# Contents

**Appendix A: Overview of the interviewees** **2**

**Appendix B: Semi-structured interview guides** **3**
B.1 Semi-structured interview for Solvay . . . . . 3
B.2 Semi-structured guide for ICEDD . . . . . 6
B.3 Semi-structured guide for Impact Partners . . . . . 8
B.4 Semi-structured guide for professionals . . . . . 10

**Appendix C: Transcripts of interviews** **12**
C.1 Interview Yannis Lambourdiere & François Monville . . . . . 12
C.2 Interview Lionel Melka . . . . . 22
C.3 Interview Bruno Van Parys . . . . . 32
C.4 Interview Matilda Di Nardo, Jérémie Gross & Frédéric Vereecke . . . . . 43
C.5 Interview Yves Marenne . . . . . 52
C.6 Interview Pierre-Yves Thomas & Mathilde Albin . . . . . 60
C.7 Interview Yves Souris . . . . . 67
C.8 Interview Keith Bortoluzzi . . . . . 72
C.9 Interview Yann Verstraeten . . . . . 82
C.10 Interview Claire Cherpion . . . . . 88

# Appendix A: Overview of the interviewees

| Name | Companies | Countries | Positions of the interviewee | Date of the interview |
|---|---|---|---|---|
| Yannis Lambourdiere | Impact Partners | Denmark | Director Investor Relations | 28th of April 2023 |
| François Monville | Impact Partners | France | Associate Director | 28th of April 2023 |
| Lionel Melka | University Paris - Dauphine | France | Author, Professor | 24th of April 2023 |
| Bruno Van Parys | Solvay | Belgium | Corporate Sustainability Sr Officer, Head of Sustainable Portfolio Management (SPM) | 25th of April 2023 |
| Matilda Di Nardo | BIO | Belgium | Development and Sustainability Officer | 26th of April 2023 |
| Jérémie Gross | BIO | Belgium | Senior Development Officer | 26th of April 2023 |
| Frédéric Vereecke | BIO | Belgium | Investment Officer | 26th of April 2023 |
| Yves Marenne | ICEDD | Belgium | Scientific Director Climate and Energy Transition | 5th of May 2023 |
| Pierre-Yves Thomas | PwC | Luxembourg | Director ESG | 3rd of May 2023 |
| Mathilde Albin | PwC | Luxembourg | ESG Analyst Senior Associate specialized in Sustainable Finance | 3rd of May 2023 |
| Yves Souris | Solvay | Belgium | Corporate Sustainability, ESG reporting, Business Solutions Officer (SPM) | 2nd of May 2023 |
| Keith Bortoluzzi | Impactfull | France | Founder and CEO of Impactfull | 3rd of May 2023 |
| Yann Verstraeten | ICF | Belgium | Managing consultant biodiversity and climate policy and action | 9th of May 2023 |
| Claire Cherpion | PwC | Luxembourg | Sustainability and climate change director | 10th of May 2023 |

# Appendix B: Semi-structured interview guides

## B.1 Semi-structured interview for Solvay

| | |
|---|---|
| **Introduction** | - Can you briefly introduce yourself (professional background, etc.) and tell us about your experience in impact investing? |
| **Impact investing** | - Can you explain what impact investing means to you?<br>- When we talk about impact measures, what do they make you think of? How important/necessary are they? |
| **Impact tracking** | - What do you think are the most effective or interesting tools for measuring impact (KPIs, reporting, transparency, track and record, etc.)?<br>- What are the difficulties you encounter in measuring impact?<br>- In your opinion, what are the most effective ways to monitor the impact of sustainable investments?<br>- How important is transparency in measuring the impact of sustainable investments?<br>- What means do companies have to ensure transparency? |
| **Standardised measurement methods** | - Can you define what you consider to be a standardised measurement method?<br>- What are the most commonly used standardised measurement methods for measuring impact in your sector?<br>- We noticed in your report that you use reporting standards such as GRI and IIRC and indicators such as SASB, TCFD, SDGs.... How did you choose these indicators? What are your selection criteria?<br>- Do you think it is important to use several indicators simultaneously as you do? If so, why?<br>- How can you ensure reliability and validity in measuring the impact of the tools you have chosen?<br>- Are there any limitations to using standardised methods to measure impact? How can companies address these? |
| **Independent measurement methods** | - Can you define what you think a bespoke measurement method is?<br>- What do you see as the advantages of using independent/customised methods to measure impact?<br>- Are there any limitations to using independent methods to measure impact? How can companies address these? |

| | |
|---|---|
| **SPM** | - Why did you decide to create your own measurement tool in parallel to the standardised norms?<br><br>*Measuring the vulnerability of operations (vertical axis):*<br>- In the first step "impact assessment", you explain using an LCA (life-cycle-assessment) procedure and the use of 21 indicators. Can you tell us more about these indicators? How did you choose them to reflect the impact?<br>- In the second step, you say that you monetize the negative impacts with "shadow costs" that Solvay does not really bear. How do you define these costs, these financial risks?<br><br>*Assessment of market alignment (horizontal axis):*<br>- You say you address the social aspect in addition to the environmental aspect (LCA) with a questionnaire. Can you tell us about the importance of including the social aspect in the market alignment assessment using the SPM tool?<br>- How are the 114 questions in the questionnaire structured around the four themes: health and safety, climate change, resources and opinion leaders? Did you develop the four themes according to the questionnaire or did you first develop the four themes and then the questionnaire?<br>- How does Solvay engage with its stakeholders, including customers and suppliers, in the context of the SPM tool?<br>- You mention in your guide to the SPM tool that a qualitative or semi-quantitative analysis is the most appropriate way to interpret signals, as a quantitative analysis requires more investment and time. How do you implement the quantitative aspect of the analysis in your tool? (I'm thinking in particular of the shadow costs you mention in the monetisation of negative impacts.) (Vertical axis: quantitative and horizontal axis: qualitative)<br>- How does the SPM tool take into account the financial performance of a product when assessing its impact on sustainable development?<br>- How does the SPM tool take into account future market trends and changes in the regulatory environment?<br>- In your heat map you have integrated two new categories "Transitions" and "Potentials", what are the benefits of these new distinctions in the analysis of PACs (Product-Application Combinations)?<br>- How can you ensure reliability and validity in measuring the impact of your SPM tool?<br>- Is your tool limited to being used in the chemical industry or can it be applied in other sectors?<br>- Can you talk about the potential limitations or challenges associated with the SPM tool and how Solvay is addressing them? |

| | |
|---|---|
| **Independent vs. standardised** | - Do you think that standardisation of measurements is a good thing? Why or why not? Can it facilitate the measurement of impact? Or would you advocate more for the development of an internal measurement tool/approach? (More appropriate)<br>- How can investors determine which standardised or independent tools are most appropriate to measure the impact of their investments?<br>- Do you think that the diversity of methods is more of a barrier or an opportunity? |
| **Limitations and perspectives** | - What do you see as the future of impact investing and how do you see the sector evolving in the coming years? Are there any emerging trends or innovations that you are particularly excited about?<br>- How do you see the use of standardised, independent tools for measuring impact evolving in the future?<br>- Are there any limitations to the use of standardised or independent tools to measure impact? How can these limitations be overcome? |
| **Conclusion** | *Acknowledgements*<br>- Are there any best practices or tips that you would recommend to investors who are beginning to explore the use of standardised or independent tools to measure impact?<br>- Is there anything else you would like to share with us about the impact investing sector and these measurement methods? |

## B.2 Semi-structured guide for ICEDD

| | |
|---|---|
| **Introduction** | - Can you briefly introduce yourself (professional background, etc.) and tell us about your experience in impact investing? |
| **Impact investing** | - Can you explain what impact investing means to you?<br>- When we talk about impact measures, what do they make you think of? How important/necessary are they? |
| **Impact tracking** | - What difficulties do you observe in measuring impact?<br>- In what way and how could it be improved? Do you have any solutions or ideas in mind?<br>- What are the most effective or interesting tools in your opinion for measuring impact (KPIs, reporting, transparency, track and record, etc.)?<br>- How important is transparency in measuring the impact of sustainable investments? What means do companies have to guarantee transparency?<br>- In your opinion, what factors influence the choice of impact measurement tools?<br>- Do you think that the diversity of methods is more of a hidrance or an opportunity? |
| **Green Bonds** | - There is often a lack of clarity around green bonds, there are too many ways to assess whether a bond is green, and this is a major problem for investors. In your opinion, what makes a bond "green"?<br>- What are the most common challenges associated with monitoring the impact of green bonds, and how can these challenges be overcome?<br>- The difficulty of data collection is often mentioned. How do we balance the need for robust impact monitoring with the practical challenges of data collection and analysis?<br>- The reality has revealed cases of greenwashing in the green bond market. The scarcity of data and the lack of comparability make it impossible to accurately quantify the environmental and financial trade-offs (estimated and realised) of investments, as there has never been a quantitative requirement to estimate the potential environmental returns of green bonds. In your opinion, how can greenwashing be countered? How can quantification be improved?<br>- Before green bond investing becomes mainstream, there is still work to be done on standards, terminology and meanings. What do you see as the most "urgent" or important challenges in moving green bonds forward? |
| **Independent vs. standardised** | - Do you think that standardisation of measurements is a good thing? Why or why not? Can it facilitate the measurement of impact? Or would you advocate more for the development of an internal measurement tool/approach? (More appropriate)<br>- How can investors determine which standardised or independent tools are most appropriate to measure the impact of their investments?<br>- Do you think one method is better than another? |

| | |
|---|---|
| **Limitations and perspectives** | - What do you see as the future of impact investing and how do you see the sector evolving in the coming years? Are there any emerging trends or innovations that you are particularly excited about?<br>- How do you see the use of standardised, independent tools for measuring impact evolving in the future?<br>- Are there any limitations to the use of standardised or independent tools to measure impact? How can these limitations be overcome? |
| **Conclusion** | *Acknowledgements*<br>- Are there any best practices or tips that you would recommend to investors who are beginning to explore the use of standardised or independent tools to measure impact?<br>- Is there anything else you would like to share with us about the impact investing sector and these measurement methods? |

## B.3 Semi-structured guide for Impact Partners

| | |
|---|---|
| **Introduction** | - Can you briefly introduce yourself (professional background, etc.) and tell us about your experience in impact investing? |
| **Impact investing** | - Can you explain what impact investing means to you?<br>- When we talk about impact measures, what do they make you think of? How important or necessary are they? |
| **Impact tracking** | - In your opinion, how is the impact of sustainable investments measured / what are the different methods?<br>- What difficulties do you observe in measuring impact?<br>- What are the most effective or interesting tools in your opinion for measuring impact (KPIs, reporting, transparency, track and record, etc.)?<br>- How important is transparency in measuring the impact of sustainable investments? What means do companies have to guarantee transparency?<br>- In your opinion, what factors influence the choice of impact measurement tools? |
| **Standardised measurement methods** | - Can you explain in your own words the difference between standardised and tailor-made tools for measuring the impact of sustainable investments?<br>- What do you see as the main advantages and disadvantages of using standardised methods to measure impact?<br>- Do you think it is important to use several indicators simultaneously? If so, why?<br>- Why did you choose the PMI as a key indicator for your projects? What were your selection criteria?<br>- How does the IMP help impact investors to measure the social and environmental impact of their investments?<br>- Are there any limitations to using standardised methods to measure impact? How can companies address these? |
| **Independent measurement methods** | - What advantages or disadvantages do you see in using customised methods (internal project management tool) to measure impact?<br>- What are the factors that might encourage a company to develop its own measurement tool?<br>- Can you give an example of a company that has successfully measured the impact of its sustainable investments using independent methods?<br>- Are there any limitations to using independent methods to measure impact? How can companies address these? |

| | |
|---|---|
| **Independent vs. standardised** | - Do you think that standardisation of measurements is a good thing? Why or why not? Can it facilitate the measurement of impact? Or would you advocate more for the development of an internal measurement tool/approach? (More appropriate)<br>- How can investors determine which standardised or independent tools are most appropriate to measure the impact of their investments?<br>- Do you think that the diversity of methods is more of a barrier or an opportunity?<br>- Do you think one method is better than another? |
| **Limitations and perspectives** | - What do you see as the future of impact investing and how do you see the sector evolving in the coming years? Are there any emerging trends or innovations that you are particularly excited about?<br>- How do you see the use of standardised, independent tools for measuring impact evolving in the future?<br>- Are there any limitations to the use of standardised or independent tools to measure impact? How can these limitations be overcome? |
| **Conclusion** | *Acknowledgements*<br>- Are there any best practices or tips that you would recommend to investors who are beginning to explore the use of standardised or independent tools to measure impact?<br>- Is there anything else you would like to share with us about the impact investing sector and these measurement methods? |

## B.4 Semi-structured guide for professionals

| | |
|---|---|
| **Introduction** | - Can you briefly introduce yourself (professional background, etc.) and tell us about your experience in impact investing? |
| **Impact investing** | - Can you explain what impact investing means to you?<br>- When we talk about impact measures, what do they make you think of? How important or necessary are they? |
| **Impact tracking** | - In your opinion, how is the impact of sustainable investments measured / what are the different methods?<br>- What difficulties do you see in measuring impact?<br>- How and where could this be improved? Do you have any ideas for solutions?<br>- What are the most effective or interesting tools in your opinion for measuring impact (KPIs, reporting, transparency, track and record, etc.)?<br>- Do you think there is a certain combination of these tools that makes impact measurement more efficient?<br>- How important is transparency in measuring the impact of sustainable investments? What are the ways in which companies can ensure transparency?<br>- Do you think this growth in impact investing is set to continue?<br>- What do you think is driving this growth? And what does this mean for the future?<br>What factors do you think influence the choice of impact measurement tools? |
| **Standardised measurement methods** | - Can you explain in your own words the difference between standardised and independent tools for measuring the impact of sustainable investments?<br>- What do you see as the main advantages and disadvantages of using standardised methods to measure impact?<br>- Do you think it is important to use several indicators simultaneously? If so, why?<br>- How can an organisation ensure the reliability and validity of the impact measurement tools it has chosen?<br>- Are there any limitations to using standardised methods to measure impact? How can companies address these? |
| **Independent measurement methods** | - What advantages or disadvantages do you see in using independent methods to measure impact?<br>- What are the factors that might encourage a company to develop its own measurement tool? Where exactly are the limitations of creating an internal measurement method?<br>- Can you give an example of a company that has successfully measured the impact of its sustainable investments using independent methods?<br>Are there any limitations to using independent methods to measure impact? How can companies address these? |

| | |
|---|---|
| **Independent vs. standardised** | - Do you think that standardisation of measurements is a good thing? Why or why not? Can it facilitate the measurement of impact? Or would you advocate more for the development of an internal measurement tool/approach? (More appropriate)<br>- How can investors determine which standardised or independent tools are most appropriate to measure the impact of their investments?<br>- Do you think that the diversity of methods is more of a barrier or an opportunity?<br>- Do you think one method is better than another? |
| **Limitations and perspectives** | - What do you see as the future of impact investing and how do you see the sector evolving in the coming years? Are there any emerging trends or innovations that you are particularly excited about?<br>- How do you see the use of standardised, independent tools for measuring impact evolving in the future?<br>- Are there any limitations to the use of standardised or independent tools to measure impact? How can these limitations be overcome? |
| **Conclusion** | *Acknowledgements*<br>- Are there any best practices or tips that you would recommend to investors who are beginning to explore the use of standardised or independent tools to measure impact?<br>- Is there anything else you would like to share with us about the impact investing sector and these measurement methods? |

# Appendix C: Transcripts of interviews

## C.1 Interview Yannis Lambourdiere & François Monville

**Eva : Pouvez-vous brièvement vous présenter, notamment vos parcours professionnels et quelle est votre expérience en matière d'investissement à impact ?**

**François :** Yanis, à toi l'honneur, tu as plus à dire que moi.

**Yannis :** Ça marche, alors voici mon parcours. Durant mes études à Paris, j'ai fait mon premier investissement chez Impact Partners justement. C'était une césure, après mes études, j'ai continué dans l'investissement, mais pas dans l'impact investing, sur l'investissement traditionnel. Puis, chez Axa private equity qui est maintenant amateur et c'est BPI France qui est ma seconde action professionnelle. Un jour, Mathieu m'a appelé pour la levée de ce fond d'Impact Partners, c'était en 2014, et j'ai rejoint Impact Partner.

