



Crédit: PixelCatchers



La finance inclusive,
**canal essentiel de la finance
durable pour générer de l'impact**

La finance inclusive, canal essentiel de la finance durable pour générer de l'impact



Depuis 30 ans, l'action de ADA en faveur du développement en Afrique, en Amérique latine et en Asie vise à permettre aux populations vulnérables d'améliorer leurs conditions de vie grâce à l'utilisation de services financiers qui répondent à leurs besoins.

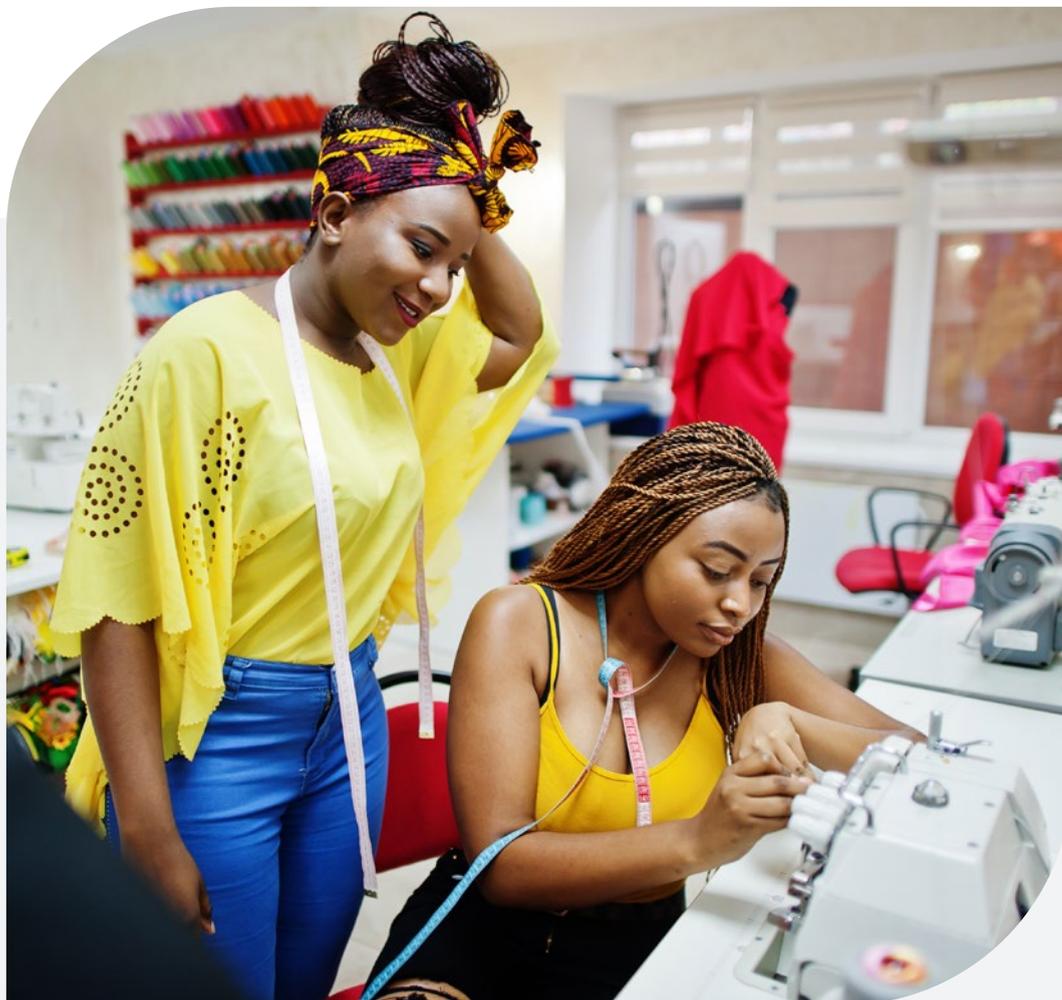
Si à l'origine, l'action de ADA se concentrait sur l'appui aux institutions de microfinance, il s'agit aujourd'hui de contribuer plus largement au développement de la finance inclusive dans un contexte de forte évolution d'un pan à l'autre du secteur financier.

En effet, d'un côté, les projets de microcrédit portés il y a quelques décennies par les ONG et dédiés principalement aux groupes de femmes ont laissé place à des institutions financières diverses, professionnelles et autonomes, à même de servir divers segments du marché local, des petits paysans en zone rurale aux petites et moyennes entreprises en zone urbaine.

