



LA NOUVELLE VAGUE MÈNE LA DANSE



Désormais présente dans tous les pans du private equity via différentes approches, la stratégie d'impact stimule les levées de véhicules. Aux côtés d'acteurs autoproclamés, une vingtaine de fonds français a opté pour l'article 9 de la SFDR et levé 2,74 Md€ depuis 2020 tous segments confondus, selon les bases de données CFNEWS.

PAR **HOUDA EL BOUDRARI**



IMPACT INVESTING COLOUR

Si les stratégies ESG des investisseurs se déclinent sur plusieurs nuances de vert, l'impact est incontestablement la version la plus verdoyante du spectre. Encore embryonnaire il y a quelques années, l'*impact investing*, qui reflète un engagement actionnarial en affichant l'intention de générer, en plus du rendement financier, un impact social et environnemental positif, connaît un fort engouement depuis trois ans. D'après les statistiques publiées par le GIIN (*Global Impact Investing Network*), ses actifs sous gestion dans le monde ont dépassé le seuil symbolique des 1 000 Md\$, toutes classes d'actifs confondues. En France, plus de 190 véhicules distribués par 60 sociétés de gestion et représentant un total supérieur à 35 Md€ d'AUM sont associés à la définition de

l'investissement à impact établie par France Invest et par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) (voir encadré page 23). Sans surprise, les véhicules cotés se taillent la part du lion dans ce montant, la proportion de non-coté s'élevant à environ 5 Md€ pour une quarantaine de sociétés de gestion, ce qui représente déjà une hausse significative par rapport aux 1,6 Md€ et 26 sociétés de gestion recensées par la commission Impact de France Invest en 2018. Si l'on remonte encore plus loin dans le temps, seule une poignée d'acteurs atypiques revendiquaient cette terminologie. Considérés il y a à peine une décennie comme de doux rêveurs par leurs congénères du LBO, ils inspirent aujourd'hui les nouvelles stratégies de ces mêmes acteurs qui mettent désormais l'impact à toutes les sauces, parfois *ad nauseam*...

Les acteurs historiques accélèrent

Surfant sur ce nouvel engouement qui a également converti les LPs, les pionniers de l'*impact investing* profitent de leur longueur d'avance pour multiplier leur force de frappe lors de leur deuxième, voire troisième millésime. C'est le cas de Citizen Capital, fondé en 2008, qui a collecté en février dernier 80 M€ pour le premier *closing* de son troisième véhicule *flagship* visant un objectif de 120 M€, soit le triple de son prédécesseur, qui avait réuni 43 M€ en 2016. De son côté, le précurseur de l'investissement dans les quartiers défavorisés créé en 2007, Impact Partners, s'est mué en plateforme européenne aux 350 M€ d'actifs sous gestion avec plusieurs véhicules et axes d'investissement couvrant le social, la revitalisation des territoires fragiles et la lutte contre le changement climatique. Son plus jeune confrère Alter Equity, fondé en 2013 par Fanny Picard, a dépassé de 40 M€ l'objectif de levée pour son deuxième véhicule en réalisant son *closing* final à hauteur de 110 M€ à



“
Beaucoup de fonds se sont lancés ces derniers mois avec des philosophies de l'impact très différentes.

MORGAN CARVAL, DIRECTEUR DES INVESTISSEMENTS À IMPACT, ARKEA CAPITAL.