**Eva :** Ok.

**Yannis :** Donc voilà pour résumer.

**François :** Voilà donc Yannis est un pionnier de l'impact ? Parce que en 2014, moi, c'est tout le contraire, je suis un nouvel arrivant de l'impact puisque j'ai rejoint Impact Partners, il y a un an et auparavant, j'ai passé 25 ans chez Mazars. Dont 15 ans à l'International dans lequel, j'étais responsable de pays. Ainsi, j'ai ouvert des pays et développé des pays, donc la Hongrie, l'Indonésie, Singapour, les Philippines et puis j'ai terminé à Londres. Ensuite, je me suis dit que cela serait quand même bien que ma main gauche et ma main droite se parlent, j'arrive à concilier mes activités, on va dire professionnelles et mes activités associatives qui ont du sens. J'ai aussi rencontré le CEO d'Impact Partners et les deux cofondateurs avant de rejoindre Impact Partners.

**Eva :** Super merci beaucoup.

**Eva : Pouvez-vous m'expliquer ce que cela signifie pour vous justement l'investissement à impact ?**

**Yannis :** Cela dépend la mission que l'on se donne, si elle est plus environnementale ou dans l'éducation, la santé. Pour ma part, un investissement impact, c'est un investissement qui va aider à accomplir une mission de manière directe ou l'on peut directement lier notre question à cet investissement. Par conséquent, pour prendre un exemple, la réduction du chômage, notre impact direct de l'investissement va être le nombre de personnes insérées dans l'emploi. L'investissement à impact, c'est un investissement que l'on fait pour réaliser une mission dès le départ. En effet, cela consiste en deux choses, on a bossé un peu sur cette définition de l'impact investing et c'est donc réconcilier cette mission pour l'investisseur, contribuer au changement, c'est-à-dire accompagner un entrepreneur qui va être sur la mission que l'on va poursuivre et ensuite, il y a bien sûr la mesure de cet impact. Cela ne doit pas être quelque chose qui est ressenti, c'est quelque chose que l'on doit être capable de mesurer assez directement. À deux objets, c'est évaluer notre impact ainsi qu'aligner les intérêts entrepreneur en investisseur ou même le client.

**Eva :** Merci beaucoup, François, j'ignore si vous voulez rajouter quelque chose à cela.

**François :** Oui, je pense donc en fait que les trois éléments de la définition sont clés. Je crois qu'en fait, sans le premier, les deux autres ont peu de valeur, c'est-à- dire, je reviens sur la mission pour moi, on a tendance à oublier que l'impact, c'est avoir un impact, alors tout simplement à revenir aux bases, donc pouvoir, à vrai dire, faire un changement positif, je veux dire dans le monde qui nous entoure, ce que les économistes vont appeler la théorie du changement. Mais voilà, cette notion de changement positif, cela veut dire que pour pouvoir faire un impact positif, un changement, il faut obligatoirement avoir une mission très précise, c'est- à- dire que l'on ne peut pas tout changer. Choisir ses combats, je pense que ça, c'est la clé. Autant et c'est la différence avec l'ESG, et là, je complémente ce qu'a dit Yanis, c'est qu'en fait, l'ESG, on peut être général, c'est-à-dire, c'est éviter un impact négatif, on n'a pas besoin de choisir nos combats sur l'ESG. C'est-à-dire que l'on va être prudent que sur le E, sur le S et sur le G, que l'on soit sans impact négatif. Sur l'impact, il faut choisir son combat et pour avoir un changement positif sur une mission précise. Je reprends l'exemple de Yannis sur en fait la réduction du chômage, on va cibler en fait des publics fragiles qui sont loin du marché de l'emploi depuis longtemps. Nous avons des sociétés qui vont vraiment cibler d'anciens détenus, des migrants, parce que l'on sait, si ces sociétés ne leur offrent pas un emploi, il n'y aura personne d'autre qui le fera. On est dans la mission plus l'additionnalité. Et nous, en tant qu'investisseur, on va accompagner ces entreprises, par exemple, Recycle Matelas Europe, on va les aider à devenir une entreprise d'insertion, donc à obtenir le label d'entreprise d'insertion, répondre au cahier des charges pour pouvoir accompagner ces anciens détenus, ces migrants, dans leur réinsertion par le travail, mais pas uniquement dans la société.

**Eva :** Ok super merci beaucoup.

**François :** Et aujourd'hui, tout le monde confond Impact et ESG.

**Eva :** Oui, c'est vrai.

**François :** Enfin, tout le monde doit faire de l'ESG aujourd'hui. Cependant, tout le monde ne fait pas de l'impact, l'impact, c'est une mission.

**Eva : Justement, vous l'avez déjà évoqué, mais cette mesure de l'impact aussi, elle est forcément nécessaire et très importante dans l'objectif de la mission pour pouvoir constater si l'on a bien abouti à notre objectif ou non ?**

**François :** Oui, mais elle ne sert à rien sans mission, et donc, cela veut dire, quand on va choisir des KPI d'impact, ces KPI d'impact sont directement liés à la mission. Ce n'est pas un « nice to have » ou la cerise sur le gâteau, c'est lié à la mission qui est au cœur du business model de l'entreprise. En tout cas pour nous, c'est ainsi qu'on le voit. Et, pareil, je boucle jusqu'au bout, je pense que cette mesure ne sert à rien s'il n'y a pas d'alignement d'intérêt. Si je veux dire les rémunérations notamment des équipes d'investissements ne sont pas liées à cette mesure de l'impact, ça ne sert à rien, cela sert juste à créer ce que j'appellerais des "shitty job" avec des personnes passent leur temps à faire du reporting. Alors, avant, c'était financier, maintenant, c'est financier et extra financier, mais des reportings qui ne servent qu'à faire du marketing.

**Eva :** Oui, oui, je vois, c'est un peu une forme de greenwashing aussi.

**François :** Oui, complètement.

**Eva :** Ça va, merci beaucoup.

**Eva : Je souhaitais savoir pour vous, quelles sont les difficultés que l'on peut justement rencontrer principalement dans cette mesure de l'impact ?**

**Yannis :** La difficulté, je pense, c'est un point qui est évoqué trois fois, c'est quand l'impact recherché n'est pas au cœur du business model. D'abord, cela peut être compliqué pour l'entrepreneur. Comme là, on va lui demander de mesurer quelque chose qui n'est pas forcément utile dans sa gestion quotidienne de son emploi. Par conséquent, cela peut être des demandes de reporting additionnel qui, pour l'entrepreneur, n'ont pas forcément de valeur ajoutée, alors que, quand l'impact est au cœur du modèle économique de l'entreprise, cela a une valeur pour l'entrepreneur, c'est un indicateur de performance pour lui également. Ça, c'est pour moi, un premier élément de complexité, ensuite, je ne sais pas, peut-être que quand l'impact est très indirect, cela peut être complexe à le mesurer parce que là, mesurer les effets directs de l'action de l'entreprise, peut être complexe, mais nous essayons d'éviter ces cas-là, puisqu'on veut être capable de lier directement un impact à l'action de l'entreprise à quelque chose de facilement mesurable.

**François :** Après, je pense, arrêtons de dire que c'est compliqué et notamment ce que l'on entend parfois, c'est l'impact social, ça va être plus compliqué que l'impact environnemental. Je te prie de m'excuser, j'ai fait 25 ans dans un cabinet d'audit chez Mazars, je pars du principe qu'une liasse comptable, c'est bien plus compliqué à comprendre et à auditer que je veux dire des KPI simples et pragmatique. Des KPI sociaux notamment et quand un assureur me raconte que l'impact social, c'est compliqué, moi, je lui réponds que les calculs actuariels ça me semble quand même beaucoup, beaucoup plus compliqué. Je crois qu'il y a un moment où parce que les personnes disent c'est compliqué, ils vont prendre, ils vont commencer à prendre des consultants qui ne connaissent rien à l'entreprise. Je veux dire que, les personnes les mieux placées pour juger de la pertinence des KPI d'impact, ce sont les dirigeants de l'entreprise et les investisseurs. À partir du moment où l'on y recourt, je crois que je l'ai dit la dernière fois, à des consultants, c'est mauvais signe, cela veut dire qu'il y a anguille sous roche. J'ignore si vous utilisez cette expression ?

**Eva :** Si, si.

**François :** Cela crée le lien avec les méthodes de mesure standardisées ou pas. Je pense qu'il faut rester pragmatique, très simple, comme Yannis le disait, lié au business model. Voilà, là, bien sûr, je parle de ce que l'on sait faire, nous, qui sommes de l'impact social. Voilà, mais de la même façon, je pense que sur l'impact environnemental et que là encore plus que dans le social, j'ai l'impression que l'on confond quand même beaucoup ESG et impact.

**Eva :** Oui, c'est sûr.

**François :** Inévitablement, comme il y a plus de personnes qui se prévalent d'impact environnemental, il y a plus de greenwashing. Évidemment, nous, dans le social, comme finance et social, on a le sentiment que les deux ont été fâchés longtemps, il y a moins de personnes qui

se prévalent de l'impact social, donc il y a moins de social washing.

**Eva :** Oui, c'est sûr, mais on constate justement que les personnes étaient vraiment focus sur leur impact environnemental et que depuis plusieurs années, le social prend de plus en plus de place dans cet investissement à impact.

**François :** Oui, tout à fait, alors je ne dirais pas plusieurs années, je pense qu'il y a 20 ans les entreprises et les investisseurs ont compris qu'une meilleure gouvernance permettait plus de performances financières. Ça, c'était il y a 20 ans, il y a 10 ans, les entreprises ont compris qu'avec le « E » une meilleure pratique environnementale permettait une meilleure performance finance. Là, on le voit, mais c'est quand même assez récent, mais on voit que c'est le début du « S », avec en France peut-être un élément qui a été je pense déterminant, ce sont les gilets jaunes, voilà, mais ce n'est pas uniquement en France. Je suis étonné qu'aux États-Unis, quand on voit en fait que c'est le « S » après la crise des subprimes qui s'est fait de l'argent sur des prêts immobiliers pour les pauvres, enfin, pour les ménages modestes, que le « S » ne soit pas est pas complètement boosté, mais je pense qu'il y a une différence de culture.

**Eva :** Oui, sûrement.

**Eva : Et justement, dans toute cette mesure et les données que l'on peut récolter là-dedans, quelle est la place de la transparence ? Comment peut-on s'assurer de la transparence de nos données ?**

**Yannis :** Oui, je pense que la transparence vient de la qualité des données, de ce que l'on mesure. C'est important que les données bien sûr que l'on reporte soient toujours simples, auditables par un externe, simples à mesurer. C'est pour moi, la clé, mais cela vient de la complexité de que l'on mesure. Pour rejoindre encore une fois ce que disait François, c'est rester sûr, rester sur des choses simples, si l'on montre trop dans la complexité, c'est peut-être parce que notre impact n'est pas énorme, et donc nous avons des choses, non transparentes, complexes et difficiles à mesurer.

**Eva :** Merci beaucoup.

**François :** Oui, et puis je pense qu'enfin, ce qui va être clé aussi, c'est une vraie problématique aujourd'hui, c'est si l'on est sûr du temps long. Cette transparence, elle s'inscrit vraiment dans ce temps long. Nous, dès que l'on fait un investissement, on a le business plan financier et le business plan social. On fait d'abord le business plan financier, par exemple, dans le business plan financier de Recycle Matelas Europe qui recycle en fait des matelas, on prévoit le passage d'une usine à cinq usines ; c'est mon business plan financier. Je dis voilà Recycle Matelas Europe, aujourd'hui, j'ai investi chez eux, ils ont une usine qui fait 2 milliards d'euros de chiffre d'affaires, je passe à 5 usines, cela produira 10 milliards d'euros de chiffre d'affaires. Ensuite pour mon business plan social, je sais que par usine, une usine permet de créer 20 emplois en insertion pour des personnes loin du marché du travail, dans mon business plan social, je passerai bientôt de 20 emplois à 100 emplois en insertion. Déjà, il y a une transparence dans cet exercice, je veux dire du début et ensuite sur la mesure. On est sûr du temps long, de la même façon que sur la partie financière, j'ignore si vous êtes familier, mais avec le private equity, on a une courbe d'envie où en fait, je veux dire, au début, vous allez devoir en fait investir pour pouvoir ensuite croître et ouvrir notamment les 4 nouvelles usines et recruter 80 personnes loin du marché du

travail c'est de la même façon, sur la partie transparence sur la mesure des KPI sociaux. Soyons prêts à annoncer de mauvaises nouvelles les deux premières années où en fait, vous allez rester « flat » en termes de créations d'emploi en insertion. Vous resterez les deux premières années avec 20 emplois, avec 0% de croissance sur les KPI sociaux. Alors pour nous, c'est plus facile quand on est de notre côté parce que l'on est sûr du temps long, mais pour des entreprises cotées, je pense que c'est beaucoup plus compliqué. Ils sont sur des reportings trimestriels. Je pense donc que c'est l'une des raisons où en fait moi, je l'ai vu financièrement. Ce court terme consiste à vendre des excès, il faut annoncer des résultats à la fin de chaque trimestre en croissance. Je pense que c'est contre-productif et cela joue contre la transparence, sur les notions d'impact, mais également d'ESG. C'est un vrai obstacle à la transparence. La transparence, c'est dire les choses et dire les bonnes nouvelles et les mauvaises nouvelles.

**Eva :** Yannis, j'ignore si vous voulez rajouter quelque chose ?

**Yannis :** Non, j'approuve ce que déclare François.

**Eva : Pouvez-vous expliquer, selon vos termes, la différence entre un outil standardisé et un outil sur mesure pour mesurer l'impact d'un investissement durable ?**

**Yannis :** Nous, on utilise vraiment ce que l'on a construit en interne, je dirais standardisé, parce que c'est une méthodologie qui est la même pour chaque investissement que l'on va réaliser. Mais, elle est suffisamment flexible pour les différentes entreprises qui ont une activité qui peut être dans l'éducation, le recyclage, dans la santé digitale, par exemple, puissent s'adapter et permettre de mesurer l'impact de cette entreprise, quelle que soit son activité. Pour ma part, le standard permet de réfléchir de manière systématique à chaque cas d'entreprise et quelque chose de très systématisé, assez standardisé peut-être qui va s'adapter un peu moins au cas particulier. Je pense que la méthode doit être systématisée, en tout cas, elle doit standardiser parce que ça permet d'appliquer la même à chaque fois.

**François :** Je pense qu'en fait l'outil, comme son nom l'indique, ce n'est qu'un outil, et donc je pense qu'en fonction en fait de l'impact positif que vous vivez, et donc des KPI que vous allez choisir. Vous allez avoir besoin d'un outil ou pas, j'aime bien prendre des exemples par rapport à la partie financière. Sur la partie financière, il y a en fait des éléments dans le bilan sur lequel je souhaiterais un outil et d'autres où je n'ai pas besoin d'outil, par exemple, sur les instruments financiers, c'est tellement complexe, notamment dans des entreprises qui font beaucoup et ont beaucoup d'instruments financiers, beaucoup de couvertures de « Hedging », là, je vais avoir besoin d'un outil pour pouvoir valoriser dans mon bilan ces instruments financiers. Pareil, dans l'assurance, sur la partie calcul actuariel, vous avez besoin d'un outil. C'est semblable en fait sur l'impact, je veux dire si vous êtes en fait sûr des calculs complexes, par exemple, je pense que dans l'impact environnemental, sur la réduction de l'empreinte carbone, quand l'objectif de votre fond, c'est de décarboner des industries, vous allez avoir besoin d'outils, pour mesurer les bilans carbone des entreprises dans lesquelles vous avez investi. C'est leur mission, c'est vraiment décarboner cette industrie. Pour ma part, l'idée d'outils standardisés en tout cas dans l'impact, j'ai un peu du mal à comprendre les choses. Voilà l'outil, c'est aux services du KPI que vous allez choisir et en fonction de la complexité des données derrière, vous allez avoir des outils disponibles ou pas.

**Eva :** Ça va, merci beaucoup.

**François :** Donc nous, par exemple, on a une stratégie qui s'appelle création, elle vise en fait à la création d'emploi dans les territoires fragiles. En ouvrant des commerces dans ces territoires fragiles, les territoires fragiles en réalité, ce n'est absolument pas une notion subjective. C'est-à-dire qu'en fait, c'est l'État qui a en fait défini trois types de territoires fragiles. La première, ce sont les quartiers de la politique de la ville, ce sont les banlieues. La seconde, ce sont des zones rurales à revitaliser, ce sont des zones à très faible densité démographique. Puis la troisième, c'est l'action au cœur des villes, ce sont des villes moyennes avec des centres-villes sinistrés, donc c'est défini par l'État. Nos équipes d'investissements, en fait, elles ont un outil pour pouvoir dès qu'elles reçoivent un dossier de commerce à financer, vérifier qu'il est bien sûr ces territoires. Voilà bon, je sais, c'est un peu simpliste ce que je vous donne comme exemple, mais elles ont besoin de cet outil, parce que en fait le fond donne une indication sur la création d'emploi, de commerces et d'emploi dans les territoires fragiles.