De l'autre côté, à l'heure des crises financières, de l'urgence climatique et de la croissance des inégalités socioéconomiques au niveau mondial, la pression pour l'évolution du secteur financier classique vers toujours plus de responsabilité et durabilité est grandissante.

C'est dans ce contexte qu'ADA considère aujourd'hui que la finance inclusive constitue un segment à part entière du secteur financier et peut s'avérer un outil particulièrement pertinent pour investir durablement et générer de l'impact.

Pour mieux le comprendre, repartons de l'histoire pour redéfinir les concepts.





À l'origine, la finance responsable : exclure et minimiser les impacts négatifs

Les prémises de la finance responsable remontent à plusieurs siècles, avec certains mouvements religieux qui définissent des principes d'investissement éthique, principes qui consistent à éviter d'investir dans des secteurs moralement répréhensibles tels que l'alcool, le tabac ou les jeux d'argent. Dès l'origine, la finance responsable consiste donc à définir des critères d'**exclusion**.

Cette tendance prend de l'ampleur de façon significative à partir des années 1960, lorsque les investisseurs, à l'ère des mouvements anti-guerre et de lutte pour les droits civiques, évitent les entreprises impliquées dans l'industrie de l'armement, et désinvestissent massivement les entreprises opérant en Afrique du Sud en réaction contre l'apartheid.

Plusieurs décennies plus tard, la création de l'indice « Domini 400 Social Index » en 1990 institutionnalise la pratique à plus grande échelle. Il s'agit du premier indice boursier basé sur des critères d'exclusion sur les plans sociaux (S), environnementaux (E) et de gouvernance (G) d'entreprise, les fameux **critères ESG**, que l'on n'identifie pas encore sous ce nom.

Ce n'est qu'à partir des années 2000 que la terminologie « ESG » s'impose, avec notamment la publication du rapport « Who Cares Wins » en 2004 par l'ONU, soutenue par l'industrie financière, qui appelle à l'intégration de critères ESG dans les décisions d'investissement, et le lancement toujours par l'ONU des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) en 2006 pour guider les investisseurs dans la pratique.

À l'origine, l'intégration des critères ESG consiste principalement à analyser comment ces facteurs extra-financiers pourraient avoir des **conséquences négatives** sur le plan financier d'une part, notamment sur les rendements, mais aussi sur le plan non-financier, en particulier sur l'aspect social (« people ») ou environnemental (« planet »).





De la finance responsable à la finance d'impact : viser des impacts positifs

Toutefois, la nécessité d'aller au-delà de la minimisation des risques d'impact négatif pour viser plus proactivement des **impacts extra-financiers positifs** émerge rapidement. Le concept de finance d'impact naît ainsi en 2007 lors d'une conférence de la Fondation Rockefeller avec la première utilisation du terme « impact investing », qui est ensuite repris et formalisé par le Global Impact Investing Network (GIIN) créé en 2009.

Le GIIN définit l'investissement d'impact par quatre aspects :

1



l'intentionnalité de générer des impacts positifs sur le plan social et/ou environnemental ;

2



le retour financier sur investissement (les dons ou subventions ne sont pas des investissements d'impact) ;

3



une fourchette de retour sur investissement allant d'un niveau inférieur à celui du marché à un taux de marché ajusté au risque ;

4



la mesure de l'impact et la communication dans un souci de transparence.

Si historiquement, le secteur parle d'« impact social » pour désigner l'impact extra-financier d'un investissement, que cela concerne l'humain, la collectivité ou l'environnement, la prise de conscience mondiale de la crise climatique et plus récemment de celle de la biodiversité a rendu l'aspect environnemental prioritaire. Cette prise de conscience a contribué à l'émergence et la croissance de la **finance verte** (« green finance »), segment de la finance d'impact qui vise à générer des impacts positifs sur le plan environnemental. Lorsque que c'est en particulier l'adaptation et/ou l'atténuation des changements climatiques qui est visé, il s'agit alors de **finance climatique** (« climate finance »). Lorsque c'est la préservation de la biodiversité, des écosystèmes terrestres ou marins, il peut s'agir de « **biodiversity finance** », « **nature finance** » ou « **blue finance** ». Dans la mesure où tous ces impacts visés constituent différents types d'impact environnemental, il s'agit toujours de sous-segments de la finance verte.