FONDS ARTICLE 9 LEVÉS DEPUIS 2020

NOM	SOCIÉTÉ DE GESTION	SOUSCRIPTEURS DU FONDS	STATUT	MONTANT ¹⁾	
				LEVÉ	VISÉ
EIFFEL IMPACT DEBT II	EIFFEL INVESTMENT GROUP	INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS	1 ^{er} CLOSING	500	800
NOV SANTÉ ACTIONS NON COTÉES	EURAZEO	FRANCE ASSUREURS (EX-FFA), CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS	CLOSÉ	420	
FRANCE 2I	RAISE IMPACT	FONDATION DE FRANCE, BANQUE DES TERRITOIRES, NATIXIS ASSURANCES, GROUPE ARKEA, FAMILY OFFICES, AXA INVESTMENT MANAGERS, COVÉA, CREDIT AGRICOLE ILE DE FRANCE	4 ^{ème} CLOSING	240	200
TOMORROW PRIVATE EQUITY FUND	INITIATIVE & FINANCE	INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, FEI, BPIFRANCE INVESTISSEMENT, LGT CAPITAL PARTNERS, SWEN CAPITAL PARTNERS	1 ^{er} CLOSING	175	350
GROUPAMA SOCIAL IMPACT DEBT	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS	1 ^{er} CLOSING	150	200
TILT CAPITAL FUND 1 (TILT CAPITAL FUND 1)	TILT CAPITAL PARTNERS	BEI, FEI, BPIFRANCE INVESTISSEMENT, INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, INVESTISSEURS PRIVÉS, FAMILY OFFICES	1 ^{er} CLOSING	145	250
LBPAM MID CAP SENIOR DEBT	LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT (LBPAM)	GROUPE LA BANQUE POSTALE, CNP ASSURANCES, INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS	1 ^{er} CLOSING	135	300
YOTTA SMART INDUSTRY	YOTTA CAPITAL PARTNERS	BPIFRANCE, FEI, SWEN CAPITAL PARTNERS, INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS	CLOSÉ	132	120
MAIF DETTE À IMPACT	EIFFEL INVESTMENT GROUP	MAIF	CLOSÉ	120	120
MAIF DETTE À IMPACT ENVIRONNEMENTAL	ARTEMID	MAIF	CLOSÉ	120	120
WCP IMPACT DEV#1	WEINBERG CAPITAL PARTNERS	INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS	CLOSÉ	115	
MUTUELLES IMPACT	XANGE, INVESTIR& +	MUTUALITÉ FRANÇAISE, MUTUELLES	2 ^{ème} CLOSING	80	100
MIROVA ENVIRONNEMENT ACCELERATION CAPITAL	MIROVA	MIROVA	1 ^{er} CLOSING	50	300
BIO FILIÈRES DURABLES	ESFIN GESTION	INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, FAMILY OFFICES	1 ^{er} CLOSING	23,5	40

(*) En millions d'euros

Source : sociétés / CFNEWS

l'été 2020, tandis que We Positive Invest, le fonds impact d'Arkea lancé en 2016, entre également dans le petit club des acteurs levant un deuxième millésime en ciblant 100 M€ grâce à l'appui de nouveaux LPs, soit cinq fois la taille du premier véhicule investi sur les fonds propres de la banque régionale. « Beaucoup de fonds se sont lancés ces derniers mois avec des philosophies de l'impact très différentes », relève Morgan Carval, directeur des investissements à impact chez Arkea Capital. « Si l'impact était assimilé à ses débuts à la *venture philanthropy* ou à l'économie sociale et solidaire avec des rentabilités relativement faibles, le marché est assez mûr aujourd'hui pour concilier performances financières et extra-financières », poursuit l'investisseur qui chapeaute le fonds We Positive Invest dont l'objectif de TRI pour le deuxième millésime est supérieur à 15%.

La nouvelle vague

Mais ces pionniers de l'*impact investing* se font déjà rattraper, voire dépasser, en taille de levée, par les nouveaux arrivants qui ont adopté cette thématique comme axe de diversification ou en tant que *first-time team*. Parmi les premiers acteurs « non-historiques » à s'être positionnés sur ce créneau dès 2019, Weinberg Capital Partners a mené haut la main la levée de son premier véhicule WCP Impact Dev#1 avec un *closing* final signé à l'été 2021 à 115 M€. Ce faisant, il s'est hissé parmi les plus importants des fonds à impact français après notamment deux véhicules initiés par des investisseurs institutionnels : Raise Impact doté de 240 M€ en novembre 2021, deux ans après son lancement sous l'impulsion de la Fondation de France, et le FPCI Nov Relance Impact, fort de 124 M€ confiés à Turenne par France Assureurs et la Caisse des Dépôts en février 2021. Cette nouvelle vague de fonds à impact investissant en minoritaire a été rejointe à la fois par des acteurs du LBO majoritaire qui veulent dupliquer leur modèle d'accompagnement sur des feuilles de route extra-financières et, à l'autre bout du spectre, par des fonds de dette et de quasi-fonds propres qui indexent une part de leur *pricing* à l'atteinte d'objectifs d'impact. Ainsi, deux ans à peine après avoir lancé le premier fonds de dette privée à impact qui a finalisé sa levée à 576 M€, Eiffel Investment Group a récidivé cet été avec un deuxième millésime