**Eva :** Ok, merci. J'ai un peu parcouru le dossier que vous m'aviez envoyé après notre premier appel, et donc si j'ai bien compris**, vous utilisez la méthode IMP que vous appliquez en parallèle de vos KPI sociaux, c'est bien ça ?**

**François :** En fait, ce n'est pas en parallèle.

**Eva :** C'est en combinaison plutôt pardon.

**Yannis :** Oui, on va dire que nos KPI font partie de cette méthodologie puisqu'il faut mesurer de combien le changement que l'on va apporter avec cet investissement. Pour ma part, c'est en parallèle la méthodologie MP, elle sert bien sûr au départ, avant l'investissement, à quantifier et à qualifier d'investissement que l'on veut générer, enfin, l'impact que l'on souhaite générer aussi, s'il est réel ou s'il est trop faible aussi, notre contribution à cette attaque va être trop faible. Oui, je pense que les KPI font partie de cette méthodologie.

**François :** La méthode IMP, c'est un cadre méthodologique qui nous permet, de façon rigoureuse, de définir notre impact sur chaque investissement. Les KPI sont que la résultante de cet exercice en fait.

**Eva : Et comment vous avez choisi ce cadre de méthode IMP ?**

Yannis : On a regardé avec Zoé qui fait partie de notre équipe aussi plusieurs méthodologies et voir celle qui pourrait être la plus adaptée à ce que l'on fait et à ce que l'on faisait déjà. Et, en fait, avec les cinq dimensions d'impact, on a trouvé que IMP c'était vraiment le plus adapté, enfin le plus proche de notre philosophie et de ce que l'on est, de ce que l'on souhaitait faire et que l'on trouvait assez complet aussi. C'est un petit travail en interne de recherche et des méthodologies, mais après que l'on a commencé à faire de l'impact et après que l'on a commencé à le mesurer, il y a eu cette nécessité, bien sûr, de voilà, de regarder. Quand on a commencé, il n'y avait pas réellement de méthodologie existante au moment, et donc on l'a fait après pour être sûr d'appliquer les « best practice » et l'on évolue avec le marché et les recherches sont faites.

**Eva : Merci beaucoup. Vous utilisez plusieurs KPI simultanément, mais pensez-vous qu'il est important d'utiliser plusieurs indicateurs en simultané pour pouvoir mesurer cet impact ?**

**François :** Ah là, c'est une excellente question !

**Yannis :** J'ignore si c'est nécessaire, en fait, nous, on a fait le choix d'avoir un à cinq indicateurs par entreprise. Je doute en fait, cela dépend de la mission, cela dépend de l'entreprise. Parfois, il y a 1,2,3,5 indicateurs clairs, parfois, il y en a qu'un seul, mais l'entreprise peut contribuer à un impact très fort. Je doute que le nombre d'indicateurs, montre la qualité de l'investissement ou la qualité de l'impact.

**François :** Voilà, quand on investit sur des entreprises qui ont en fait une mission de réduire les inégalités sociales très claires, c'est au cœur de leur business model. Souvent en fait, vous avez immédiatement un KPI qui l'on va dire « obvious », évident. Il faut juste prendre le temps de bien le formaliser et le quantifier. De plus, on s'aperçoit sur nos investissements que généralement, il y a un KPI emblématique et un qui est un peu plus accessoire, ou que les deux KPI sont complémentaires, mais à la fin, c'est un peu le même.

**Yannis :** Un exemple, une société est dans la santé, qui fait la lumière circadienne pour les hôpitaux.

**François :** La lumière circadienne, c'est une lumière qui reproduit les cycles du jour et de la nuit, donc pour Yannis, basé au Danemark, c'est vraiment important notamment dans des contextes psychiatriques, c'est -à -dire que voilà quand vous êtes dans un hôpital psychiatrique, c'est que ça ne va déjà mal et si en plus, vous avez un néon au-dessus de la tête, toute la journée, ça ne va pas aller mieux.

**Yannis :** Ils ont un effet est prouvé sur la dépression. C'est du stress, pour les personnes qui passent 95%, 98% de leur temps dans un hôpital, c'est également le cas dans les maisons de retraite. Au moment de notre investissement, 80% de leur chiffre d'affaires était généré par les hôpitaux, et dans notre plan d'impact en fait, dans nos objectifs d'impact, nous nous sommes dit en fait ça va continuer selon le même modèle, mais ce n'est pas le cas. Une grande partie de leur chiffre d'affaires est générée par les maisons de retraite. Ainsi, l'impact que l'on pensait générer est là. Cependant, il n'est pas exactement là où on le croyait maintenant, on compte deux KPI sur ce projet, un sur les hôpitaux et un sur les maisons de retraite.

**Eva :** Oui et ces **KPI, ils peuvent évoluer au fur et à mesure du projet, vous pensez ?**

**François :** Nous, d'une manière générale, on se tient aux KPI. Il nous est arrivé deux fois en 15 ans, sur 60 investissements réalisés, où l'on a changé en fait les KPI et c'est lié en général à un changement de business model de l'entreprise. Par exemple, si vous avez en fait une entreprise qui fait de la formation physique et qui passe sur un modèle de formation en ligne avec une plateforme. Bien sûr, si votre KPI c'était le nombre de formations, vous vous pouvez multiplier par 100 le KPI, enfin, j'exagère un peu, mais si vous passez de la formation physique à la formation à distance, c'est différent. C'est arrivé deux fois, là par exemple, sur Chromaviso, nous avons nos deux KPI, le nombre d'hôpitaux équipés et le nombre de maisons de retraite équipés. On sait que l'on a un KPI qui "sur-performe", ce sont les maisons de retraite et puis l'autre qui est sous-performant. On aurait pu finalement, avec du recul, n'avoir qu'un KPI en disant, cela va être le nombre d'établissements recevant des publics fragiles et des publics fragiles, cela peut être soit des personnes avec un trouble psychiatrique, soit des personnes en fin de vie. Voilà, on

aurait pu avoir un seul KPI en fait.

**Eva :** Oui, englober les deux dans un seul.

**François :** Donc en fait, je pense que cet exemple, il répond bien à votre question, c'est qu'en fait finalement, moi, je pense que ce n'est pas le nombre de KPI qui fait la qualité. Il vaut mieux avoir un seul KPI, être ambitieux en termes d'objectifs et être transparent sur la mesure. Parce que je pense franchement que, quand il y a trop de KPI, je pense que ça tue l'information extra financière.

**Eva :** Ça va, merci beaucoup ici, je ne vais plus revenir sur des méthodes sont dites, soit standardisées ou sur mesure.

**Eva : Quand on vous parle de ça, qu'est-ce que les principaux avantages et inconvénients soit d'une mesure standardisée ou indépendante qui vous vient en tête ?**

**François :** Alors, vous parlez de méthodes ou d'outils ?

**Eva** : Cela peut être dans les deux parce que quand on parle de méthode de mesure standardisée, il y a les deux qui sont développés, donc il y a vraiment un outil de mesure standardisé, mais il y a aussi des méthodes qui peuvent donc à votre convenance.

**Yannis :** Je doute d'avoir compris la question.

**François :** Moi aussi.

**Eva :** C'est un peu compliqué, mais si vous voulez, on peut passer sur une autre question. Le temps passe plus vite que prévu. Je regarde un peu ma petite liste de questions.

**Eva : Pensez-vous que la diversité des méthodes de mesure, ça ne représente plus un obstacle ou une opportunité ?**

**François :** Ah pour ma part, c'est une opportunité !

**Yannis :** J'ignore dire, c'est plutôt une opportunité, sélectionnons la méthode qui fonctionne le mieux pour soi, mais je ne vois pas pourquoi cela serait un obstacle.

**Eva :** L'obstacle, c'est peut-être, par exemple, un manque de comparaison comme il y a une trop grande diversité.

**François :** Oui, mais on est, je pense que l'on est dans un monde divers et de nouveau. Je pense qu'il y a vraiment une différence. Je reviens entre impact ESG. Je pense que sur l'ESG, il faut pouvoir comparer, ça me semble évident, il y a beaucoup de choses en fait, faites et pour notamment réussir à faire converger les méthodes, avec bien sûr les travaux du SASB mais sur l'impact. À chaque fois, en fait, c'est lié en fait au de nouveau, ce n'est pas pour tout l'impact. C'est lié au modèle de l'entreprise, à sa mission, cela doit être au cœur de son business model. De plus, il y a une méthodologie, nous utilisions celle de l'IMP. Mais, après, à la fin, je veux dire, l'objectif est toujours le même. Je pense que ce qui se conçoit bien, s'énonce explicite-

ment, et donc si l'on a bien conçu, l'impact de l'entreprise, les KPI, on arrivera à les énoncer très explicitement et à les mesurer et à être transparents. Voilà donc, ce n'est pas sur la partie impact, ce n'est absolument pas un obstacle.

**Eva :** Merci beaucoup.

**Eva : Justement, comment voyez-vous l'avenir de l'investissement à impact dans les années à venir et l'évolution des investissements à impact ?**

**François :** L'une des difficultés que l'on a, c'est que le mot impact est galvaudé aujourd'hui, c'est-à-dire que nous, chez Impact Partners, on fait de l'impact depuis 15 ans. On s'appelle Impact, on a pris le nom impact en 2010, Yannis, n'est-ce pas ? C'est le changement de nom, avant ça, on s'appelait. Business angels des cités. Voilà à une époque personne parlait d'impact, notre CEO a créé la « Commission impact » chez « France Invest » qui est l'association qui regroupe en fait le monde du private equity en France. Il a créé la Commission impact il y a 10 ans, il a travaillé sur la définition de l'impact. Il a vu que c'était presque plus facile de parler d'impact il y a 10 ans qu'aujourd'hui, parce que le mot n'était pas utilisé à toutes les sauces, il dit aujourd'hui qu'il faudrait trouver un nouveau nom. Je pense qu'il est vraiment important et notamment dans l'exercice que vous faites Eva avec Lisa, c'est de bien expliquer ce que c'est l'impact. De plus, je veux dire dans votre intro, la définition de l'impact avec les trois éléments de la définition, la mission, l'additionnalité de la mesure de l'impact avec l'alignement, c'est vraiment la clé. Oui et ça, c'est notre principale difficulté actuellement, c'est de voir que le mot galvaudé que les personnes vont utiliser impact et ESG à toutes les sauces, ils vont mélanger les deux et ils ne vont pas comprendre la différence.

**Yannis :** Après dans l'autre sens, l'avantage, c'est qu'il y a de plus en plus d'investisseurs qui s'y intéressent, et donc ça pour nous, c'est top. Alors bien sûr, on est en compétition, en concurrence avec plus de monde et qui utilise différemment la définition. Mais, il y a plus d'argent sur le marché de l'impact et ça va continuer à grandir, je pense. Faisons ce double mouvement, promouvons encore l'impact et que l'impact soit de plus en plus dans toutes les têtes, mais avec une définition claire, pour éviter que l'on se retrouve dans une situation, où ce n'est plus vraiment de l'impact.

**Eva :** Ça va, merci beaucoup.

**Eva : Voyez-vous aussi une évolution dans les mesures de cet impact justement ?**

**François :** Une évolution dans ces mesures ? Yannis, moi, je ne sais pas, toi, tu as plus de recul sur huit ans que moi.

**Yannis :** Dans notre manière de mesurer, oui, il y en a une évolution très claire. On sait que c'est dans notre manière aussi d'aligner les intérêts, dans notre manière de mesurer. Parce qu'initialement, on a commencé par avoir une seule mesure pour toutes les entreprises, puisque lors de notre investissement sur les deux premiers fonds, la mission, était uniquement sur la réduction du chômage dans les quartiers prioritaires, donc on avait un indicateur. Ensuite, on a essayé d'avoir à la fois un indicateur spécifique par entreprise, mais aussi des indicateurs communs pour tout le portefeuille pour tester avec cette notion qu'il fallait être capable de comparer quand même entre elles les entreprises du portefeuille. Mais, ça, ça ne marche pas très bien

parce que finalement l'impact de deux entreprises était très différent, l'éducation, la santé, etc. Il est très difficile de comparer. Par conséquent, on précise la manière dont on fait les choses, on précise la manière dont on alimente les intérêts. À l'avenir, je serai incapable de prédire ce que l'on va faire, ou dans quelle direction on va aller, tant que l'on garde les principes clés qui sont simples à mesurer, facilement mesurables et auditables, et lié au business model. Je pense que ce sont les éléments clés qu'il faut conserver.

**François :** Oui, en fait l'évolution, je pense que l'on a vu, nous chez Impact Partners. C'est vraiment l'importance en fait de ces « back to basics », c'est vraiment faire les choses de façon pragmatique et simple. Même sur l'ESG, vous avez vu dans le document que l'on vous a envoyé, on a appliqué cette méthode depuis presque 2 ans maintenant. On interroge directement tous les salariés de toutes nos participations sur leur perception de la politique ESG de leur employeur. Je veux dire ça paraît finalement comme une approche simpliste, mais en fait personne ne le fait. Je pense aussi que si je prends l'exemple d'Orpea, il y a eu un scandale en France. C'est le premier groupe en fait de maison de retraite en France. De plus, il y a eu un énorme scandale sur la maltraitance des résidents personnes âgées dans les maisons de retraite, d'Orpea, s'ils avaient interrogé directement les aides-soignantes dans les maisons de retraite sur leur politique ESG. Ils auraient identifié ces problèmes en amont, l'idée, elle est simplissime, bon après à mettre en œuvre, c'est plus compliqué, ayons un outil pour être sûr que les personnes sont interrogées directement, que toutes les réponses sont anonymisées, que l'on obtienne un taux de réponse suffisant. Tout ça, c'est là, on va dire, l'exécution est complexe, mais l'idée est simple. Par ailleurs, je pense que l'impact, mais également l'ESG ça ne doit pas être du dialogue actionnarial uniquement, ça doit être hors sol, il faut aussi que cela soit aussi un dialogue salarial. Ce sont ceux qui sont proches du terrain qui sont le plus à même de voir leur impact, d'observer les pratiques ESG de l'entreprise, de ne pas être les actionnaires.

**Eva : J'ignore si vous désirez communiquer une dernière chose ?**

**François :** Non, moi je vous ai donné le mot de la fin.

**Eva :** Yannick, j'ignore si vous voulez rajouter une dernière chose.

**Yannis :** Non

**Eva :** Ben un tout grand merci en tout cas pour le temps que vous nous avez accordé.

## C.2 Interview Lionel Melka

**Lisa : Pourriez-vous brièvement vous présenter (votre parcours professionnel, etc.) et nous faire part de votre expérience en matière d'investissement d'impact ?**

**Lionel :** Oui, alors moi, j'ai 46 ans. J'ai commencé à travailler en 1998, il y a 25 ans, d'abord 10 ans dans le Conseil en fusion-acquisition, dans des banques, comme Lazard et Rothschild. Ensuite, 15 ans dans l'investissement dans différentes structures et sur différentes classes d'actifs, je me suis intéressé en fait à l'impact en venant d'abord m'intéresser à l'ESG et en voyant en fait toutes les limites de l'ESG et des problèmes que ça pouvait créer. J'ai découvert l'impact. J'ai un peu creusé le sujet et ensuite, j'ai voulu un peu le faire partager aux personnes, je pense que c'est une stratégie d'investissement assez vertueuse, et donc c'est ce qui m'a amené à écrire le livre que vous avez probablement eu en main.

