe deux grandes façons d'investir dans les green bonds :

- ➔ **L'investissement dans un fonds de placement (OPC)** qui investit largement dans les green bonds. De nombreuses sociétés de gestion le proposent.
- ➔ **Les ETFs (exchange Traded funds)**. La gestion passive via des fonds indiciels permet en effet elle aussi d'investir dans les green bonds. L'indice sélectionne des valeurs dans un univers de départ composé d'obligations vertes.

Les fonds et indices peuvent n'intégrer que des green bonds conformes à certains principes de transparence notamment comme la Climate bonds initiative (voir plus bas) ■

Les atouts et limites

Les green bonds ont plusieurs atouts par rapport à des obligations classiques :

- ➔ **Une plus grande traçabilité**, du moins théorique, sur les projets qu'elle finance : contrairement à une obligation classique, l'émetteur d'un green bond devra établir un reporting détaillé sur les investissements financés et le caractère vert des projets financés. L'objectif étant de permettre à l'investisseur de mieux appréhender comment est utilisé son argent sur la transition énergétique.
- ➔ **Une meilleure évaluation des bénéfices environnementaux** des investissements au travers d'indicateurs environnementaux exprimés par exemple en tonnes de CO₂ évités.

70

La grande limite des green bonds tient au fait que la communauté internationale ne s'est pas mise d'accord sur un standard précis. Même si des grands principes ont été définis par des organismes internationaux, ceux-ci restent volontaires et peuvent

différer selon les zones d'émissions. In fine, la qualification de l'obligation verte revient donc surtout à celui qui l'émet, ce qui pose des questions sur la crédibilité et l'efficacité de ces obligations ■

Exemple de polémique :

le financement d'une partie de l'expansion de l'aéroport international Hong Kong

- ▶ En janvier 2022, une tranche de green bonds de 1 milliard de dollars (un quart du total du financement) a été autorisée par l'Agence d'assurance de qualité de Hong Kong et certifiée par l'agence de notation Sustainalytics. Cela a été fortement dénoncé par des ONG comme Reclaim finance au regard de l'impact de l'aviation sur le changement climatique.

L'encadrement

Face à l'essor des obligations vertes, l'ICMA (l'International Capital Market Association, soit l'organisation professionnelle mondiale des marchés obligataires) a proposé des lignes directrices appelées les Green Bond Principles (GBP). Ceux-ci ont pour objectif l'harmonisation des standards et la transparence.

Aujourd'hui, le respect de ces GBP est une condition minimale à respecter pour qu'une émission obligataire soit considérée Green :

Les émetteurs doivent **présenter précisément les projets qu'ils veulent financer**, comment ils les sélectionnent et comment est utilisé l'argent si tous les fonds ne sont pas levés.

Ils sont **encouragés à publier des mesures d'impact environnemental** telles que les émissions de gaz à effet de serre évitées.

À NOTER qu'une version sociale est également disponible avec les Social Bond Principles (SBP) qui visent à aider les émetteurs à financer des projets socialement sains et durables

EN SAVOIR +

sur les SBP (mise à jour 2021)

Ils s'engagent à **publier annuellement un rapport** sur l'allocation des projets financés

Ils sont **encouragés à demander des avis d'experts extérieurs.**

EN SAVOIR +

avec les dernières guidelines des GBP (juin 2021)

La plupart des obligations vertes font ensuite l'objet d'un deuxième avis indépendant (second opinion) de la part d'agences et d'auditeurs qualifiés comme la Climate Bonds Initiative (CBI), une organisation internationale à but non lucratif dédiée à la mobilisation des capitaux obligataires en faveur des solutions au changement climatique. Celle-ci peut également certifier les obligations vertes ■

EN SAVOIR +

Climate Bonds Initiative

Exemple de procédure de transparence :

- ▶ L'entreprise décrit sa politique RSE et ses projets financés par l'obligation verte dans un Sustainable Financing Framework (SFF). Ces derniers peuvent être choisis par un comité RSE interne. Pour que l'obligation soit verte, l'entreprise réalise le document dans le respect des Green bonds principles.
- ▶ Un organisme certificateur (SPO) valide le Sustainable Financing Framework (SFF) avant l'émission.
- ▶ Un rapport est publié chaque année pour attester du respect du SFF dans la durée et audité par un organisme tiers indépendant (OTI)

Comment bien choisir ?

Quelques conseils pour bien investir dans les green bonds :

- ➔ Le respect des GBP est le premier niveau de confiance qui permet de comprendre comment est utilisé l'argent. Mais il peut être intéressant de regarder quelles autres garanties sont apportées avec éventuellement des notations extra-financières, labels et participation à des initiatives spécifiques.
- ➔ Il est également essentiel de décrypter comment ce projet s'inscrit au sein de la démarche globale de prise en compte des enjeux environnementaux de l'entreprise. Mais aussi quel est son apport aux défis environnementaux.
- ➔ L'investisseur doit aussi garder en tête que l'analyse des critères financiers reste de mise. Au-delà de la seule rentabilité financière du fonds, il faut se poser les questions relatives aux actifs dans lesquels est investi le fonds.
- ➔ Enfin, il peut être intéressant de se pencher sur la société de gestion elle-même : est-elle reconnue sur la Place pour cette compétence ?

3. Les fonds à impact

Les fonds à impact sont de nouveaux produits financiers qui peuvent être très intéressants pour une fondation au regard des missions et valeurs de ces dernières. Plusieurs fondations pionnières sur la finance durable ont d'ailleurs choisi de créer des fonds de ce type, sur des thématiques spécifiques à leur activité comme l'alimentation durable pour la fondation Carasso ou la transformation des exploitations agricoles pour la fondation Avril ■

Les caractéristiques

Selon les travaux de Finance for Tomorrow, la finance à impact est une stratégie d'investissement ou de financement qui vise à accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle, en apportant une preuve de ses effets bénéfiques.

Elle fait appel à trois principes piliers de la démarche, l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesure de l'impact, pour démontrer :

- 1. La recherche conjointe**, dans la durée, d'une performance écologique et sociale et d'une rentabilité financière, tout en maîtrisant l'occurrence d'externalités négatives ;
- 2. L'adoption d'une méthodologie claire et transparente** décrivant les mécanismes de causalité via lesquels la stratégie contribue à des objectifs environnementaux et sociaux définis en amont, la période pertinente d'investissement ou de financement, ainsi que les méthodes de mesure, selon le cadre dit de la théorie du changement ;
- 3. L'atteinte de ces objectifs environnementaux et sociaux** s'inscrivant dans des cadres de référence, notamment les Objectifs de Développement Durable (ODD), déclinés aux niveaux international, national et local.

EN SAVOIR +

sur la finance à impact :

- La définition de la finance à impact par Finance for Tomorrow (F4T)
- L'investissement à impact, une définition exigeante pour le coté et le non coté par le Forum pour l'investissement responsable (FIR) et France Invest
- L'impact investing selon le Groupement international de l'impact investing, GIIN (en anglais)

Les atouts et limites

L'investissement à impact va bien plus loin que l'ISR. Il permet de générer à la fois un rendement financier et un impact social et environnemental positif en contribuant par exemple à un ou plusieurs objectifs de développement durable. L'importance de la mesure financière et extra-financière dans l'investissement à impact permet aussi à l'investisseur d'avoir un suivi régulier sur la performance globale de l'entreprise.

Pour autant, si plusieurs institutions ont formulé une définition de l'impact selon leur vision (voir plus haut), il n'existe pas de définition universelle ni de standards méthodologiques harmonisés au niveau international, ce qui laisse une très grande marge de manœuvre aux différents acteurs, voire un risque d'impact-washing.

L'un des chantiers des régulateurs français et européens est donc d'établir les exigences minimales permettant de définir une démarche d'impact authentique et robuste puis d'élaborer un référentiel commun à l'investissement à impact dans les entreprises cotées et non cotées ■

Comment investir dans un fonds à impact ?

Les investissements à impact peuvent prendre la forme d'apports en fonds propres (investissements au capital, fonds associatifs, etc.) ou en dette (obligations, contrats à impact social, crowdlending, etc.). Ces outils financiers sont gérés à 49 % par des investisseurs entièrement dédiés à l'impact (fonds à impact), mais également par des sociétés de gestion généralistes, des banques privées ou publiques, des fondations, des plateformes de crowdfunding, etc. (iiLab, 2020) ■

IL EXISTE PLUSIEURS FAÇONS D'INVESTIR DANS DES FONDS À IMPACT :

Certaines fondations ont ainsi créé leur propre fonds en lien direct avec leur mission. C'est notamment le cas de la fondation Daniel et Nina Carasso ou de la fondation Avril (voir dans les témoignages). Il faudra alors définir des critères et indicateurs d'impacts permettant de sélectionner les entreprises du fonds ainsi que des organismes de gouvernance (comité d'investissement, comité d'impact, etc.)

Il est également possible d'investir dans un fonds à impact existant. De plus en plus de sociétés de gestion en proposent. C'est le cas de France 2i, le fonds à impact de la Fondation de France (voir témoignage), géré par la société de gestion Raise, ou de FAMA Impact, avec un fonds dédié à l'impact environnemental.

Ces différentes possibilités sont assorties d'autres options comme le choix d'investir dans le private equity ou les entreprises cotées notamment.

Comment faire son choix ?

VOICI QUELQUES QUESTIONS QUI VOUS PERMETTRONT DE DÉFINIR QUEL TYPE D'INVESTISSEMENT À IMPACT VOUS SOUHAITEZ RÉALISER :

- Quelles sont les raisons qui me poussent à faire le choix de l'investissement à impact? Pouvoir mener ma mission d'une façon différente, en accompagnant des entreprises dans mon secteur d'activité? Investir dans des entreprises utiles à la société au sens large?
- Quelle marge de manœuvre veux-je garder sur la sélection des entreprises?
- Quelle participation à la stratégie de l'entreprise veux-je avoir?
- Quel rendement attends-je de ces investissements?
- Quel est mon horizon de temps (durée) d'investissement?
- Quel suivi de l'impact de mon investissement veux-je avoir?
- Quel est mon ticket d'investissement ?
- À quel stade de maturité de l'entreprise veux-je investir?
- Quel risque financier suis-je prêt à prendre?

Etc.

La réponse à ces questions vous permettra de vous orienter sur la création d'un fonds spécifique ou l'abondement d'un fonds existant, sur l'orientation vers le coté ou le non-coté et sur le type d'investissement à impact ■

4. Les fonds solidaires

Les caractéristiques de la finance solidaire

LA FINANCE OU L'ÉPARGNE SOLIDAIRE INVESTIT DANS DES ACTIVITÉS DE LUTTE CONTRE L'EXCLUSION, DE COHÉSION SOCIALE OU DE DÉVELOPPEMENT DURABLE :



LOGEMENT



EMPLOI



ENVIRONNEMENT



SOLIDARITÉS
INTERNATIONALES

Comment investir dans les fonds solidaires ?

Les produits de finance solidaire peuvent prendre plusieurs formes :

- ➔ **Les placements dits de partage** (ex : fonds communs de placement, FCP) où 25 % minimum des revenus (intérêts, dividendes) sont reversés sous forme de dons à une association engagée dans une action humanitaire, sociale ou environnementale, que vous choisissiez.
- ➔ **Les placements d'investissement solidaire** où un certain seuil est investi dans des entreprises et/ou des associations de l'Économie Sociale et Solidaire (ESS) à forte utilité sociale ou environnementale. Cela peut se faire soit via des comptes à terme, soit via des fonds solidaires dits 90/10 dont une partie (10% max) finance les projets solidaires (souvent sous la forme de prêts) et l'autre partie est investie dans des actifs financiers plus classiques en général gérés selon les critères de l'ISR. Ces placements sont proposés notamment pour l'épargne salariale au sein des entreprises.
- ➔ Il est possible de souscrire directement au capital de ces sociétés en **private equity**.

Comment faire son choix ?

Avant de faire votre choix, quelques points de vigilance s'imposent, comme pour tout placement, souligne l'AMF, qui détaille sur son site les aspects à prendre en compte avant d'investir :

Regardez les caractéristiques des produits sur lesquels il vous est proposé d'investir. Vérifiez qu'ils sont en adéquation avec vos objectifs, votre sensibilité au risque et votre horizon de placement (certains produits bloquent votre épargne sur plusieurs années).



Gardez en tête que si les produits de partage vous permettent de reverser une partie des revenus à une association engagée dans des actions solidaires, cela ne signifie pas forcément que les actifs dans lesquels le produit investit dans le cadre de son fonctionnement le sont. De même, les fonds solidaires n'investissent qu'une partie de l'épargne dans des sociétés à forte utilité sociale ou environnementale, le reste ne l'est pas forcément.



Consultez la documentation à votre disposition : le document d'information (DICI) pour les fonds et Sicav, celui pour l'assurance-vie (DIC), les conditions générales, la documentation commerciale, etc.



Réfléchissez aux actions que vous souhaitez soutenir : préservation de l'environnement, fourniture de repas, logement pour les plus démunis, etc.



La finance solidaire n'est pas sans risque : comme la finance classique, elle ne garantit en rien le capital investi.



Regardez aussi si le **produit bénéficie** du label Finansol (voir annexe) qui garantit une **rigueur** d'investissement et une **transparence** de l'information.

Les atouts et limites de la finance solidaire

La finance solidaire permet d'investir dans des entreprises ou associations à fort impact social et/ou environnemental. Ce financement est très important pour ces dernières car les investisseurs se sont longtemps faits rares sur ce type d'investissement. Cela change avec la réglementation, notamment celle de la loi Pacte, qui oblige les assurances-vie en unités de compte (UC) à proposer au moins une UC solidaire.

Les investisseurs ont parfois une vision négative de ces fonds en ayant l'image d'un placement moins rémunérateur (parfois inférieur à moins de 5%) et plus

risqué que les investissements classiques. Ce dernier argument est cependant contrecarré par le fait que les risques sont justement limités par la structure des fonds 90/10 par exemple.

Le marché des financements solidaires reste limité même s'il est en augmentation. Selon le rapport de FAIR 2021, ils ont atteint 513 millions €, principalement dans le financement d'entreprises et d'associations à fort impact social en France, des foncières sociales et des activités à fort impact socio-environnemental dans les pays en développement ■

Les connexions avec la finance verte

La finance solidaire est complémentaire de la finance verte en ce sens que la transition énergétique et écologique se doit d'être juste pour espérer atteindre son objectif. Le dernier rapport du GIEC sur l'adaptation insiste d'ailleurs sur la connexion des différents sujets et le besoin de justice sociale pour la lutte et l'adaptation au

changement climatique pour éviter les tensions sociales. Les pires effets du réchauffement climatique seront en effet assumés de manière disproportionnée par les populations les plus pauvres de la société. Par ailleurs, des fonds solidaires ont également des thématiques environnementales ■

5 S'informer sur les dimensions *extra-financières des fonds*

Pour toute information sur les dimensions extra-financières des fonds que vous aurez à choisir, l'AMF préconise de consulter une série de documents :

- ▶ **la documentation légale** (DICI/prospectus/règlement ou statuts) qui présentent les principes de la stratégie extra-financière ;
- ▶ **le code de transparence** pour comprendre les pratiques et les partis pris des gestionnaires d'actifs en matière d'ISR. Il est requis pour tous les fonds ISR ouverts au public et gérés par des sociétés de gestion adhérentes de l'Association française de la gestion financière ou du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR). Il impose notamment aux gestionnaires de répondre aux questions qui y sont posées pour leurs fonds ISR ;
- ▶ **le reporting extra-financier** qui rend compte des conséquences concrètes a posteriori sur le déroulement de la stratégie d'investissement durable du gestionnaire ;
- ▶ **la politique de vote** qui décrit les grands principes suivis par la société de gestion en matière de vote et les rapports de vote et/ou de dialogue qui permettront de regarder sa mise en application.

On peut aussi regarder si les fonds bénéficient de labels financiers comme le label ISR, Greenfin ou Finansol décrits en annexe ■

G. DÉFINIR SES TECHNIQUES D'ENGAGEMENT

1. L'engagement actionnarial

Le choix du dialogue

Historiquement, l'activisme actionnarial dont les racines sont anglo-saxonnes, désigne le fait de demander un changement rapide de stratégie, de gouvernance ou de structure, le plus souvent publiquement et pour un profit à court terme. Cette approche est vécue comme hostile par les sociétés. Mais dans le cadre de stratégies d'investissement responsable, on parle d'engagement actionnarial. Celui-ci consiste au contraire à engager

le dialogue avec les instances gouvernantes pour peser sur la politique de l'entreprise, dans une démarche de transformation de ses pratiques ESG. C'est la logique de changer les choses de l'intérieur, contrairement à la logique d'exclusion ou de désinvestissement que nous verrons plus bas. Mais attention, si la démarche de dialogue ne fonctionne pas, un désinvestissement des entreprises les plus récalcitrantes n'est pas à exclure ■

Les différentes pratiques

Il existe plusieurs types d'engagement actionnarial suivant les objectifs poursuivis.

➔ **Les votes des résolutions lors des assemblées générales des entreprises** : l'actionnaire utilise son droit de vote lors de l'assemblée générale ■

➔ **Le dialogue avec les entreprises** : l'actionnaire discute avec les entreprises par le biais d'entretiens, ou d'échange de lettres (avec le département des relations investisseurs, le secrétaire du conseil, certains administrateurs...) ■

➔ **La procédure d'escalade de l'engagement** : cela peut passer par la mise en place de coalition d'actionnaires afin d'attirer l'attention sur un sujet en particulier ou envoyer un signal fort au conseil d'administration sur leurs attentes ■

Les thématiques

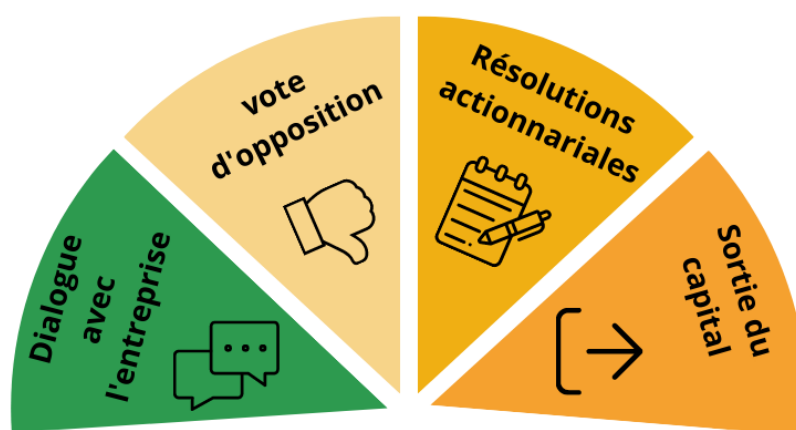


- ▶ **La stratégie environnementale et notamment climatique** (émissions de gaz à effet de serre et trajectoire bas carbone, consommation d'énergie, etc.)
- ▶ La transparence des informations et de la stratégie ESG
- ▶ La composition du conseil d'administration
- ▶ Les conditions de travail des collaborateurs
- ▶ Le choix des fournisseurs
- ▶ La rémunération des dirigeants
- ▶ La gestion des risques sociaux
- ▶ Le dialogue social
- ▶ L'égalité salariale

L'ESCALADE

En cas d'échec du processus de dialogue et d'engagement, une politique d'escalade peut être mise en place par l'actionnaire ou la société de gestion. Il s'agit d'une approche graduelle, pouvant aller jusqu'au désinvestissement dans un délai compris entre 18 à 36 mois. Celle-ci peut prendre plusieurs formes comme :

- ▶ la dégradation du score ESG ou ISR de l'émetteur
- ▶ le vote contre les administrateurs ou contre des résolutions importantes (approbation des comptes consolidés ou élection du président du conseil par exemple) en raison d'enjeux extra-financiers
- ▶ le dépôt de résolutions d'actionnaires ou convocation d'une AG extraordinaire
- ▶ l'engagement collaboratif
- ▶ le désinvestissement et l'exclusion (principalement en application de la politique charbon).



▲ Source : Novethic

EN SAVOIR +

Le rapport de Novethic sur l'engagement actionnarial (2020)

Les atouts et limites

L'engagement actionnarial permet d'influer sur la stratégie de l'entreprise, de façon progressive mais ferme, sans pour autant désinvestir. Cela peut être utile dans les secteurs en transition qui ont besoin de réaliser de forts investissements de transformation mais qui ont souvent besoin d'y être poussés.

Parmi les succès de l'engagement actionnarial on cite souvent les actions des collectifs d'investisseurs comme la Climate Action 100+ ou les initiatives d'investisseurs envers les pétroliers comme Exxon qui ont permis de pousser l'intégration du climat dans les instances de décision.

L'engagement actionnarial est parfois mis en avant par des investisseurs n'ayant pas de réelle volonté

de bousculer leurs investissements. Cela s'apparente à du greenwashing et est pointé du doigt comme tel par des ONG comme Oxfam, Les Amis de la Terre ou Reclaim finance.

Les différentes règles concernant un seuil minimal de participation au capital pour le dépôt des résolutions par exemple, pénalisent les petits investisseurs. Cela rend d'autant plus judicieux voire nécessaire le regroupement au sein de coalitions, même éphémères sur un sujet, pour atteindre un certain poids financier et médiatique, qui incitera l'entreprise à changer ses pratiques, même en cas d'échec de la résolution ■



« La taille de l'investissement n'est pas déterminante pour influencer des sociétés, d'ailleurs souvent elles ne savent pas quelle part de leur capital est détenue par tel ou tel investisseur. Les éléments clés sont l'intérêt des arguments présentés et surtout l'ouverture de la direction au dialogue.

Les dirigeants sont de plus en plus disposés à apprendre de leurs investisseurs, ils sont conscients de ne pas avoir la science infuse. »

Falko Paetzol, Directeur général du Centre pour les finances durables et la fortune privée (CSP) de l'université de Zurich et co-responsable du programme Next Gen Impact Investing pour les UHNW au CSP et à l'université de Harvard

Des conseils ←

Avant de vous engager avec une société de gestion, regardez sa politique d'engagement généralement disponible sur leur site internet.

Pour vous donner une idée de la responsabilité des entreprises du CAC40, vous pouvez aussi consulter le rapport d'engagement annuel du FIR qui pose une dizaine de questions aux entreprises et rend compte d'un bilan détaillé. Le dernier en date est consultable ici.

2. L'exclusion et le désinvestissement

Pour décarboner son portefeuille rapidement, deux solutions rapides peuvent être choisies : l'exclusion, qui se pratique en amont et qui peut être formalisée dans la Charte d'investissement par exemple. Mais aussi le désinvestissement, qui intervient quand l'investisseur a déjà investi dans des entreprises fortement émettrices. Le désinvestissement peut intervenir après une controverse, voire un scandale particulier, ou dans le cadre d'un changement de stratégie d'investissement général ■

Les politiques d'exclusion

ELLES SONT DE TROIS TYPES :

L'exclusion normative. Elle a pour but de protéger la réputation des investisseurs en la dissociant des pratiques controversées d'entreprises. Les gérants regardent l'attitude des émetteurs vis-à-vis des textes de référence comme les conventions de l'OIT (Organisation internationale du travail), les principes directeurs de l'OCDE, les conventions contre la corruption, la Déclaration universelle des droits de l'Homme, la déclaration de Rio sur l'environnement. Parmi les exclusions normatives types : les entreprises non signataires du Global Compact de l'ONU (par lequel les entreprises s'engagent à respecter les textes de référence et 10 grands principes RSE), les fabricants d'armes non conventionnelles (ex : armes chimiques), etc ■

L'exclusion éthique. Elle vise des secteurs considérés comme nuisibles pour des raisons morales ou religieuses comme la pornographie ou les jeux d'argent ■

L'exclusion sectorielle. Celle-ci vise notamment les secteurs les plus émetteurs comme les énergies fossiles, essentiellement le charbon ou le pétrole non conventionnel (sables bitumineux ou pétrole de schiste par exemple). Elle peut aussi être guidée par des impératifs de santé, en excluant le tabac par exemple ■

Comment pratiquer l'exclusion dans le cadre d'une démarche de décarbonation ?

L'exclusion ciblée appliquée aux secteurs les plus carbo-intensifs constitue souvent la première étape d'une stratégie de décarbonation de portefeuille. Cela permet de faire baisser rapidement l'intensité carbone d'un portefeuille sans trop bouleverser la diversification sectorielle.