L'aspect **social** est ainsi passé au second plan. Pourtant, historiquement, la finance d'impact est avant tout sociale : une publication de 2010 du GIIN¹ portant sur le potentiel de l'investissement d'impact comme nouvelle classe d'actifs identifie à l'époque la microfinance comme l'un des secteurs d'investissement d'impact les plus développés et présentant le plus d'opportunités. L'une des toutes premières études sur l'investissement d'impact réalisée la même année auprès de 62 institutions européennes de finance d'impact² confirme que la microfinance constitue effectivement le premier thème d'investissement d'impact avec plus de 50% des fonds sous gestion dédiés à ce secteur.



En effet, la microfinance, en favorisant l'accès aux services financiers pour les populations les plus démunies (« bottom of the pyramid »), vise à réduire les inégalités socioéconomiques et améliorer les conditions de vie de ces populations en leur permettant de gérer une activité génératrice de revenus. Par conséquent, investir dans la microfinance revient à viser un impact positif sur le plan social.

Au-delà de la microfinance, les secteurs de l'habitat abordable, de l'accès à l'eau, à l'éducation, à la santé sont autant d'autres secteurs identifiés dans ces publications comme des segments de l'investissement d'impact visant un impact social.

¹ JPMorgan Chase & Co., The Rockefeller Foundation and Global Impact Investing Network, Inc, 2010. Impact investments: *An emerging asset class*.

² AlphaMundi Group for Impact Financing Luxembourg, 2010, Impact Finance Survey 2010.



La finance durable : un concept évolutif intégrant aujourd'hui finance responsable et finance d'impact

Les diverses crises qui secouent le monde ces dernières années, qu'il s'agisse de la crise financière de 2008, de la crise climatique, de la croissance des inégalités socioéconomiques ou des tensions géopolitiques, révèlent que ces récentes évolutions n'ont que des conséquences marginales. À l'heure d'une perception croissante du risque de « green washing » ou d'« impact washing », la pression sur le secteur financier reste considérable, menant les acteurs réglementaires à s'emparer du sujet. En témoigne le plan de finance durable de l'Union européenne dans le cadre de son Pacte Vert (« Green Deal »), composé de plusieurs règlements qui définissent ce que l'UE considère désormais comme étant la **finance durable**.

En résumé, la réglementation européenne, notamment via le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), définit plusieurs niveaux de durabilité de la finance :



La finance « grise » (« grey »)

ou fonds relevant de l'article 6 de la réglementation, qui ne déclarent pas d'objectifs de durabilité spécifiques mais doivent divulguer la façon dont les risques liés à la durabilité sont pris en compte dans les décisions d'investissement ; **il s'agit pour simplifier de la finance classique**, dont un minimum de considération des risques extra-financiers est désormais exigé.



La finance « verte claire » (« light green »)

ou fonds relevant de l'article 8 de la réglementation, qui promeuvent des caractéristiques sociales et environnementales de leurs investissements sans pour autant en faire des objectifs principaux, et doivent divulguer ces caractéristiques et la façon dont les potentiels impacts négatifs des investissements sont mesurés. On peut considérer que ce segment, pour simplifier, correspond à **la finance responsable ou la finance « ESG »** telle que décrite précédemment.



La finance « verte foncée » (« dark green »)

ou fonds relevant de l'article 9 de la réglementation, qui déclarent avoir des objectifs spécifiques en matière de durabilité sur le plan social et/ou environnemental, et doivent divulguer ces objectifs, la façon dont ils sont mesurés, la progression vers l'atteinte de ces objectifs et la façon dont les potentiels impacts négatifs des investissements sont mesurés. Pour simplifier, ce segment est censé correspondre à **la finance d'impact** telle que décrite précédemment, même si une étude récente montre que ce n'est pas encore le cas.³

De cette manière, la réglementation européenne définit indirectement le périmètre de la finance durable, qui intègre donc à la fois la finance responsable et la finance d'impact, représentant des niveaux de durabilité croissants.

Si l'utilisation du terme « vert » peut porter à confusion, d'autant plus que seule une taxonomie des activités considérées comme durables sur le plan environnemental existe aujourd'hui dans la réglementation, la notion de durabilité définie par cette réglementation correspond bien au concept de développement durable et intègre donc à la fois les aspects sociaux et environnementaux.