**Lisa :** OK, ensuite,

**Lisa : Pouvez-vous expliquer ce que signifie pour vous l'investissement d'impact ?**

**Lionel :** Alors, la première chose quand j'ai écrit ce livre, c'était de trouver une définition assez claire de l'impact. Je pense qu'aujourd'hui quelque chose qui fait assez consensus, ce sont les trois sujets d'intentionnalité, additionnalité et d'outil de mesure. Je pense que si aujourd'hui, vous avez les 3 éléments, on peut qualifier un investissement, d'investissement impact. Alors l'intentionnalité, je pense que vous savez ce que c'est, c'est de dire, je souhaite dès le départ que cet investissement ait un impact. L'additionnalité, c'est le fait que si cet investissement n'avait pas été financé, l'impact aurait été moindre, cela s'oppose à tout ce qui est greenwashing où l'on se contente de repeindre les investissements existants réalisés et de les peindre en vert. Et, puis, les outils de mesure, je pense que le sujet de votre mémoire, qui est vraiment le sujet le plus complexe dans l'investissement, impact et sur lequel je pense que l'on va, on va revenir plus en détail. Oui, clairement.

**Lisa : Quand on parle de mesure, de l'impact, à quoi cela vous fait-il penser et quel en est leur importance, la nécessité ?**

**Lionel :** Alors l'important, nécessité, c'est crucial ! C'est crucial pour les personnes qui mènent le projet parce que ça leur permet de leur donner une sorte de boussole et de pouvoir quantifier ce qu'ils font. Et, surtout, c'est intéressant pour les bailleurs de fonds, derrière, la personne qui met de l'argent, on n'est pas dans un cadre classique philanthropique où l'on met de l'argent et puis on s'en fout un peu de ce qui va se passer. L'investisseur à impact, il a besoin qu'on lui prouve par A plus B, ne serait-ce que pour le deuxième sujet d'additionnalité, que l'investissement a réellement eu un impact. C'est la deuxième partie, prenante, qui a besoin de cette mesure et puis évidemment je pense les pouvoirs publics. C'est la clé, c'est la pierre angulaire de l'investissement à impact, c'est l'outil de mesure. Ok parfait merci

**Lisa : Selon vous, comment mesure-t-on l'impact des investissements durables et quelles sont les différentes méthodes ?**

**Lionel :** Alors, je pense, j'en ai un chapitre entier dans mon livre. Il y a plusieurs méthodes, vous avez dû voir les méthodes du GIIN. Le GGIN, c'est un institut qui fait un peu autorité sur l'impact, qui a développé des outils de mesure. Il y a les outils de mesure de l'IRIS, les outils de

mesure de “cost advantage benefit” maintenant, vous allez comparer les coûts et puis les bénéfices. Il y a des études, les études randomisées type RCT. C'est un peu comme un laboratoire pharmaceutique qui veut analyser les effets d'un médicament, ça ce sont des méthodes assez approuvées dans l'investissement à impact. Vous prenez un témoin et puis vous menez une sorte d'expérience en regardant le groupe témoin par rapport au groupe contrôle et puis vous faites des analyses avant après pour voir si la politique publique ou l'investissement à impact a eu une vraie différence statistiquement mesurable. Parfait, merci.

**Lisa : Alors pour vous, quels sont les difficultés/challenges rencontrées dans la mesurabilité de l'impact ?**

**Lionel :** Alors oui, ils sont immenses puisque le rêve d'un financeur à impact, ce serait d'avoir un outil standardisé. C’est-à-dire avoir un fichier Excel, une moulinette où il finance 50 projets, il envoie le fichier Excel aux 50 porteurs de projets. Il récupère un fichier et puis il additionne tout ça et puis là, il a une vue globale, une vue consolidée de son portefeuille. Voici le rêve de l'investisseur, cependant, dans la réalité, c'est absolument impossible parce que chaque projet a des KPIs différents, chaque projet possède un séquencement des actions qui est différent, et donc c'est absolument impossible, je dirai, de plaquer sur un projet X, Y, ou Z des outils relativement standardisés et qui marcherait à chaque fois. C'est très compliqué, et donc c'est un vrai frein parce que l'on ne peut pas faire ce reporting consolidé en réalité. Puisqu'un financeur à un impact va financer de l'éducation, il va financer de la mobilité, il va financer des politiques d'inclusion qui chacune ont des objectifs très différents et qui se mesurent différentes manières.

**Lisa : Et, pour vous, comment cela ça pourrait être perfectionné ? Avez-vous des idées de solutions possibles pour améliorer ces challenges ?**

**Lionel :** Alors les solutions en réalité, c'est souvent au départ du projet, alors, c'est un coût, mais c'est prévoir au tout début du projet cet exercice parce que c’est en amont que l’on peut le faire en fait, de créer les indicateurs d'impact et en fait de les suivre dans le temps. C'est une tâche assez chronophage en fait que le financeur ne peut pas faire puisqu'il n’a pas accès aux données et que le porteur du projet, qui n'est généralement pas un financier aguerri, ça le fatigue, ça le saoule d’effectuer ce travail de reporting, c’est assez pénible et pas rigolo. En réalité, si l'on arrive à mettre dans la boucle des personnes dont c’est le métier, type auditeur, voilà des personnes, des hommes de chiffre ou des femmes de chiffre qui ont l'habitude de manipuler ce genre de données, souvent, c'est plus facile. En fait, il faut construire en amont un reporting ou un business plan d'impact. OK. Si vous ne le faites pas au début, vous ne le ferez jamais dans la vie du projet. Cela se conçoit ex-ante avec le porteur de projet et en fait le moment où il est plus simple de le faire parce que vous avez un peu de bande passante, c'est avant de mettre l'argent. De dire, nous, c'est une condition primordiale, On ne mettra pas l'argent si l'on n'a pas construit avec vous en amont ce reporting d'impact. Quitte à après, le sous-traiter à des personnes dont c’est le métier.

**Lisa :** Ok merci.

**Lisa : Quels sont les outils les plus performants ou intéressants selon vous, pour mesurer son impact tel que les KPI, le reporting, la transparence, etc. ? J'ignore s’il y en a un pour vous que vous trouvez plus performant, plus intéressant pour mesurer l'impact ?**

**Lionel :** Alors moi, souvent, j'ai été interrogé par des fonds d'impact ? Et, ce qui se fait, ce qui est le plus efficace, c'est en fait de faire une double approche. Parce que l'approche par les KPIs, elle est quand même assez froide, cartésienne, désincarnée. On ne peut pas tout mettre en chiffre, par exemple, vous financez l'accès à l'eau dans des pays autour du fleuve, au Sénégal ou autre. Souvent, ce que l'on fait, c'est que l'on fait une revue qualitative et la revue qualitative, ce sont essentiellement des interviews, donc on va interroger des personnes qui ont été des bénéficiaires du projet pour vraiment, par leurs propres mots, avec leur propre vocabulaire, avoir une vue sur l'impact réel que ça a eu. Cela peut être l'accès à l'électricité, l'apprentissage de la lecture, plein de choses. On va voir les personnes et l'on reste à faire des entretiens très structurés, un peu comme ce que vous m'avez envoyé, donc vraiment pas des entretiens où l'on discute du "small talk", mais des entretiens très structurés avec des questions très précises que l'on pose à chaque fois aux mêmes personnes, enfin à des personnes différentes, mais les mêmes questions pour avoir ensuite une synthèse qualitative. OK. Et, à côté, évidemment, il y a la partie chiffrée où là ce qu'il faut, c'est évidemment trouver les bons indicateurs, les indicateurs les plus pertinents, à savoir comment l'argent est dépensé et quel est l'impact que l'on peut mesurer à échéance XYZ. Ok. Ça, ça permet d'avoir une sorte de reporting global de plus avec des témoignages et de plus avec des KPI. Et là, cette question, vous avez déjà répondu, mais j'ignore s'il y a une autre idée qui vous vient en tête.

**Lisa : Pensez-vous qu'il existe une certaine combinaison de ces outils qui rend la mesure d'impact performante ? En tout cas plus transparente ?**

**Lionel :** Oui, alors je pense que ce sont ces deux éléments et surtout dans un cadre de transparence totale entre les parties prenantes. Alors évidemment, on anonymise, les témoignages, mais ce sont des choses qui sont partagées avec l'ensemble des parties prenantes, donc les financeurs, les pouvoirs publics, les États sont concernés. C'est une diffusion très large. Ok. Sachant que ce sont des organisations souvent qui sont habituées à ces transparences. Alors soit c'est de la paranoïa, soit c'est vraiment une culture, un peu du secret, mais je parle des porteurs de projet. Ils n'aiment pas en général donner des chiffres. OK, et celles-ci, vous avez déjà un peu répondu.

**Lisa : Quelle est l'importance de la transparence pour mesurer l'impact des investissements durables et quels sont les moyens dont disposent les entreprises pour garantir cette transparence ?**

**Lionel :** Quand vous dites les entreprises, ce sont les entreprises porteuses de projet, ce ne sont pas les financières ?

**Lisa :** Oui.

**Lionel :** Il y a quand même une initiative, c'est qu'elles souhaitent ces sociétés être accompagnée dans le temps, et donc elles veulent créer une sorte de relation vertueuse avec leur bailleur de fonds pour dire vous nous avez financé cette année sur ce projet. On va donc vous prouver par A plus B, l'impact que cela a eu mais également les problèmes que l'on a pu rencontrer, parce qu'il n'y a aucun projet qui se déroule exactement comme prévu. Il y a toujours des petits désagréments pour pouvoir faire une nouvelle campagne et avoir un financement pérenne dans le temps. Évidemment, les entreprises qui prendraient des engagements très importants et qui s'y soustrairaient, je pense, ce serait immédiatement sanctionné en termes de réputation. Et,

puis tout se sait dans ce milieu, c'est un petit milieu, donc le risque d'avoir mauvaise réputation est assez important. En général, les engagements pris sont généralement tenus.

**Lisa :** Okay.

**Lisa : Pensez-vous que la croissance dans l'investissement d'impact est destinée à continuer ?**

**Lionel :** Alors moi, je pense que ça va être colossal. Être colossal parce que, 95% de l'ESG est totalement bullshit. Pour ce que j'ai vu, ce que j'ai expérimenté, pour tout ce que j'ai discuté avec des personnes, c'est vraiment un énorme foutage de g*****. C'est-à-dire que c'est du marketing à outrance, du greenwashing à tous les étages, il y a quand même très peu de choses qui sont à garder et je pense qu'il va y avoir une suite de scandales en fait. Je pense qu'il y a déjà eu DWS, j'ignore si vous avez vu là, le scandale commence à arriver. Il y avait la société Orpea, par exemple, qui était une des sociétés les mieux notées par toutes les agences ESG. Il y a beaucoup de choses, ça fuit un peu dans de tous les côtés, il y a les fonds pseudo "Green" qui financent à mort le fossile. Enfin, y a une multitude de choses totalement absurdes et d'étonnantes. Je pense que quand l'ESG sera décrédibilisé, les personnes vont aller sur l'impact en se disant bon, là, c'est le seul truc qui est à peu près correct, alors il y a aussi l'impact washing mais bon globalement, c'est quand même un secteur un peu plus vertueux.

**Lisa :** Ok.

**Lisa : À quoi est dû cette croissance et quelle en est l'implication pour l'avenir ?**

**Lionel :** Oui, c'est une croissance qui vient de loin, mais moi, je me suis intéressé au sujet. Enfin, il y a quelque chose que je regarde souvent, ce sont les occurrences sur Google Scholar. Quand j'ai commencé à écrire le livre, donc c'était il y a 3 ans, je pense, c'est en 2019, il y avait très, très peu quand même, si vous tapiez impact investing sur Google Scholar, il y avait très, très peu d'articles académiques. Et, la dernière fois que j'ai regardé, il y en avait 20 fois plus. C'est vraiment un signal qui est précurseur enfin, qui annonce quelque chose, les actifs, je pense qu'ils ont été multipliés par deux ou trois. C'est un secteur qui est en train de se professionnaliser. C'est un secteur est en train de s'organiser en écosystème. Tous ces outils de mesure sont mis en place, donc le terrain est propice maintenant pour avoir une explosion des actifs. Et, puis les retours sont finalement intéressants. C'est-à-dire que le premier retour que l'on a sur les fonds qui se sont créés il y a quelques années, grosso modo, a tenu ses promesses. Tant mieux ! Je pense que c'est une vraie demande des épargnants. C'est-à-dire que le système va être changé par la personne qui est tout en haut. Dans une société, vous avez des actionnaires, au-dessus des actionnaires, les fonds sont actionnaires et au-dessus, il y a les épargnants. En fait, c'est vous et nous qui ne vont plus vouloir financer des trucs qui ne sont vraiment pas bons. Et, qui a donc fléché l'épargne mondiale, vers les choses qui font du bien à la planète et à l'humanité en général ? C'est une lame de fond, mais je pense que ça va être une marée. Quand je vois mes enfants ou voilà, c'est aussi une question de génération aussi. Mais, je pense que dans 20 ou 30 ans, je pense que presque tout l'investissement sera à impact Je l'espère. ¨

**Lisa : Selon vous, quels sont les facteurs qui influencent le choix des outils de mesure d'impact ?**

**Lionel :** Alors maintenant, il y a deux choses. Il y a les feignants et les bosseurs, donc les feignants, ils veulent avoir une solution, un peu “on the shelf” donc ils veulent juste cocher la case. Ils vont aller chercher une espèce de solution clés en main, qui souvent va faire le job si vous ne creusez pas, mais qui va vraiment être insuffisante pour toute personne sérieuse qui creuse un peu le sujet. C'est la voie des feignants, c'est de prendre une chose qui existe déjà et puis c'est de plaquer mon projet sur un fichier Excel existant. Ensuite, la vision des bosseurs, c'est souvent quasiment construit “from scratch”. C'est vraiment voilà, ici, c'est un vrai travail qui prend des jours, voire des semaines. En s'inspirant du modèle existant, on ne commence pas de 0, mais il faut en fait construire toute l'architecture du projet.

**Lisa : Pouvez-vous expliquer, selon vos termes, la différence entre les outils standardisés et les outils indépendants qui servent à mesurer l'impact ?**

**Lionel :** Alors moi, je ne dirais pas indépendant, je dirais des outils existants, standardisés effectivement dans le sens où ils sont préparés et ensuite moi, je parlerais d'outils sur mesure.

**Lisa :** Ok.

**Lionel :** Des outils construits, Ad hoc et en fait, qui ne sont adaptés qu'à un projet particulier.

**Lisa : Ok et du coup, avez-vous une petite définition pour les définir tous les deux ?**

**Lionel :** Ben outil standardisé, c'est un outil qui est fourni par un institut ou une organisation type GIIN ou type IRIS, voilà tous les toutes les sociétés qui ont tenté d’effectuer cet exercice. Un outil sur mesure, c'est un outil construit par une personne est proche du projet pour donner suite à des entretiens approfondis et de la construction d'un modèle propriétaire.

**Lisa :** Merci.

**Lisa : Quels sont, selon vous, les principaux avantages et inconvénients d'utilisation des méthodes standardisées pour mesurer l'impact ?**

**Lionel :** Standardisés, c'est la simplicité, la facilité d'accès, c'est-à-dire que vous pouvez assez vite. Vous parlez d'un projet, je prendrai la grille d’IRIS ou GIIN, en une journée, je vais à peu près remplir les cases. J'arrive à peu près à faire rentrer mon projet dans un format standardisé. Par conséquent, vous aurez immédiatement un résultat pas parfait, qui sera un peu une cote mal taillée. Mais grosso modo, c'est l'équivalent du prêt-à-porter. Le sur mesure, ça va prendre du temps, il va falloir prendre toutes les mesures du projet, ça va prendre une semaine, mais vous aurez quelque chose qui vous va parfaitement, mais qui évidemment, sera plus coûteux.

**Lisa :** Ok.

**Lionel :** Mais, je vais vous dire souvent, les personnes commencent par un outil standardisé.

**Lisa :** Et, après, ils complètent ?

**Lionel :** Assez vite, il voit les limites. Par conséquent, ils commencent par faire un autre standardisé, ça leur permet d'avoir très vite quelque chose et ensuite, assez vite, ils s’aperçoivent

que ça ne suffit pas et qu'en fait il va falloir faire des modifications sur le modèle et finalement, ils arrivent à quelque chose à peu près sur mesure. Parfois, ils jettent à la poubelle en se disant voilà, je dois redémarrer à zéro.

**Lisa : Quels sont les exemples d'outils standardisés de mesure, de l'impact et comment sont-ils utilisés dans la pratique ?**

**Lionel :** Je pense que vraiment l'outil le plus utilisé, c'est probablement le GIIN. Les outils du GIIN parce que voilà, pour le coup, c'est une association vraiment très sérieuse et respectée. Je pense qu'ils mettent un peu le Gold standard de l'outil standardisé, qui marche pour certains projets vraiment très élémentaires, pour certains projets très basiques honnêtement, ça peut suffire.