L'étape d'après consiste à définir des politiques sectorielles pour exclure les entreprises dont le niveau d'exposition à certaines énergies fossiles est trop élevé pour être compatible avec un engagement d'alignement sur l'Accord de Paris. Pour le charbon par exemple, les investisseurs européens s'appuient sur le calendrier qui traduit l'impact de l'Accord de Paris sur le secteur. Pour les autres énergies fossiles, à l'exception des sables bitumineux, l'analyse se fait souvent au cas par cas, en tenant compte de divers « SCÉNARIOS 2 °C », des réserves d'hydrocarbures encore détenues par les entreprises, de leurs dépenses d'investissement consacrées à de nouveaux champs de production, de leurs émissions de méthane, ou encore de leurs activités de lobbying anti-régulation ■

EN SAVOIR +

avec le rapport de Novethic sur l'exclusion des énergies fossiles (2021)

La politique de désinvestissement

Le désinvestissement correspond à une situation où un investisseur décide de réduire ou d'annuler ses investissements antérieurs en vendant des actifs corporels, financiers ou immatériels. On recense trois principales causes de désinvestissement : le désendettement, une amélioration de la rentabilité ou une démarche d'investissement durable et responsable.

Le mouvement de désinvestissement lié à des valeurs est né dans les universités américaines et prend de l'ampleur ces dernières années avec le désinvestissement des entreprises fortement engagées dans les énergies fossiles, au titre de l'engagement des investisseurs à contribuer à l'atteinte des objectifs de décarbonation de l'économie de l'Accord de Paris.

Certaines politiques de vote prévoient également un désinvestissement à l'issue d'un processus d'escalade, si les différentes techniques d'engagement ont échoué ■

La pratique de désinvestissement pour décarboner son portefeuille

Le désinvestissement d'actifs très carbonés est souvent mis en place dans le cadre d'une nouvelle politique d'investissement ou la signature d'un engagement comme le manifeste Divestinvest. Il est conseillé d'accompagner le désinvestissement d'actifs très carbonés par un nouvel investissement dans des actifs décarbonés. Exemple typique : désinvestir des centrales thermiques pour investir dans les énergies renouvelables ■

L'étendue du désinvestissement

Le désinvestissement dans les énergies fossiles prend de plus en plus d'ampleur chez les investisseurs institutionnels. La dernière grosse vague a eu lieu à l'occasion de la COP26 de Glasgow, en novembre 2021. Selon l'ONG 350.org qui suit (et pousse) les pratiques de désinvestissement depuis des années, 1 500 institutions ont désinvesti 39,88 milliards de dollars de l'industrie des énergies fossiles, en 2022. Les fondations représentent près de 13% des institutions ■

LES 6 ÉTAPES DU DÉSINVESTISSEMENT SELON L'ORGANISATION DIVESTINVEST

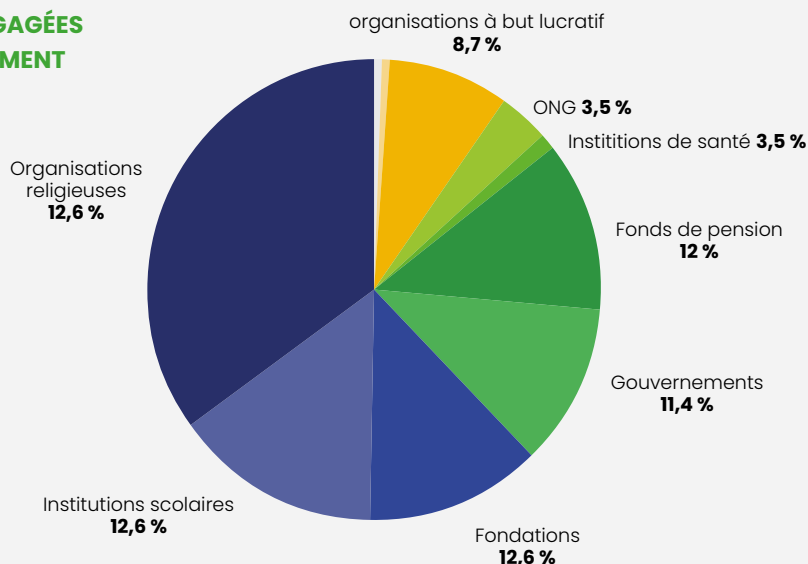
1. Passer en revue ses convictions et lignes directrices en matière de placements et les réviser le cas échéant afin d'établir une vision commune des risques d'investissement et des opportunités associés au changement climatique. Selon DivestInvest, cela est d'autant plus nécessaire pour les organismes philanthropiques qui doivent se poser la question : « dans quelle mesure les investissements dans les combustibles fossiles entrent-ils en conflit avec mes objectifs de bienfaisance ? »
2. Établir des critères d'inclusion et d'exclusion. L'engagement de DivestInvest demande aux investisseurs d'exclure, au minimum, les 200 plus grandes entreprises de production de combustibles fossiles en termes de réserves. Certains vont plus loin et demandent à exclure les entreprises qu'ils considèrent comme particulièrement vulnérables face à un effondrement des services, des équipements et de la chaîne d'approvisionnement en combustibles fossiles (prospection, extraction, raffinage).
3. Étudier les politiques d'investissement et mettre à jour les instructions données au gestionnaire de fonds
4. Mettre à jour votre registre de risques. Procédez par exemple à une analyse des risques cumulés et variables de vos différentes catégories d'actifs dans le cadre de divers scénarios climatiques.
5. Passer en revue les points de référence que vous utilisez pour évaluer les gestionnaires de fonds et prendre vos décisions d'investissement (ex : les indices MSCI ACWI qui définissent le risque « bêta » du marché)
6. Sélectionner des consultants et gestionnaires de fonds adaptés à vos ambitions ! Pour le choisir, DivestInvest propose une série de questions à poser ou se poser avant de se lancer comme la façon dont ils incluent le risque climatique dans le processus d'investissement ou leur degré de transparence.

En 2015, dans le cadre de la COP21, les fondations Charles Léopold Meyer, Ensemble et Daniel et Nina Carasso ont signé le manifeste de DivestInvest.

EN SAVOIR +

sur le site de DivestInvest

TYPE D'INSTITUTIONS ENGAGÉES DANS LE DÉSINVESTISSEMENT



Les atouts et limites du désinvestissement

Comme pour l'exclusion, le désinvestissement est un moyen rapide de décarboner un portefeuille et de communiquer sur le sujet. Cela est cependant plus aisé pour un fonds qui vient de commencer que pour une fondation plus ancienne ou avec des fonds de fonds.

Par ailleurs, dans son rapport sur le suivi et l'évaluation des engagements climatiques de la place de Paris de 2021, l'ACPR et l'AMF soulignent que si « les politiques de désinvestissement et d'exclusion, ainsi que l'engagement actionnarial, font partie des leviers d'action les plus souvent mis en avant.

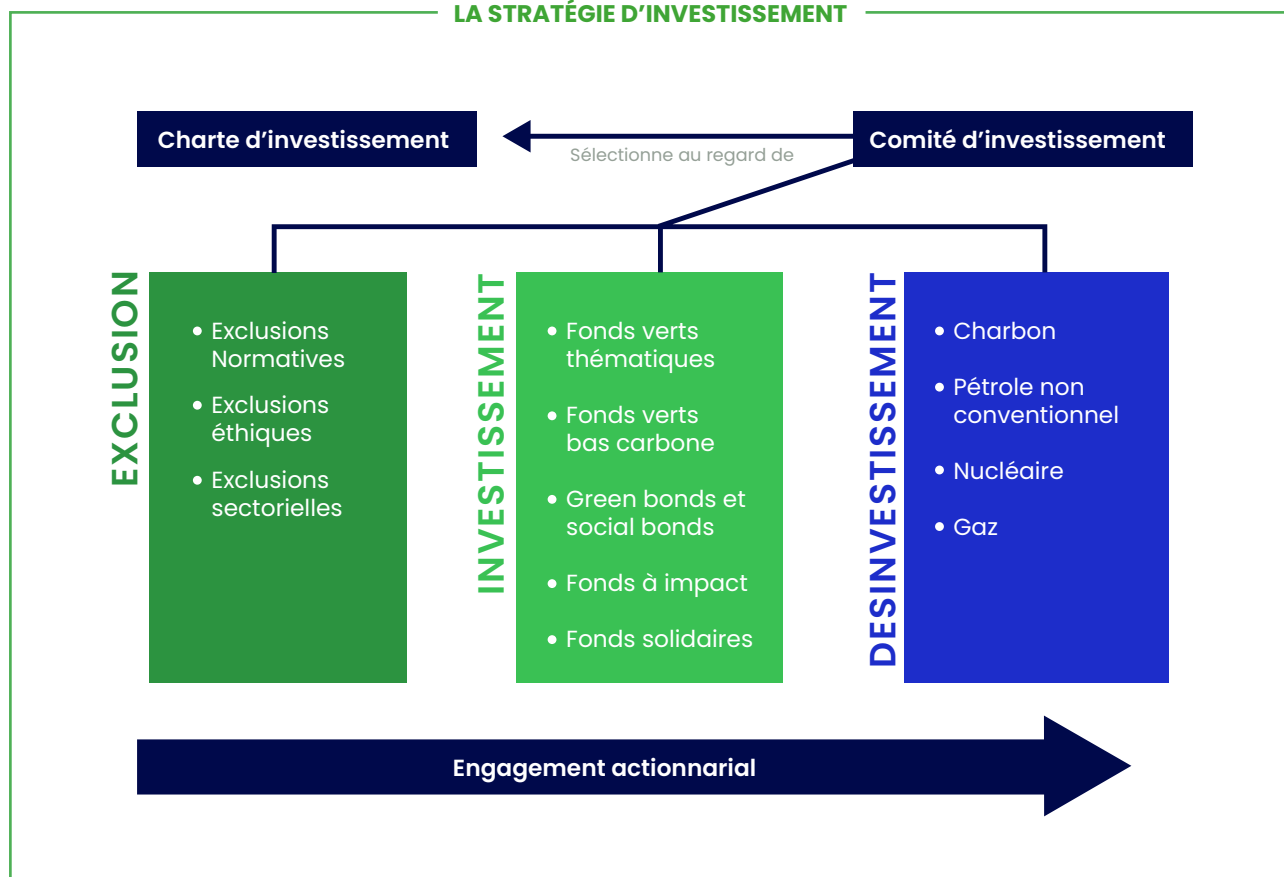
Il reste néanmoins difficile de recenser, de comparer et d'évaluer ces engagements qui ont des portées différentes et peuvent être mis en œuvre de manière plus ou moins ambitieuse par les établissements ».

Autre limite très souvent mise en avant par les investisseurs : le désinvestissement a une efficacité limitée en termes de réduction globale des émissions de gaz à effet de serre puisque les actifs sont très vite rachetés par d'autres investisseurs, souvent moins scrupuleux sur les questions environnementales et sociales ■

■ Un conseil ←

L'AMF souligne l'importance de prévoir une stratégie ordonnée de désengagement. Cela passe notamment par le suivi de l'exposition des émetteurs liés au charbon présents en portefeuille, même s'ils sont en deçà des seuils d'exclusion. L'objectif est de pouvoir piloter la baisse progressive de l'exposition et d'identifier les émetteurs impliquant un désengagement pour atteindre l'objectif final de sortie totale ■

LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



H. FORMALISER SA DÉMARCHE *D'INVESTISSEMENT*

Une fois votre logique d'action choisie, il peut être intéressant de la formaliser au sein de documents qui vous aideront à garder le cap, comme une **charte d'investissement**, mais aussi de formaliser la façon dont vous allez sélectionner vos prestataires, comme les sociétés de gestion, à travers un cahier des charges pour l'appel d'offres ■

1. Choisir sa logique d'investissement

LES DIFFÉRENTES APPROCHES ESG

La sélection des valeurs se fait selon les notations ESG à disposition des investisseurs, qui se basent sur les déclarations des entreprises et de leurs pratiques passées et actuelles (en savoir + dans la partie Outils de mesure).

- ➔ **Le Best in class** permet de faire émerger les meilleurs élèves dans un métier ou un secteur d'activité donné. C'est l'approche la plus utilisée par les sociétés de gestion française en matière d'investissement socialement responsable. Cette approche explique que l'on peut trouver des fonds ISR qui contiendront des pétroliers. Ceux-ci étant sélectionnés comme les meilleurs élèves ESG de leur catégorie. Pour les investisseurs qui choisissent cette logique, cela permet de financer l'économie réelle à l'instant T.
- ➔ **Le Best in universe** permet de faire une sélection plus exigeante dans le sens où elle se concentre sur un univers d'investissement global et exclut les secteurs les moins vertueux en termes ESG. Cette approche est utilisée par les investisseurs quand ceux-ci veulent avoir des « fonds purs », notamment dans le cas des fonds verts.
- ➔ **Le Best effort (valeurs mobilières) ou Best in progress (valeurs immobilières) est** utilisé par le gestionnaire privilégiant les entreprises ou gérants de fonds immobiliers qui font le plus d'efforts, par exemple en matière de décarbonation. Ce sont des approches qui cherchent à valoriser les pratiques de transformation des entreprises et qui parient sur leur succès dans le futur.

LA LOGIQUE D'IMPACT

La logique d'impact se distingue de la logique ESG en ce sens qu'elle se concentre non seulement sur les pratiques ESG des entreprises mais aussi sur le cœur de leur business, qui doit répondre à la résolution d'un problème environnemental ou social identifié, souvent par les Objectifs de développement durable (dont l'horizon d'atteinte est 2030).

Cette approche se distingue également par sa focalisation sur les résultats et non les seuls moyens mis en œuvre, dans une logique d'amélioration continue. Elle peut aussi avoir une vision plus prospective en se basant sur des trajectoires d'impact

2. Formaliser une politique de placement ou une charte d'investissement

Ce document doit être bien compris de tous et validé par les instances de délibération comme le conseil d'administration et/ou le comité d'investissement, s'il existe.

Sur les indications de l'AMF, ce document de référence précisera notamment :



Les objectifs de la gestion financière et patrimoniale de votre institution	Le(s) indice(s) de référence retenus à titre de comparaison et pour le suivi de la gestion dans le cadre des tableaux de bord
Le rendement cible des capitaux placés ainsi que l'échéance considérée	L'organisation de la gestion (moyens mis en œuvre, définition des rôles, dispositif de contrôle)
Les actifs éligibles (en fonction de la réglementation applicable ou selon des contraintes fixées en interne)	Les modalités de reporting
	Le dispositif de gestion de crise.

La politique de placement permettra de faire régulièrement le point sur les placements réalisés pour le compte de l'organisme. Sauf circonstances exceptionnelles, elle pourra être révisée, ajustée ou amendée tous les deux ou trois ans ■

3. Mettre en place un comité d'investissement

Pour sélectionner de façon transparente et participative les fonds ou entreprises dans lesquelles vous allez investir, il peut être judicieux de mettre en place un comité d'investissement. Pour les fonds de dotation, le décret 2009-158 du 11 février 2009 dispose d'ailleurs que : « Lorsque le montant de la dotation excède un million d'euros, les statuts du fonds de dotation prévoient la création, auprès du conseil d'administration, d'un comité consultatif [...] chargé de lui faire des propositions de politique d'investissement et d'en assurer le suivi. Ce comité peut proposer des études et des expertises. » (article 2).

Ce comité d'investissement sera particulièrement utile en cas de création d'un fonds spécifique à votre fondation. Il peut être consultatif ou lier la direction financière ou générale sur la sélection des différents investissements. Le choix des personnes qui le compose est donc particulièrement déterminant. Il peut notamment être intéressant d'y mixer des compétences financières et extra-financières ■

4. Rédiger un cahier des charges pour un appel d'offres d'investissement climat

Pour choisir la société de gestion qui répondra le plus à vos attentes, la rédaction d'un cahier des charges est une étape à soigner.

CELUI-CI COMPORTERA DEUX GRANDES PARTIES :

LA DESCRIPTION DE VOS ATTENTES

en termes d'objectifs de gestion, d'univers d'investissement, de véhicules d'investissements et de reporting (temporalité, type d'analyse souhaité, etc.)

UN QUESTIONNAIRE

destiné à en savoir plus sur la société de gestion en tant qu'entité ; son organisation, notamment en termes d'analyse extra-financière et son processus d'investissement.

Ces réponses seront ensuite « challengées » lors d'un entretien avec la short-list des prestataires retenus ■

5. Choisir un mode de reporting

Une fois la démarche d'investissement responsable mise en place et les prestataires et fonds sélectionnés, il s'agira de suivre les progrès de vos actions par des outils de mesure et d'en rendre compte, en interne voire à l'externe, via des outils de reporting.

Ceux-ci s'appuient sur des analyses d'évaluation extra-financières qui sont loin d'être homogènes. Nous allons les décrypter dans la partie suivante ■

EN SAVOIR +

Un modèle de cahier des charges est disponible [en annexe](#).

I. CHOISIR SES OUTILS DE MESURE

88

Pour mettre en place une stratégie d'investissement climat crédible, il s'agit de décarboner son portefeuille et d'orienter ses investissements vers des entreprises ou infrastructures permettant la transition écologique. Cela n'est pas toujours évident car ces changements de flux financiers ne doivent pas être réalisés au détriment de la **justice sociale** et des autres **aspects environnementaux** comme la biodiversité. Il est donc indispensable de connaître la gamme des **outils pratiques disponibles** pour **mesurer son impact**, tout comme leurs atouts et leurs limites.

1. L'analyse ESG

Le principe

L'analyse ESG est à la base du processus de sélection des valeurs dans le portefeuille ISR. Son but est de capturer un rendement de long terme pour les investisseurs tout en veillant à ce que les investissements aient moins d'impact négatif sur la société et l'environnement.

Le champ des thématiques est large : gestion de l'eau, stratégie carbone, évolution de l'absentéisme, suivi des pratiques des fournisseurs, éthique des affaires, etc. L'application d'un filtre ESG se réalise sur tous les secteurs et types de sociétés, mais elle varie d'un investisseur à l'autre. L'intégration de critères ESG est donc un complément à l'analyse financière standard d'une entreprise ■

La pratique

L'analyse ESG regarde plusieurs indicateurs pour évaluer une entreprise :

➔ Le E correspond à l'environnement.

Exemple : les émissions de CO₂ (en tonnes ou intensité carbone), la consommation d'électricité (en kWh/an), le recyclage des déchets (en volume collecté).

➔ Le S correspond au social.

Exemple : la qualité du dialogue social (ex : taux de syndicalisation, turn over...), l'emploi des personnes handicapées (% de personnes handicapées dans l'équipe), la formation des salariés (volume d'heures de formation par salarié)

➔ Le G correspond à la gouvernance.

Exemple : la transparence de la rémunération des dirigeants, la lutte contre la corruption (existence ou non d'une charte ou d'un dispositif anti-corruption), la féminisation des conseils d'administration (% de femmes dans le CA).

■ LES CONTROVERSES :

Les agences de notation et investisseurs qui réalisent l'analyse ESG des entreprises regardent aussi le risque de controverses et les scandales effectifs. Celles-ci sont graduées en fonction de leur gravité. Il peut s'agir de problématiques environnementales consécutives à des pollutions ou rejets toxiques d'une usine par exemple (Ex : Exxon, Deepwater Horizon, Erika...), de problématiques sociales liées aux conditions de travail ou des parties prenantes (ex : Orpea, Rana Plaza...) mais aussi des problématiques de gouvernance liées à la rémunération des dirigeants, la fraude (ex : Dieselgate) ou la gestion des données personnelles (Ex : Gafam)

■ LA PONDÉRATION :

Une pondération des différents critères est généralement appliquée en fonction du secteur d'activité des entreprises pour mieux refléter la « matérialité » des problématiques (celles qui sont le plus pertinentes pour elle de par ses activités).

■ LES DOCUMENTS :

Pour réaliser leur évaluation, les analystes s'appuient sur les documents publics de l'entreprise comme la Déclaration de performance extra-financière (DPEF) présentée dans le rapport annuel, la lettre aux actionnaires, le rapport développement durable, un questionnaire spécifique à l'agence de notation, les rapports d'ONG et articles de presse qui traduisent une controverse ou un risque de réputation.



Les atouts et limites de l'analyse ESG

L'analyse ESG permet d'avoir une première vision générale de l'entreprise ou du portefeuille selon les trois critères extra-financiers principaux. Elle est relativement accessible en termes de compréhension.

Pour autant, celle-ci est considérée comme l'approche la moins contraignante pour l'investisseur et elle présente plusieurs limites :

Les indicateurs reflètent l'action passée de l'entreprise et non la trajectoire sur laquelle elle se projette.

L'analyse ESG est basée sur une logique de moyens

Elle se concentre essentiellement sur le déclaratif des entreprises.

Il n'existe pas de méthodologie unique ce qui représente à la fois une force (en termes de liberté d'évaluation) et plusieurs faiblesses en termes de transparence, de lisibilité et de comparabilité des différentes notations. Une même entreprise peut avoir des notations très différentes selon l'agence de notation.

Il s'agit d'une analyse basée sur l'approche des risques et pourtant celle-ci a régulièrement échoué à rendre comptes aux investisseurs responsables des comportements à risques ESG de la part des entreprises comme le montre les scandales Orpea ou le Dieselpgate, qui ont touché deux entreprises bien notées en matière ESG.

Elle vise la façon dont l'entreprise pratique son activité plus que l'activité elle-même. Par exemple, un pétrolier ou un fabricant de tabac peut avoir une bonne évaluation ESG.

Les acteurs

Les agences de notation extra-financières ont été créées à la fin des années 90. Longtemps indépendantes et essentiellement européennes, elles ont été rachetées ces dernières années par les agences de notation de crédit classiques comme Moody's, Standard & Poor's.

De plus en plus de sociétés de gestion développent leur propre méthodologie ESG, en complément ou non des analyses des agences ■

EN SAVOIR +

sur les acteurs dans la partie **cartographie des acteurs**.

Les indices ESG

Plusieurs indices se basent sur l'analyse ESG pour composer leur portefeuille :

Les plus connus sont ceux du DJSI, le Dow Jones Sustainability Index qui compte un indice mondial (DJSWI) et des déclinaisons régionales (ex : Asie Pacifique) ou sectorielles (Ex : Energies). Ces indices sont calculés conjointement par S&P Dow Jones Indices et RobecoSAM depuis 1999. Il est basé en grande partie sur un questionnaire, rempli par les sociétés, les données fournies dans les documents publics publiés par les sociétés cotées, les articles de presse ou les contacts directs avec les dirigeants de la société.

Depuis quelques années les fournisseurs d'indices proposent également leurs indices durables comme le MSCI ESG Leaders, le FTS4Good, le Nasdaq CRD Global sustainability Index ou l'Euronext CAC 40 ESG® Index.

Les entreprises communiquent largement, notamment auprès des investisseurs autour de leur sélection dans ces indices ■

2. La mesure d'impact

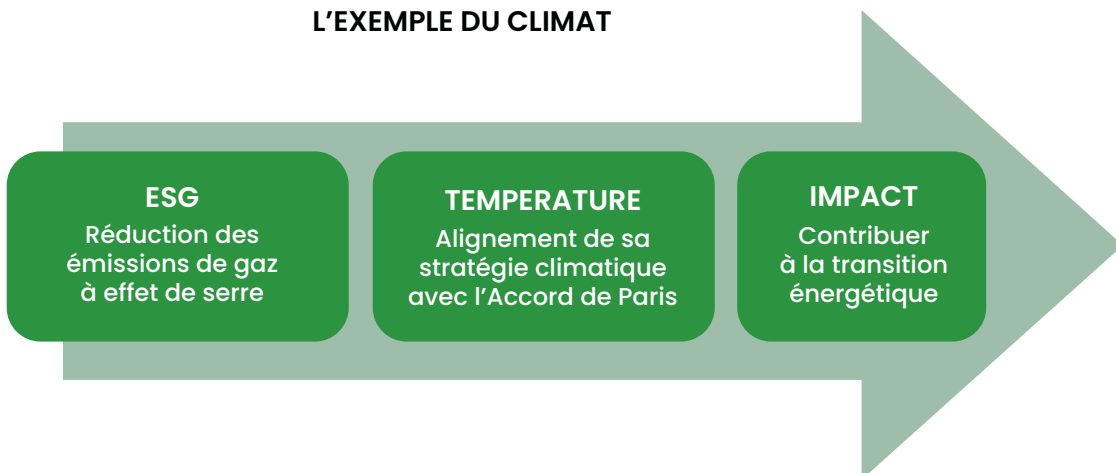
Le principe

La mesure d'impact correspond à l'évaluation des externalités sociales et/ou environnementales des investissements au regard des objectifs d'impact, environnementaux ou sociaux, intentionnellement poursuivis par l'investisseur. Par essence, les objectifs d'impact poursuivis sont positifs. Ils recherchent soit une augmentation de l'externalité positive (dans le temps ou par rapport à un scénario de référence) soit une réduction significative de l'externalité négative de l'entreprise.