Mieux définir et cadrer ce qu'on entend par finance durable dépasse les frontières de l'Europe : l'étude sur l'investissement responsable mondial 2022 publiée par GSIA (Global Sustainable Investment Alliance)⁴ révèle que l'industrie gagne en maturité dans de nombreux pays, ce qui se traduit par des définitions et labellisations plus strictes de ce qui peut être considéré comme de l'investissement durable, que ce soit aux États-Unis, au Canada, en Australie ou en Nouvelle-Zélande.

Cette tendance à la standardisation et à la réglementation témoigne de la volonté d'accélérer l'orientation des flux financiers vers une économie durable de façon plus massive.



³ Scheitza L., Busch T., 2024. SFDR Article 9: Is it all about impact?, Finance Research Letters, Volume 62, Part A, 105179, ISSN 1544-6123, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105179>.

⁴ GSIA, 2022, Global Sustainable Investment Review 2022.



La finance inclusive : canal essentiel de la finance durable pour générer de l'impact

Or, dans un contexte où les problématiques et leurs conséquences sont mondiales et touchent toutes les couches des sociétés, en particulier les plus vulnérables, limiter les flux financiers aux pays développés et aux grandes entreprises apparaît comme difficilement compatible avec le concept de finance durable.

Si les marchés des pays en développement ont longtemps et peuvent toujours sembler risqués, les secteurs financiers de ces pays n'en ont pas moins eux aussi évolué, et en particulier ceux desservant les segments faisant habituellement face à des contraintes d'accès aux services financiers, qu'il s'agisse d'individus ou de petites entreprises. Comme déjà mentionné, le microcrédit associatif a laissé place à la finance inclusive, c'est-à-dire à une panoplie de services financiers adaptés aux besoins de ces segments de clientèle diversifiés, offerts par des institutions financières elles aussi diverses, allant des coopératives d'épargne et de crédit aux banques, en passant par les FinTechs, InsurTech ou entreprises offrant crédits, leasing ou avances de paiement.

À travers cette diversité de services, de prestataires et de clients, la finance inclusive contribue ainsi aujourd'hui à bien plus qu'à l'inclusion financière et à la réduction des inégalités. En finançant par exemple divers acteurs du secteur agricole, les installations sanitaires ou les frais de scolarité des ménages, ou encore les petites entreprises fournissant produits et services aux communautés, la finance inclusive contribue à un certain nombre d'objectifs de développement durable, qu'il s'agisse de la sécurité alimentaire (ODD 2), de l'accès à l'eau (ODD 6), de la santé (ODD 3), de l'éducation (ODD 4), de l'emploi et de la croissance (ODD 8) pour ne citer que quelques exemples.



Enfin, au-delà de la professionnalisation du secteur et de son potentiel d'impact positif sur le plan social, son évolution est également passée par l'intégration d'une « triple bottom line », c'est-à-dire par la prise en compte des risques et opportunités que représentent les enjeux climatiques et environnementaux. En effet, ces enjeux affectant tout particulièrement les pays en développement et leurs populations, le secteur de la finance inclusive tend à les intégrer de plus en plus, et offre ainsi une panoplie de services financiers permettant aux ménages et aux petites entreprises de s'adapter aux changements climatiques et/ou de contribuer à la transition écologique.