**Lisa : Y a-t-il des limites à l'utilisation des méthodes standardisées pour mesurer l'impact et comment les entreprises peuvent-elles y remédier ?**

**Lionel :** Oui, la limite, c'est que c'est voilà, ce n'est pas forcément adapté au projet en question, et donc ça ne permet pas d'avoir forcément les bons indicateurs. Vous pouvez vraiment passer à côté de choses importantes.

**Lisa : Et, vous savez comment les entreprises peuvent y remédier ? Juste en complétant avec un autre ?**

**Lionel :** Ben oui, on le rendait plus pertinent, en essayant de le "tweaker" pour avoir des indicateurs plus adaptés au projet en question.

**Lisa :** Ok.

**Lionel :** Parfois, on y arrive parce que ce sont vraiment des trucs à la marge et parfois en fait, le modèle entier n'est pas adapté.

**Lisa : Par rapport aux outils que vous n'avez que vous appelez plus sur mesure, ce serait quoi à ce niveau-là ? Les principaux avantages et inconvénients du coup d'un outil qui peut être plus taillé pour un projet quoi ?**

**Lionel :** Alors, on n'en a pas parlé, souvent dans les projets impacts, il y a un spectre assez large entre des projets sont à vocation essentiellement philanthropique. Par exemple, vous êtes dans un pays africain et vous voulez donner accès à des villages l'électricité. Par conséquent, vous allez avoir une personne qui va au financier pour donner des petits générateurs et apporter de l'électricité dans des villages. Il y a des projets à l'autre bout du spectre qui vont être des projets qui veulent avoir une "scalabilité" très importante, donc ils vont avoir une vision « for profit » plus marqué. C'est quand même pour faire du bien, mais ce sont des sociétés qui veulent trouver un modèle économique viable, pas pour faire des profits colossaux, mais pour trouver un minimum de rentabilité qui fait que l'on peut grossir et apportez le projet à plus de personnes. Ce ne sont pas tout à fait les mêmes outils de mesure que vous allez mettre en place dans les deux cas. Parce que dans le deuxième cas, vous allez avoir un business plan qui ressemble en fait à celui d'une société commerciale.

**Lisa :** Ok.

**Lisa : Avec des coûts, des revenus, des marges, voilà simplement l'objectif ne sera pas la maximisation du profit, mais la maximisation de l'impact que vous allez avoir par cette société ?**

**Lionel :** Si, si. Vous aurez dans le premier cas plutôt des indicateurs d'impact extra financier, souvent dans ces projets-là, l'investisseur veut juste récupérer sa mise, si vous lui rendez son argent sans rendement, il est content parce qu'il va chercher à 90% du rendement extra financier. Dans le deuxième cas, ce sont les sociétés qui vont quand même chercher de la rentabilité pour pouvoir grossir.

**Lisa : Dans cette optique, ce serait quoi les facteurs qui pourraient justement inciter des entrepreneurs de projets à développer des outils plus sur-mesure ?**

**Lionel :** Alors, c'est aussi une question de taille. Évidemment, mettre en place des outils sur mesure, si c'est un projet qui a une petite taille et une petite ambition entre guillemets, ça va aller mais ça va être très compliqué pour les gros projets d'impact, ils ne peuvent pas se soustraire à un modèle propriétaire et sur mesure.

**Lisa : Il y a des limites, les utilisations de ces outils sur mesure ?**

**Lionel :** Alors à la limite, c'est la data, enfin, c'est la qualité de la data. On dit souvent « garbage in garbage out ». C'est-à-dire que si vous nourrissez le modèle avec des données qui ne sont pas bonnes, en fait, si les data qui rentrent ne sont pas bonnes, celles qui sortent ont très peu de chances d'être pertinentes. C'est la collecte des données, leur fiabilité. Des sujets très classiques de récolte des données et puis d'exploitation des données.

**Lisa :** Ok ça va.

**Lisa : Pensez-vous qu'une histoire de standardisation des mesures est une bonne chose ou au contraire, vous prôneriez plus le développement d'un outil interne ?**

**Lionel :** Je pense qu'elle est impossible en fait. Je pense que c'est un, c'est une chimère qui vient effectivement d'investisseurs qui aimeraient que quand vous avez un investisseur financier, il aime bien agréger ce qu'il a. Si vous achetez 50 actions en bourse, moi je peux vous faire un agrégat en vous disant voilà l'agrégat en termes de secteur, en termes de pays, etc. On a une tendance à vouloir agréger des choses. Le problème dans l'impact, c'est que les projets sont tellement dissemblables que cette volonté d'avoir quelque chose, de standardiser et pouvoir agréger. À mon avis, c'est totalement impossible et donc, ce qui rend pour ces fonds d'impact, c'est compliqué parce que quand ils parlent à leurs propres investisseurs, ils ne peuvent pas leur dire. Alors c'est facile quand c'est que de l'environnement parce qu'il y a encore un KPI, que vous pouvez agréger, qui est la Tonne de $CO_2$. Ça, ça s'agrège bien puisque c'est un chiffre. Vous pouvez ainsi additionner des chiffres, et donc pour tout le reste, il est très compliqué de trouver des KPI que vous pouvez mettre sur l'ensemble des projets.

**Lisa : Comment les investisseurs peuvent déterminer quels outils alors sont plus appropriés pour la mesure de l'impact ?**

**Lionel :** En fait, ils regardent projet par projet. Ça veut dire que s'il a 50 projets en fait, on ne peut pas leur donner une vision globale des 50 projets. Ils doivent aller regarder, qu'ils ouvrent le capot et qu'ils regardent sur chaque projet KPIs pertinent. Par après, on peut dire ce projet, c'est 5 étoiles en termes d'impact, 4 étoiles, ils trouvent des moyens d'avoir quand même quelque chose qui parle un peu, mais en réalité, si l'on veut vraiment analyser le projet. Allons regarder projet par projet. Ok.

**Lisa : Selon vous, cette diversité des méthodes, ça représente plus d'obstacles ou une opportunité ?**

**Lionel :** C'est une forme d'obstacle parce que pour les investisseurs en tout cas parce que ça leur fait plus de travail. Voilà ça, effectivement, c'est moins facile. Ils aimeraient avoir tous les 50 projets sur une page qui leur explique très clairement tout, voilà, tous ces projets ont servi à ça. En réalité, c'est compliqué donc c'est une sorte d'obstacle, mais en même temps, il n'y a pas réellement de solution.

**Lisa : Pensez-vous qu'une méthode peut être meilleure qu'une autre ou pas forcément ?**

**Lionel :** Oui, bien sûr, certaines méthodes ne sont pas pertinentes, mais il est difficile de vous parler. En général, il faut en fait regarder au cas par cas.

**Lisa : Pouvez-vous donner l'exemple d'une entreprise qui a réussi à mesurer l'impact de ces investissements durables à l'aide de méthodes sur mesure ?**

**Lionel :** Oui, alors moi, je suis investi dans une société qui s'appelle Murphy. J'ignore si vous connaissez, elle vient chez vous quand vous rencontrez une difficulté avec votre électroménager. Machine à laver, frigo, etc. quand ça marche plus au lieu de le jeter ou racheter quelque chose, ils viennent pour 85€. Soient-ils vous réparent sur place et dans ce cas-là, vous êtes content. Soit, ils n'arrivent pas à réparer sur place, ils prennent le frigo ou le, ou la cuisinière, ou la machine à laver et la réparer en atelier. Et eux ont mis en place plein d'autres mesures pour savoir combien d'éléments ils avaient-ils permis de recycler, quelle était l'empreinte carbone du fait qu'on n'a pas besoin de racheter les nouvelles machines, etc.

**Lisa :** Ok.

**Lionel :** Parce que c'est écrit dans leur ADN et qu'ils l'ont fait depuis le premier jour.

**Lisa :** Ben, c'est super intéressant.

**Lionel :** Il est beaucoup plus facile de mettre en place au tout début que si vous arrivez dans une société qui existe déjà, qui a beaucoup de produits, etc. et de leur dire, bon, maintenant, on a réfléchi, on va mettre en place des outils de mesure de l'indicateur que vous n'aviez même pas en tête parce que vous voilà, ce n'était pas dans votre logiciel. Il est beaucoup plus facile de le faire en natif.

**Lisa : Maintenant pour parler un peu plus des limites et perspectives du secteur, vous avez déjà parlé un peu de l'avenir que vous voyez pour l'investissement, impact ? Est-ce que**

**justement là-dedans, il y a des évolutions ou des tendances émergentes qui vous enthousiasment et qui vous donnent espoir pour l'investissement à impact ?**

**Lionel :** Oui, d'abord, il a beaucoup de jeunes, il y a une espèce d'engouement de beaucoup de jeunes pour l'entrepreneuriat et pour l'entrepreneuriat impact. Donc, ça, c'est vraiment quelque chose de nouveau. Il y a cette forme d'écho anxiété chez beaucoup de jeunes mais il y en a qui arrivent à surmonter et la transformer en énergie positive d'entrepreneuriat. Faut dire qu'on peut changer les choses, il y a des moyens de faire évoluer les pratiques business avec beaucoup d'ambition et beaucoup d'énergie. Ensuite, il y a un mouvement qui s'est beaucoup développé depuis quelques années, je ne sais pas si vous en avez entendu parler, c'est le mouvement Bcorp.

**Lisa :** Oui on connait.

**Lionel :** Il marche très bien mais, ils ont des problèmes parce qu'ils ont du mal à certifier les sociétés, ils ont des problèmes de ressources en termes de personnes. Mais c'est un label qui est assez exigeant. Je crois qu'il y a 400 questions, c'est un processus assez long d'audit mais qui rencontre beaucoup de succès et pour le coup, qui est assez sérieux. Ce qu'on voit d'autre, on voit beaucoup de choses sur aussi le social, c'est à dire que pendant longtemps, on s'est beaucoup focalisé sur l'environnement, donc la réduction de l'empreinte, les nouvelles énergies, etc. Et là on voit une nouvelle tendance, je pense qui est assez pérenne, qui est le regard sur le social. Il y a beaucoup de sociétés où il y a de la maltraitance des salariés, enfin des environnements toxiques. Je ne parle pas du harcèlement « me too », il faut pas dire ça, mais il y a quand même beaucoup de choses sur le fait qu'une société ne doit pas simplement faire le bien pour les consommateurs ou les bénéficiaires qu'elles servent, mais aussi pour ses salariés.

**Lisa : Et dans cette évolution, vous la voyez comment, justement, l'évolution de l'outil, de l'utilisation d'outils normalisés ou sur-mesure pour mesurer l'impact ?**

**Lionel :** Alors moi, ce que je pense, c'est qu'il y aura de plus en plus de sociétés dont ça va être le métier. C'est à dire qu'il va y avoir des sociétés qui vont aider à la mise en place d'outils de mesure, c'est grosso modo le frein. La volonté enfin, souvent, les gens sont de bonnes volontés, donc l'intentionnalité, elle est là. L'additionnalité de principe, elle est là. Le problème, c'est que les gens, quand ils arrivent aux outils de mesure, ils sont paumés parce qu'ils ne savent pas faire et qu'en fait il n'y a pas énormément de gens qui savent faire. Donc je pense qu'il va y avoir des sociétés qui vont être un peu comme les auditeurs hein pour faire la comptabilité et les avocats pour faire légal. Il y aura des sociétés dont ce serait le métier de mettre en place des outils de mesure, ce peut être des sociétés qui viennent faire le bilan carbone par exemple de l'entreprise.

**Lisa :** Ok.

**Lionel :** Ou des audits de durabilité parce qu'il y a aussi une exigence de redevabilité et puis de certification. Aujourd'hui, toutes les sociétés disent, je suis net 0 ou enfin toutes les sociétés prennent des engagements publics mais en réalité, je ne pense qu'aujourd'hui plus personne n'y croit. Mais, quand tout monde ment finalement voilà, personne ne croit pas à rien, donc je pense qu'il va y avoir besoin de certification.

**Lisa : Y a-t-il des pratiques exemplaires ou des conseils que vous recommandez ou recom-**

**manderez aux investisseurs qui commencent à explorer l'utilisation d'outils normalisés ou sur mesure pour mesurer l'impact ?**

**Lionel :** Ben je pense que la bonne pratique, c'est de bien regarder le rapport, la qualité du rapport. On voit tout de suite, hein, sur un reporting qui est fait, on voit tout de suite les charlots, les guignols, les margoulins et puis les gens sérieux, ça saute aux yeux, quoi.

**Lisa : Désireriez-vous nous communiquer une dernière chose à propos du secteur de l'investissement d'impact et de ses méthodes de mesure ?**

**Lionel :** Bah je pense que faut pas hésiter à diffuser votre mémoire parce qu'en fait, c'est un peu la bonne parole. Parce que plus on parle du sujet, plus on fait découvrir ce secteur, plus des gens s'y intéressent et puis c'est comme ça qu'on fait un petit peu avancer le monde quoi. Je serais preneur de votre mémoire si vous pouvez me l'envoyer, puis diffusez le au maximum. Avec plaisir. En tout cas un grand merci parce qu'il n'y a pas beaucoup de personnes qui nous répondent positivement pour avoir une interview et franchement vous répondez rapidement, donc c'est vraiment chouette. Merci beaucoup bonne soirée.

## C.3 Interview Bruno Van Parys

**Eva : Pouvez-vous vous présenter brièvement (parcours professionnel, etc.) et nous faire part de votre expérience en matière d'investissement d'impact ?**

**Bruno :** Oui, alors mon nom, c'est Bruno Van Parys. Je suis ingénieur agronome de formation de l'UCLouvain aussi. Donc j'ai rejoint Solay il y a un peu plus de 30 ans, principalement dans des fonctions techniques, technico commerciales et puis, très vite, je suis passé au niveau de la vente marketing et puis pour occuper des positions de business management. Je suis donc allé dans différents pays, j'ai eu l'occasion de partir à Paris quelques années et puis quelques années aussi pour démarrer une unité de biomatériaux en Thaïlande, donc en Asie pendant 5 ans et demi. Ensuite, je suis revenu ici à Bruxelles, au niveau du siège, pour rejoindre une fonction qui est liée au general management, qui est une fonction corporate donc corporate sustainable development, principalement en charge de ce qu'on appelle sustainable portfolio managemet tool chez Solvay. Au-delà de ça, c'est réellement dans un département qu'on appelle business solution, c'est-à-dire vraiment aider les business à intégrer le développement durable comme un levier de croissance vu que c'est une dimension qui prend de l'ampleur, justement dans les prises de décisions des clients, dans les prises de décisions des investisseurs. Cela fait un peu plus de 7 ans que je suis dans cette fonction.

**Eva : Pouvez-vous expliquer ce que signifie pour vous l'investissement d'impact ?**

**Bruno :** Alors l'investissement à impact, pour moi, c'est un investissement qui va contribuer à diminuer dans nos propres opérations, c'est-à-dire, je raisonne en tant que chimiste. C'est un investissement qui va permettre de produire des produits qui vont consommer moins d'énergie, moins d'eau et qui vont polluer moins dans une phase de production et qui à la fois vont contribuer à la performance sociale et environnementale de nos clients vers le consommateur final. Donc, c'est vraiment d'un côté réduire notre impact social et environnemental dans notre phase production. Quand je dis impact social, c'est l'impact négatif social, mais il y a tout le côté positif, évidemment, de tout investissement dans un outil de production. Que je sois en termes d'emploi, de formation, de génération de taxes, et cetera. Mais, et surtout, c'est diminuer son impact environnemental, donc trouver des nouvelles technologies, des nouveaux processus qui permettent de faire plus avec moins. Et en même temps d'apporter des solutions sur le marché qui soient plus sûrs et plus efficaces et donc qui vont permettre aux consommateurs ou à nos clients directs, c'est vrai qu'en secteur chimique, on est très en amont de la chaîne de valeur, donc souvent assez loin du consommateur final. Mais au moins, aider nos clients à nous à réduire leur propre impact, c'est-à-dire et mettre moins de CO 2, consommer moins d'eau, consommer moins d'énergie tout en assurant la performance et la qualité de nos produits.