La mesure d'impact est souvent à la fois quantitative et qualitative. Elle porte non seulement sur la façon dont l'entreprise réalise ses activités mais aussi sur l'activité elle-même : en quoi contribue-t-elle à la société, par exemple sous le prisme des Objectifs de Développement Durable. Elle est basée sur une logique de résultats ■

DE L'APPROCHE ESG À LA DÉMARCHE D'IMPACT :

L'EXEMPLE DU CLIMAT



La pratique

Comme pour l'ensemble des analyses extra-financières, il n'existe pas de méthodologie universelle et standardisée de mesure d'impact. Cependant, elles se basent toutes sur l'une ou l'autre de ces méthodologies, parfois les deux ■

La théorie du changement

La théorie du changement (TdC) est traditionnellement utilisée par les agences de développement, les ONG ou l'ESS pour évaluer l'impact de leurs interventions ou activités en montrant comment les résultats et impacts peuvent être obtenus au travers de l'investissement (ressources). Elle est utilisée (et adaptée) comme base dans la mesure de l'impact par les investisseurs ■

DANS LA TDC IL EXISTE 4 NIVEAUX DE RÉSULTATS :

- ▶ **Les ressources**, soit l'investissement en termes de financement ou d'assistance technique
- ▶ **Les produits**, c'est-à-dire les résultats directs de l'investissement (ex : tonnes de CO₂ émises)
- ▶ **Les résultats** qui sont les répercussions à moyen terme des produits (ex : émissions évitées)
- ▶ **L'impact** qui se projette sur le long terme. Il s'agit du bénéfice tiré de l'investissement pour la population et imputable à cet investissement (ex : ralentissement du changement climatique, amélioration de la santé des population). Il est très difficile à mesurer.

▲ Source : Traduction par l'Avise du Guide de la mesure d'impact de l'EVPA

LA CHAÎNE DE VALEUR DE L'IMPACT

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 oeuvre 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 du ou des changement(s) de long-terme. Prendre en compte des programmes alternatifs (classes en plein air, par exemple).
€, 50 K investis, 5 personnes travaillant sur le projet	Terrains 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 : élaboré par EVPA sur la base du Rockefeller Foundation Double Bottom Line Project
Traduction par l'Avise du Guide de la mesure d'impact de l'EVPA

L'impact management projet

L'Impact Management Project (IMP) est un collectif rassemblant plus de 2 000 acteurs et un réseau de 13 organismes (PRI, OCDE, UNEP FI, UN Global Compact...). Il est publiquement soutenu depuis juillet 2019 par le G7. Il vise à s'accorder au niveau international sur les éléments déterminants en matière de mesure, de gestion et de reporting d'impact.

L'ensemble du projet s'adresse aux investisseurs, asset managers et entreprises, et propose une méthodologie open source couvrant largement les aspects de la gestion d'impact. L'impact est à ce titre considéré comme un résultat causé par une organisation. Il peut être positif ou négatif, intentionnel ou non intentionnel ■

UN CADRE MÉTHODOLOGIQUE

a été élaboré pour analyser les cinq dimensions de l'impact en s'appuyant notamment sur **LES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE** :

- 1** **LE « QUOI »**
la nature, le type d'impact et son échelle territoriale.
- 2** **LE « QUI »**
les acteurs ciblés par l'impact de la structure et leurs caractéristiques
- 3** **LE « COMBIEN »**
l'ampleur de l'impact
- 4** **LA « CONTRIBUTION »**
de la structure au changement observé
- 5** **LES « RISQUES »**
qui pourraient affecter la contribution de la structure à l'impact

Une fois les 5 dimensions de l'impact définies pour l'entreprise ou la structure évaluée, l'IMP va qualifier leur performance d'impact selon trois niveaux :

NIVEAU 1

Agir sans nuire à ses parties prenantes.

Ex : des salaires décents pour les salariés.

NIVEAU 1 + 2

Créer une valeur ajoutée à ses parties prenantes.

Ex : offre de biens ou services favorable à la santé ou l'éducation des parties prenantes.

NIVEAU 1 + 2 + 3

Mettre ses capacités au service de solutions à un ou plusieurs problèmes, sociaux, sociétaux ou environnementaux.

Ex : insertion de personnes éloignées de l'emploi ou en proposition de services financiers inclusifs.

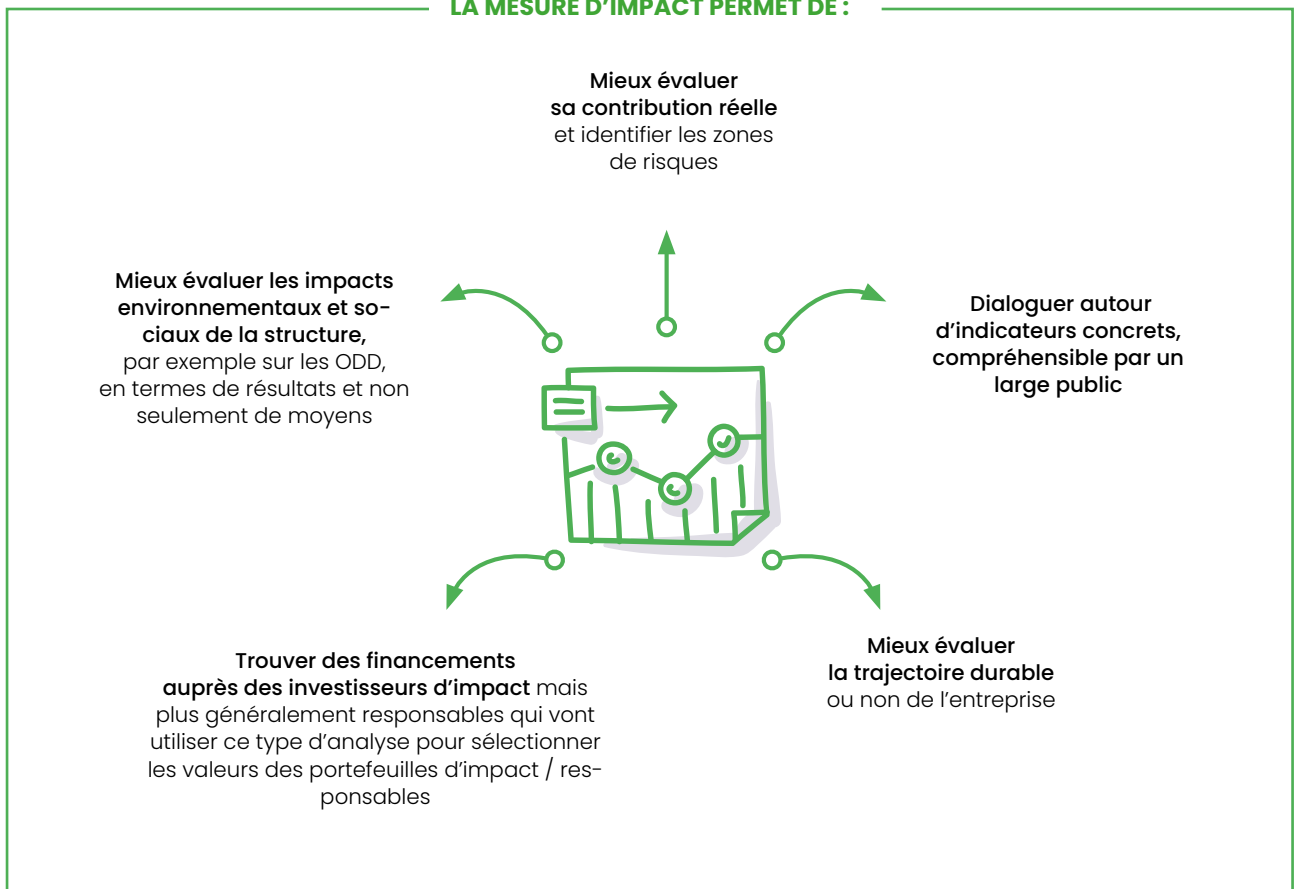
Les agences de notation rajoutent ensuite leurs propres critères de notation.

EN SAVOIR +

sur l'Impact Management Projet (IMP)

Les atouts et limites de la mesure d'impact

LA MESURE D'IMPACT PERMET DE :



94



ELLE COMPORTE CEPENDANT QUELQUES LIMITES :

Il reste très difficile d'attribuer précisément ce qui est imputable aux seuls services et/ou produits de l'entreprise. La mesure d'impact est généralement incomplète. En ce qui concerne la théorie du changement, elle s'arrête souvent aux « résultats ».

Comme pour les autres types d'analyse extra-financière, il n'y a pas de méthodologie standardisée, ce qui laisse la voie à de grandes interprétations...

Les acteurs de la mesure d'impact

Ce sont traditionnellement des acteurs du secteur associatif ou de l'ESS comme l'Avisé (centre de ressource national sur l'impact social) ou Cerise. Mais face au développement de l'investissement à impact, plusieurs sociétés de gestion ont développé leur propre analyse d'impact comme Raise ou DNCA. Des agences de notation spécialisées sur l'impact ont également vu le jour comme Impak Finance.

3. Les notations climat

Le principe

L'Accord de Paris sur le climat stipule que les flux financiers doivent être compatibles avec une trajectoire bas-carbone et limiter ainsi le réchauffement climatique à 2 °C voire 1,5 °C d'ici à 2100.

Les mesures d'alignement sont des mesures mathématiques, souvent complexes, qui comparent la performance climatique d'un portefeuille d'actifs (par

exemple via l'empreinte carbone) avec des scénarios de trajectoire de température.

Ces mesures peuvent permettre d'évaluer l'écart ou la compatibilité d'un portefeuille avec un objectif 1,5 °C ou 2 °C par exemple mais aussi un score de température non limité.

La pratique

Il existe de nombreuses méthodes d'alignement, une douzaine environ. Selon l'Institut Louis Bachelier qui a décortiqué les différentes méthodologies dans un rapport publié en 2020, elles combinent plusieurs indicateurs, tels que l'établissement des objectifs de réduction d'émissions carbone fondés sur la science (SBT), l'intensité carbone d'entreprise et de secteurs, la contribution à la transition écologique et énergétique, la part des actifs verts, le mix énergétique...

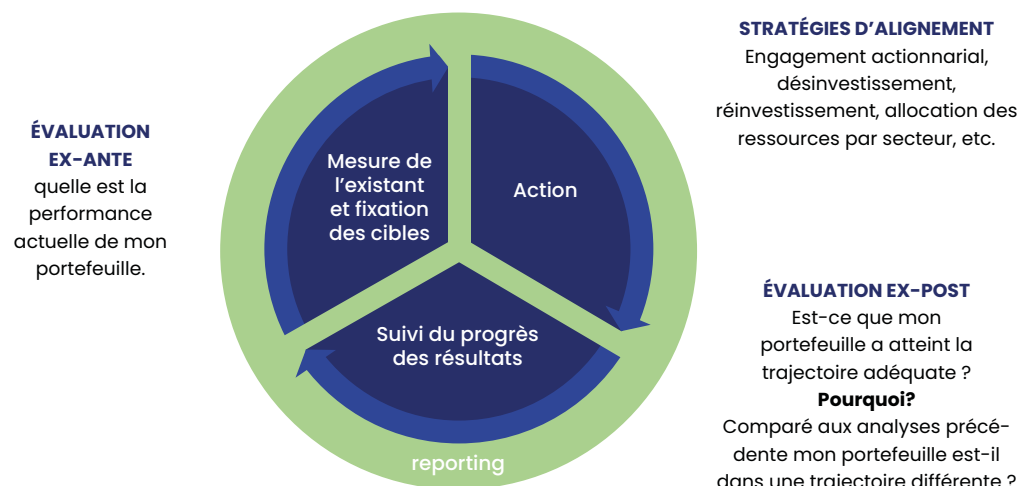
Toutes les méthodologies utilisent des données issues des trajectoires du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat) et de l'AIE (Agence internationale de l'énergie) en « input » des modèles. L'output qui concerne les données des entreprises en portefeuille, peut lui prendre plusieurs formes.

Un portefeuille peut être aligné si :

- ➔ Le portefeuille réalise un pourcentage d'émissions inférieur à la trajectoire de température déterminée.
- ➔ Le portefeuille est thématique ou spécialisé dans un secteur particulier et réalise un pourcentage d'émissions inférieur à celui de son secteur.

À noter que le critère de benchmark de l'Union Européenne Paris Aligned (voir page 90), est calculé par rapport à un indice et non par sous-secteurs.

La démarche préconisée par l'Institut Louis Bachelier :



EN SAVOIR +

sur les méthodologies avec « The alignment cookbook » de l'Institut Louis Bachelier (2020, en anglais)

Les indicateurs d'empreinte carbone

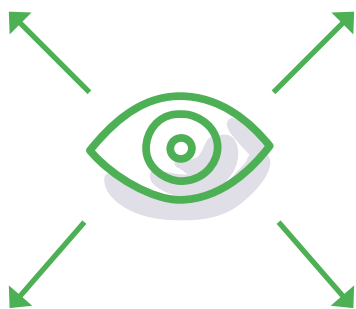
La mesure est basée sur l'empreinte carbone du portefeuille (sur un périmètre plus ou moins large, de scope 1&2 à scope 3) ramenée soit à l'euro investi, soit au chiffre d'affaires. Les indicateurs d'empreinte carbone et d'intensité carbone sont quantitatifs et donc facilement manipulables par des personnes habituées aux modèles financiers. Ils sont également très facilement « agrégables » au niveau d'un portefeuille en calculant une moyenne pondérée, car ils sont exprimés dans la même unité quel que soit le secteur. Mais ils donnent une fausse impression de permettre une comparaison directe de deux actifs ou de deux portefeuilles entre eux et représentent des valeurs historiques et non des valeurs prospectives, note I4CE dans une note sur l'analyse climat des institutions financières.

Indicateurs « part verte/part grise »

Il s'agit d'évaluer le pourcentage d'activités « bas-carbone » et « intensives en carbone » généralement mesuré comme un pourcentage des revenus. Cette évaluation est généralement basée sur les informations disponibles dans le dernier rapport annuel. Ces indicateurs présentent l'avantage d'être pragmatiques et facilement compréhensibles par des non-experts et peuvent de plus s'appuyer sur les critères de la taxonomie verte européenne. Ils donnent aussi une première indication pertinente du positionnement et de la stratégie de l'acteur vis-à-vis de la transition bas-carbone. Enfin ils sont facilement agrégables par les acteurs financiers au niveau d'un portefeuille. Dans le cas d'un portefeuille obligatoire, la « part verte » pourrait correspondre aux encours investis dans des obligations vertes.

Indicateurs d'alignement sur une trajectoire 2 °C ; 1,5 °C ou Accord de Paris

Ce type de notation est généralement basé sur le croisement d'indicateurs quantitatifs (empreinte carbone voire indicateurs carbone « physiques ») et qualitatifs permettant d'évaluer une tendance potentielle des émissions de l'entreprise. Ils sont aussi adaptés au rythme spécifique de décarbonation nécessaire pour chaque secteur dans l'optique d'une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris. Il s'agit donc d'une logique prospective. Ces notations sont facilement compréhensibles et comparables par des non experts avec un unique macro-indicateur. Cependant, ils sont encore très récents et reposent sur des méthodologies très hétérogènes, à prendre avec précaution. Autre point d'attention : un portefeuille aligné sur une trajectoire 2 °C n'est pas forcément un portefeuille contenant uniquement des actifs bas-carbone, mais un portefeuille dont les actifs sont alignés sur une trajectoire bas-carbone, selon leurs activités.



Les atouts et limites

La notation climat des portefeuilles à l'avantage de parler à tout un chacun et de se placer dans une logique de trajectoire. Cependant, le type d'évaluation en est encore à ses balbutiements et reste encore peu fiable. Au regard de l'hétérogénéité des méthodologies, il reste également difficile de comparer les différents portefeuilles. Enfin, l'une des limites de la notation climat reste sa démarche uni-dimensionnelle qui se focalise uniquement sur le climat en occultant le reste des impacts environnementaux et sociaux.

Les acteurs

Plusieurs cabinets de conseil travaillent sur des méthodologies de notation climat des portefeuilles avec une émergence des techniques de mesure de température des portefeuilles. À l'international, on se réfère souvent à la Science Based Target Initiative présentée plus haut et qui a développé des lignes directrices spécifiques pour le secteur financier (science Based 2 °C alignement) mais des producteurs d'indices comme MSCI ont également développé leur méthodologie (MSCI Implied Temperature rise). En France, on peut citer Carbone 4 avec sa méthodologie Carbon Impact Analytics qui permet de mesurer l'impact carbone d'un portefeuille d'investissements (intensité carbone). Les méthodologies présentent toutefois des différences qui font varier la température affichée du simple au double.

Le cabinet de conseil Axylia a lui développé une méthodologie permettant de fixer un Score Carbone®. Sur une échelle allant de A à F, il évalue la capacité d'une entreprise à s'acquitter de sa facture carbone et indique aux investisseurs si l'entreprise est vraiment rentable et responsable, après imputation du coût du CO₂ qu'elle émet.

Les indices

Là encore, les fournisseurs d'indices développent des indices bas-carbone comme Euronext avec le Low Carbon 100 Europe, FTSE Russel avec le FTSE France 40 Low Carbon ou les MSCI Low Carbon. Des cabinets de conseil ont également investi le créneau comme Axylia avec son Indice Vérité 40.

Les indices de référence européens bas carbone (EU climate benchmark)

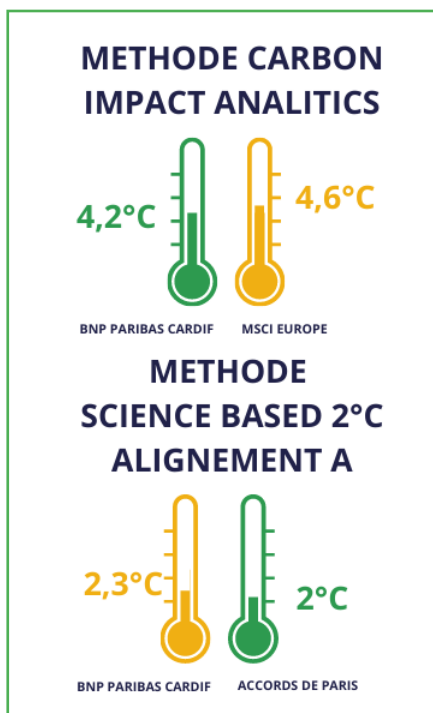
En 2019 la Commission européenne a créé deux types d'indices bas carbone pour aider les investisseurs à soutenir les objectifs de l'Accord de Paris.

- ▶ **Les indices « transition climatique »** (Climate Transition Benchmarks ou CTB) de l'UE sont conçus pour aider les investisseurs à décarboner leurs portefeuilles et à soutenir la transition vers une économie sobre en carbone.
- ▶ **Les indices « Accord de Paris »** (Paris-Aligned Benchmarks ou PAB) visent à s'aligner plus rapidement sur les objectifs à long terme de l'accord de Paris.

Les deux catégories d'indices ciblent une même empreinte carbone d'ici 2050 mais la réduction de l'intensité carbone est différente. Les indices CTB doivent afficher une réduction immédiate de 30% de l'intensité carbone, contre 50% pour les indices PAB. Par ailleurs, les entreprises générant plus de 1% de leurs revenus du charbon, plus de 10% du pétrole, et plus de 50% du gaz sont exclues du PAB. Pour l'ONG Reclaim finance cela ne va pas assez loin car les entreprises qui développent de nouveaux projets d'énergies fossiles, y compris dans les secteurs les plus risqués pourraient toujours être incluses dans le PAB à condition d'avoir une activité assez diversifiée pour rester sous ces seuils d'exclusion.

EN SAVOIR +

« Intégration des enjeux ESG-Climat dans l'allocation d'actifs : problématiques et pratiques », Forum pour l'investissement responsable, octobre 2020.



◀ **Source :** Institut Louis Bachelier, The alignment cookbook, 2020

CHAPITRE 3



LES TÉMOIGNAGES

Dans ce chapitre, vous trouverez les témoignages de cinq fondations pionnières (par ordre alphabétique), membres de la Coalition française des fondations pour le Climat.



LE FONDS DE DOTATION ANYAMA

cette nouvelle structure aligne d'entrée de jeu sa mission de « préserver le vivant » et sa gestion d'actifs avec une forte ambition d'investissement verts et une toute aussi forte politique d'exclusion. Le tout avec une formalisation rare de sa politique d'investissement et une forte structuration de ses organes de gouvernance pour en assurer le suivi.

LA FONDATION AVRIL

la fondation actionnaire du groupe éponyme et dédiée à la revitalisation des territoires ruraux a créé un fonds Agri-Impact destiné à soutenir la diversification et la transformation des pratiques agricoles en renforçant les fonds propres des agriculteurs et en mesurant les progrès de leur performance environnementale. Un fonds inédit et innovant.

LA FONDATION DANIEL ET NINA CARASSO

la fondation familiale fait partie des acteurs historiques de l'investissement responsable dans le secteur et a largement permis d'impulser la dynamique climatique auprès des fondations françaises et européennes. Après avoir travaillé dès 2016 à une gestion de ses actifs selon les principes de l'ISR, la fondation a fait figure de pionnier en lançant un fonds à impact qui renforce son action sur l'alimentation durable.

LA FONDATION DE FRANCE

le plus grand réseau philanthropique hexagonal a lui aussi pris le virage de l'ISR il y a plus de 15 ans. Il a décidé d'aller plus loin en créant son propre fonds à impact social et environnemental pour aider les entreprises sociales participant à un changement systémique de nos modes de vie, de production et de consommation à se structurer ou se développer.

LA FONDATION HIPPOCRÈNE

La fondation qui œuvre à la création d'une identité européenne de la jeunesse a trouvé dans la transition écologique le moyen de fédérer des jeunes autour d'un projet enthousiasmant et indispensable pour envisager son avenir. Son objectif est donc de renforcer l'orientation de sa gestion d'actifs grâce à un portefeuille décarboné et accompagnant la transition de l'économie, y compris ses industries les plus émettrices.





ANYAMA

LE FONDS DE DOTATION



**Max Thillaye du
Boullay,**

Directeur général
du Fonds de dotation

Créé en avril 2021, Anyama est un fonds de dotation dont l'objet principal est le soutien, la réalisation, la promotion ou l'accompagnement d'actions et de projets d'intérêt général concourant à la défense de l'environnement naturel et plus particulièrement la préservation des forêts et de la biodiversité, ainsi qu'au soutien aux aidants familiaux. Il est en cours de mise en œuvre.

Le fonds de dotation Anyama soutiendra des projets d'intérêt général portant en leur cœur la protection du vivant, en France métropolitaine et outre-mer, autour de trois champs d'actions :

la protection et
la revitalisation
des forêts

la préservation
et la régénération
de la biodiversité

Le soutien
aux aidants
familiaux.

EN SAVOIR +

1. L'ambition sur la transition écologique

Le fondateur d'Anyama, qui souhaite rester anonyme, est un gagnant du loto (200 millions d'euros). Bouleversé par ses souvenirs d'enfance de « *passage incessant de camions chargés d'arbres coupés dans les forêts du Burkina Faso* » alors qu'il vivait avec sa famille en Côte d'Ivoire, il souhaite consacrer son argent à la protection de la forêt. À travers l'action de cette fondation, son objectif est « *d'être utile et de donner un sens à cet argent, avec un maximum d'impact positif. Avec un mot d'ordre : protéger le vivant* ». Une démarche qui s'inscrit dans « l'urgence de notre temps, des nombreuses années à venir et dans l'intérêt des générations futures ». Fonds à dotation non consommable, le sujet des placements a été fondamental. Dès le départ, l'objectif a donc été d'assurer « *la cohérence entre les actions de la fondation et la gestion des fonds* ». Le fonds de dotation doit rechercher une rentabilité tout en respectant la planète.

2. La stratégie d'investissement

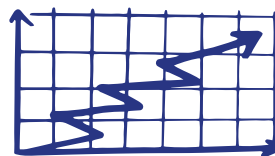
La politique d'investissement d'Anyama s'inscrit dans la logique de l'investissement à impact qui prend en compte le souci de rentabilité, mais en adéquation avec la mission et les valeurs d'Anyama : la protection des forêts et de la biodiversité ainsi que le soutien aux aidants de personnes malades ou handicapées.