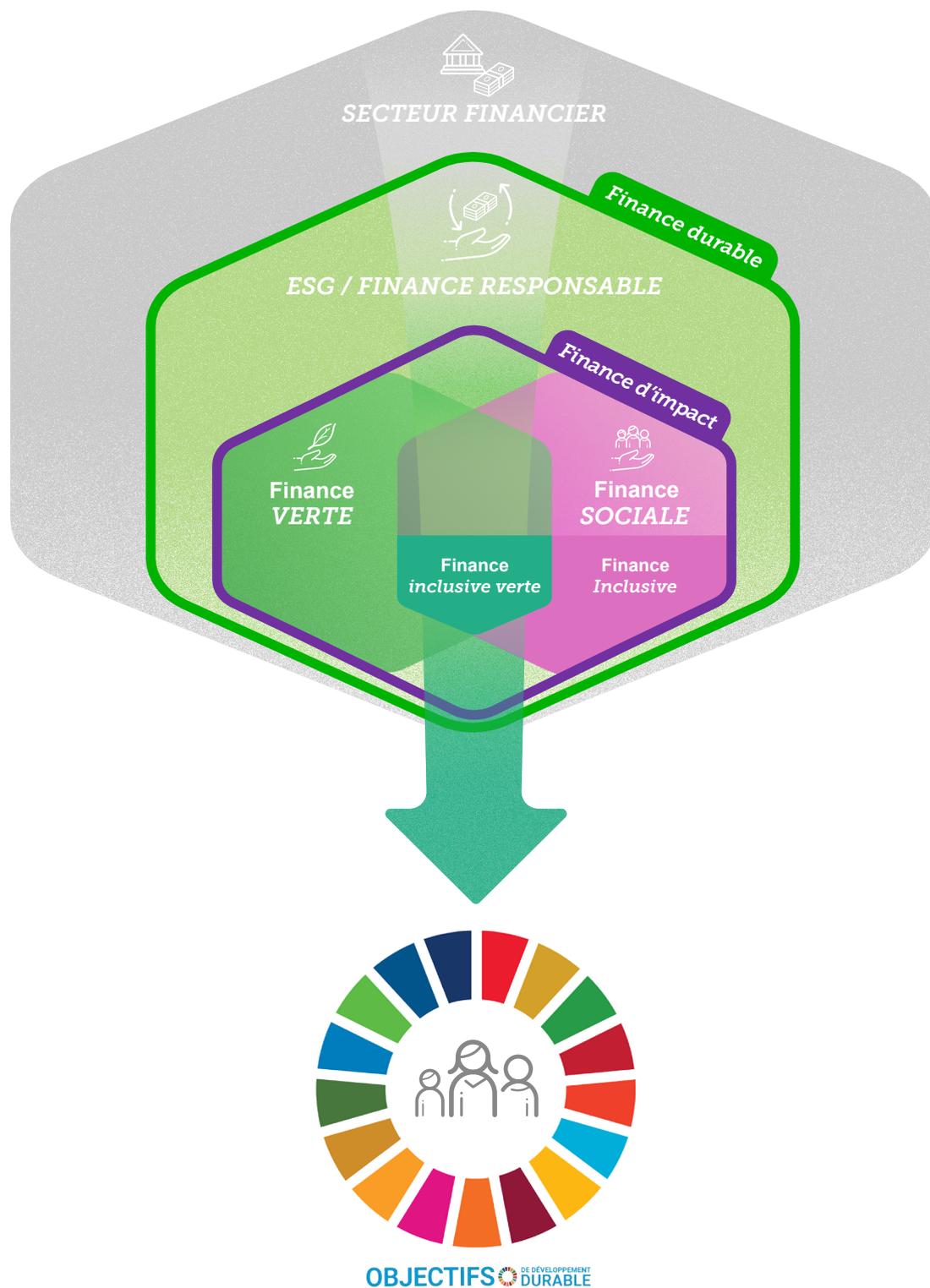
À ce titre, le secteur de la finance inclusive devient ainsi un canal de choix pour la finance durable : en canalisant les flux financiers à travers les acteurs de la finance inclusive dans les pays en développement, il est possible de générer de l'impact positif sur le plan environnemental et social et de contribuer aux objectifs de développement durable.

Néanmoins, pour générer de l'impact de façon significative, les flux financiers doivent eux aussi être massifs. Ce n'est qu'à cette condition qu'ils constitueront pour les acteurs de la finance inclusive une incitation supplémentaire à orienter eux-mêmes de façon massive leurs flux de financement vers les activités les plus durables.

C'est pour faciliter cette orientation des flux financiers à tous ces niveaux qu'ADA souhaite aujourd'hui jouer un rôle pivot dans le développement et la croissance de la finance inclusive, et en particulier de la finance inclusive verte (« green inclusive finance »). Forte de sa longue expérience dans l'accompagnement du secteur de la microfinance à la finance inclusive, et de ses relations de plus en plus étroites avec les investisseurs d'impact, ADA se trouve dans une position privilégiée pour contribuer à faire de la finance inclusive un canal essentiel de la finance durable.



La finance inclusive, canal essentiel de la finance durable pour générer de l'impact





ada

*Expert en finance inclusive,
catalyseur de partenariats
et d'innovation*

39, rue Glesener L-1631 Luxembourg

+352 45 68 68 1

info@ada-microfinance.lu

www.ada-microfinance.org