FONDS ARTICLE 9 EN CAPITAL-INNOVATION

NOM	SOCIÉTÉ DE GESTION	SOUSCRIPTEURS DU FONDS	MONTANT ¹⁾		
			STATUT	LEVÉ	VISÉ
SHIFT4GOOD FUND 1	SHIFT4GOOD	GROUPE RENAULT, BPIFRANCE, FEI, MOTUL, FAMILY OFFICES, BUSINESS ANGELS	1 ^{er} CLOSING	100	300
EDUCAPITAL 2	EDUCAPITAL	ETAT FRANÇAIS, BPIFRANCE INVESTISSEMENT, HACHETTE LIVRE, UMR, EDUCATION FOR THE MANY, JACOBS FRANCE, GROUPE BAYARD, EDITIONS LEFEBVRE SARRUT, BNP PARIBAS, MATMUT, CREDIT AGRICOLE CIB, REVITAL EMPLOI, ARKEA CAPITAL	1 ^{er} CLOSING	100	150
STARQUEST PROTECT (PROTECT FUND)	STARQUEST CAPITAL	BANQUE DES TERRITOIRES, MATMUT, GROUPE CREDIT AGRICOLE, CREDIT MUTUEL, BPCE, FAMILY OFFICES	1 ^{er} CLOSING	60	130
FONDS D'AMORÇAGE INDUSTRIEL MÉTROPOLITAIN LYON-SAINT-ETIENNE (FAIM)	DEMETER	LYON METROPOLE, SAINT-ETIENNE METROPOLE, BANQUE DES TERRITOIRES, GRDF, PLASTIC OMNIUM, GROUPE SEB, IFP ENERGIES NOUVELLES, CRÉDIT AGRICOLE LOIRE HAUTE-LOIRE, GROUPAMA RHONE-ALPES AUVERGNE, CAISSE D'ÉPARGNE RHÔNE-ALPES, CCI LYON MÉTROPOLE SAINT ETIENNE ROANNE	1 ^{er} CLOSING	40	80
RING MISSION	RING	TIKEHAU CAPITAL, BPIFRANCE INVESTISSEMENT, GROUPE BNP PARIBAS, MIROVA, DANONE, INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, FAMILY OFFICES, INVESTISSEURS INDIVIDUELS	1 ^{er} CLOSING	35	50

(*) En millions d'euros

Source : sociétés / CFNEWS

visant 800 M€ et un premier *closing* de 500 M€ signé en juillet. Labellisé article 9 selon la réglementation SFDR, à l'instar d'une vingtaine de véhicules ayant levé 2,74 Md€ ces trois dernières années selon les bases de données CFNEWS (voir les tableaux page page 19 et 21), le fonds affiche pour particularité d'inclure des covenants d'impact permettant de moduler le coût du financement, à la hausse comme à la baisse. Ces derniers rassemblent des critères ESG, évalués chaque année par un organisme indépendant, comme par exemple la création d'emplois, la réduction du bilan carbone, l'éducation et la formation. Cette stratégie a rapidement fait des émules avec le lancement du quatrième millésime de dette senior d'Amundi en septembre 2021 sous l'emblème de l'impact. Visant une collecte totale de plus de 1 Md€, Amundi Senior Impact Debt IV a déjà réuni 650 M€ lors de son premier *closing*. Avant cela, le pionnier de la dette privée en

France Tikehau s'est également doté d'un premier véhicule d'*impact lending* qui a réuni en février 2021 le quart de son objectif final de 400 M€. Après le lancement en 2018 du premier fonds de *private equity* dédié à la transition énergétique et à la décarbonation de l'économie, Tikehau Capital n'a de cesse d'étoffer sa plateforme avec des fonds à impact dont le dernier né en mai 2022 est dédié à l'agriculture régénératrice.