La thématique des fonds est donc fortement tournée vers l'investissement « vert ». Dans une charte d'investissement, le fonds s'engage notamment à prendre en compte les critères de durabilité dans la sélection de ses actifs, à favoriser l'investissement dans des fonds thématiques durables, ou encore à exclure les actifs basés sur les énergies fossiles.

Le type d'investissements

LES INVESTISSEMENTS DEVRONT AINSI ÊTRE RÉALISÉS DANS :

- ➔ Des activités générant le moins possible d'externalités et d'impacts négatifs pour l'environnement au sens large (climat, biodiversité, forêts...).
- ➔ Des solutions seront privilégiées, telles que les énergies dites « vertes » décarbonées, l'efficacité et la rénovation énergétique, la mobilité verte, l'agriculture durable...



SERONT ÉGALEMENT CIBLÉS DES INVESTISSEMENTS DITS :

- ▶ « **Missions Related Investment** » (MRI). Ces investissements concourent à la réalisation de la mission mais le retour attendu est d'abord financier, avant l'impact environnemental/social.
- ▶ « **Program Related Investment** » (PRI). Ces investissements concourent directement à la réalisation de la mission sociale, mais le retour attendu est d'abord l'impact sociétal ou environnemental, avant le retour financier. Cela vient en complément de la subvention au service des ambitions d'intérêt général que se donne le fonds de dotation dans sa stratégie.



Les exclusions

Outre les exclusions « classiques », des exclusions plus strictes sont prévues par la charte d'investissement et concernent :

- ▶ Les activités générant de la déforestation (exploitation minière, exploitation agricole intensive et non durable de bois, d'huile de palme et de soja notamment).
- ▶ Les secteurs des énergies carbonées et fossiles, du tabac, de la culture et de la commercialisation d'OGM, du nucléaire civil, de l'armement.
- ▶ Le recours à l'incinération sans récupération d'énergie ou à des centres de stockage et d'enfouissement sans capture de gaz à effet de serre.



L'engagement actionnarial

La charte mentionne une vigilance particulière sur les sujets à controverses, notamment concernant l'environnement. En cas de suspicion de problèmes, des actions (dialogue, exclusion...) devront être mises en place par les prestataires et suivies par le comité d'investissement. En cas de manquements, le désinvestissement peut être utilisé et les prestataires renvoyés.



L'ambition des investissements

Les investissements doivent se conformer aux textes de référence en matière de finance durable :

- ▶ La taxonomie européenne, avec en plus l'exclusion du gaz fossile et du nucléaire.
- ▶ L'Accord de Paris (objectif de limite à +1,5 °C).
- ▶ Les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies, en particulier ceux sur la protection de la faune et de la flore aquatique, maritime et terrestre.



La gestion des risques

Le fonds gèrera enfin les risques financiers grâce à une gestion diversifiée flexible dans une démarche socialement responsable (ISR) comprenant un panel très large de produits : actions, obligations, ETF, gestion alternative, fonds d'impact, FCPI, private equity, immobilier, fonds euros. Ils sont gérés par des sociétés de gestion sélectionnées par un appel d'offres qui mettrait fortement en avant la dimension verte et à impact du fonds de dotation. Un autre appel d'offres pour de l'investissement non coté à impact (MRI/PRI) est envisagé.

3. Les points clés de succès

Anyama s'est doté d'une gouvernance destinée à garantir la cohérence et l'ambition des investissements du fonds de dotation.

UNE CHARTE D'INVESTISSEMENT

La charte d'investissement permet de graver dans le marbre l'ambition du fonds de dotation et les lignes directrices qui guideront l'action des sociétés de gestion et autres partenaires financiers du fonds. Elle précise le type d'investissement à réaliser, la liste des exclusions ou la politique de vote souhaitée ainsi que son ambition d'alignement sur l'Accord de Paris sur le climat. Le conseil d'administration d'Anyama se réserve le droit de faire évoluer positivement cette charte annuellement, en lien avec son comité d'investissement.

UN COMITÉ D'INVESTISSEMENT DE HAUT NIVEAU ET DIVERSIFIÉ

Le comité est composé de personnalités issues d'ONG, de fonds à impact, de fonds de dotation ou de sociétés de gestion. L'objectif était à la fois d'assurer une légitimité et de représenter un équilibre rentabilité/impact. Son rôle, consultatif, est de soumettre des propositions de politique d'investissement au Conseil d'administration, de les mettre en œuvre et d'en assurer le suivi. Ce comité est complété par un comité de personnes qualifiées et un comité d'experts, réunis au sein d'un comité d'orientation stratégique, également consultatif. Il accompagne la fondation pour l'élaboration de sa stratégie ainsi que pour l'identification et la sélection de projets d'intérêt général.

UN CAHIER DES CHARGES POUR LES PRESTATAIRES

Pour s'assurer de la bonne exécution de la charte d'investissement, une forte exigence a été mise sur le choix des prestataires :

- ▶ Avec un cahier des charges exigeant pour l'appel d'offres de gestion financière
 - ▶ Pour certains prestataires, indexation de la rémunération variable sur la réalisation des critères extra-financiers en plus de critères de rentabilité (avec la volonté d'étendre ce modèle autant que possible).
- Le document précise que les objectifs de gestion visent la rentabilité mais aussi la contribution à la transition écologique et énergétique et doivent être conformes avec la charte d'investissement.

4. Les résultats

Le fonds de dotation étant en cours de structuration, il n'est pas possible de présenter de résultats pour l'instant. Un reporting mensuel sera toutefois réalisé par des consultants pour piloter au mieux les placements, et présenté au comité d'investissement pour avis. Il visera à la fois des critères financiers et extra-financiers avec une analyse ESG et climat (intensité carbone, trajectoire d'alignement de la température avec l'Accord de Paris...), une analyse d'impact environnemental (ODD, part « verte », impact biodiversité...) et des controverses.



« L'objectif du fonds est simple : dégager une rentabilité nous permettant de soutenir un maximum de projets et de faire fonctionner Anyama, en étant parfaitement cohérent dans nos investissements. Il serait impensable et incohérent que ceux-ci génèrent des impacts négatifs contre lesquels nous lutterions au travers de nos missions d'intérêt général. De bons résultats seraient des investissements respectant scrupuleusement notre charte et nous permettant de redistribuer et de fonctionner sereinement »

Max Thillaye du Boullay, Directeur général



FONDATION • AVRIL Au cœur des ruralités

RECONNUE D'UTILITÉ PUBLIQUE



Philippe Leroux,
Directeur général
de la Fondation

LA FONDATION AVRIL

La Fondation Avril, reconnue d'utilité publique, a été créée en 2014. Elle est actionnaire du Groupe éponyme, il ne s'agit pas d'une fondation d'entreprise. Son ambition est « d'agir et de s'impliquer dans les territoires ruraux en France et en Afrique ». En France, elle accompagne la transition agricole vers des modèles créateurs de valeur économique, sociale, et environnementale durable et intervient également dans les territoires pour la promotion d'une alimentation saine et durable pour tous.

En Afrique, elle souhaite contribuer à la transition alimentaire en répondant à l'autonomie du continent en protéines. Cela passe par l'accompagnement à la structuration des filières dans un esprit interprofessionnel avec un appui aux initiatives agroécologiques favorisant la biodiversité cultivée et la préservation des sols.

EN SAVOIR +

1. L'ambition sur la transition écologique

La mission de la fondation de préserver les territoires ruraux grâce à la transition agricole se double d'une mission de lutte contre les effets du réchauffement climatique et de préservation de l'environnement. Dès lors, la question de l'investissement « vert », apparaissait logique pour la fondation. L'idée d'un fonds spécialisé est née en 2016, après une étude de la fondation Avril réalisée avec l'IFOP autour de ce que les Français attendent d'une « Alimentation Saine et Durable ». Celle-ci montrait de fortes préoccupations liées à la santé mais aussi à la traçabilité de son alimentation, avec l'envie d'en savoir davantage sur l'origine des produits. La fondation décide alors de poursuivre sa mission à travers un fonds d'investissement destiné à accompagner la transition agricole des agriculteurs.

La décision de créer un fonds d'impact s'inscrit dans le prolongement de la mission de la fondation et non uniquement dans sa stratégie de placement de son patrimoine financier. Ce fonds a pour objectif de renforcer les fonds propres des agriculteurs qui s'engagent dans une diversification de leurs activités alimentaires (circuits-courts) et énergétiques (bio méthane et électrique). Le fonds a également une ambition « indirecte ». En renforçant les revenus des agriculteurs qui développent de nouvelles activités, le fonds les engage à réinvestir une partie de leurs gains dans le changement de pratique au sein de leurs exploitations. Une grille d'impact a été créée afin de suivre l'évolution de l'empreinte environnementale des exploitations.

2. La stratégie d'investissement

Une logique d'investissement à impact

Le fonds Agri Impact est créé en 2020 dans une logique d'investissement à impact. Il est doté de 30 millions d'euros et pourrait atteindre 50 millions d'euros dans les prochains mois. Autour de la table d'investissement, en plus de la Fondation Avril (1 million d'euros, soit la moitié des ressources annuelles de la fondation), on trouve une dizaine d'investisseurs publics et privés : BPI France, l'Ademe, Sofiprotéol, Limagrain, Total Carbon Neutrality Venture, Engie Bioz, Covea... Il est structuré grâce à Citizen Capital.

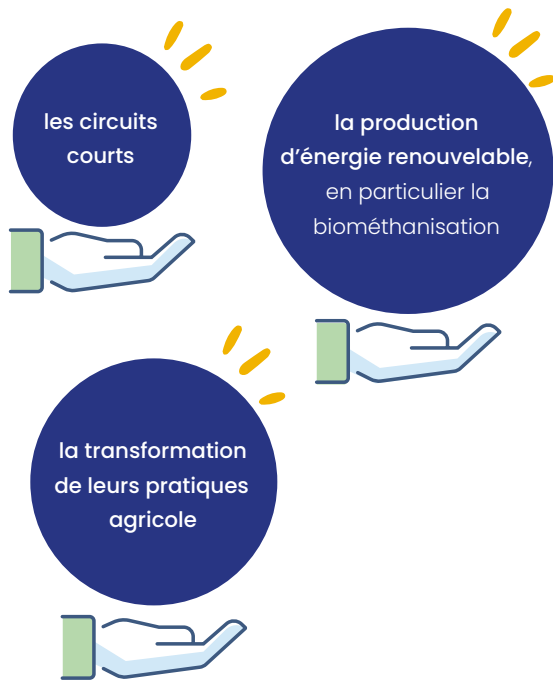


« Il n'existait pas de fonds accompagnant la transition agricole qui liait le changement des pratiques agricoles au changement de business model. Or la diversification des exploitations est pour nous la seule solution pour assurer une transition agricole pérenne »

Philippe Leroux, Directeur général de la Fondation Avril



Avec une mise moyenne par projet située entre 500 000 et 3 millions d'euros, son objectif est de renforcer les fonds propres des projets générateurs de revenus complémentaires pour les agriculteurs sur trois axes principaux, liés à la transition alimentaire et climatique :



Une recherche de performance environnementale et sociale

Trois impacts sont recherchés et seront évalués puis suivis tout au long des investissements :

- ▶ Permettre aux agriculteurs de disposer de compléments de revenus ;
- ▶ Créer de l'emploi pour renforcer la cohésion dans les territoires ;
- ▶ Lutter contre le changement climatique en accompagnant les agriculteurs vers des pratiques réduisant l'impact carbone des exploitations.
- ▶ Accroître les revenus (salaire et patrimoine) des agriculteurs

3. Les points clés de succès

UN PROCESSUS DE SÉLECTION RIGoureux

Les projets soumis par les agriculteurs sont sélectionnés après avis d'un comité d'impact qui peut demander de retravailler le business plan puis d'un comité d'engagement.

LA MESURE D'IMPACT

Le succès du fonds et ses résultats repose sur une mesure précise des impacts de l'exploitation, dès le début du projet. Cette mesure est assurée par une grille d'évaluation qui s'appuie sur une matrice de l'INRAE et retravaillée avec des professionnels de la transition, de l'agriculture et des citoyens (voir schéma). Elle est utilisée dès la sélection des projets dans lesquels le fonds investit pour une durée de 7 à 8 ans et qui est opérée par le Comité d'impact. Elle permettra ensuite de suivre leurs progrès, année par année, à partir de l'année 0. Parmi la dizaine de thématiques d'évaluation on trouve les pratiques d'agroforesterie, de fertilisation des sols, de pâturage, de couverts végétaux ou d'énergies renouvelables. Mais aussi l'alimentation animale et la gestion des effluents.

Processus de financement

Première prise de contact téléphonique

1. Étude de pré-faisabilité

Transmission d'informations : plan d'affaires et de financement, montage juridique envisagé, études de marché, etc...

Obtention d'un premier avis d'éligibilité sous 15 jours

2. Mise à l'étude

Rencontre avec l'équipe de la fondation Avril pour présenter le projet :
Transmission des éléments du dossier
Analyse des impacts et signature d'une charte de progrès agro-écologique par les agriculteurs actionnaires

Obtention de la décision de financement sous 3 mois

3. Finalisation

Consultation du comité d'investissement et décision par Citizen Capital

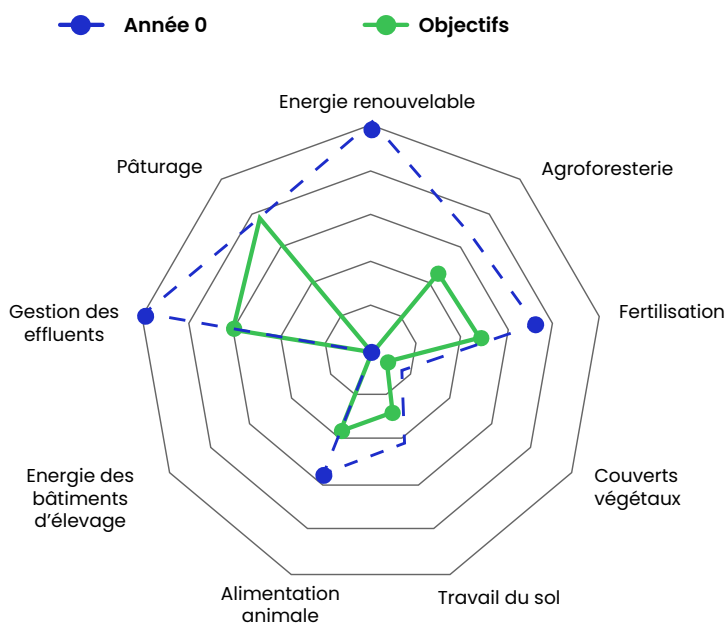
UN ACCOMPAGNEMENT GLOBAL

Le fonds Agri impact ne se limite pas à un investissement financier. Les équipes de la Fondation Avril et de Citizen Capital donnent aussi des avis sur la viabilité du projet, la réflexion stratégique, l'analyse de la performance, la mise en réseau ou la structuration financière et juridique ainsi que sur la mise en place d'une charte de progrès agroécologique. Cela permet à plus de projets de voir le jour et d'assurer leur pérennité.

DES CONTREPARTIES

Les gains dégagés par ces activités doivent être réinvestis dans les changements de pratique d'exploitation.

Performance environnementale par thématique



4. Les résultats

Le fonds ayant été créé récemment, seuls six projets ont été sélectionnés en comité en avril 2022. Si la fondation entend mesurer les résultats annuellement, ceux-ci ne seront toutefois publiés que lors de la sortie du fonds, au bout des 7/8 ans d'accompagnement.

Les attentes

- ▶ **Au niveau financier,** le rendement du fonds attendu est fixé aux alentours de 4%. Une rentabilité limitée adaptée au secteur agricole en difficulté.
- ▶ **Au niveau social,** l'objectif est d'assurer un partage du risque de la diversification entre l'agriculteur et les investisseurs et que le fonds fasse effet de levier pour obtenir les autres financements potentiellement nécessaires.
- ▶ **Au niveau environnemental,** l'objectif est de pouvoir évaluer les bénéfices en termes de consommation d'énergie ou d'intrants mais aussi de gestion des effluents ou de qualité du sol.





Fondation sous l'égide de la Fondation de France



Marie-Stéphane Maradeix,
Déléguée générale de
la Fondation

LA FONDATION DANIEL ET NINA CARASSO

Créée en 2010, la Fondation Daniel et Nina Carasso est une fondation familiale, indépendante, sous égide de la Fondation de France. Elle s'engage dans deux grands domaines que sont l'alimentation durable, pour un accès universel à une alimentation saine, respectueuse des personnes et des écosystèmes ; et l'art citoyen, pour le développement de l'esprit critique et le renforcement du lien social.

Pour cela, elle œuvre au service de projets en France et en Espagne :

En apportant
des moyens
financiers :
subventions,
investissements
à impact

En mobilisant
des ressources
humaines : expertise,
accompagnement,
formation,
mise en réseaux

En concevant
et développant
des actions :
programmes,
événements,
publications

À noter que si la fondation a été créée par la fille du fondateur de Danone, elle n'est pas une fondation d'entreprise.

EN SAVOIR +

1. L'ambition sur la transition écologique

À travers ses deux grands axes, la Fondation Carasso souhaite à la fois financer et accompagner des projets qui apportent des solutions pour une transformation de notre société afin qu'elle soit plus inclusive, écologique et épanouissante, et les faire grandir dans le temps. Elle accorde une grande importance à la mesure d'impact des projets soutenus, mais aussi à la capitalisation et la diffusion des bonnes pratiques. Sa politique d'investissement est vue comme un outil complémentaire à sa politique de mécénat.

Par souci de cohérence, la Fondation met donc la gestion de ses placements au diapason de sa mission. Elle a ainsi privilégié une gestion socialement responsable et a mis en place une stratégie d'investissement à impact destinée à financer des partenaires dont la raison d'être est en cohérence avec la théorie du changement de la Fondation, en particulier sur les questions d'agriculture et d'alimentation, mais aussi plus généralement sur les enjeux liés au changement climatique. Cette stratégie est également un outil au service de structures qui visent un changement de leur modèle économique, ainsi que des entrepreneurs proposant des solutions innovantes.

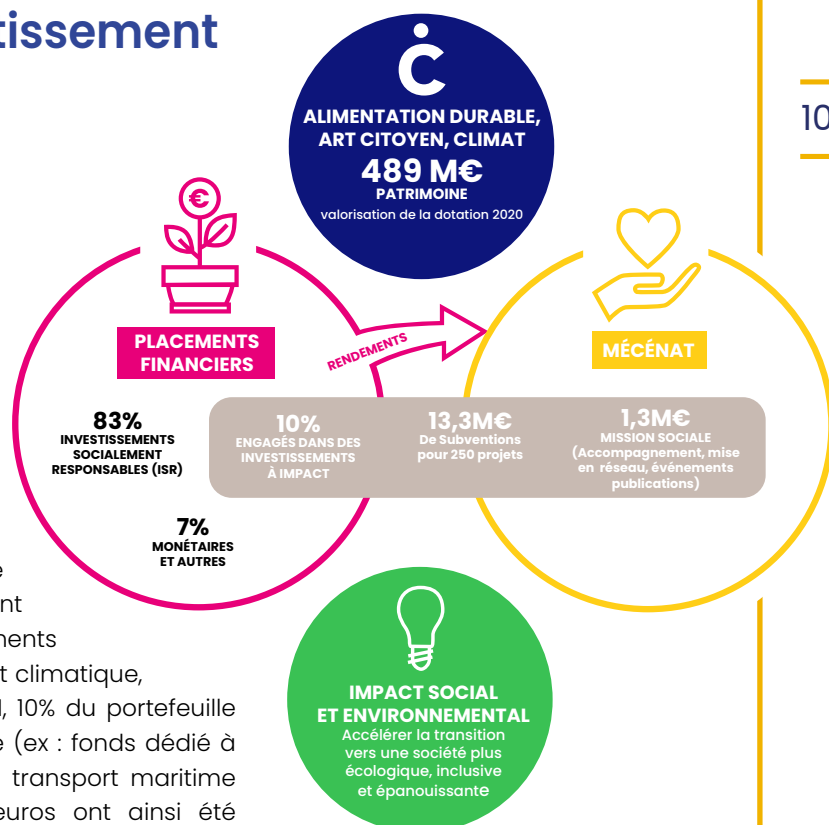
2. La stratégie d'investissement

LE SCHÉMA D'INVESTISSEMENT

En 2020, le patrimoine de la fondation de 489 millions d'euros est géré comme suit :

INVESTIR EN COHÉRENCE

L'objectif de la Fondation est de réaliser des investissements en cohérence avec ses missions. De ce fait, 83% du portefeuille est investi en ISR (contre 24 % en moyenne dans les fondations). En 2015, la Fondation a signé le manifeste Divest/Invest et n'a donc pas d'investissement dans les énergies fossiles. Elle est également allée au-delà des 5% d'engagement de son portefeuille dédié à des investissements visent la lutte et/ou l'adaptation au dérèglement climatique, engagement lié au manifeste, puisqu'à fin 2021, 10% du portefeuille étaient investis dans des solutions bas carbone (ex : fonds dédié à l'aquaculture durable, fonds spécialisé dans le transport maritime durable). Pour l'année 2021, 13,75 millions d'euros ont ainsi été investis dans des projets visant une transition écologique, soit 56 % du montant total investi sur l'année.



« Grâce à notre politique d'investissements à impact, nous mettons en cohérence notre patrimoine avec notre mission sociale philanthropique en portant une approche systémique : investir dans des entreprises qui visent à changer la société, tout en proposant une véritable rentabilité de marché. Cette stratégie va plus loin que l'ISR et vise à faire rayonner cette gestion des actifs au sein du milieu philanthropique. Pour, in fine, encourager les autres fondations à franchir le pas. »

Marie-Stéphane Maradeix,

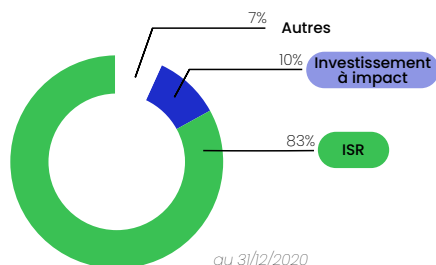
Déléguée générale de la Fondation Daniel et Nina Carasso

Les investissements « verts » concernent l'ensemble du portefeuille, à savoir la poche à impact et les actifs plus conventionnels. En effet, fin 2021, la Fondation avait déjà consacré 13% à l'investissement à impact (62,5 millions d'euros), une poche qui grandit progressivement depuis 2015 et qui doit atteindre 15% d'ici fin 2023. Avec un gestionnaire suisse, la Fondation a par exemple créé en 2018 un fonds spécifique dédié à l'alimentation durable : « FDNC SFS ». Il est doté de 10 millions d'euros et permet à la fondation d'avoir « la main sur le choix des entreprises » (circuits courts, restauration solidaire, alimentation infantile bio, agroforesterie, etc.), sélectionnées par le biais d'une matrice d'impact. La fondation investit également dans des fonds de *private equity* à impact.

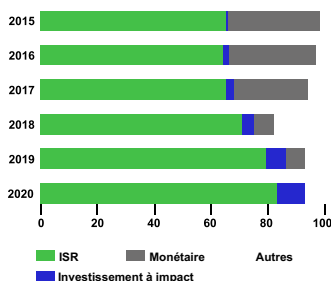
➔ DÉSINVESTIR

Une charte d'investissement spécifique les exclusions, en conformité avec l'engagement Divest/Invest que la fondation a signé en décembre 2015. Pour ce qui est des « exclusions », elle s'appuie sur l'index « Carbon Underground 200 » qui répertorie les 200 entreprises les plus émettrices en gaz à effet de serre (en exploitation ou en réserve). Au-delà de cette liste, la Fondation a exclu toute entreprise liée à l'exploration, la production et la distribution de combustibles fossiles. La Fondation n'a pas eu besoin de désinvestir beaucoup car elle avait assez peu d'investissements fossiles au moment de la diffusion de sa charte auprès de ses gestionnaires.

Allocation du portefeuille en 2020



ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DU PORTEFEUILLE (EN %)



3. Les points clés de succès

🎯 UNE CHARTE DES INVESTISSEMENTS

La fondation a mis en place une charte d'investissement dès 2016. Celle-ci a pour but de définir des lignes directrices s'appliquant à l'ensemble de ses investissements et fondées sur la signature des engagements de DivestInvest. Elle est considérée comme une « véritable boussole pour la gestion financière de la Fondation », en encadrant la politique de placements, à la fois en termes de mission, de valeurs et de rentabilité. Elle exclut certains secteurs et précise les thématiques d'investissement privilégiées, en particulier l'alimentation durable (avec des points de vigilance précis sur toute la chaîne de valeur et les intrants) et la préservation de l'environnement. Elle précise aussi les critères ESG qu'elle entend privilégier comme la protection des droits humains, des populations fragiles, de l'environnement et de la bonne gouvernance.