**Eva : Quand on parle de mesures de l'impact, à quoi cela vous fait-il penser ? Quelle en est leur importance/nécessité ?**

**Bruno :** Alors, c'est de plus en plus important, donc on ne peut plus se contenter de dire j'apporte tel et tel bénéfice en termes d'impact social ou environnemental. Les gens sont assez nerveux quand on dit, oui mon produit vous aide à diminuer votre empreinte CO 2, mais de quoi est-ce qu'on parle ? De combien ? Et donc il y a deux volets à ça. Il y a d'abord le volet qui concerne nos propres opérations. C'est-à-dire quel est l'impact environnemental et social de nos propres productions, de nos produits et donc là, on a des outils pour faire justement des mesures d'impact, surtout environnemental, c'est une discipline qui est là la plus mature pour l'instant.

De notre côté, chez Solvay et dans le cadre justement de SPM, on fait une analyse LCA (Life Cycle Assessment) ou analyse de cycle de vie du produit dans ce qu'on appelle la séquence « cradle to gate » donc du berceau, de l'extraction des matières premières jusqu'à la sortie de nos usines. Ça nous permet d'avoir cet impact environnemental. Et on a poussé plus loin puisqu'on monétise cet impact environnemental pour avoir des euros par kilo, donc l'idée là-dessus c'est mesurer le dommage environnemental en euros. Et l'idée derrière, c'est de s'assurer qu'on ne génère pas 1€ de revenu à un coût environnemental trop élevé. C'est ça la dynamique sur le principe du pollueur-payeur. Si demain nous devions payer pour ces dommages, comment se présenterait, je dirais, la profitabilité de cette production-là. Alors, ça, c'est pour nos propres opérations maintenant, lorsqu'on on amène et on dit au client, voilà notre produit dans votre application là vous amène tel et tel bénéfice en termes social et environnemental. De quoi est-ce qu'on parle ? Et donc là, ça demande un peu plus de temps. Les données sont parfois plus difficiles à rassembler mais néanmoins, c'est très important pour dire, ben voilà, si vous utilisez mon produit dans votre application, ça vous permet de réduire vos émissions de $CO_2$ de x pourcents. Je prends l'exemple de la silice pour les pneus. Notre silice permet de réduire la résistance au frottement des pneumatiques et qui dit diminuer la résistance au frottement dit aussi consommer moins d'essence ou bientôt moins d'électricité et donc de réduire les émissions de $CO_2$, en tout cas pour tout ce qui est encore moteur, combustion interne. Donc ça c'est vraiment très important cette mesure d'impact et qui est de plus en plus demandé. Maintenant, quels sont les outils pour le faire également ? Quels sont les outils pour le vérifier ? Dans ces mesures d'impact, on parle toujours d'hypothèses parce qu'on ne peut pas étudier tous les cas de figure, donc on part toujours d'hypothèse, mais ce qui est très important, c'est de documenter ces hypothèses et les rationnels qui conduisent à des résultats. Donc c'est à dire le calcul et la logique du calcul qu'on a suivi pour arriver à ce résultat et le scope de la mesure d'impact donc ce n'est pas toujours facile à extrapoler ni à comparer. Mais en tout cas, l'idée essentielle, c'est d'abord très bien documenter, expliquer le périmètre et les hypothèses et ensuite expliquer la méthode de calcul. Ça, je crois que c'est vraiment très important, mais c'est du beaucoup de travail.

**Eva : Ça demande un grand investissement en termes de temps ?**

**Bruno :** Disons que la partie opérationnelle qu'on gère complètement, c'est, je dirais, entre guillemets, plus facile parce que on gère bien nos processus, on a les données de nos usines, on a les données de nos fournisseurs et donc voilà, on contrôle relativement bien tout l'ensemble. Au niveau des applications, des produits dans les applications, c'est parfois difficile parce qu'il faut avoir aussi des données qui viennent des clients et ce n'est pas toujours évident.

**Eva : Quels sont les outils les plus performants ou intéressants selon vous pour mesurer son impact (KPI, reporting, transparence, track and record, . . . ) ?**

**Bruno :** Alors en mesure d'impact quand je parle de nos propres opérations donc, avec les analyses de cycle de vie que l'on peut faire, il y a évidemment des systèmes, il y a des standards. Pour les analyses de cycle de vie, y a des normes ISO 14040 et 14044, donc qui permettent d'avoir une approche assez robuste dans les mesures d'impact environnemental. Il y a des méthodologies que le World Business Concil for Sustainable Development a développé pour les aspects sociaux, ce qu'on appelle les Products Docial Metrics. Alors c'est naissant, ce n'est pas toujours évident, donc il y a quelques business case qui ont été développés sur cette base-là. Le consultant PRECONSULT a également développé une approche un peu similaire. Bon, il faut savoir que ce sont un peu les mêmes sociétés qui étaient autour de la table donc les deux

méthodologies, si on parle de méthodologie, elles existent. Mais la plus aboutie, évidemment, c'est l'analyse du cycle de vie environnementale. Cela étant, il y a des méthodes de mesure, je sais qu'Harvard Business School à développer une méthodologie, le « Impact-Weighted Accounts », du professeur George Serafeim, pour lequel, d'ailleurs, j'ai développé un business case sur base de SPM. Il y a des tas de méthodes, le tout c'est de trouver la bonne méthode qui soit suffisamment robuste et pragmatique à la fois. Parce que la difficulté, c'est le niveau de détail dans lequel on veut aller, on peut passer ce que sinon on peut énormément passer de temps. À faire, à collecter les données, ce qui est important. Mais si la collecte de données demande trop de ressources ou trop de temps, on va excéder l'horizon de temps qui est nécessaire à la prise de décision, parce que pour nous, ce qui est important, c'est la prise de décision. Sur base de ce que l'on connaît, on prend une meilleure décision parce que l'on est bien informé des enjeux d'impact, justement environnementaux et sociaux, des impacts de développement durable. Effectivement, si l'on met une équipe qui peut travailler 3 ans, 4 ans sur le sujet, c'est très bien, mais on ne peut pas attendre ce temps-là.

**Eva : Quelles sont pour vous les principales difficultés rencontrées dans la mesurabilité de l'impact ?**

**Bruno :** Il y a vraiment un défi au niveau des ressources pour ces mesures d'impact après, c'est l'accessibilité des données. Évidemment, au plus on se fonde sur des données primaires, c'est-à-dire des données que l'on contrôle nous-mêmes dans nos opérations ou que l'on peut obtenir des fournisseurs, donc des données réelles, au plus évidemment, la fiabilité est grande. Cela étant, il y a des bases de données qui existent et qui nous donnent des données secondaires, c'est-à-dire que quand on n'a pas accès aux données primaires, on a des bases de données qui nous donnent des éléments et en fonction de la complexité, la mesure d'impact, la qualité de la mesure d'impact va aller de faible, très faible à bon, à très bon. C'est l'accessibilité des données alors, mais ça, c'est concomitant aux ressources, c'est le timing, il faut que ce soit aligné sur l'horizon de temps de prise de décision.

**Eva : Quelle est l'importance de la transparence pour mesurer l'impact des investissements durables ?**

**Bruno :** Oui alors ça de plus en plus, la transparence est vraiment un élément clé. Dans toutes ces mesures d'impact, comme je l'ai dit, c'est documenter, documenter le processus, quel est le périmètre, quelles sont les hypothèses, quels sont les rationnels utilisés pour le calcul, la limitation de l'exercice ? Et, puis peut-être, une évaluation propre de la qualité de cette mesure d'impact. Après, de plus en plus, on voit que ces mesures d'impact peuvent être auditées aussi, cela donne une crédibilité supplémentaire et la transparence est importante. En effet, si aucune transparence n'existe et l'on ne peut pas vérifier la fiabilité des données, on est vite accusé de greenwashing. C'est important la transparence, les personnes sont très soucieuses de la transparence. D'ailleurs, on commence à avoir des cas où les personnes se font justement poursuivre pour des cas de Greenwashing. Une fois que c'est documenté, c'est bien, ça doit être archivé, documenté. Après les mises à jour, c'est toujours un peu plus difficile, mais disons qu'au moins lorsqu'on sort un chiffre en clientèle ou même lorsque notre CEO va dans le public et donne une conférence et sort un chiffre, au moins derrière elle sait qu'il y a eu une analyse et un processus de mesure d'impact, je dirais, « at our best knowledge », à notre meilleure connaissance. Il faut le documenter, je crois que c'est vraiment la clé, c'est documenter.

**Eva : Pouvez-vous définir selon vous ce qu'est une méthode de mesure standardisée ?**

**Bruno :** Le premier réflexe, c'est déjà, si c'est déjà une norme, si la mesure est normée par les standards ISO, ça veut dire qu'il y a déjà un corpus de règles qui est partagé et reconnu. Alors, par exemple, au niveau de la mesure du $CO_2$, des émissions de $CO_2$, il y a aussi des initiatives que les chimistes ont prises qui s'appellent TFS « Together For Sustainability » qui justement apportent au-delà des normes ISO 14040 et 44 pour la mesure pour l'analyse de cycle de vie. Elles tentent d'établir aussi des règles d'allocation, donc il y a toutes des règles dans la mesure d'impact et ce sont des initiatives qui justement amènent à établir ce corpus de règles qui soit vraiment reconnu et partagé, et donc à ce moment-là, on arrive vers des standards. On n'y est pas encore tout à fait. Je dirais qu'une analyse de cycle de vie environnementale, l'idée dans la mesure, c'est que deux sociétés qui vont mesurer le même objet arrivent à peu près au même résultat. Alors, c'est là qu'il y a beaucoup de travail à faire et bon, cela prend du temps. En comptabilité, on parle déjà de règles qui évoluent, qui continuent à évoluer, mais depuis 150 ans, on les applique. Et, en termes de comptabilité environnementale, si l'on peut appeler ça comme ça, depuis une trentaine d'années et en social, depuis une dizaine d'années que l'on développe cela, donc cela va continuer à évoluer. Pour nous ce qui est important, c'est que l'on s'aligne sur les bonnes pratiques sur le marché, donc que l'on ne soit pas en retard par rapport aux bonnes pratiques, sachant quelles que soit les méthodes et les références, elles vont continuer à évoluer.

**Eva : Nous avons remarqué dans votre rapport que vous utilisez des normes de reporting comme GRI et IIRC ainsi que des indicateurs tels que SASB, TCFD, SDGs.... Comment avez-vous choisi ces indicateurs ? Quels sont vos critères de sélection ?**

**Bruno :** Joker, ce n'est pas mon domaine. Je sais que dans l'étude de matérialité chez Solvay, on a suivi la guidance de SASB. On suit cela de très près en termes de reporting.

**Eva : Pourquoi avez-vous décidé de créer votre propre outil de gestion interne en parallèle des normes standardisées ?**

**Bruno :** La création de l'outil date de 2008 et là le CEO avait demandé, tiens, que veut dire la sustainability pour Solvay et pourquoi la sustainability peut-elle affecter notre P and L (Profit and Loss) avec, au départ, l'intuition que les vraies solutions durables allaient apporter une croissance supérieure. À l'époque, il n'y avait pas de méthodologie, donc on a développé cet outil avec deux consultants sur base ce que l'on appelle le LCA thinking.

C'est la mesure d'impact environnemental, mais pas seulement. On a regardé avec aussi un consultant quelles étaient les préoccupations de la société en général, en prenant des sources comme Greenpeace, Rocky Montain. C'était fondé sur l'observation de deux choses. Qu'est-ce que la société attend d'une industrie comme la nôtre ? C'est qu'en phase de production, on utilise moins d'énergie, moins d'eau, moins de ressources et que l'on pollue moins. Et que d'un côté, on apporte sur le marché, des solutions plus sûres et plus efficaces. Ça, c'était le démarrage de l'outil donc ce sont les deux axes. Comme l'axe vertical qui est le manufacturing footprint, et puis l'horizontal, qui est le Market alignement. On n'est pas les seuls à avoir développé ça. Il y a d'autres sociétés chimiques qui ont développé un outil semblable. En 2017, nous nous sommes réunis sous l'égide du Wall Business Concil for Sustainable Development pour développer une guidance commune que l'on appelle le PSA, donc c'est Portfolio Sustainable Assessment et qui

est compatible avec SPM. Le tout, c'est que cette guidance a fait l'objet d'un consensus. On était leader là-dedans, mais on est leader que si l'on a des followers donc on a dû un peu ajuster l'outil pour rencontrer la base commune. Par conséquent, on a fait ce guide-là, on était une dizaine de membres fondateurs de cette guidance. Actuellement, on est plus de 50 sociétés autour de la table du groupe PSA, non seulement de l'industrie chimique, mais d'autres secteurs, comme la construction, et alors maintenant, la pharma nous rejoint et l'agro-industrie est aussi intéressée. Cela répond réellement à une demande de plus en plus forte pour avoir des outils parce que ce n'est pas un outil de reporting cette fois-ci, tu as parlé de référence GRI, c'est vraiment un outil de prise de décision. C'est une boussole, on appelle cela compass en anglais, c'est pour aider à la prise de décision.

**Eva : Dans la première étape "impact assessment", vous expliquez utiliser une procédure LCA (life-cycle-assessment) ainsi que l'utilisation de 21 indicateurs. Pouvez-vous nous parler plus en détail de ces indicateurs ? Comment les avez-vous choisis pour qu'ils reflètent l'impact ?**

**Bruno :** On les a choisis au départ avec un consultant TNO qui était spécialisé dans l'analyse de cycle de vie et l'on ne voulait pas se limiter juste à mesurer l'empreinte carbone. On voulait avoir une vue globale et comme nous n'étions pas experts, on a donc fait appel à des experts pour nous guider dans le choix des indicateurs. Comme on voulait quand même être le plus complet possible pour s'assurer justement que lorsqu'on progresse sur un indicateur, on ne le fait pas au détriment d'un autre, c'est-à-dire que l'on ne va pas améliorer ses émissions de $CO_2$ au détriment de la consommation d'eau, par exemple ou au détriment de l'occupation des sols. Nous nous sommes donc fondés sur des experts en analyse de cycle de vie. Récemment, quand on a revu un peu les méthodes de calcul d'analyse de cycle de vie, on a fait appel à un consultant externe, QUANTIS, qui est reconnu sur la place publique pour nous faire des recommandations, toujours dans l'esprit d'être aligné sur les bonnes pratiques existantes.

**Eva : Dans la deuxième étape, vous dites monétiser les impacts négatifs à l'aide de "coûts fantômes" que Solvay ne supporte pas réellement. Comment définissez-vous ces coûts, ces risques financiers ?**

**Bruno :** Maintenant, c'est encore plus compliqué parce que dans la monétisation des dommages environnementaux, c'est très large. Les coûts environnementaux pour une même unité, pour un même impact environnemental, c'est extrêmement vaste, cela va parfois d'un facteur de 1 à 100 ou même de 1 à 1000. On avait fait l'exercice avec une société, qui est plutôt dans la mode, et c'est assez difficile. Ce que l'on a fait, c'est une étude littéraire, une revue littéraire de tout ce qui existait. Des sociétés font ce genre d'exercice et donc on a fait une revue critique par un consultant extérieur. Dans notre cas, on a commencé par TNO qui est une parastatale néerlandaise et puis on a revu ces éléments-là via QUANTIS pour dire, qu'est-ce qui est le plus communément accepté si l'on va à l'extérieur et que l'on dit voilà, on utilise cela comme coût ombre, est-on risible ou est-on correct ? Encore une fois, on a documenté cela, on a fait la revue de tout ce qui existait en littérature, puis, QUANTIS est venu avec des propositions et puis on a décidé sur bases de ces propositions. Alors, évidemment, on n'intègre pas encore ces coûts. Cependant, ce qui se passe, c'est maintenant lorsqu'on a des décisions d'investissement, on prend comme coût du $CO_2$, 100€ la tonne de $CO_2$, on intègre ces coûts de $CO_2$ dans nos investissements capex et actuellement, on commence maintenant à prendre aussi le coût de l'eau. Alors au niveau de SPM, de l'outil que l'on utilise, on a pris un coût global d'un euro par mètre cube, qui corre-

spond au coût de désalinisation de l'eau de mer, on a pris cet élément-là. Toutefois, dans les capex, on va avoir une approche un peu plus fine, c'est-à-dire que l'on va tenir compte du stress hydrique de telle et telle région et donc le coût de l'eau va varier en fonction d'où l'on veut faire l'investissement. Si l'on veut faire l'investissement dans un désert où l'accessibilité à l'eau est rare, le coût va nettement être supérieur que si l'on fait un investissement dans une région où l'eau est très abondante. Cela ne veut pas dire que pour autant on va s'amuser à consommer plus d'eau, mais c'est un élément qui va être considéré.