Article 9... ou pas



**FANNY PICARD,
FONDATRICE,
ALTER EQUITY.**

De son côté, Geneo Capital Entrepreneur, structure *evergreen* créée en 2018 par Fanny Letier et François Rivolier, a officialisé cet été le premier *closing* d'un fonds dédié au financement en quasi-fonds propres qui a collecté 100 M€, soit la moitié de son objectif. Revendiquant un positionnement de fonds de mezzanine d'impact positif pour les ETI et grosses PME, Geneo Mezzanine vient de signer son premier investissement dans le cadre de l'opération *sponsorless* du spécialiste de la location de sanitaires mobiles Enygea. A cette occasion, le fonds apporte 13 M€, structurés en partie en OBSA et en partie en mezzanine, avec des intérêts capitalisés dont le coût est indexé à l'atteinte d'objectifs extra-financiers. À la différence des fonds de dette à impact qui utilisent le même mécanisme, Geneo met à disposition de sa participation des experts de l'impact pour l'aider à déployer sa feuille de route extra-financière. La société de gestion a pourtant opté pour l'article 8 de la réglementation SFDR. « Nous manquons de recul sur

l'interprétation du champ d'éligibilité de l'article 9 et sommes en attente des critères encore en construction de la taxonomie », explique Mathilde Paoli, directrice associée de Geneo Capital Entrepreneur. Cette prudence prévaut également pour les véhicules à impact d'Eurazeo. Si les fonds Nov Santé, lancés début 2021 à l'initiative de France Assureurs et de la Caisse des Dépôts pour financer les PME en santé en France, Eurazeo Transition Infrastructure Fund et Eurazeo Sustainable Maritime Infras-

LES TROIS CRITÈRES SINE QUA NON DE L'IMPACT

Fruit de deux ans de travail, le guide publié en 2021 par France Invest et le FIR définit les fonds à impact par trois caractéristiques. Tout d'abord, l'intentionnalité, qui correspond à la volonté de l'investisseur de générer un bénéfice social ou environnemental mesurable et ainsi de contribuer au développement durable. Pour éviter les effets d'aubaine et l'affichage marketing, le guide prévient que « l'intentionnalité ne consiste pas à revendiquer des impacts *ex post* sans avoir affirmé avoir eu l'intention de générer ces impacts au préalable », ni à « lancer un fonds dit à impact où la stratégie d'impact ne couvre qu'une partie du portefeuille de ce fonds ». Deuxième composante de la définition, l'ad-

ditionnalité, autrement dit la contribution de l'investissement à l'impact ; cette condition consiste à répondre à la question : « Si l'actif n'avait pas été financé par cet investisseur en particulier, quelle serait la différence ? ». Enfin, troisième caractéristique : la mesure de l'impact et, lorsqu'une rémunération de la performance existe, l'alignement des intérêts entre l'équipe d'investissement et les souscripteurs. Là encore, il ne s'agit pas de s'attribuer de façon excessive des résultats de mesure d'impact sans transparence sur l'additionnalité réelle apportée par l'investisseur, comme de revendiquer un nombre de vaccins produits (voire de vies sauvées) par euro investi dans une entreprise pharmaceutique.

structure sont classés article 9, le numéro deux du *private equity* français a retenu une approche prudente pour son fonds Smart City II, classé article 8, qui investit dans les sociétés digitales de la mobilité, de l'énergie, du bâtiment et de la logistique. Car en l'absence de taxonomie pour guider les investissements dans le digital, l'investisseur coté ne souhaitait pas créer une confusion en sous-entendant que 100% des sous-jacents du fonds auraient un objectif de durabilité. Ces différences d'interprétation sont appelées à cohabiter encore quelques mois, voire quelques années, tant que le flou régnera sur les implications de cette classification qui n'est pas un *label* a priori, mais qui sera soumise à des contrôles *a posteriori*. ■

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE



- ➔ Eiffel Impact Debt II mis sur les rails
- ➔ Closing final pour le fonds Impact de Weinberg
- ➔ Geneo accélère