UNE GOUVERNANCE IMPLIQUÉE

Étant sous égide de la Fondation de France, la Fondation Daniel et Nina Carasso a, pour organe de gouvernance décisionnaire, un Comité exécutif composé à parts égales de membres de la famille fondatrice et de personnalités qualifiées. La démarche d'investissement de la fondation n'a été possible que par l'implication de l'ensemble de ses organes de gouvernance : comité financier, comité impact investing, comité de sourcing Espagne, Comex et direction... Le comité financier de la Fondation s'est fortement mobilisé sur l'enjeu de la transition écologique pour lutter contre les dérèglements climatiques et leurs effets. Le Comité exécutif est également un soutien de poids et a décidé de poursuivre en 2022-2023 le soutien aux différentes coalitions philanthropiques pour le Climat, ainsi que le financement de projets pilotes en lien avec le changement climatique. Enfin, il a acté la création d'un axe « Transition juste et écologique » transversal dans le cadre de la stratégie 2024 – 2028. Enfin, une telle démarche ne serait pas non plus possible sans la conviction portée par la Présidente de la fondation, de l'importance de la cohérence d'action sur la transition écologique.

SORTIR DU DOGME DE LA FINANCE TRADITIONNELLE

La Fondation a pu créer son propre fonds à impact orienté sur l'une des missions de la fondation, l'Alimentation durable. Cette initiative a permis de faire bouger les lignes et de montrer les possibilités d'actions financières innovantes au service des missions de la fondation, en ayant un effet de levier important et de changement d'échelle auprès des « change makers », soit des entreprises en croissance « souvent innovantes, toujours en rupture ». Tout en restant dans les clous de la rentabilité et d'un risque financier mesuré.

AVOIR LA MAIN SUR LE PATRIMOINE

Le fait d'avoir la main sur le patrimoine est un atout, dont ne disposent pas toujours les fondations. Cela permet notamment de prendre plus de risques en allant vers des outils innovants.

4. Les résultats

La rentabilité

Les choix réalisés ont montré leur résilience avec une performance de +4,18% en 2020 et de +4,75% en moyenne annuelle depuis le début du déploiement du portefeuille (2015).

L'impact environnemental

Selon le premier bilan climat de la fondation (chiffres 2020), le portefeuille de la fondation peut se prévaloir de :

- ▶ 33% d'intensité carbone en moins par rapport aux indices de référence
- ▶ 34 millions d'euros (7% du portefeuille) engagés dans la transition bas carbone (10% à fin 2021)
- ▶ 48 millions d'euros (10% du portefeuille) engagés au sein de la poche impact (aquaculture, économie circulaire, mobilité verte, gestion des déchets...) (13% à fin 2021).

Parmi les chantiers en cours : privilégier les actifs non cotés classés « article 9 » et création d'un fonds dédié qui s'alignerait sur la trajectoire d'augmentation des températures à un maximum de 2°.



« Le défi des années à venir est de poursuivre cet effort en allant chercher des opportunités d'investissement en conformité avec la nouvelle taxonomie européenne mais également d'améliorer la performance climat de notre portefeuille pour respecter la trajectoire des accords de Paris »

Jacques Nahmias,
Président du Comité financier

EN SAVOIR +

avec le bilan climat de la fondation (2022)



Fondation
de
France



Olivier Neumann,
Directeur financier
de la Fondation

LA FONDATION DE FRANCE

Créée en 1969, la Fondation de France est le premier réseau de philanthropie en France. Elle déploie son action à la fois à travers ses programmes propres d'intervention et à travers les 945 fondations qu'elle abrite. Elle est née de la volonté du Général de Gaulle et de son ministre de la Culture, André Malraux, de créer un outil pour mobiliser la générosité privée au service de l'intérêt général.

Sa mission : « *aider chacun à agir le plus efficacement possible dans les domaines d'intérêt général qui lui tiennent à cœur* ».

Son ambition : « *construire des solutions utiles, concrètes et durables qui font avancer la société* ».

EN SAVOIR +

1. L'ambition sur la transition écologique

CONTRIBUER AUX OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Engagée dans tous les domaines de l'intérêt général, la Fondation de France intègre la démarche des Objectifs de Développement Durable dans ses missions sociales comme dans son organisation et ses placements financiers. Depuis 2019, elle identifie pour chaque projet qu'elle soutient les ODD auxquels ils contribuent. Parmi ceux qui se distinguent : les ODD liés à la santé et au bien-être, à une éducation de qualité et à la lutte contre les inégalités. Dans son soutien aux associations de proximité, la Fondation de France leur propose une aide méthodologique baptisée « e+ » pour évaluer et réduire les impacts environnementaux des actions menées.

GARANTIR LA CRÉDIBILITÉ DE LA FONDATION ET DES FONDATIONS ABRITÉES

Pour être en cohérence avec ses missions sociales, la Fondation de France a mis en place une politique de placements financiers responsables depuis de nombreuses années. La très grande majorité de ses placements sont « socialement responsables » (ISR) et la fondation dispose d'un fonds à impact social et environnemental depuis 2019. Ce fonds est une nouvelle façon d'agir au service de l'intérêt général, en soutenant des entreprises qui cherchent à avoir un impact fort, social et environnemental. Il constitue un changement de modèle profond pour les fondations qui, auparavant, cherchaient à optimiser les revenus de leurs placements pour maximiser les moyens disponibles pour mener ensuite leurs missions sociales.

2. La stratégie d'investissement

Le statut de fondation « abritante » de la Fondation de France lui impose une prudence et un certain équilibre de gestion car toutes les fondations disposant d'un patrimoine financier (450 environ) n'ont pas les mêmes ambitions ni la même maturité concernant l'investissement vert et responsable. En 2021, elle compte un patrimoine financier de 2,4 Mds € sous gestion et un patrimoine immobilier de 300 millions d'euros.

→ UNE GESTION ISR

Depuis 15 ans, la Fondation de France intègre des critères ISR dans tous ses investissements. À ce jour, 90 % des placements hors produits bancaires, peuvent être considérés comme tels, dans une logique de gestion « Best in class ». Le secteur des énergies fossiles n'est pas systématiquement exclu des investissements mais la fondation veille à les limiter. Son portefeuille global y est quatre fois moins exposé que le marché, soit une exposition de 2,5% contre 11% pour le MSCI World. Cet indicateur est analysé chaque année pour suivre la trajectoire de diminution de l'intensité carbone de son portefeuille. Une partie importante de leur portefeuille, à l'instar des investissements de la Fondation Carasso (voir plus haut), disposent déjà de contraintes extra-financières explicites, permettant de réduire l'exposition globale aux énergies fossiles.

➔ LE FONDS À IMPACT SOCIAL : FRANCE 2I (INVEST IMPACT)

En 2019, la Fondation de France a lancé le fonds à impact social et environnemental France 2i (Impact investing) qui vise un fort impact positif et des rendements raisonnables. Ce type de fonds permet d'aller plus loin que l'ISR. Ce fonds à impact généraliste permet d'investir dans tous les secteurs d'activité, dès lors que les entreprises cherchent à s'inscrire dans une logique de changement systémique sur nos modes de vie, de production et de consommation, en les

accompagnant dans la durée en actionnaire minoritaire actif. Ses thématiques de prédilection : lutter contre le changement climatique, favoriser l'insertion, améliorer les conditions de vie des personnes vulnérables, réduire les inégalités, contribuer à une croissance durable et partagée. D'ici 2025, 100 millions d'euros auront été investis dans ce fonds avec une allocation attendue équilibrée entre les investissements à prédominance sociale et environnementale.



« L'idée de France 2i est simple : passer de la cohérence entre notre gestion financière et nos missions sociales à une multiplication de notre impact. Autrement dit, développer la part de placements utiles et d'intérêt général. »

Olivier Neumann, Directeur financier de la Fondation de France

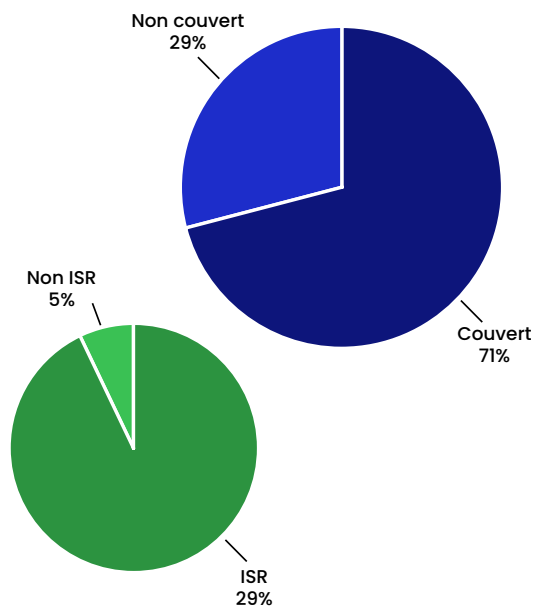
3. Les points clés de succès

🎯 UNE COHÉRENCE D'ACTION

Plutôt qu'inclure une mention explicite en faveur de l'investissement responsable, dans sa charte de gestion financière, « la Fondation de France privilégie les placements cohérents avec sa mission d'intérêt général en considérant dans sa gestion des critères extra-financiers Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) ».

🎯 UNE VISION HOLISTIQUE DE L'IMPACT

L'un des aspects forts du fonds d'impact France 2i est de « veiller au bon équilibre entre les impacts positifs attendus de l'entreprise ». Celui-ci est évalué à l'aune des ODD. Avant tout investissement, une attention particulière est apportée aux éventuelles contributions négatives que celui-ci pourrait générer. Par exemple, une entreprise spécialisée dans l'insertion professionnelle de personnes en situation de handicap contribuera pleinement à l'ODD 8 pour l'accès à un emploi durable pour tous, pour autant le bénéfice de cet ODD ne doit pas se faire au détriment de l'environnement. Si tel était le cas, l'investissement serait refusé par la Fondation de France.



🎯 UNE SÉLECTION PAR UN COMITÉ D'IMPACT

Le fonds France 2i est géré dans une optique de long terme, à 100% en private equity. La sélection des entreprises est assurée en premier lieu par un comité d'impact qui s'assure du respect de la stratégie d'impact du fonds.

4. Les résultats

Gestion responsable

À fin décembre 2021, l'ensemble de la gestion collective et des fonds dédiés aux fondations abritées intègre des critères extra-financiers (1 120 M€). 29 % des actifs ne sont pas couverts par l'analyse (essentiellement des produits bancaires et des obligations souveraines). Parmi les 71 % d'actifs couverts par l'analyse, 66 % respectent des critères extra-financiers (le fonds a obtenu une note moyenne supérieure ou égale à 50 de la part de Sustainalytics)

Impact carbone

L'intensité carbone (ratio entre les émissions (en tonnes de CO₂) et les revenus totaux de l'entreprise (en M\$)) de la poche actions de la Fondation de France (565 M€) ressort à 112,5 tonnes/M\$, inférieur de 37 % à l'indice de référence (versus en 2020, 130,8 tonnes/M\$, inférieur de 25 % à l'indice de référence).

Gestion à impact

À fin 2021, le fonds France 2i a déjà investi 71 millions d'euros soit 30 % de sa taille cible. 20 entreprises, non cotées, ont été sélectionnées dans des secteurs d'activité très diversifiés :

- ▶ l'écomobilité ;
- ▶ la réduction des emballages et du transport ;
- ▶ la protection des cultures, des espaces verts et de la biodiversité ;
- ▶ la production de protéines d'insectes ;
- ▶ la pêche et la production piscicole durable, la conservation des espaces côtiers et marins ;
- ▶ le développement de l'Afrique subsaharienne et de l'océan indien à travers le soutien aux PME.
- ▶ la production d'énergies renouvelables ;

Gage de crédibilité, le fonds a été rejoint par des investisseurs institutionnels français de premier plan comme la Banque des Territoires (Caisse des Dépôts), la Banque de France et des assureurs.

La Fondation de France est investie dans d'autres fonds à impact que France 2i. L'engagement total de la Fondation de France dans les investissements à impact est de 148 millions d'euros.

Les chantiers de demain

La Fondation de France réfléchit à de nouveaux modes d'intervention et de soutien au secteur de l'économie sociale et solidaire. Ces interventions pourraient prendre la forme d'investissements dans des contrats d'apport associatifs, dans des titres participatifs de coopératives ou dans des contrats à impact social. Des investissements totalement intégrés à la mission sociale.



Alexis Merville,
Président de la Fondation

LA FONDATION HIPPOCRÈNE

La Fondation Hippocrène est une fondation familiale et indépendante reconnue d'utilité publique.

*Elle a pour **objectif** de donner le goût de l'Europe aux jeunes Européens en soutenant la réalisation de projets concrets portés par ou pour de jeunes Européens dans tous les domaines (environnement, égalité des chances, citoyenneté européenne, dialogue interconvictionnel, ...) qui permettent le partage au service d'une citoyenneté européenne commune, dans les projets où l'Europe devient le partenaire de leur engagement. En 30 ans, la Fondation Hippocrène a soutenu plus de 1 200 projets et distribué 10 millions d'euros de dotation, permettant à 250 000 jeunes de participer activement à des projets qui leur donnent le goût de l'Europe. Parmi eux, on peut citer des projets éducatifs (ex. : Prix Hippocrène de l'éducation à l'Europe), culturels (ex. : Centre Européen de Musique) et media (ex. : Euradio, la radio européenne des territoires, Toute l'Europe, Le Grand Continent, etc.)*

EN SAVOIR +

1. L'ambition sur la transition écologique

Si le projet européen en tant que tel suscite moins d'enthousiasme qu'auparavant auprès de la jeunesse, la transition écologique, l'environnement, permettent, eux, de fédérer des jeunes de pays européens différents autour d'un projet commun, qui leur est cher. La fondation n'hésite donc pas à soutenir ce type de projet fédérateur. En 2021, elle a été moteur dans le lancement de la première campagne européenne de Youtubers de 4 pays de l'UE pour sensibiliser les jeunes à la biodiversité. L'investissement responsable et plus spécifiquement dans la lutte contre le changement climatique s'inscrit en cohérence de cette orientation.

2. La stratégie d'investissement

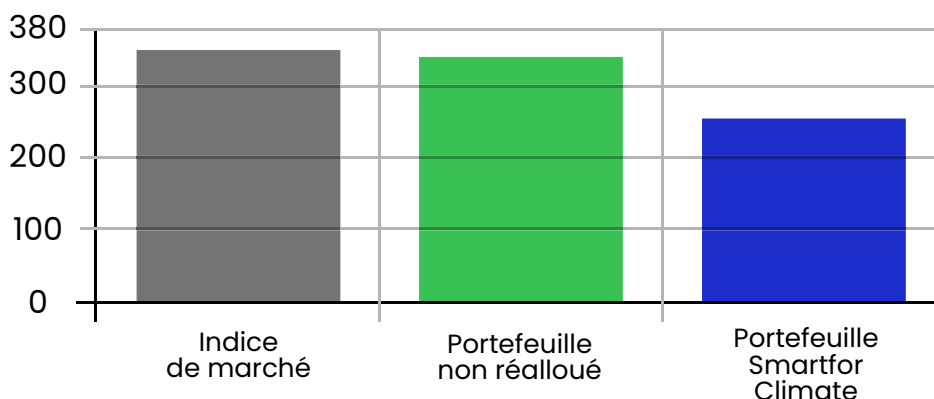
→ ACCOMPAGNER LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE

La fondation dispose d'environ 7 millions d'euros sous gestion investis uniquement sur des actifs cotés qui représentent une part significative de son financement de long terme. Son objectif est de placer ce patrimoine dans une démarche d'investissement responsable et de transition écologique. Celui-ci est géré, dans le cadre d'un FCP dédié, par la société Fideas Capital qui développe depuis 5 ans la méthodologie « Smartforclimate® » destinée à prendre en compte systématiquement les enjeux de la transition énergétique. Cela conduit notamment à réduire significativement l'intensité carbone d'un portefeuille et à prendre en compte les autres principaux enjeux extra-financiers.

La démarche s'inscrit dans une logique essentiellement « best in class » et « best effort ». Les fonds visent la décarbonation sans exclure un secteur particulier pour rester représentatif de l'économie réelle. Cela fait écho aux indices bas carbone comme le Climate Transition benchmark de l'UE. Fideas Capital mène également une politique d'engagement auprès des entreprises sur leur politique de transition, en son nom et en participant à des coalitions d'investisseurs comme Climate Action 100+.

Exemple d'économie d'émissions de CO₂

FIDEAS SMARTFORCLIMATE ACTION EUROZONZ T CO₂/M\$ DE C.A.



Source : Fideas capital

→ UNE DÉCARBONATION PROGRESSIVE DES PORTEFEUILLES

Le FCP Hippocrène applique la méthodologie « SmartForClimate » de Fideas Capital aux titres vifs (actions et obligations), et emploie les OPCVM gérés par Fideas Capital qui l'appliquent. Les fonds externes sont analysés à partir de critères classiques (classification SFDR, labellisation, démarche « climat »). À terme tous les fonds seront transparisés et consolidés pour offrir une visibilité fine sur les résultats en termes d'impacts environnemental et social. Il s'agira aussi de prendre en compte d'autres enjeux comme la biodiversité dès que des données suffisantes seront disponibles.

En ce qui concerne le climat, la stratégie d'investissement de la fondation Hippocrène vise à réduire de 25% à 30% les émissions de la partie du portefeuille qu'elle maîtrise directement par rapport aux indices de référence et veut à terme le généraliser à tout le portefeuille. Cette stratégie de long terme s'inscrit dans la logique de pérennité de la fondation familiale. La Fondation est convaincue que la prise en compte du réchauffement climatique sur les investissements n'est pas une option, aussi bien pour des raisons climat que des raisons financières : elle représente une réduction du risque et permet d'investir sur les entreprises qui seront le plus en phase avec la tendance lourde de la transition. Hippocrène dit également réfléchir à d'autres objectifs environnementaux.

3. Les points clés de succès



LA MESURE

La notation ou « scoring » est un élément important du processus d'investissement à travers la méthodologie « SmartForClimate ». Celle-ci vise à participer à la lutte contre le réchauffement climatique par une notation notamment fondée sur les émissions de gaz à effet de serre des sociétés et leur politique « climat » (évaluation passée, niveau actuel et objectifs de réduction, comment viser la neutralité 2050) et la qualité du reporting extra-financier. Elle est complétée par la prise en compte d'autres critères ESG. Cette notation influe sur les poids individuels des titres du portefeuille pour créer un portefeuille bas carbone aujourd'hui et demain.



LA DIVERSIFICATION ET L'ÉQUILIBRE

Cela s'applique à la fois pour les approches et pour les produits. C'est d'autant plus important pour de « petits » investisseurs qui souhaitent limiter les risques de perte en capital.



LA VIGILANCE

Celle-ci doit s'exercer sur les méthodologies de mesure, par exemple sur la « température » des portefeuilles, qui en sont à leurs balbutiements.



« La vigilance et le choix de l'efficacité en fonction de ses propres priorités doivent guider l'investisseur face à la tentation de se donner bonne conscience. En ce qui nous concerne, la simple exclusion des secteurs les plus émetteurs de CO₂ n'est pas la bonne réponse : cela a certes un pouvoir symbolique, mais un impact limité. Nous préférons travailler à l'intérieur de l'ensemble des secteurs économiques »

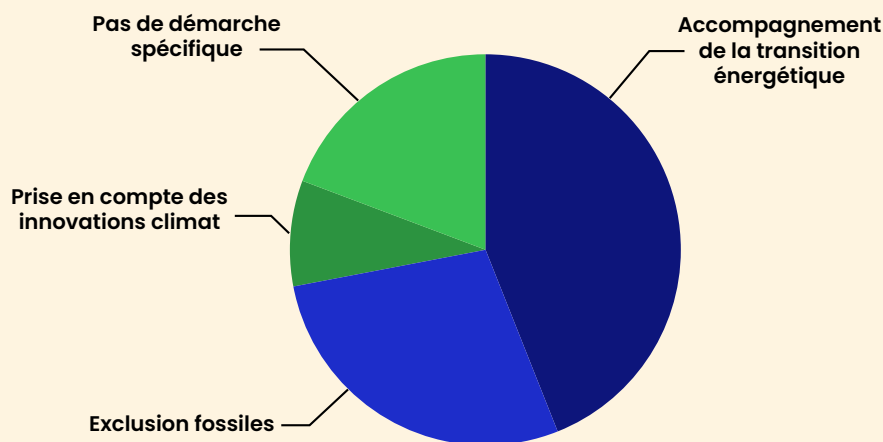
Alexis Merville, Président de la Fondation Hippocrène

4. Les résultats

La politique ESG

Le FCP Hippocrène est investi dans plusieurs OPCVM. La moitié sont labellisés ISR et 37% suivent une politique ISR. Ces derniers sont Art 9 SFDR et répondent aux contraintes strictes de l'AMF pour pouvoir afficher leurs ambitions « climat ». Les fonds gérés par Fideas Capital ainsi qu'un fonds spécialisé dans l'immobilier ont une démarche affichée de prise en compte voire d'accompagnement de la transition énergétique. Deux fonds ont décidé d'exclure les énergies fossiles de leurs portefeuilles en 2021 et un fonds de petites valeurs suit, entre autres, les innovations liées à la transition dans son univers d'investissement. En 2021, le scoring moyen pondéré des fonds gérés par Fideas Capital était meilleur que le score des 80% meilleurs de l'univers de référence analysé.

La démarche climat des OPCVM

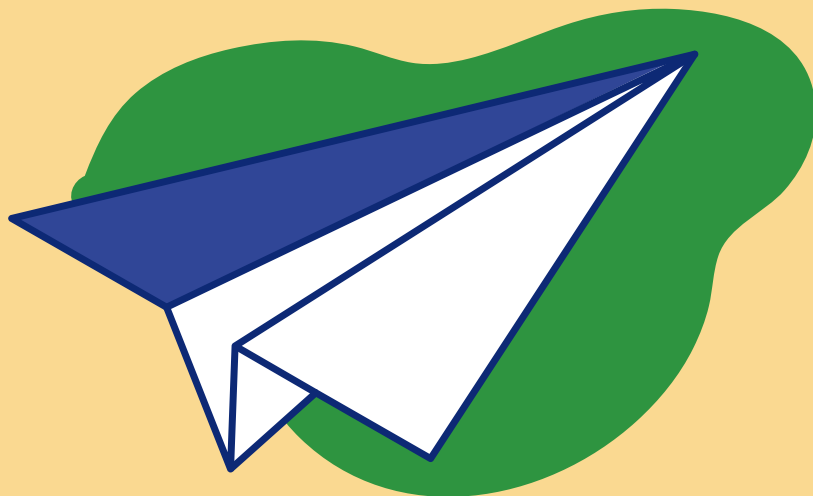


Les chantiers

L'élaboration d'une charte d'investissement est prévue dans la suite de l'adoption de la stratégie d'investissement et de sa validation par le conseil d'administration. À date, la fondation ne dispose pas d'un comité d'investissement mais un reporting financier est effectué deux fois par an devant le bureau et le conseil d'administration. Une formation aux enjeux climatiques est également prévue pour les membres du conseil d'administration avec la Fresque du climat.

ANNEXES

- 1 Le Manifeste de la Coalition française des fondations pour le Climat**
- 2 Les enseignements du GIEC sur le financement de la transition**
- 3 Le glossaire : les mots de la finance durable et du climat**
- 4 La taxonomie verte**
- 5 Les labels de finance durable**
- 6 Les référentiels de la neutralité carbone**
- 7 Modèle de cahier des charges**
- 8 Bibliographie**





LE MANIFESTE

DE LA COALITION FRANCAISE DES FONDATIONS POUR LE CLIMAT



Coalition française
des fondations pour le Climat
Une initiative du Centre français des Fonds et Fondations

1. LE MANIFESTE DES FONDATIONS ET DES FONDS DE DOTATION FRANÇAIS POUR LUTTER CONTRE LE DÉRÈGLEMENT CLIMATIQUE

Consciente que le défi majeur de notre époque est la lutte contre le dérèglement climatique, mais qu'elle est encore insuffisamment prise en considération, la Coalition française des fondations pour le Climat (Cffc) s'engage pour mobiliser l'ensemble du secteur philanthropique autour de cette question prioritaire. Plus qu'un simple manifeste, c'est un appel à l'action, à la mobilisation collective et à l'engagement.