**Eva : Vous dites aborder l'aspect social en plus de l'aspect environnemental à l'aide d'un questionnaire. Pouvez-vous nous parler de l'importance d'inclure l'aspect social dans l'évaluation de l'alignement du marché à l'aide de l'outil SPM ?**

**Bruno :** Évidemment, l'axe horizontal permet de manière plus qualitative de faire une évaluation sur ces aspects, donc pas uniquement environnementaux, mais sociaux et de santé. Alors, il y a quatre axes. Il y a d'abord un axe que l'on appelle santé sécurité, et donc dans ces aspects sécurité, il y a non seulement l'aspect propre au produit, c'est-à-dire les propriétés tox et cotox de nos produits que l'on amène sur le marché, mais également la contribution de nos produits, par exemple, à la disponibilité alimentaire, le "food availability". Il y a également la contribution de nos produits à la qualité de l'air et de l'eau, aux habitudes, je dirai saines, c'est-à-dire que pour donner un exemple, si l'on veut un produit qui va dans les snacks food, les soft drinks et ice cream, on va le mettre en expose parce que l'on estime que c'est lié à des problèmes d'obésité qui sont reconnus par de l'Organisation mondiale de la Santé. Par exemple, on avait une activité était filtre à cigarette, on a ainsi également évalué en expose, parce que ça allait dans une application était problématique concernant la santé, donc ça, c'est l'aspect social. De ce point de vue-là, on a des produits qui, justement, améliorent le rendement agricole, et donc on va noter un bénéfice à ce niveau-là puisque ça va apporter une contribution à la production alimentaire. Après cela, on a également d'autres aspects où l'on regarde la manière dont on achète, nous opérons nos approvisionnements de manière responsable, donc on achète des produits sur certaines chaînes de valeurs et toujours de manière qualitative. On regarde sur la chaîne de valeur si cette chaîne de valeur est sujette à des désagréments potentiels en matière sociale ou d'environnement, c'est-à-dire, on a une force labor ou bien on a l'exploitation des personnes, child labor ou bien si l'exploitation de telle et telle mine ou bien de telle et telle culture, pose un problème social avec les communautés, donc cela peut être noté négativement de notre côté. On prend ces aspects en considération. Cela étant, il y a aussi ce que l'on appelle un dernier pavé, c'est opinion leader. Nos clients sont de plus en plus soucieux de s'assurer que l'approvisionnement qu'ils font chez nous s'inscrit bien dans une chaîne de valeur où justement, ces aspects sociaux et environnementaux sont sous contrôle, c'est ce que l'on appelle responsible sourcing. Mais, dans cette logique-là, les clients sont réellement très cohérents par rapport à ça, c'est-à-dire que si l'on ne respecte pas certaines règles, un code d'éthique au niveau approvisionnement et des choses de cette façon, cela pose réellement certains problèmes à certains clients, et donc c'est cela peut être un motif d'exclusion.

**Eva : Comment Solvay s'engage-t-il avec ses parties prenantes, y compris les clients et les fournisseurs, dans le cadre de l'outil SPM ? Quelle a été leur place dans le processus du développement de l'outil ?**

**Bruno :** SPM va nous donner un résultat qui est la combinaison des 2 axes. On a une partie du portefeuille qu'on peut catégoriser en solution et d'autres en challenge. Ce qui est solution, si

je peux la définir comme ça, c'est un produit dans une application qui contribue positivement à la performance sociale et environnementale de nos clients tout en présentant un profil environnemental peu impactant, cela interpelle nos clients. Alors au niveau groupe, on établit un KPI là-dessus en disant pourquoi on est à 25% en 2015, on était encore à 25% en solution maintenant à 54% en solution par un effet de portefeuille produit mais également de croissance organique dans certains segments marché. Qu'est-ce qui pousse Solvay à garder cette dynamique ? C'est que d'année en année, on a vu que le portefeuille qui est en solution croit en moyenne 5% de plus que la moyenne du groupe. En se disant tiens, si j'investi plus de ressources dans mon portefeuille qui est en solution, je vais continuer à avoir une croissance, même bien meilleure, et cela, on le présente aux investisseurs. Ce n'est pas KPI facile à cerner, vous avez toujours les 2 axes et donc sans rentrer trop dans le détail méthodologique, ce n'est pas toujours évident à capturer, mais donc ça, c'est l'engagement de Solvay. Pour nous, en interne, pour l'équipe qui est en charge, justement de SPM, ça donne une orientation au business. C'est comme une boussole, mais c'est aussi un appel aux actions, c'est-à-dire si je suis en solution, j'y mets de la ressource, j'en fais la promotion et je fais de la pub pour mes produits. Si je suis en challenge, je dois repenser mon système, innover et si je suis au milieu des deux, je dois essayer de trouver des moyens pour innover et me différencier, du moins si c'est pertinent encore une fois. Il faut toujours se mettre des priorités là-dessus mais, c'est quelque chose qui est relativement important et qui a gagné en visibilité, qui est aussi audité ce qui permet d'avoir une assurance raisonnable sur les résultats que l'on fournit, en tout cas dans le rapport annuel, puisque c'est un KPI maintenant qui fait partie intégrante des indicateurs extra financiers qui sont repris par le groupe depuis je pense 2018, quelque chose comme ça.

**Eva : Dans votre "heat map", vous avez intégré deux nouvelles catégories "Transitions" et "Potentials", quels sont les avantages de ces nouvelles distinctions ?**

**Bruno :** C'est vrai que j'ai parlé des deux autres catégories solutions et de challenge où la situation est très complexe et puis on avait en tout une partie qui était en neutral. C'était difficile de dynamiser ce portefeuille-là, on disait neutral, pas de bénéfice, pas de challenge, circulez il n'y a rien à voir alors qu'au contraire il y a un potentiel de progresser. Donc on a divisé neutral qui n'était pas très porteur en tout cas pas très dynamique par deux dénominations plus dynamiques. Potentiel, c'est à dire je suis vraiment au seuil de rentrer dans les solutions, si je dois fournir un effort sur l'axe vertical, cela veut dire que réellement, je peux mettre des moyens pour améliorer mon profil environnemental, cela a de plus en plus d'importance pour le marché ou au contraire, je peux améliorer mon positionnement sur l'application et donc m'orienter vers la solution, c'est vraiment l'option, innover, se différencier. La transition, c'est se dire, je ne suis pas loin de tomber dans les challenges, qu'est-ce que je fais ? L'idée derrière c'est de se dire, je suis en solution, très bien je navigue en eaux claires avec un vent, un vent d'eau donc tout va bien et si je suis en challenge, je navigue dans une mer remplie de cailloux avec un vent de face. Donc la probabilité qu'un jour, on parle toujours d'impact sur le business, c'est-à-dire la probabilité qu'un jour mon business soit impacté par ces aspects sociaux et environnementaux a des grandes chances d'arriver dans un an, dans deux ans ou dans cinq ans, et donc là il y a un point d'attention, qu'est-ce que je fais pour réduire ce risque ? Quelles ressources je mets là-dedans ? Est-ce que je continue à vendre mais je me développe ailleurs ? Il y a toutes ces questions-là. Fondamentalement, au niveau du business, qu'est-ce qu'on donne comme information sur l'axe vertical ? Suis-je à risque d'être substitué par un produit moins impactant ? c'est-à-dire que mon concurrent va offrir un produit moins impactant sur le marché et donc il va me remplacer ou au contraire, ai-je une possibilité de remplacer d'autres produits plus impactant ? Et sur l'axe

horizontal, c'est réellement, est-ce que je fais partie des solutions, des challenges d'un point de vue client au marché ? Et donc si je fais partie des challenges, j'ai de grandes chances d'être mis dehors par le marché simplement parce que je ne réponds plus à la demande ou au contraire, je suis en solution et là je suis vraiment mainstream et je réponds à une demande du client, même à une demande non exprimée, ce qu'on appelle un meet needs du marché et donc j'anticipe la demande du marché. Donc je suis vraiment complètement aligné avec l'alignement du marché.

**Eva : Avec vos 2 axes, vous mélangez une analyse plus quantitative et qualitative. Et comme on en a déjà parlé, faire une analyse seulement quantitative, ça demande beaucoup de temps et d'investissements. Est-ce que vous pensez que c'est une bonne méthode d'allier les deux et de faire semi-qualitatif et semi-quantitatif ?**

**Bruno :** C'est un peu le pragmatisme de cela, on doit pouvoir rester robuste dans notre analyse mais à la fois aussi pragmatique. La combinaison des deux, donc l'analyse de cycle de vie d'un produit, cela peut prendre quelques heures à une semaine, un mois en fonction des données, de la complexité, hein ? Donc cela demande déjà des ressources sur l'alignement marché, c'est vrai que lorsqu'on reprend un nouveau business, sans compter la préparation en amont, cela peut prendre une demi-journée à une journée, le temps d'éduquer, d'expliquer la mécanique. Nous, ce qui est important, c'est que cet outil, en tout cas sur l'alignement marché, c'est détecter des signaux marché en matière de sustainabilitity et circular economy et anticiper dans la mesure du possible. Le fait d'être robuste et pragmatique à la fois nous permet d'être systématique et global. Ce qu'on demande aussi, c'est d'être factuel, donc pas d'opinion et c'est orientation client. Mais, c'est vrai qu'il y a quelques cas où on peut se dire, tiens oui, ça vaut la peine, si je suis un mono produit, un mono marché et que je veux faire vraiment une analyse quantitative sur « cradle to cradle » c'est également possible, mais je dirais que c'est laissé à la discrétion des business si réellement ils se disent que oui, ça vaut la peine, cela va nous aider à nous différencier, on fait cette année-là, mais on peut le faire et on met le budget pour le faire aussi.

**Eva : Le fait d'être factuel et de ne pas émettre d'opinion, cela vous permet-il de garantir aussi une certaine fiabilité et validité dans votre mesure ?**

**Bruno :** Oui, c'est ce qu'on demande toujours, d'avoir des éléments probants dans les évaluations, de documenter lorsqu'on a un claim sur tel et tel bénéfice, on demande toujours d'avoir des éléments probants là-dessus. À côté de cela, on en tout cas chez Solvay, ce que l'on fait, c'est une revue par une tierce partie, chaque année, un consultant, prend une série de Produit-Application, parce que c'est l'unité de mesure de la méthodologie et nous fait une revue critique. Donc nous, on leur propose une dizaine de cas, on se dit, on n'est pas très confortable, on voudrait une validation, on prend également les dix premiers en chiffre d'affaires, ce qui nous permet de couvrir un chiffre d'affaires matériel, de s'assurer qu'on couvre quand même un chiffre d'affaires conséquent. Ensuite, eux choisissent une cinquantaine de PAC, c'est-à-dire 25 qu'ils choisissent sur base des préoccupations ou des signaux qu'ils voient sur le marché et 25 de manière aléatoire, ce qui nous permet de pouvoir nous assurer qu'on n'a pas de trous dans la raquette de nos évaluations, qu'on n'a pas louper un signal marché et cette arrivée qu'eux nous détectent des signaux marchés que l'on n'avait pas vus.

**Eva : Comment l'outil SPM tient-il compte des tendances futures du marché et des modifications de l'environnement réglementaire ?**

**Bruno :** C'est une bonne question, on essaie de les prendre en compte, mais encore une fois, il faut que ce soit factuel, donc il faut qu'on ait des éléments. Si maintenant, la réglementation dit : écoutez-nous on va interdire ce produit dans cinq ans avec un phase out qui est prévue, donc c'est vraiment un signal qu'on va marquer, on essaie d'anticiper. Cela étant, ce n'est pas toujours évident de se dire, tiens, on marque d'un signal négatif alors que ce n'est pas encore matériel, c'est toujours en cours de discussion. On a eu beaucoup comme cela d'annonces dans certains pays « oui, on va interdire ceci, on va interdire cela », parce ce qu'un parlementaire avait décidé de porter ce projet. Quand un pays déclare cela, quand un parlementaire déclare cela, ce n'est pas toujours factuel donc il faut faire attention. L'idée, ce n'est pas de pénaliser non plus, à outrance, le business, mais c'est quand même d'attirer l'attention sur les signaux marchés qui peuvent être considérés comme factuels. Donc, oui, la réglementation est un aspect, maintenant, on a la Chemical Sustainability Srategy de la Commission européenne qui évolue aussi, donc on essaie de tenir compte de ces éléments là aussi dans nos évaluations. Mais de fait, on n'analyse pas uniquement le passé, le présent, mais on regarde aussi le futur. Et au plus, on anticipe ces éléments-là et de manière encore une fois factuelle, au plus on a une longueur d'avance par rapport à nos concurrents si on peut le dire ainsi, c'est ça le but.

**Eva : Pouvez-vous évoquer les limites ou les défis potentiels associés à l'outil SPM et la manière dont Solvay les aborde ?**

**Bruno :** Le défi de l'outil doit rester robuste et pragmatique donc, c'est un outil maintenant qui est perçu comme l'outil de référence pour donner une orientation au projet de recherche, ce qu'on appelle en Europe de la Commission Européenne « Safe And Sustainable-By-Design » donc vraiment pour guider de manière pragmatique ces projets d'innovation vers des solutions plus durables. Pour certains, quand on implémente ce type d'outil, cela peut paraître compliqué et donc il faut absolument que cela reste compréhensif et ne pas le complexifier, le sur-complexifier. Le danger de ce type d'outil, c'est la complexification et à ce moment-là, de le rendre inopérant. Mais, c'est un outil qui est perçu très positivement par un ensemble et même par la communauté d'investisseurs. Quand je vois le l'European Taxonomy, par exemple, quand on voit que certains produits peuvent être éligibles à l'European Taxonomy parce qu'ils sont considérés comme enabler, c'est-à-dire des éléments pouvant permettre aux clients de réduire leur empreinte carbone ou etc... Cela permet d'identifier dans le portefeuille produit ceux qui sont éligibles à la taxonomie européenne. Alors, la taxonomie européenne nous permet d'avoir ce qu'on appelle un check and balance pour voir si on n'a pas oublié certains thèmes dans nos évaluations. En même temps, on veut que l'outil réponde aux SDG, qu'il réponde à l'économie circulaire, qu'il réponde à l'European Taxonomy etc.. donc à un moment donné, il faut être très prudent sur ne pas le complexifier. Cela, c'est vraiment le principal challenge et cela doit rester un compas, un outil de décision, mais pas un outil de reporting en tant que tel où on met tout dedans et finalement, on va perdre un peu la portée de l'outil, la portée stratégique de l'outil. C'est là-dessus qu'on discute au niveau du PSA qui est en fait l'instance dont je parlais au départ, la guidance commune d'un ensemble de sociétés qui voit dans cet outil quelque chose de très performant, qui doit aussi intégrer les nouveaux signaux marchés qui viennent de l'extérieur, le monde extérieur évolue, donc il faut capturer tout cela, mais à la fois, garder cette agilité et ne pas se complexifier.

**Eva : Pensez-vous qu'une standardisation des mesures est une bonne chose et pourquoi ? Ou au contraire, faut-il intégrer des mesures plus customisées par rapport au projet quand on veut mesurer l'impact d'un projet ?**

**Bruno :** Cela va dépendre de l'indicateur, il y a certains indicateurs qui vont pouvoir être standardisés, d'autres plus difficilement. Pour l'instant, on y arrive plus ou moins, déjà il y a un indicateur, c'est le $CO_2$, les émissions de gaz à effet de serre qui sont mesurées en $CO_2$ par tonne. On arrive tout doucement à une standardisation, je dis bien, tout doucement et quand je dis cela, standardisation, encore une fois, si deux sociétés analysent le même objet, ils vont arriver à peu près à la même valeur. Donc, on voit bien que pour les autres éléments, on a encore du chemin à faire, je parlerai plus de convergence, si on a déjà une bonne convergence, ce serait déjà pas mal.

**Eva : Cette multitude des méthodes de mesures représente-elle plus un obstacle ou une opportunité pour vous ?**

**Bruno :** C'est vrai qu'on peut facilement se noyer, encore une fois dans la mesure que l'on fait et en tout cas si on l'utilise en niveau externe, c'est de pouvoir la documenter, c'est se dire voilà, on a suivi telles et telles méthodes, sachant qu'à terme il y a telles et telles méthodes qui vont gagner et d'autres qui vont perdre. Certaines vont être mieux reconnues que d'autres et voilà donc, cela va évoluer, la science va évoluer à ce niveau-là.