Nous, fondations et fonds de dotation, affirmons qu'il y a urgence à agir face au dérèglement climatique. En tant qu'acteurs de l'intérêt général, nous apportons une contribution significative dans les domaines de la solidarité, la culture, la santé, la recherche, l'éducation, l'environnement ou la réduction des inégalités. La crise sanitaire de la Covid-19 a révélé la fragilité de notre société et mis en avant la nécessité de prendre conscience des différentes voies possibles pour un monde plus résilient. Cependant, l'origine probable de cette crise est révélatrice d'une crise plus profonde, durable et mondiale, celle du déséquilibre des écosystèmes naturels dû à leur surexploitation et destruction par les activités humaines accentuée par le dérèglement climatique qui impacte d'ores et déjà les plus vulnérables. L'arrivée de cette crise et ses impacts sont un signal d'alarme nous appelant à agir vite.

Nous, fondations et fonds de dotation, appelons l'ensemble des acteurs de la philanthropie à se mobiliser, à adopter des mesures structurelles en fonction de la réalité de chacun afin de contribuer à la lutte contre le dérèglement climatique. Nous sommes persuadés que chacun peut agir et prendre sa part de responsabilité en :

- ▶ Reconnaissant l'urgence d'agir face aux enjeux climatiques, à leurs impacts actuels et aux risques qu'ils font peser sur l'ensemble de l'humanité et en particulier, les populations les plus vulnérables.
- ▶ S'engageant activement et concrètement dans la lutte contre les causes et les effets du dérèglement climatique en mettant en œuvre toute solution permettant de réduire leurs impacts.

Cette cause est l'affaire de tous. L'heure de la transformation collective a sonné. Il nous reste moins de 10 ans pour changer le cours des choses et apporter notre contribution à l'Accord de Paris sur le Climat. Les scientifiques ne cessent de nous alerter. Notre propre espèce est menacée d'extinction si nous ne changeons pas notre façon de produire, de consommer et de vivre.

Nous, fondations et fonds de dotation, devons prendre notre responsabilité. Notre secteur peut être une source d'inspiration et une force d'innovation. Nous représentons, en France, une capacité d'action importante : les quelque 4200 fondations et fonds de dotation actifs fi-

nancent chaque année des projets pour près de 3 Mds €, dépensent près de 11 Mds €, gèrent 28 Mds € d'actifs et emploient 136 000 salariés. C'est pourquoi, la Cffc propose aux fondations de s'engager par un manifeste, et de les accompagner sur ce chemin par des formations, outils, groupes de travail, pour contribuer activement à relever ce défi.

NOTRE ENGAGEMENT

Nous, fondations et fonds de dotation signataires de ce manifeste, nous nous engageons à réaliser les actions suivantes progressivement en fonction de nos moyens et de nos possibilités d'action :

1) Se Former et partager les connaissances

Il est primordial d'intervenir auprès de la gouvernance, des équipes, des bénévoles de nos structures afin qu'elles prennent en considération les effets du dérèglement climatique à hauteur de ses enjeux. Nous désirons créer des opportunités de partage de connaissances et de bonnes pratiques. La formation et la sensibilisation constitueront le socle du changement et la mise en action pour une transition écologique et sociale plus juste et durable.

2) Innover et Intégrer

Progresser dans l'inclusion de l'enjeu climatique dès que cela est pertinent et possible dans toutes nos pratiques et stratégies :

- ▶ **Fonctionnement interne :** par exemple, notre consommation d'énergie, la gestion de nos déchets, nos choix de transport et leur fréquence, l'impact carbone dans l'organisation de nos événements, etc.
- ▶ **Opérateurs :** par exemple, la prise en compte de l'enjeu climatique dans nos activités, la sensibilisation de nos bénéficiaires à cet enjeu, etc.
- ▶ **De bailleurs :** par exemple, la prise en compte de l'enjeu climatique dans nos missions ou les projets soutenus, la sensibilisation et l'accompagnement des bénéficiaires de nos financements à cet enjeu, etc.
- ▶ **Placements financiers :** par exemple, la prise en compte de critères de durabilité dans la sélection de nos actifs, l'investissement dans des fonds thématiques durables, l'exclusion d'actifs basés sur les énergies fossiles, etc.

Nous reconnaissons aussi que le changement climatique constitue un risque pour nos investissements, la durabilité de nos opérations et du fonctionnement de nos structures. Ainsi, il sera essentiel d'identifier ensemble les menaces et les opportunités liées à la transition écologique et à l'économie bas-carbone.

AGIR POUR LE COLLECTIF

Au-delà de l'engagement individuel de chaque fonds et fondations, nous nous engageons à contribuer collectivement à :

Valoriser les actions réalisées. La CffC représentera les fondations et les fonds de dotation français engagés pour le climat en participant aux travaux et plaidoyers avec nos homologues européens fédérés par le Philanthropy Europe Association (Philea). Elle s'inscrira également dans une dimension internationale avec la diffusion du manifeste au niveau international par un partenaire en cours de repérage. Elle apportera son soutien, sa capacité à mutualiser et à valoriser les bonnes pratiques à toutes les fondations et fonds de dotation signataires.

Mobiliser des ressources. Les ressources financières et humaines mobilisées par la Coalition permettront :

- ▶ d'apporter un soutien aux fondations et fonds de dotation qui s'engagent (échanges entre pairs, séminaires, formations, boîte à outils, site web, etc.) ;
- ▶ de les représenter collectivement dans les différentes instances publiques et privées sur ce sujet, en France et à l'international ;
- ▶ de suivre les progrès des fondations signataires, à travers des indicateurs évaluant ainsi l'évolution de la prise en compte de l'enjeu climatique ;
- ▶ de produire tous types de travaux sur l'engagement du secteur philanthropique pour faire face à la crise climatique ;
- ▶ de rendre visible l'action des fonds et fondations signataires ;
- ▶ d'assurer la durabilité économique de ce projet d'envergure dans une durée qui favorise l'impact des fonds et fondations sur la question climatique.

EN SAVOIR +

Pour rejoindre la Coalition Climat et signer ce Manifeste :
www.fondationetclimat.org/signer-le-manifeste

En résumé, les 6 piliers du Manifeste français pour le Climat, une forme de plan d'action



LES 6 PILIERS DU MANIFESTE POUR LE CLIMAT

OBJECTIF : INNOVER ET INTEGRER LES ENJEUX CLIMATIQUES DANS LES FONDS ET FONDATIONS

1 - Formation
Sensibilisation

2 -
Fonctionnement
interne

3 - Projets et
programmes

4 - Placements
financiers

5- Agir pour le
collectif

6 -
Transparence



2. LES ENSEIGNEMENTS DU GIEC SUR LE FINANCEMENT DE LA TRANSITION

● *Le contexte*

Dans son rapport sur l'atténuation paru en avril 2022, le GIEC précise que pour espérer atteindre l'objectif « aspirationnel » de l'Accord de Paris, soit une limitation de la température moyenne à la surface du globe ne dépasse pas 1,5 °C par rapport à l'ère pré-industrielle, il faudra une division par deux des émissions de gaz à effet de serre entre aujourd'hui et 2030. Et l'atteinte de zéro émission nette de CO₂ à l'échelle mondiale à l'horizon 2050. Pour avoir des chances raisonnables d'une limitation à 2 °C, nos émissions devront être réduites de 20 % à l'horizon

2030 et la neutralité CO₂ devra être atteinte vers 2070. Le business as usual nous conduit lui vers 3,2 °C, minimum. Les options d'atténuations sont multiples mais existent déjà pour la plupart : il s'agit de basculer vers des technologies propres, notamment en matière énergétique mais aussi de transformer en profondeur nos modes de production, de consommation, les infrastructures et les organisations sociales. Cela demande des bouleversements majeurs et des financements.

● *Le rôle crucial de la finance*

L'argent ne manque pas mais il est nécessaire de le réallouer vers les « bonnes » options, de façon urgente. Une partie du résumé technique est consacrée à cette problématique. Selon le GIEC :

- ▶ Le financement pour réduire les émissions nettes de GES et renforcer la résilience aux impacts climatiques est un facteur déterminant pour la transition bas carbone.
- ▶ Les inégalités fondamentales dans l'accès au financement ainsi que les modalités et conditions de financement et l'exposition des pays aux impacts physiques du changement climatique se traduisent par une détérioration des perspectives d'une transition juste.
- ▶ L'augmentation des coûts budgétaires publics de l'atténuation et de l'adaptation aux chocs climatiques affecte de nombreux pays et aggrave l'endettement public et les cotes de crédit des pays à un moment où les finances publiques subissent déjà des tensions importantes, aggravées par la pandémie de COVID-19.
- ▶ Pour répondre aux besoins de déploiement rapide des options d'atténuation, les investissements mondiaux d'atténuation devraient être multipliés par trois à six (4 à 8 dans les pays émergents).
- ▶ Le coût de l'inaction sera plus important que celui de l'action.

● *Les risques financiers*

Les risques financiers liés au climat sont déjà visibles et découlent à la fois des impacts physiques du changement climatique et d'une transition désordonnée vers une économie bas carbone. La prise de conscience de ces risques augmente dans les institutions financières, entraînant des inquiétudes quant à la stabilité financière. Ces dernières ainsi que les organismes de réglementation ont répondu par de multiples initiatives réglementaires et volontaires pour évaluer et traiter ces risques. Pourtant, les risques financiers liés au climat restent largement sous-estimés par les marchés, limitant la réallocation des capitaux nécessaire à la transition bas-carbone. Par ailleurs, les risques liés aux inégalités nationales et internationales ne se reflètent pas encore dans les décisions de la communauté financière, alors qu'elles constituent un frein à la transformation.

Le manque d'alignement des financements avec l'Accord de Paris entraînera d'importants blocages pour la transformation vers des technologies propres, des actifs bloqués (stranded assets) et d'autres coûts supplémentaires, reportés sur le PIB futur.

● *Le grand écart entre les besoins et le financement actuel*

- ▶ Il existe une inadéquation entre les besoins en capital et en investissements et les financements actuels, notamment privés.
- ▶ Malgré l'attention croissante des investisseurs au changement climatique, il existe peu de preuves que cela ait eu un impact direct sur les réductions d'émissions. Cela laisse une forte incertitude, tant à court terme (2021-30) qu'à plus long terme (2021-50), sur la faisabilité d'un alignement des flux financiers sur les objectifs de l'Accord de Paris.
- ▶ Les progrès en matière d'alignement des flux financiers sur les trajectoires à faibles émissions de GES restent lents. La persistance de niveaux élevés de financements publics et privés liés aux combustibles fossiles continue d'être une préoccupation majeure malgré des engagements récents prometteurs. Cela reflète notamment le (mauvais) profil risque-rendement actuel perçu des investissements liés aux combustibles fossiles.
- ▶ Plus l'urgence d'agir pour rester sur une trajectoire de 1,5 °C est grande, plus le besoin d'investir dans les parties amont et aval de la chaîne de valeur se fait sentir.

● Financer une transition « juste » et adaptée

- ▶ La plupart des financements climatiques restent à l'intérieur des frontières nationales, en particulier les flux climatiques privés (plus de 90 %).
- ▶ Le financement climatique mondial est (trop) fortement axé sur l'atténuation (entre 90 % et 95% entre 2017 et 2020).
- ▶ Les écarts avec les besoins de financement représentent un défi majeur pour les pays en développement, en particulier les pays les moins avancés (PMA), où les flux doivent être multipliés par quatre à huit pour des secteurs spécifiques.
- ▶ La viabilité financière et économique, l'accès aux marchés de capitaux, des cadres réglementaires appropriés ainsi que la capacité institutionnelle d'attirer et de faciliter les investissements sont décisifs pour augmenter le financement dans ces pays.

● Réorienter les capitaux en lien avec les pouvoirs publics

- ▶ Pour réorienter les capitaux et mieux financer l'adaptation notamment, une coordination ambitieuse doit être trouvée entre les dirigeants politiques et financiers au niveau mondial avec l'envoi de signaux politiques forts ET crédibles en matière de climat.
- ▶ Des plans de relance climato-compatibles pourraient réduire considérablement l'incertitude macro-financière générée par la pandémie et accroître la durabilité de la reprise.

● La finance verte

Des approches de financement innovantes pourraient contribuer à réduire la sous-tarifcation systémique du risque climatique des marchés et stimuler la demande d'opportunités d'investissement alignées sur les objectifs de l'Accord de Paris. Ces approches comprennent des investissements de réduction des risques, des systèmes robustes d'affichage et de transparence (divulgaration des informations ESG, de la contribution aux ODD, l'analyse de scénarios climatique et d'évaluations des risques comme ceux de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosure)

Ainsi le marché des obligations vertes et des produits financiers durables s'est considérablement développé depuis le dernier rapport du GIEC (2014) et le paysage continue d'évoluer. Ces produits financiers peuvent aider à une meilleure allocation des ressources mais des inquiétudes demeurent concernant le « greenwashing » et l'application limitée de ces marchés vers les pays en développement.

Le résultat de ces approches de correction du marché sur les flux de capitaux ne peut cependant pas être tenu pour acquis, sans politiques budgétaire, monétaire et financière appropriées.

EN SAVOIR +

Chapitre 15 du Rapport du GIEC sur l'atténuation, avril 2022



3. GLOSSAIRE

BLENDED FINANCE (OU BLENDED CAPITAL) : La blended finance, parfois appelée financement mixte, permet d'utiliser de façon stratégique des financements publics tels que le financement du développement ou des fonds philanthropiques dans le but de mobiliser des capitaux privés vers les pays émergents ou des projets contribuant au développement durable ou à l'Accord de Paris. Cette démarche permet de réduire le risque pour les investisseurs privés grâce à la garantie du secteur public. Elle est notamment citée par le GIEC dans son dernier rapport (AR6, Groupe de travail III) pour orienter davantage les financements de l'atténuation et de l'adaptation vers les pays émergents. A ce stade, elle n'est cependant pas déployée à grande échelle.

CORPORATE SUSTAINABILITY REPORTING DIRECTIVE (CSRD) : C'est une directive européenne sur le reporting des entreprises en matière de durabilité. Elle remplacera bientôt la directive sur le reporting extra-financier des entreprises (NFRD), afin de renforcer les objectifs de l'Union Européenne en matière de finance durable, dans le cadre du Green Deal. La CSRD doit étendre les exigences de la NFRD et les appliquer à l'ensemble des entreprises de plus de 250 salariés tout en améliorant le contenu des rapports extra-financiers. Les entreprises devront ainsi communiquer des informations relatives aux problématiques de durabilité, de changement climatique et évaluer l'impact de leur activité sur l'environnement et la société en général, dans une logique de double matérialité. Les nouvelles dispositions remplaceront la déclaration de performance extra-financière (DPEF) à partir du 1er décembre 2022.

CLIMATE TRANSITION BENCHMARK : Des index de références bas carbone ont été introduits par l'Union européenne en 2020 dans le cadre de sa stratégie finance climat par le Règlement européen Benchmark (EU climate benchmark). Ils définissent un ensemble d'objectifs en matière de réduction des émissions de CO₂ et de transition énergétique. Deux types d'index climatique existent : le « Climate-Transition Benchmark » et le « Paris-Aligned Benchmark », plus ambitieux et axé sur les résultats (2 °C). Ces référentiels sont destinés à aider les investisseurs souhaitant adopter une stratégie d'investissement bas carbone. Ils visent à : améliorer la transparence et la comparabilité, réaffecter les capitaux vers des investissements respectueux du climat et empêcher les administrateurs de faire des déclarations trompeuses sur la réduction des émissions de carbone (« greenwashing »).

DÉSINVESTISSEMENT : Le désinvestissement correspond à une situation où un investisseur, aussi bien public que privé, décide de réduire ou d'annuler ses investissements antérieurs en vendant des actifs corporels, financiers ou immatériels. Ces dernières années, le désinvestissement s'est accéléré dans les énergies fossiles comme le charbon ou les sables bitumineux en raison de leur impact sur

le changement climatique et la pression de la société civile. Le mouvement, né il y a 10 ans sur les campus américains, est désormais pratiqué par des fonds de pension, des compagnies d'assurances, des entreprises, des associations philanthropiques et fondations d'entreprises et autre type d'institutions (ex : Eglises).

DOUBLE MATÉRIALITÉ : Le European Financial Reporting Advisory Group définit la double matérialité comme une combinaison de la « matérialité financière » et la « matérialité d'impact » en identifiant les risques que l'environnement fait peser sur l'entreprise, mais aussi ceux que l'entreprise fait peser sur l'environnement. L'analyse de matérialité consiste à « identifier les enjeux de développement durable les plus saillants au regard des impacts des activités de l'entité déclarante et de sa chaîne de valeur » (EFRAG, 2021, p8).

Cette analyse est structurée autour de 3 piliers clefs :

- ▶ La gravité et la probabilité des impacts négatifs réels et potentiels sur les individus et l'environnement ;
- ▶ L'ampleur, la portée et probabilité des impacts positifs avérés sur les individus et l'environnement, en relation avec les opérations et la chaîne de valeur de l'organisation ;
- ▶ L'urgence découlant des objectifs de politique publique sociale ou environnementale mais aussi des limites planétaires.

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL : Il s'agit d'une démarche proactive de l'investisseur auprès des entreprises détenues en portefeuilles, avec un dialogique sur des enjeux ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance). Cela lui permet de formuler des questions voire des exigences sur des points ESG précis comme le climat ou les pratiques sociales de l'entreprise. Celles-ci sont formulées via une démarche structurée comprenant un dialogue direct avec l'entreprise et un suivi sur le long terme. Dans ce cadre l'investisseur peut déposer des résolutions en Assemblée générale, voter contre des rapports ou rémunérations. Il peut aussi conduire à l'exclusion de certaines valeurs.

ESG : Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) qui constituent les trois piliers de l'analyse extra-financière. Les investisseurs et agences de notation extra-financières utilisent les critères ESG pour évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients).

- ▶ **Le critère environnemental tient compte de :** la gestion des déchets, la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la prévention des risques environnementaux.
- ▶ **Le critère social prend en compte :** la prévention des accidents, la formation du personnel, le

respect du droit des employés, la chaîne de valeur et le dialogue social.

- ▶ **Le critère de gouvernance vérifié** : l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes.

FINANCE DURABLE : La finance durable désigne l'ensemble des pratiques et réglementations financières visant à favoriser l'intérêt de la collectivité sur le moyen-long terme. Cet intérêt collectif est notamment défini par les 17 objectifs de développement durable (ODD) adoptés par l'ONU. La finance durable regroupe différentes pratiques comme l'Investissement Responsable (IR) ou Investissement Socialement Responsable (ISR), la finance verte et la finance solidaire.

FINANCE À IMPACT : La finance à impact est une stratégie d'investissement ou de financement qui vise à accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle, en apportant une preuve de ses effets bénéfiques. (définition de Finance for Tomorrow). Elle s'appuie sur les piliers de l'intentionnalité, de l'additionnalité et de la mesure de l'impact, pour démontrer :

- ▶ La recherche conjointe, dans la durée, d'une performance écologique et sociale et d'une rentabilité financière, tout en maîtrisant l'occurrence d'externalités négatives.
- ▶ L'adoption d'une méthodologie claire et transparente décrivant les mécanismes de causalité via lesquels la stratégie contribue à des objectifs environnementaux et sociaux définis en amont, la période pertinente d'investissement ou de financement, ainsi que les méthodes de mesure, selon le cadre dit de la « théorie du changement » ;
- ▶ L'atteinte de ces objectifs environnementaux et sociaux s'inscrivant dans des cadres de référence, notamment les Objectifs de Développement Durable.

FINANCE SOLIDAIRE : La finance solidaire recouvre les initiatives et réglementations visant à faciliter le financement de projets destinés à lutter contre l'exclusion et à améliorer la cohésion sociale. Composante de la finance durable, elle permet de financer des projets ou des investissements qui ne trouveraient pas de financement dans les circuits financiers classiques car insuffisamment rentables. Son impact solidaire est privilégié au rendement financier. Elle est orientée sur 4 types de projets.

- ▶ Créer des emplois,
- ▶ Fournir des logements sociaux,
- ▶ Financer des projets environnementaux (agriculture biologique, commerce équitable...),
- ▶ Développer les activités économiques dans les pays en voie de développement.

FINANCE VERTE : La finance verte définit les actions et opérations financières destinées à mettre en place la transition écologique et la lutte contre le réchauffement

climatique. Elle privilégie l'investissement responsable (IR) dans les entreprises, en ajoutant aux critères d'analyse purement financiers des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Parmi les instruments de la finance verte, on trouve les obligations vertes.

GREEN, SOCIAL, SUSTAINABILITY BONDS : il s'agit d'obligations environnementales et sociales. Les émetteurs qui émettent ce type d'obligations doivent flécher ces émissions de dettes vers des projets à caractère environnemental, social ou liés à la réalisation des Objectifs de développement durable. Ils doivent également être tracés pour plus de transparence envers les investisseurs. Pour assurer la crédibilité de ces obligations, les émetteurs suivent souvent les green ou social bonds principes (voir dans le guide).

INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) : Ce sigle désigne en français l'investissement socialement responsable. On l'appelle aussi l'investissement responsable (IR) car il ne se limite pas au social : il s'agit d'une démarche visant à appliquer à l'investissement les principes du développement durable. Ainsi, le choix d'un investissement ne sera pas uniquement dicté par des considérations financières de court terme mais prendra également en compte des critères extra-financiers, comme le respect de l'environnement, le bien-être des salariés dans l'entreprise ou la bonne gouvernance au sein de cette dernière. En France, un label d'État permet de distinguer les fonds ISR (Voir la page sur les labels).

PRINCIPLES OF RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI) : Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ont été lancés par les Nations Unies en 2006. Il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques ESG dans la gestion de leurs portefeuilles au sens large. Plus de 4 000 acteurs financiers dans le monde ont signé les PRI en 2022. Ils s'engagent à :

- ▶ Prendre en compte les questions ESG dans les processus de décisions d'investissement
- ▶ Prendre en compte les questions ESG dans leurs politiques et leurs pratiques d'actionnaires
- ▶ Demander aux sociétés dans lesquelles ils investissent de publier des rapports ESG
- ▶ Favoriser l'acceptation et l'application des PRI auprès des gestionnaires d'actifs
- ▶ Travailler en partenariat avec les acteurs du secteur financier qui se sont engagés à respecter les PRI pour améliorer leur efficacité
- ▶ Rendre compte de leurs activités et de leurs progrès dans l'application des PRI

LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE (OU SOCIALE) DES ENTREPRISES (RSE) : C'est l'application du concept de développement durable aux entreprises. Il s'agit d'une démarche volontaire par laquelle les entreprises intègrent les préoccupations sociales, environnementales, et économiques de leurs activités. La Commission européenne définit la RSE comme étant « la responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société ».

Elle demande aux grandes entreprises et aux entreprises cotées, de rendre compte de leur performance ESG à travers un reporting extra-financier (Déclaration de performance extra-financière, DPEF, bientôt remplacée par la directive CSRD, Corporate sustainability reporting directive). Les entreprises engagées dans cette démarche orientent leur modèle économique vers la prise en compte des questions écologiques (ex : lutte et adaptation au changement climatique, gestion des ressources naturelles, préservation de la biodiversité), des questions sociales (diversité et droits humains), ainsi que la gouvernance (rémunération, conseils d'administration, etc.).

STRANDED ASSETS : Investissements ou actifs dont la valeur est dévalorisée par une évolution de la législation, des contraintes environnementales ou des technologies. En 2013, l'ONG Carbon Tracker l'a popularisé pour les actifs à risques en raison du changement climatique. C'est notamment le cas pour les pétroliers. La logique est qu'investir dans des actifs polluants peut provoquer des pertes financières futures, et ces risques peuvent être estimés avec un certain degré de détail grâce au budget carbone, c'est-à-dire la quantité de CO₂ que nous pouvons encore nous permettre de pomper dans l'atmosphère si nous voulons limiter un réchauffement dangereux.

LE SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION (SFDR) : C'est le pendant de la CSRD applicable cette fois-ci aux investisseurs et produits financiers. Ce règlement européen, qui s'applique directement dans tous les Etats membres de l'Union depuis 2021, exige que les sociétés du secteur financier communiquent des informations extra-financières sur leur entité mais aussi pour chacun

de leurs produits. Ceux-ci sont classés selon une typologie que l'on peut schématiser ainsi :

- ▶ Les produits classés « Article 6 » tiennent peu ou pas compte des enjeux ESG ;
- ▶ Les produits classés « Article 8 » comportent une obligation de moyens comme le déploiement d'une politique d'exclusion, la réalisation de due diligence ESG avant investissement, la mesure des impacts RSE des sous-jacents...
- ▶ Les produits classés « Article 9 » comportent un objectif formalisé : ce sont donc les plus exigeants et vertueux sur les enjeux ESG. Un fonds « Article 9 » peut ainsi se donner un objectif de décarbonation ou de contribution à un ODD.

TASK FORCE ON CLIMATE FINANCIAL DISCLOSURE (TCFD) :

La TCFD a été créée par le Conseil de stabilité financière en 2015, l'année de l'Accord de Paris. Son objectif était de développer des informations financières cohérentes (risques et opportunités) sur le climat à utiliser par les acteurs du secteur afin d'améliorer la compréhension des risques importants. Ces recommandations ont été regroupées en quatre éléments principaux :

- ▶ Gouvernance
- ▶ Stratégie
- ▶ Gestion des risques
- ▶ Indicateurs et objectifs

Le gouvernement britannique a été l'un des premiers à adopter la TCFD en 2019. Les émetteurs cotés et grands propriétaires d'actifs doivent divulguer leurs informations climat conformément aux recommandations de la TCFD depuis 2022.

LES MOTS DU CLIMAT ET DE LA BIODIVERSITÉ

ACCORD DE PARIS SUR LE CLIMAT : L'Accord de Paris est un traité international juridiquement contraignant sur les changements climatiques pour les Etats. Il a été adopté par 196 Parties (Etats) lors de la COP 21 à Paris, le 12 décembre 2015, et est entré en vigueur le 4 novembre 2016. Son objectif est de limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2 °C, de préférence à 1,5 °C, par rapport au niveau préindustriel. L'Accord de Paris fonctionne sur un cycle de 5 ans d'actions climatiques de plus en plus ambitieuses menées par chaque pays qui livrent à l'ONU leur contribution nationale, soit leur plan climat pour assurer leur part de l'effort. Plusieurs Etats (ex : Les Pays Bas, la France...) et entreprises (Shell, Total...) ont été ou sont assignés en justice pour leur manque d'action climatique au regard de cet accord.

CAPITAL NATUREL : ce capital fait référence aux réserves ou ressources naturelles à l'origine de produits, flux et services écosystémiques nécessaires au maintien de la vie. Il est jusqu'à présent oublié de la comptabilité classique qui prend en compte le capital financier et le capital travail. Des travaux sont actuellement menés autour d'une comptabilité triple capital qui intégrerait le capital

naturel dans la comptabilité des entreprises.

CLIMATE ACTION 100+ : l'initiative Climate Action 100+ est composée de plus de 570 investisseurs, gérant au total plus de 54 000 milliards de dollars d'actifs. Lancée en décembre 2017 au cours du premier One Planet Summit, elle est considérée comme l'une des initiatives les plus pertinentes pour répondre aux questions du changement climatique. Ses membres ciblent les entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre au niveau mondial (167) à faire évoluer leurs pratiques dans trois domaines : l'amélioration de la gouvernance en matière de changement climatique, la réduction des émissions et le renforcement de la divulgation d'informations financières liées au climat. Pour soutenir les activités d'engagement entreprises par les signataires, Climate Action 100+ a développé le Net-Zero Company Benchmark. La liste des membres de la coalition est disponible ici : [investisseurs & entreprises](#).

CLIMATE PLEDGE : En 2019, Amazon et Global Optimism ont co-fondé The Climate Pledge, un engagement à atteindre la neutralité carbone d'ici 2040. Depuis lors, une liste croissante de grandes entreprises et organisations

ont rejoint The Climate Pledge. En 2022, l'initiative compte 217 signataires qui s'engagent à faire des reportings réguliers sur leurs émissions de gaz à effet de serre, à éliminer leurs émissions carbone par tous les moyens et à réaliser des compensations carbone « crédibles » pour atteindre la neutralité carbone en 2050. The Climate Pledge | Net Zero Carbon by 2040 à ne pas confondre avec le French business climate pledge lancé en 2017 par le Medef et signé par une centaine d'entreprises françaises qui s'engagent à investir dans la lutte contre le changement climatique.

CONFERENCE OF PARTIES (COP) : La Conférence des Parties est l'organe décisionnel suprême de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CNUCC ou UNFCCC) sur laquelle se base toutes les négociations internationales sur le climat depuis 1992. Celle-ci se réunit chaque année, sauf exception (ex : Covid). La première réunion de la COP s'est tenue à Berlin (Allemagne) en mars 1995. Tous les États (Parties) de la Convention sont représentés à la Conférence des Parties, où ils examinent l'application de la Convention et des instruments juridiques (Protocole de Kyoto de 1997, Accord de Paris de 2015) qu'elle adopte. L'un des principaux rôles de la COP est d'examiner les communications nationales et les inventaires des émissions soumis par les Parties. Sur la base de ces informations, elle évalue les effets des mesures prises par les Parties et les progrès accomplis dans la réalisation de l'objectif ultime de la Convention. Il existe aussi des COP pour la protection de la biodiversité basée sur la Convention de la diversité biologique.

ÉMISSION ÉVITÉE : Un projet évite des émissions s'il existe un gain positif entre les émissions du projet, et les émissions du scénario de référence qui aurait eu lieu en l'absence du projet. Une émission évitée est donc la différence entre une émission de GES ayant réellement lieu (celui du projet), et une émission de GES qui n'a, par définition, pas eu lieu (par rapport à un scénario « de référence »). Les émissions évitées peuvent se réaliser par le financement de projets d'évitement d'émissions hors de la chaîne de valeur (ex : achat de crédits carbone issus de ces projets de réduction/évitement ou investissements directs dans des projets (R&D, etc.).

EMPREINTE CARBONE : L'empreinte carbone est un indicateur qui mesure la quantité de gaz à effet de serre relâchée dans l'atmosphère par une activité. Elle permet ainsi d'évaluer l'impact des activités humaines sur l'environnement. Aujourd'hui, la réalisation d'un bilan GES dit « Bilan GES » est obligatoire pour les entreprises de plus de 500 salariés. Pour l'instant, la loi oblige à réaliser un bilan GES simplifié, mais un bilan GES complet est fortement recommandé. Cela constitue une première étape indispensable avant toute action de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour voir où sont les postes d'émissions les plus importants, à travailler en priorité.

GLASGOW FINANCIAL ALLIANCE FOR NET ZERO : Cette initiative de Mark Carney, l'envoyé spécial des Nations

unies pour l'action climatique et la finance, représente plus de 450 établissements financiers et 130 000 milliards de dollars d'actifs, issues des principales initiatives « net zéro » du système financier. Sous la houlette de l'ONU, l'initiative vise à mobiliser le monde de la finance contre le changement climatique, afin d'accélérer la transition de l'économie mondiale vers des émissions nettes zéro d'ici 2050 au plus tard.

GROUPEMENT INTERGOUVERNEMENTAL D'EXPERT SUR L'ÉVOLUTION DU CLIMAT (GIEC) : Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat a été créé en 1988 en vue de fournir des évaluations détaillées de l'état des connaissances scientifiques, techniques et socio-économiques sur les changements climatiques, leurs causes, leurs répercussions potentielles et les stratégies de parade. Il représente la base scientifique sur laquelle s'appuient les négociateurs lors des COP. Elle est aussi fondamentale pour alerter les décideurs et la société civile.

GREENHOUSE GAS PROTOCOL (GHGP) : Le Protocole sur les Gaz à Effet de Serre est un protocole international proposant un cadre pour mesurer et gérer les émissions de gaz à effet de serre provenant des activités des secteurs privé et public. Le Greenhouse Gas Protocol a été élaboré conjointement par deux institutions américaines : le WBCSD World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), qui regroupe 2000 grandes entreprises mondiales, et le WRI, le World Resource Institute. Il permet de fournir des exigences et conseils aux entreprises et autres organisations qui préparent un inventaire de leurs émissions de GES. [Greenhouse Gas Protocol | \(ghgprotocol.org\)](http://ghgprotocol.org)

INTERGOUVERNEMENTAL PANEL ON BIODIVERSITY AND ECOSYSTEM SERVICES (IPBES) : L'IPBES est un organisme intergouvernemental indépendant comprenant plus de 130 États membres. Il est le pendant du GIEC pour la biodiversité. Mis en place par les gouvernements en 2012, l'IPBES fournit aux décideurs des évaluations scientifiques objectives sur l'état des connaissances sur la biodiversité de la planète, les écosystèmes et les contributions qu'ils apportent aux populations, ainsi que les outils et les méthodes pour protéger et utiliser durablement ces atouts naturels vitaux.

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE (ODD) : Les Objectifs de développement durable ont été adoptés par les Nations Unies en 2015. Ils sont un appel mondial à agir pour éradiquer la pauvreté, protéger la Planète et faire en sorte que tous les êtres humains vivent dans la paix et la prospérité d'ici à 2030. Ils sont au nombre de 17. Le 17^{ème} objectif est celui du partenariat, à la fois entre les pays et les acteurs publics et privés, dans un esprit de solidarité. Ils courent jusqu'en 2030. Bon nombre de politiques RSE et d'investissements à impacts s'appuient sur ses objectifs. [Objectifs de développement durable \(un.org\)](http://un.org)

PROTOCOLE DE KYOTO : Le Protocole de Kyoto est signé en 1997 lors de la COP3, comme protocole additionnel

de la Convention sur le climat de 1992. C'est sa première application juridiquement contraignante, qui s'applique pour 38 pays industrialisés. Il prévoit des engagements différenciés selon les pays, sur le principe d'une responsabilité historique distincte entre pays industrialisés et pays en développement. Les pays développés, en raison de leurs émissions historiques, ont un objectif de réduction moyenne de 5,2 % entre 2008 et 2012, par rapport aux émissions de 1990. En revanche, les pays en développement comme le Brésil, la Chine ou l'Inde ne sont pas soumis à la réduction d'émissions. Le protocole, qui entre en vigueur en 2005, met en place trois mécanismes flexibles : un marché de permis d'émission, un mécanisme de mise en œuvre conjointe et un mécanisme de développement propre, à destination des pays en développement, permettant des crédits d'émission sur la base de projets d'investissement (à la base de la compensation carbone). Ces mesures sont conçues pour compléter des dispositifs nationaux pour la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Le protocole de Kyoto est remplacé en 2015 par l'Accord de Paris sur le climat.

NET ZERO INITIATIVE : Le projet Net Zero Initiative, initié en juin 2018 est porté par Carbone 4 en collaboration avec une dizaine d'entreprises pionnières. Il est appuyé par un conseil scientifique de haut niveau et est fondé sur un référentiel de contribution des organisations à la neutralité carbone.

Carbone 4 - Referentiel NZI - résumé - avril 2020

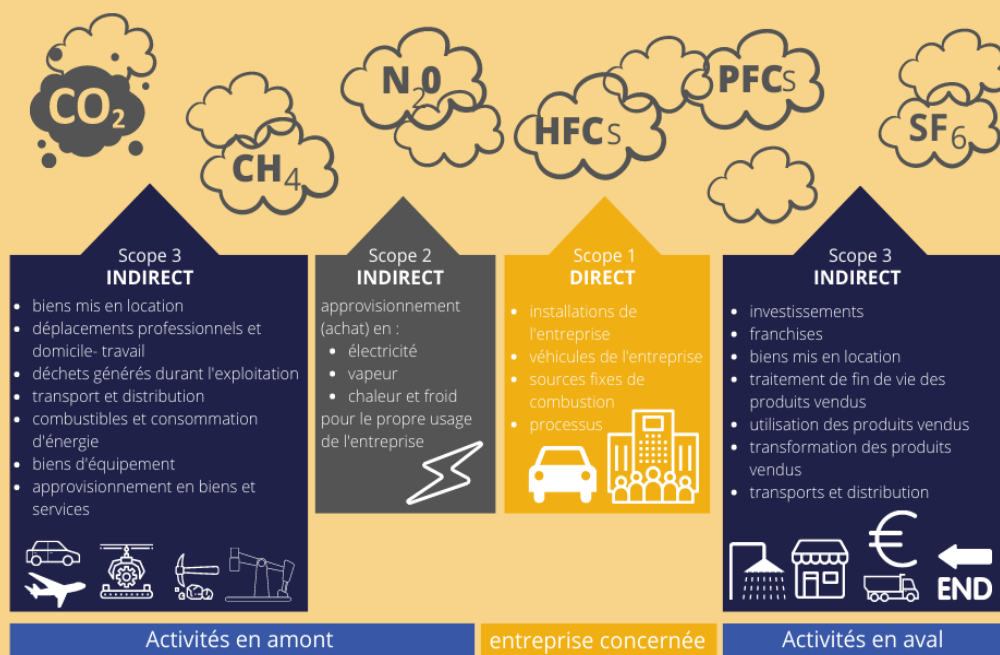
NET ZERO INVESTOR ALLIANCE : il s'agit d'une coalition de 71 investisseurs institutionnels représentant 10 400 milliards de dollars. Leur objectif est de transformer progressivement leurs portefeuilles pour qu'ils s'alignent sur l'ambition d'un réchauffement de la planète limité à 1,5 °C, conformément à l'Accord de Paris, et d'assurer leur neutralité carbone pour 2050. L'Alliance a été initiée par Allianz, la Caisse des Dépôts, la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), Folksam Group, PensionDanmark et Swiss Re au début de 2019. L'Alliance est soutenue

par le WWF et Global Optimism, une initiative dirigée par Christiana Figueres, ancienne secrétaire exécutive de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC). UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance – United Nations Environment – Finance Initiative (unepfi.org)

NEUTRALITÉ CARBONE : Afin de limiter le réchauffement de la planète à 1,5 °C (un seuil que le GIEC estime sûr), atteindre la neutralité carbone dès le milieu du 21ème siècle est essentiel. Cet objectif est également défini dans l'Accord de Paris. La neutralité carbone implique un équilibre entre les émissions de carbone et l'absorption du carbone de l'atmosphère par les puits de carbone. Pour atteindre des émissions nettes nulles, toutes les émissions de gaz à effet de serre dans le monde devront être compensées par la séquestration du carbone. A noter que la neutralité carbone ne peut s'obtenir qu'au niveau global. Les entreprises ou investisseurs ne peuvent en théorie pas se déclarer neutre en carbone mais seulement chercher à y contribuer selon l'Ademe (voir leur note sur comment communiquer sur la neutralité carbone).

SCIENCE BASED TARGETS INITIATIVE (CLIMAT) : L'initiative Science-Based Targets (initiative SBT) est une initiative collective de référence portée par plusieurs organisations comme le CDP, l'UNGC, le WRI et le WWF. Elle développe des méthodes et critères pour une protection du climat efficace au sein des entreprises et valide les objectifs de ces dernières. Les objectifs SBT permettent de définir des objectifs de réduction des émissions pour les entreprises. Une version est élaborée sur le même schéma pour la biodiversité (science based targets for nature). Ambitious corporate climate action - Science Based Targets

SCOPES 1, 2, 3 : il s'agit des différents périmètres des gaz à effet de serre émis par les entreprises, en direct ou indirectement à travers la chaîne d'approvisionnement, en amont comme en aval. Voir le site bilan carbone.



4. LA TAXONOMIE VERTE DE L'UNION EUROPÉENNE

● La genèse

Alors que l'Accord de Paris sur le climat fixe un objectif de limitation de la température globale de la planète à +2 °C en 2100 par rapport à l'ère pré-industrielle, et si possible 1,5 °C et que l'Union européenne s'est fixé un objectif de réduction de 55% de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030, chaque gestionnaire d'actifs pouvait jusqu'alors avoir sa définition de la durabilité. En 2017, un groupe d'experts sur la finance durable (HLEG) formule alors des recommandations à la Commission pour que l'UE définisse la durabilité des classes d'actifs pour l'ensemble des acteurs financiers à travers une taxonomie. Cela sera repris par la Commission européenne dans son Plan d'action pour la finance verte présenté en mars 2018.

Le cadre général est fixé par un règlement européen, en juin 2020 (N°2020/852). En février 2022, la Commission a publié l'acte délégué précisant les activités entrant dans la taxonomie verte et sous quelles conditions pour les deux premiers critères (atténuation et adaptation au changement climatique). Il permet d'intégrer le nucléaire et le gaz sous condition de transparence. Mais il doit encore être approuvé par le Parlement d'ici juillet 2022, ce qui n'est pas forcément gagné tant l'intégration de ces deux énergies fait débat, y compris au sein de la Plateforme européenne pour la finance durable. Celle-ci a un avis (fortement) consultatif et a formulé des propositions différentes de celles de la Commission dans un rapport publié fin mars 2022. Une taxonomie sociale, sur le modèle de la taxonomie verte, est par ailleurs préconisée par cette même plateforme dans un autre rapport.

● Les objectifs

L'objectif de la taxonomie verte est de définir une classification commune et rigoureuse des classes d'actifs durables pour développer les fonds verts sans altérer leur crédibilité. Il ne s'agit pas d'une obligation mais d'inciter les investisseurs à financer les activités vertes ou contribuant à la transition de l'Union européenne vers la neutralité carbone en 2050, de façon la plus juste possible. La taxonomie verte couvre plus de 70 secteurs, représentant 93 % des gaz à effet de serre émis sur le territoire de l'Union, comme la construction, le transport, l'industrie ou encore l'énergie.

La taxonomie doit permettre d'établir un langage très technique certes mais commun entre les investisseurs et les entreprises. Un défi que n'ont pas réussi à surmonter l'analyse ESG ou les Objectifs de développement durable.

● Le calendrier

La taxonomie doit entrer en vigueur en plusieurs temps : partiellement début 2022 (pour les deux premiers des six critères de la taxonomie), puis totalement, début 2023. Pour que les organismes financiers aient accès à ces informations, les entreprises seront dès la fin de l'année

2022 obligées de publier les informations concernant leur bilan GES sur leurs sites. À partir de 2024, elles seront tenues de réaliser une déclaration d'alignement des investissements à la taxonomie. Les secteurs considérés comme activités durables devront ainsi publier la part durable de leur chiffre d'affaires, leurs dépenses d'investissement (CAPEX) et d'exploitation (OPEX). La CSRD qui définit les obligations de reporting et de déclaration d'alignement à la taxonomie pour les quelque 50 000 entreprises européennes concernées entrera en vigueur en 2024.

● Les acteurs concernés

- ▶ Les investisseurs : part du portefeuille alignée sur la taxonomie. Actuellement 5%.
- ▶ Les entreprises : part du chiffre d'affaires alignée sur la taxonomie. Actuellement entre 1 et 2%.

● Les 3 catégories d'activités

Les activités durables

Sont considérées comme activités durables les organisations qui répondent à l'un des 6 objectifs environnementaux de la taxonomie (voir ci-dessous). Exemple : la production d'électricité issues d'énergies renouvelables comme les éoliennes ou le solaire photovoltaïque, la collecte des déchets ou les transports bas-carbone.

Les activités transitoires

Cette catégorie regroupe toutes les activités économiques qui n'ont pas d'alternatives bas-carbone viables. Ces entreprises sont considérées comme transitoires si elles permettent d'atténuer le changement climatique en conservant des émissions de GES les plus basses possible en fonction des meilleures performances de l'industrie ou en permettant le déploiement de solutions sobres en carbone. Exemple : les secteurs de la rénovation de bâtiments, de la production d'aluminium ou du transport ferroviaire.

Les activités habilitantes

Elles réunissent les entreprises qui ne sont pas durables, mais qui permettent à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à un ou plusieurs des objectifs environnementaux. Exemple : la production de batteries électriques ou la construction d'infrastructures pour la mobilité active des personnes type vélo ou marche.

● Les 6 critères d'investissement

Pour être considéré comme environnementalement durable, une activité économique doit contribuer à au moins un des objectifs suivants, sans nuire à aucun autres (« DO NO HARM »)

- ▶ L'atténuation du changement climatique
- ▶ L'adaptation au changement climatique

- ▶ *L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines*
- ▶ *La transition vers une économie circulaire*
- ▶ *La prévention et la réduction de la pollution*
- ▶ *La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.*

● **Les 4 conditions**

Les 4 conditions qu'une activité économique doit remplir pour être considérée comme durable sur le plan environnemental doit :

- ▶ contribuer substantiellement à un ou plusieurs des six objectifs environnementaux
- ▶ ne pas causer de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux (le principe du « do no significant harm » est mesurable via les indicateurs Principal adverse Impact (PAI) définis par le règlement SFDR)
- ▶ être exercée dans le respect des garanties (sociales) minimales comme le respect des grands textes internationaux de l'organisation du travail (OIT) ou des principes directeurs de l'ONU à l'attention des multinationales
- ▶ être conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission par voie d'actes délégués

● **La polémique : le gaz et le nucléaire vont-ils intégrer la taxonomie ?**

Selon l'acte délégué publié par la Commission européenne, le gaz et le nucléaire devraient intégrer la taxonomie verte comme activités transitoires. Mais l'impact du gaz en termes d'émissions de gaz à effet de serre et de dépendance à la Russie posent problème de même que la difficile gestion des déchets de l'énergie nucléaire. La plateforme européenne sur la finance durable et de nombreux eurodéputés s'opposent à cette intégration comme « énergies de transition ». Cependant, le 6 juillet 2022, la majorité des eurodéputés se sont prononcés en faveur de l'inclusion du gaz fossile et du nucléaire dans la taxonomie verte lors d'un vote serré sur l'acte délégué de la Commission (328 parlementaires pour, 278 contre et 33 abstentions). Le texte devrait donc s'appliquer à partir du 1er janvier 2023. Mais des ONG et des Etats (Luxembourg et Autriche) ont d'ores et déjà annoncé de possibles recours judiciaires.

Les conditions pour être classé comme « durable » :

- ▶ Pour le nucléaire : les centrales doivent avoir un permis de construire avant 2045 et le prolongement des réacteurs déjà en place devront être lancés avant 2040. Elles doivent aussi prévoir des plans en matière de traitement des déchets et de démantèlement.
- ▶ Pour le gaz : les nouvelles installations devront remplacer une centrale à charbon existante et

être construites avant le 31 décembre 2030. Elles devront aussi être conçues pour fonctionner à 100 % avec des combustibles renouvelables ou à faible teneur en carbone d'ici au 31 décembre 2035 et contribuer à « une réduction des émissions d'au moins 55 % » au cours de leur durée de vie. Si les centrales ayant obtenu leur permis de construire après 2030 ne devront pas dépasser les 100g de CO₂e/kWh, les centrales à gaz plus anciennes pourront profiter d'un niveau d'émissions plus élevé (270 g de CO₂e/kWh).

- ▶ Pour les deux, une obligation de transparence demande à ce que les investisseurs soient informés de l'incorporation du gaz ou du nucléaire dans les titres labellisés verts et sous quelles proportions.

● **La création d'une taxonomie sociale en question**

La dimension sociale du financement de la transition écologique est pour l'instant limitée au respect d'un socle (très) minimal de respect des grands textes sociaux internationaux dans la taxonomie verte. Or, dès l'élaboration du Plan d'Action Pour la Finance Durable de l'Union Européenne, il était prévu de travailler à la fois sur les enjeux environnementaux et sociaux européens. Cette approche est essentielle dans le cadre d'une Transition Juste.

Le but d'une taxonomie sociale est de définir plus clairement ce qui équivaut à un investissement social et quelles activités contribuent substantiellement à la réalisation d'objectifs sociaux afin que les capitaux privés puissent être dirigés vers des activités socialement utiles - de la même manière que la taxonomie verte existante fournit un cadre pour évaluer si une activité particulière est écologiquement durable.

La plateforme européenne pour la finance durable propose ainsi de définir trois grands objectifs pour intégrer la taxonomie sociale :

- ▶ Le travail décent (y compris pour les travailleurs de la chaîne d'approvisionnement)
- ▶ Un niveau de vie et un bien-être adéquats pour les utilisateurs finaux
- ▶ Des communautés et des sociétés inclusives et durables.

Ces suggestions ne sont pas contraignantes pour la Commission (bien qu'elles aient un poids significatif). La Commission devra donc décider si et comment développer une taxonomie sociale.

EN SAVOIR +

sur la taxonomie sociale avec le rapport final de la Plateforme pour la finance durable.

LE LABEL GREENFIN

Créé par le ministère fin 2015, à l'occasion de la COP15, le label Greenfin garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent en faveur de la transition écologique et énergétique grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label est le seul qui exclut les fonds investissant dans des entreprises opérant dans le nucléaire et les énergies fossiles.

LES LABELLISATEURS :

Novethic, EY France et Afnor certification

LE TYPE DE FONDS LABELLISÉS

Font partie des véhicules financiers labellisés, les fonds cotés, fonds alternatifs, fonds d'infrastructures, fonds obligataires, SCPI et OPCl.

LES ATOUTS ET LIMITES :

Les + :

- ▶ Une large palette de fonds éligibles
- ▶ Certifié par des experts indépendants
- ▶ Crédibilité forte grâce à des critères exigeants et une mesure de l'impact environnemental du fonds
- ▶ Se rapproche des activités considérées comme vertes par la taxonomie européenne

Les - :

- ▶ Manque de visibilité
- ▶ Encore peu de fonds labellisés

ÉLIGIBILITÉ ET OBTENTION DU LABEL :

Pour obtenir le label GREENFIN, le fonds doit respecter une série de quatre critères

- ▶ Une part verte investie dans des activités vertes listées par le référentiel du label
- ▶ Des exclusions
- ▶ Une gestion des controverses ESG
- ▶ La mesure de l'impact environnemental du fonds.

LES FONDS LABELLISÉS :

La liste des fonds labellisés, 84 en mars 2022, est consultable sur le site du ministère de l'Ecologie.

LE LABEL ISR

Le label ISR a d'abord été développé par Novethic avant d'être repris, avec des critères différents par le ministère de l'Economie et des Finances en 2016. Son objectif est de permettre aux épargnants, ainsi qu'aux investisseurs professionnels, de distinguer les fonds d'investissement mettant en œuvre une méthodologie d'investissement socialement responsable (ISR).

LES LABELLISATEURS :

Afnor Certification, Deloitte et EY France

LE TYPE DE FONDS LABELLISÉS

Le label est attribué à des OPCVM investis en actions et/ou en obligations, auxquels les particuliers peuvent notamment accéder dans le cadre de contrats d'assurance-vie mais aussi, depuis 2020 au fonds alternatifs (FIA) et notamment les fonds immobiliers (SCPI et OPCl). Pour ces derniers, le label permet notamment de distinguer les fonds finançant la rénovation de bâti ancien pour atteindre de meilleures normes d'isolation et de performances énergétiques. Les mandats de type institutionnel sont eux aussi éligibles au label ISR.

LES ATOUTS ET LIMITES :

Les + :

- ▶ Forte visibilité
- ▶ Grand nombre de fonds labellisés
- ▶ Intégration des fonds immobiliers

Les - :

- ▶ Un label trop peu exigeant (réforme en cours)
- ▶ Intégration d'activités très émettrices possible, dans la logique du Best in class

ÉLIGIBILITÉ ET OBTENTION DU LABEL :

Pour obtenir le label ISR, le fonds doit respecter une série de critères répartie en six thèmes définis par le cahier des charges du label qui sont évalués par l'analyse des documents réglementaires et d'éventuels entretiens avec les dirigeants.

- ▶ Les objectifs généraux (financiers et ESG) recherchés par le fonds. Il s'agit de vérifier que ces objectifs sont précisément définis et décrits aux investisseurs et qu'ils sont pris en compte dans la définition de la politique d'investissement du fonds ;
- ▶ La méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquelles le fonds investit ;
- ▶ La prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille ;
- ▶ La politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue) ;
- ▶ La transparence de gestion du fonds ;
- ▶ La mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

LES FONDS LABELLISÉS :

Les fonds labellisés, 954 fin mars 2022, sont consultables sur le site du label

LE LABEL FINANSOL

Le label Finansol a été créé en 1997 pour distinguer les produits d'épargne solidaire des autres produits d'épargne auprès du grand public. Contrairement aux deux autres labels, il s'agit d'un label privé, créé et audité par l'association FAIR (ex Finansol). Son objectif : rendre visible, valoriser et crédibiliser les fonds solidaires.

LABELLISATEURS :

Finansol (association)

LE TYPE DE FONDS LABELLISÉS :

Fonds 90/10, produits de partage, FCP, épargne solidaire

LES ATOUTS ET LIMITES :

Les + :

- ▶ Indépendance
- ▶ Transparence : expertise attribué par un comité d'experts indépendant issus de la société civile
- ▶ Seul label sur la finance solidaire

Les - :

- ▶ Manque de visibilité
- ▶ Peu de type de produits labellisés

ÉLIGIBILITÉ ET OBTENTION DU LABEL :

Chaque produit d'épargne solidaire doit donc remplir plusieurs critères, dont les principaux sont les suivants :

Les critères de solidarité :

Selon le mécanisme du produit d'épargne, il doit se conformer à l'un des deux points suivants :

- ▶ L'encours de l'épargne finance des projets solidaires :

tout ou partie de l'encours de l'épargne (c'est-à-dire l'argent placé) est affecté au financement d'entreprises solidaires œuvrant principalement dans les domaines suivants : accès à l'emploi et au logement, soutien d'activités écologiques et à l'entrepreneuriat dans les pays en développement.

- ▶ Les revenus de l'épargne soutiennent les activités d'association : au moins 25% des intérêts sont versés de façon régulière (au moins annuel) par l'épargnant sous forme de don à des organismes bénéficiaires.

Les critères de transparence et d'information :

Un correspondant « épargne solidaire » désigné est en charge :

- ▶ de tenir à disposition des souscripteurs, des épargnants et des réseaux de distribution l'ensemble des informations sur le produit labellisé,
- ▶ d'informer de manière complète les épargnants sur le caractère solidaire du produit à sa souscription et, par la suite, de façon annuelle,
- ▶ d'informer régulièrement Finansol de ses données de la finance solidaire, et ce pour faciliter la mise en place d'indicateurs sur le secteur.

D'autres critères sont pris en compte :

- ▶ Parmi eux, on peut citer l'examen des frais de gestion, la promotion active des produits d'épargne solidaire ou encore la méthode de sélection des associations bénéficiaires de l'épargne de partage.

LES FONDS LABELLISÉS

Plus de 170 produits Finansol en mars 2022. La liste est consultable sur le site du label.

	Labels	Gouvernance	Attribution	Type de label	Éligibilité
ESG	Label ISR (France)	Comité dédié de parties prenantes, soutenu par le Ministère des Finances	Auditeurs accrédités	Processus de gestion ISR/ESG	OPCVM, FIA, SCPI, OPCl
	FNG-Siegel (Allemagne, Autriche & Suisse)	Pilotage global et revu assurés par QNG, filiale de FNG ¹ , supervisé par un comité d'experts indépendants	QNG, après audits de l'Univ. de Hambourg	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG et climat. Barème à points	Fonds Article 8/9, commercialisés en DE/AT/CH/LI
	LuxFLAG ESG (Luxembourg)	LuxFLAG ²	LuxFLAG	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG	Fonds Article 8/9 agrémentés dans un pays de l'UE ou autorité équiv.
	Towards Sustainability (Belgique)	Central Labelling Agency ³ (CLA)	Vérificateurs choisis par la CLA	Standard de qualité mélangeant processus de gestion et exclusions ESG et climat	Tous types de fonds (Article 8/9 pour ceux concernés par SFDR)
	Umweltzeichen (Autriche)	Ministère fédéral autrichien de l'Environnement	Ministère	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG et climat. Barème à points	Produits d'investissements, incluant fonds de fonds, produits d'assurance vie, fonds immobiliers
Labels « verts »	Nordic Swan Ecolabel (Pays Nordiques)	Nordic Ecolabelling Board ⁴ , sur mandat des gouvernements nordiques	Nordic Swan Ecolabel	Processus de gestion ISR/ESG avec exclusions ESG et climat et critères verts optionnels. Barème à points	Fonds Article 8/9 et produits d'investissements composés de fonds Nordic Swan
	LuxFLAG Environment (Luxembourg)	LuxFLAG ²	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG	Fonds Article 8/9
	LuxFLAG Climate Finance (Luxembourg)	LuxFLAG ²	LuxFLAG	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	Fonds Article 9
	Label Greenfin (France)	Comité dédié de parties prenantes, présidé par le Ministère de la Transition Ecologique	Auditeurs accrédités	Investissements thématiques et critères ESG. Exclusions climat	OPCVM et certains FIA

¹ Forum pour l'investissement durable (pays germanophones)

² Agence de labellisation internationale dont les membres fondateurs sont issus du secteur financier luxembourgeois

³ La Central Labelling Agency (CLA) est une association sans but lucratif qui fonctionne comme agence de labellisation

⁴ Le Nordic Swan Ecolabel est un label volontaire créé en 1989 par le Conseil Nordique des Ministres et attribuable à une soixantaine de catégories de produits de consommation. La catégorie « Produits financiers » a été introduite en 2017.

Source : Novothic

EN SAVOIR +

sur les labels de finance durable à l'échelle européenne, voir le panorama des labels de finance durable de Novothic (2022)

6. LES RÉFÉRENTIELS DE LA NEUTRALITÉ CARBONE

● *La Science Based Targets initiative*

L'initiative Science-Based Targets (SBTi) a été lancée collectivement par des organisations de référence comme le CDP, UNGC, WRI et WWF, en 2015. Elle a développé des méthodes et critères pour permettre aux entreprises et investisseurs d'établir une trajectoire de décarbonation et de pouvoir la valider. Ces objectifs dits « SBT » ont une approche « top-down » : ils se concentrent sur la quantité des émissions qui doivent être réduites pour atteindre le chiffre de l'Accord de Paris sur le climat, qui limite le réchauffement mondial à 1,5 °C avant de voir si les objectifs fixés par l'entreprise ou l'investisseur sont alignés sur l'ampleur de l'effort à réaliser. En mars 2022, plus de 2 700 entreprises dans le monde sont engagées dans cette initiative dont plus de 1300 avec un objectif visant à rester sous les 1,5 °C de réchauffement global. 1 255 ont vu leurs engagements validés.

Ces objectifs doivent tenir compte des scopes 1 et 2 conformément à la norme « Greenhouse Gas Protocol » (GHGP). Si les émissions du scope 3 d'une entreprise représentent plus de 40 pour cent de toutes les émissions des scopes 1, 2 et 3, les objectifs fixés doivent également couvrir le scope 3. Les réductions d'émissions se concentrent donc au sein de l'ensemble de leur chaîne de création de valeur. Cela veut aussi dire que les compensations comme les émissions évitées ne sont pas créditables aux objectifs science-based, mais ces initiatives peuvent constituer un engagement supplémentaire, par exemple pour assurer une contribution financière à la réduction des émissions.

EN SAVOIR +

sur le détail des critères

● *Le standard Net Zero de SBTi (2021)*

En 2021, la Science Based Target initiative a lancé le standard Net Zero. Il fournit aux entreprises un cadre de fixation d'objectifs climatiques en vue d'atteindre zéro émission nette à long terme.

Ses principales exigences :

- ▶ Viser des réductions d'émissions rapides et radicales : décarbonation profonde de 90 à 95 % des émissions avant 2050
- ▶ Fixer des objectifs à court et à long termes
- ▶ Pas de label Net Zero tant que les objectifs climatiques à long terme ne sont pas atteints
- ▶ Agir au-delà de sa chaîne de valeur (possibilité de compensation en plus, mais 5 à 10% max, complète les objectifs)

EN SAVOIR +

sur le Net Zero Standard

● *La Net Zero Initiative (carbone 4)*

La Net Zero Initiative a été lancée par le cabinet français Carbone 4 en 2018. Elle donne aux entreprises et investisseurs une méthodologie pour organiser leur action climat en vue de maximiser leur contribution à la neutralité carbone mondiale.

Le référentiel se base sur plusieurs principes clés :

- ▶ **Le mot « neutralité carbone »** (ou « net zéro ») désigne uniquement l'objectif mondial d'équilibrage entre émissions et absorptions. Il ne s'applique pas à une organisation.
- ▶ **Les organisations peuvent uniquement contribuer à la trajectoire** vers cette neutralité carbone mondiale. Les réductions d'émissions et les émissions négatives (aussi appelées « absorptions ») sont distinguées rigoureusement, et comptées de manière séparée.
- ▶ **Le concept de « contribution à la neutralité planétaire »** est élargi au champ de la commercialisation de produits et services bas carbone.
- ▶ **Les « émissions évitées »** sont séparées en deux familles : celles qui correspondent à une réelle baisse absolue du niveau d'émissions, et celles qui ne sont qu'une « moindre augmentation » par rapport à la situation initiale.
- ▶ **La finance carbone** peut déclencher des émissions évitées ou négatives, mais ne peut « annuler » les émissions opérationnelles de l'entreprise. Elle dispose d'un compte séparé.

EN SAVOIR +

sur la Net Zero Initiative

● *Deux référentiels assez proches*

- ▶ Les deux référentiels placent la réduction des émissions de l'entreprise au cœur de l'approche
- ▶ Les deux référentiels font bien la distinction entre réduction, évitement et séquestration
- ▶ Les émissions évitées par les solutions des entreprises et les compensations ne sont pas traitées par le SBTi. Les objectifs sont certifiés net zero mais manquent encore de suivi au cours du temps.
- ▶ Les crédits carbone et la compensation sont exclus de la Net Zero Initiative

7. MODÈLE DE CAHIER DES CHARGES POUR UN APPEL D'OFFRES

CONTEXTE

Présentation de la fondation et du contexte de l'appel d'offres.

CAHIER DES CHARGES

1) OBJECTIF DE GESTION

Objectif du fonds en termes de performance financière mais aussi de performance ESG ou de transition écologique.

Le cas échéant, mentionner que les investissements devront être en conformité avec la charte d'investissement de la fondation.

2) UNIVERS D'INVESTISSEMENT

Préciser quel sera l'univers d'investissement utilisable par le gestionnaire.

3) VÉHICULE D'INVESTISSEMENT

Préciser la nature du fonds souhaité (ex : FCP) et l'actif initial qui lui sera alloué.

4) REPORTING

Préciser comment le gestionnaire devra rendre compte de la gestion du fonds en précisant les modalités de temporalité et de reporting des performances souhaitées.

Exemple pour l'analyse extra-financière :

- ▶ Analyse ESG
- ▶ Analyse climat (intensité carbone, trajectoire d'alignement de la température avec l'Accord de Paris...)
- ▶ Analyse d'impact environnemental (ODD, part « verte », impact biodiversité...)
- ▶ Analyse des controverses...

5) PROPOSITION TARIFAIRE

Préciser que les propositions devront inclure la gestion financière et extra-financière du fonds.

6) MODALITÉS DE L'APPEL D'OFFRES

Préciser les modalités pratiques (déroulé, langue utilisée, calendrier, contacts, documents à fournir...) et rappeler aux candidats qu'ils devront déterminer le processus de gestion qui conviendra le mieux au cahier des charges.

QUESTIONNAIRE

C'est une partie essentielle du cahier des charges qu'il convient de soigner tout particulièrement. Le questionnaire que vous aurez mené en amont et les réponses que vous y aurez apporté en termes d'objectifs et de logique d'investissement vous permettront de donner la bonne orientation à ce questionnaire.

Voici cependant une trame et des questions types :

1) LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Outre les questions classiques sur les caractéristiques du fonds de gestion (statut juridique, historique, évolutions en cours, etc.) et son expérience vis-à-vis des fondations, quelques points sur l'organisation, notamment en termes de gestion ESG sont à soulever :

- ▶ La société est-elle notée par des agences de notation reconnues ? De quelle reconnaissance dans le milieu ESG/impact/investissement vert, peut-elle se prévaloir ?
- ▶ La mise en œuvre de la solution de gestion choisie nécessitera-t-elle le recours à un tiers ? Si oui précisez.
- ▶ Quelle est l'organisation de la société de gestion en termes d'analyse ESG ? Celle-ci dispose-t-elle d'une équipe dédiée ou cette compétence est-elle diffusée chez l'ensemble de l'équipe d'analyse ?

2) LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Outre les principales caractéristiques classiques du processus d'investissement (type d'approche utilisée, biais, principaux moteurs de performance, outils utilisés et performance, stratégie de minimisation du risque, intégration ou non de produits dérivés, etc.), c'est dans cette partie que vous demanderez les informations sur le processus d'investissement en matière extra-financière.

- ▶ Historique de la société en matière d'investissement responsable, à impact, spécifiquement tourné vers la transition écologique.
- ▶ Politique d'investissement responsable de la société (politique d'exclusion, de décarbonation, d'engagement, etc.) utilisée. Vous pouvez demander des précisions sur une thématique précise comme le climat, la biodiversité ou la thématique de votre fonds (ex : alimentation durable)
- ▶ Présentation des équipes, bases de données et outils utilisés, scoring et évaluations
- ▶ Type de reporting extra-financier utilisé pour rendre compte des résultats sur les enjeux environnementaux et sociaux des fonds. Vous pouvez demander un exemplaire type.
- ▶ Dans le cas d'un objectif d'alignement du fonds à l'Accord de Paris, vous pouvez demander à la société de gestion de proposer une stratégie d'alignement du portefeuille sur les objectifs de l'Accord. Pour un fonds orienté sur la biodiversité, demandez une stratégie d'alignement sur les limites planétaires. Dans le cas d'une stratégie plus globale, sur un, plusieurs ou l'ensemble des Objectifs de développement durable. Vous pouvez aussi vous appuyer sur les exigences de l'article 29 de la Loi Énergie Climat de 2019
- ▶ Liste des instruments éligibles ainsi que les marges de manœuvre dont dispose le gestionnaire dans le cadre de ce processus.

3) LA PROPOSITION DE GESTION

Il s'agira dans cette partie de commenter de façon synthétique la structure du portefeuille tel qu'il serait géré et de demander à la société de gestion comment leur proposition d'investissement permet de mener à bien la réalisation de l'objectif de gestion. Le cas échéant, de préciser quels sont les ajustements possibles.

8. BIBLIOGRAPHIE

- ▶ Baromètre annuel de la philanthropie, Fondation de France (2021)
- ▶ Gestion financière des fonds et dotations, Amadeis et Centre Français des fondations (2020)
- ▶ Climate Change 2021 : the physical science basis (AR6, WGI), Groupement intergouvernemental des experts sur l'évolution du climat (2021)
- ▶ Climate Change 2022 : Impacts, adaptation and vulnerability (AR6, WGII), GIEC (2022)
- ▶ Climate Change 2022: Mitigation of climate change (AR6, WGIII), GIEC (2022)
- ▶ Nature risk rising, World Economic Forum (2020)
- ▶ Perte de biodiversité et stabilité financière : une nouvelle frontière pour les banques centrales et superviseurs financiers ? le Bulletin de la Banque de France n° 237 (2021)
- ▶ Un « printemps silencieux » pour le système financier ? Vers une estimation des risques financiers liés à la biodiversité en France, document de travail de la Banque de France N°826 (2021)
- ▶ Finance et biodiversité : comprendre et agir, FIR (2021)
- ▶ Banking on Climate Chaos, Reclaim finance (2022)
- ▶ Impact du changement climatique pour les assureurs à horizon 2050, France Assureurs (2021)
- ▶ Panorama des financements climat, I4CE (2021)
- ▶ 2% pour 2 °C , les investissements publics et privés nécessaires pour atteindre la neutralité carbone de la France en 2050, Institut Rousseau (2022)
- ▶ Rapport Perrier, faire de la place financière de Paris une référence pour la transition climatique : un cadre d'actions, Yves Perrier, Stanislas Potier, Margaux Sauvaget (2022)
- ▶ Blended Finance in the Least Developed Countries 2020, OCDE (2021)
- ▶ Unlocking The Inclusive Growth story of the 21st Century, Commission Mondiale sur l'économie et le climat (2018)
- ▶ BiodiverCities, World Economic Forum (2022)
- ▶ L'obligation verte : homéopathie ou incantation ? Ivar Ekeland , Julien Lefournier (2019)
- ▶ Placements verts, mythes et réalités, Guillaume Sommerer, éditions du Rocher (2021)
- ▶ L'illusion de la finance verte, Alain Grandjean et Julien Lefournier, Les Editions de l'Atelier (2021)
- ▶ Guide pédagogique Décret d'application de l'article 29 de la Loi énergie-climat, Direction générale du Trésor
- ▶ Les risques de durabilité, AFG (2021)
- ▶ Le rôle économique des fondations, Inspection générale du Trésor (2017)
- ▶ Investir quand on est une association, une fondation ou une autre institution : les bonnes pratiques, AMF (2016)
- ▶ Avis sur la neutralité carbone, Ademe (2021)
- ▶ Définition de la finance à impact, Finance for Tomorrow (2021)
- ▶ Investissement à impact, une définition exigeante pour le coté et le non coté, Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et France Invest (2021)
- ▶ Institutional Asset Owners : Strategies for engaging assets managers for impact, GIIN (2022)
- ▶ Engagement actionnarial, les investisseurs face aux dilemmes des AG 2020, Novethic (2020)
- ▶ Exclusion des énergies fossiles, les investisseurs prêts à changer le monde ?, Novethic (2021)
- ▶ Fonds verts européen, quelle stratégie de protection de la biodiversité, Novethic (2021)
- ▶ Suivi et évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place, Deuxième rapport commun ACPR/AMF (2021)
- ▶ Un guide pratique pour la mesure et la gestion de l'Impact, European Venture Philanthropy Association, traduction Avise (2015)
- ▶ The alignment cookbook, A Technical Review of Methodologies Assessing a Portfolio's Alignment with Low-Carbon Trajectories or Temperature Goal, Institut Louis Bachelier (2020)
- ▶ Intégration des enjeux ESG-climat dans l'allocation d'actifs, FIR, 2020
- ▶ Quelles analyses des enjeux climatiques les acteurs financiers peuvent-ils réaliser dès aujourd'hui ? Point climat n°46, I4CE (2016)
- ▶ Zoom 2021 sur la finance solidaire, FAIR (2021)
- ▶ Final report on social taxonomie, Plateforme de la finance durable (2022)

Les ressources de la Coalition française des fondations pour le Climat (Cffc):

- Les réveils climat de la Cffc (programmation à consulter sur le site)
- Le premier bilan du manifeste (parution novembre 2021)
- Fondations, fonds de fondations, prenez-vous en compte l'enjeu climatique ? Retour sur le premier questionnaire de la Cffc
- Toutes les publications de la Cffc sont consultables [ici](#)

REMERCIEMENTS

Le Centre français des Fonds et Fondations a pour mission d'aider à la connaissance et au développement du secteur, et de promouvoir les bonnes pratiques.

L'ambition du CFF est d'aider les fondations à toujours mieux répondre à leurs besoins et à faire face aux enjeux et aux mutations de la société.

Il vise également à soutenir une forte culture philanthropique en France et se positionne comme le porte-parole des Fondations et Fonds de dotation auprès des pouvoirs publics.

Le CFF entend accompagner, documenter et renforcer un secteur en pleine évolution, mutation et diversification. Il s'est entre autres sujets majeurs engagé dans la lutte contre le changement climatique au travers de son programme intitulé « Coalition française des fondations pour le Climat ».

Le CFF réunit près de 470 membres et 128 fonds et fondations se sont engagés pour le climat.

Favorisant les rencontres et les échanges, le CFF organise un grand nombre d'événements, de rencontres et de groupes de travail tout au long de l'année pour créer de nouvelles synergies entre adhérents et signataires du manifeste pour le climat.

C'est dans ce cadre qu'il a animé le groupe de travail intitulé « Finance et Climat » dans lequel 14 fonds et fondations et deux responsables du CFF se sont impliqués. Nous remercions très sincèrement tous les contributeurs pour ce travail important et inédit pour lequel ils se sont donnés sans compter. Nous remercions tout particulièrement Marie-Stéphane Maradeix, Déléguée générale de la Fondation Daniel et Nina Carasso, qui a piloté ce groupe de travail ; les 5 membres du comité de pilotage ; Béatrice de Montleau, responsable de la Coalition française des fondations pour le Climat, qui a mis en musique ce groupe de travail, et Béatrice Héraud qui a porté la plume pour rédiger ce guide.

Le résultat est à la hauteur de l'ambition fixée au départ et permet de fournir un outil pratique à toutes celles et ceux qui veulent faire évoluer la gestion financière de leur organisation vers une finance plus verte.

Benoît MIRIBEL
Président du CFF

Jean-Marc PAUTRAS
Délégué général du CFF



CENTRE FRANÇAIS DES FONDS ET FONDATIONS
34 BIS, RUE VIGNON - 75009 PARIS - FRANCE
WWW.CENTRE-FRANCAIS-FONDATIONS.ORG
WWW.FONDATIONETCLIMAT.ORG

CETTE ÉTUDE A BÉNÉFICIÉ DU FINANCEMENT
DE LA FONDATION DANIEL ET NINA CARASSO ET DE LA FONDATION RTE