**Eva : Selon vous, quel est l'avenir de l'investissement d'impact et comment voyez-vous l'évolution de ce secteur dans les années à venir ?**

**Bruno :** Les investisseurs sont de plus en plus attentifs à se dire « mais en fait pourquoi ils veulent investir dans des activités qui sont plus durables ? » Parce qu'en fait, ils diminuent les risques. En soi, c'est moins risqué, c'est pour cela qu'il faut avoir des mesures comme je dis concrètes, intangibles, sûres, qu'est-ce que c'est qu'un investissement durable ? C'est un peu la portée de l'European Taxonomy, c'est classifié les activités en green et en brown d'un point de vue développement durable et c'est vraiment les aider à ce moment-là à se dire tel et tel investissement, il durera ou pas. De plus en plus, les méthodes vont s'affiner, je pense, et certaines vont gagner et d'autres vont perdre en pertinence et je pense que oui, tu vas avoir une convergence et peut-être une standardisation à terme comme on a déjà pour la comptabilité financière.

**Eva : Y a-t-il des conseils que vous recommanderiez aux entreprises qui cherchent à développer leur propre outil de gestion interne ?**

**Bruno :** Réellement, intégrer le développement durable comme une dimension business parmi les autres et se poser la question « quel peut être l'impact de ces signaux marchés sur le développement durable et économie circulaire sur mon business à moyen et long terme ? Si maintenant je ne m'inscris pas dans la transition énergétique ou la transition pour le climat, quelle va être ma position sur le marché d'ici 5 ans ? Ne pas prendre en considération ces éléments-là, peut impacter le top et le bottom line ou même devenir non pertinent sur son marché, c'est- à- dire disparaître, bien les prendre, cela peut créer de nouvelles opportunités. En tout cas, nous on le voit aussi, bien prendre ces sujets-là permet aussi avec les marchés, nos clients, de mieux se positionner.

**Eva : Désireriez-vous nous communiquer une dernière chose ?**

**Bruno :** Je vois que c'est bien pris en compte, ce sont sujets super intéressants. La grande

difficulté des sujets de développement durable c'est qu'il ne faut pas se perdre dans les sujets, il faut vraiment faire une analyse de ce qui est matériel pour sa société et rester focalisé sur ce qui est important parce que sur le développement durable, on peut passer 7 jours sur 7, 24h sur 24, à suivre des webinaires ou des formations, des conférences, il faut savoir à un moment donné, être vraiment sélectif et se dire qu'on se fixe cette stratégie-là. En fait, cela vise à diminuer le risque principalement, quand tu vois les SDGs, ce sont réellement des risques liés à la société par rapport à ces nouveaux signaux. Puis, il faut se différencier de ses concurrents et en plus être prêt aussi pour le reporting parce que le monde externe demande des comptes, ce n'est plus de manière volontaire, cela devient une réglementation, cela devient réellement obligatoire.

## C.4 Interview Matilda Di Nardo, Jérémie Gross & Frédéric Vereecke

**Eva : Pouvez-vous vous présenter brièvement (parcours professionnel, etc…) et nous faire part de votre expérience en matière d'investissement d'impact ?**

**Frédéric :** Au niveau de bio, moi je travaille comme investment officer donc je travaille vraiment sur des projets d'investissement concrets en particulier dans l'inclusion financière donc, plutôt des projets institution financière situés en Asie, Asie du Sud-Est. Aujourd'hui, on a la chance d'avoir avec nous Jérémie et Mathilda qui sont vraiment nos experts en termes d'évaluation, vraiment de l'impact que l'on a à travers nos projets et donc au-delà, de vraiment permettre l'identification, la mesure, le monitoring de cet impact. Cela nous permet surtout de positionner des orientations stratégiques pour vraiment bien cerner les impacts, l'impact sera positif ou moins que l'on a à travers les projets dans lesquels on investit, voilà, cela ce sont les grandes lignes.

**Eva : Pouvez-vous expliquer ce que signifie pour vous l'investissement d'impact ?**

**Matilda :** Du coup, nous on fait partie de de la team D and S, cela signifie développement et durabilité. Une des premières questions, c'est ce que signifie l'investissement d'impact et en fait l'impact prend en considération surtout des côtés ESG, donc environnemental, social and gouvernance. Et donc on travaille avec la team et il y a des experts qui sont plutôt sur le E and S et donc l'impact environnemental et social de nos investissements dans le cadre de la région ou du pays, ou du marché où on investit. Et du coup, Jérémie et moi, en fait, nous travaillons beaucoup plus sur les données d'impact, donc pas les données financières mais surtout les données d'impact, c'est-à-dire des jobs, cela veut dire la production d'énergie pour les projets intra et donc il y a toute une sélection des métriques investissement par investissement. Quand on mesure tout au début de l'investissement, donc quand on commence à penser, si on peut le faire ou pas, on mesure ces mêmes indicateurs pendant la durée de l'investissement, donc pendant la vie de l'investissement et après on mesure aussi à la fin. On est en train de mesurer déjà pour le monitoring et donc on fait une évaluation finale on peut dire au moment de l'exit le projet et donc voilà, on a une, ce qu'on appelle une AME framework, c'est à dire Assessment, Monitoring Évaluation et là, c'est où on travaille. La partie la plus grande, qui demande plus de travail au niveau d'assessment, c'est en fait la partie initiale et après il y a des opérations sur le portfolio année par année et c'est sur ces données là qu'on collecte dans le cadre du monitoring, que l'on fait des analyses et des évaluations pour tout le portfolio en général. Comme cela, on peut dire et on peut communiquer aussi à l'extérieur, combien de jobs on a contribué à créer pendant l'année 2021, combien d'investissements, d'entreprises on a touché par notre activité. Et voilà donc, cela nous permet d'avoir des statistiques descriptives et aussi analyser un peu cette statistique pour savoir dire quelque chose sur l'impact des investissements au-delà de l'impact financier. On l'utilise aussi pendant les monitorings, on n'utilise pas seulement des instruments internes et donc la collection des données, on utilise aussi les JIM et c'est les Join Impact Modele et là, il s'agit d'un modèle pour estimer l'impact indirect à travers nos investissements. Parce qu'évidemment, on a un impact direct, mais chaque impact direct en fait impacte aussi sur le l'environnement on peut dire économique, social, environnemental de la région, du pays,de l'investissement. Et donc voilà avec les JIM, on peut estimer l'impact indirect along the value chain.

**Frédéric :** Je pense que c'est une notion importante, si je peux complémenter en 2, 3 éléments. Je voulais dire que au-delà du coût de de l'impact que l'on mesure, au niveau de nos investisse-

ments ou de ce qu'on appelle nos investis qui sont les sociétés dans lesquelles on a investi, donc au-delà des indicateurs quantitatifs et qualitatifs qui évoluent à au travers des montants qui sont injectés dans les projets, on a aussi une réflexion par rapport à l'additionnalité que l'on a nous, en tant qu'investisseur et donc on a une réflexion par rapport à l'additionnalité, financière ou non financière que l'on peut avoir. Donc, par exemple en termes d'additionnalité financière, c'est le fait de mettre à disposition des financements qui ont des maturités plus longues que ce qu'on peut par exemple trouver dans le pays ou simplement d'en mettre à disposition alors que, dans beaucoup de secteurs, comme en agriculture, des financements sont simplement difficiles à trouver, en particulier dans les pays plus fragiles dans des économies plus fragiles ou émergentes. Et alors au niveau du volet non financier, c'est tout ce qu'on amène en plus de l'investissement purement financier, donc de la somme monétaire qui est injectée. À ce niveau-là, on essaie de développer des plans d'action qui soient au niveau environnemental ou social pour l'entreprise dans laquelle on investit, donc, par exemple, on essaie de s'assurer que les conditions de travail au niveau des ressources humaines soient régulièrement meilleures que les minimums qui sont en place au niveau du cadre réglementaire local. Mais, ces plans d'action E and S, ils ne sont pas uniquement relevant au niveau de l'entité dans laquelle on investit en tant que tel, cela peut aussi être au niveau des skateholders qui travaillent avec notre investi et donc concrètement, par exemple, quand on investit dans une institution de de microfinance ou dans une institution financière, on va aussi exiger que cette institution évalue elle-même les impacts, positifs ou négatifs qu'elle peut avoir au travers de son activité. Donc tout cela pour complémenter et dire que, au-delà de l'impact qu'on a en au travers de nos investissements, on a aussi une additionnalité qui est soit financière, soit non financière. Voilà ce que je voulais dire pour l'instant.

**Eva : Quelles sont selon vous les difficultés rencontrées dans la mesurabilité de l'impact et comment pourrait-on trouver des solutions pour y remédier ?**

**Matilda :** Une des difficultés, c'est en fait la collection des données et spécialement pour ces projets qui ont des difficultés en eux-mêmes au niveau économique et donc sur la route de « transparency »et donc la difficulté des collections des données. Donc cela, c'est une difficulté après, on travaille un peu sur une update du AME Framework et donc cela veut dire qu'on transforme nos manières de collections des données en une manière un peu plus user-friendly, c'est-à-dire qu'il que l'on donne des définitions plus claires et de support plus fort au client au moment d'intégrer les données dans nos templates. La dernière chose que je voulais dire, c'était le challenge de l'harmonisation entre les DFI, c'est-à-dire qu' il y a plus plusieurs « development finance institution » en Europe, mais en général il y a des websites qui connectent des listes, des indicateurs qui sont harmonisées et donc là, c'est un long voyage, mais on va vers une harmonisation des données collectées au fond, des indicateurs, des métriques collectées. Donc il y a IRIS+ et HIPSO qui sont deux gros systèmes d'harmonisation des métriques et donc voilà le HIPSO c'est précisément sur le private sector et IRIS, c'est un peu plus général, on peut dire. Voilà donc un challenge qui est très grand en fait, c'est l'harmonisation.

**Jérémie :** Je vais compléter là-dessus. Donc effectivement, il y a la question de l'harmonisation des pratiques, c'est- à- dire chaque investisseur pour chaque type de projet, pour chaque type d'impact, il y a différentes approches et donc, il y a un vrai enjeu de définir ce que c'est l'impact et de comment on le mesure. Alors là, il y en a pas mal comme Matilda l'a mentionné, il y a pas mal d'initiatives sur l'harmonisation. Alors ce qu'il faut savoir, c'est que Matilda mentionne des initiatives qui sont vraiment sur la question de la mesure de l'impact mais pour IRIS+, là, il y a aussi des éléments vraiment pour aider à approcher l'impact. Mais, après, on a ce qu'on appelle

les operating principal pour impact management qui est une initiative vraiment pour le secteur privé de développer des principes communs sur base desquels on va s'appuyer pour développer les ensembles de l'approche. Alors, pour revenir un peu sur ce qui a été dit tout à l'heure et mettre un peu de structure, l'impact, c'est quoi ? A BIO, il y a plusieurs niveaux, donc il y a effectivement ce qui a été mentionné toute la question de ce que nous on va appeler le risque, donc le risque environnemental et social. Et donc cela s'est plutôt lié au risque d'impact négatif de nos projets et comment on peut adresser au mieux ce risque, comment on peut trouver des manières de, comment dire, d'anticiper, de prévoir et de ce qu'on appelle la mitigation quoi, donc de réduire l'exposition à cela et donc cela c'est une première chose. En premier, on a ce qu'on appelle le « do not harm » donc, on essaie avant toute chose, avant même de penser à l'impact, de ne pas nuire au projet. Ensuite, il y a ce dont on s'occupe moi et Matilda, qui est vraiment l'impact positif des projets. Alors, l'impact positif, il couvre deux aspects du projet, il couvre l'impact du projet en lui-même, donc on a investi dans une entreprise et cette entreprise va avoir une activité qui va avoir un impact et on va regarder l'ensemble de l'impact de l'activité de l'entreprise. Ensuite, il y a un autre aspect qui est ce qu'on appelle le « use of fund », nous, on investit qu'une petite partie. L'entreprise elle, vit par ailleurs, elle a d'autres investisseurs et donc nous, on va mettre de l'argent mais, ce n'est qu'une petite partie des besoins financiers de l'entreprise et donc ce « use of fund », l'utilisation précise de notre fond, c'est un autre potentiel impact. Donc, on peut avec ces fonds-là par exemple les orienter vers les institutions financières, on va pouvoir dire, bon ben voilà, c'est une grosse banque mais nous, en revanche, on veut vraiment cibler le portefeuille des petites et moyennes entreprises et donc, même si c'est une grosse banque qui va analyser l'impact de la banque dans son ensemble, nous, l'utilisation de nos fonds va être limitée. On va faire le nécessaire pour que ce soit limité à un impact en particulier, donc cela, c'est pour le volet impact positif. On a donc « do not harm », « do good » et la troisième dimension, le troisième bloc dont on s'occupe, c'est ce qu'on appelle « do more ». Et « do more ». Cela c'est vraiment dans l'idée d'offrir aux clients des subsides, des capacités techniques, on va pouvoir l'appuyer dans le développement de ses activités commerciales, ses capacités techniques, c'est de l'assistance technique, mais cela peut être aussi sa capacité à être impactant sur différents sujets comme le climat, le genre selon les opportunités, les possibilités et les intérêts du client. Et donc, on a vraiment ces trois volets là, une fois qu'on regarde cela, quels sont les enjeux dont on a parlé ? Bah, il y a un enjeu d'harmonisation donc déjà même définir cela, tout le monde ne définit pas cela de la même manière. Une deuxième question, c'est la question de la quantification, parce que si on est intéressé par l'impact, il y a l'idée quand même de pouvoir vérifier. C'est l'impact et l'impact à quel niveau, c'est-à-dire nous beaucoup de ce que l'on discute ici, c'est dans une « theory of change » au niveau de l'output et un peu l'outcome mais jamais au niveau de l'impact final sur les bénéficiaires ou de manière très descriptive sans aller vraiment vérifier comment, combien on augmenterait le bien-être des travailleurs. Ce type d'impact là, ce qui est un peu la définition précise de l'impact, ce n'est pas quelqu'un qui, comment dire, ce qu'on appelle sous notre sphère réelle de contrôle quoi. On n'a pas de capacité à documenter cela et donc on va s'appuyer sur des proxys un peu en amont au niveau de l'output. Par exemple, pour une épargne, cela va être de regarder le portfolio, le nombre de clients, donc combien l'activité de cette épargne a pu délivrer et ensuite parfois on va avoir un peu plus d'informations sur qu'elle a été l'activité de ses clients, combien ils ont généré d'emplois et comme Matilda le mentionnait, peut-être d'emplois indirects à travers cela. Donc là, on a un peu plus l'idée de ce qu'on appelle l'outcome. Et pour l'impact final, c'est- à- dire combien cela a amélioré leur vie, combien cela a réduit la pauvreté, cela, c'est quelque chose sur lequel, d'une certaine manière, on a des hypothèses, forcément, si on développe leur activité, qu'on leur fait des prêts productifs et qu'eux transforment cela en croissance de leur activité,

on suppose que la génération de revenus va améliorer leurs conditions.

**Matilda :** Ce sont des assumptions.

**Jérémie :** Exactement et donc il y a un certain nombre de mécanismes là et un certain nombre d'hypothèses qui sont faites. La deuxième question, c'est la quantification, combien on est capable de quantifier et à quel niveau ? Et c'est vrai que cela, c'est très difficile. Comme Matilda disait d'abord, tout n'est pas quantifiable donc, il y a une partie de l'impact qui est décrit de manière plus qualitative, descriptive et puis il y a une partie de l'impact dont on essaie d'avoir ce qu'on ce qu'on appelle « back your claim ». Quand on a un claim, une attente précise des acteurs, des effets attendus d'un investissement, on essaie de couvrir cela par un indicateur qui est le plus proche possible de l'attente pour pouvoir voir l'évolution à travers le temps, combien le client a réalisé ce qui avait été convenu avec eux ? Ok, mais cela, c'est quelque chose de pas facile et donc il y a une partie de l'impact qui est sous forme de qualitative discussion and reporting et puis une partie de l'impact, on essaie quand même d'avoir un peu quantitatif. Le troisième volet c'est, que fait-on de ces données ? Comment peut-on rendre ces données intelligibles, intéressantes, l'évolution de ces données ? Comment peut-on évaluer ce que cela veut dire de soutenir pour BIO 100000 jobs, sur base de quel benchmark ? Est-ce que c'est beaucoup, est-ce que ce n'est pas beaucoup, qu'est-ce-que cela représente au niveau de nos clients, que peut-on faire quand un client n'atteint pas ce qu'il avait dit qu'il ferait au départ ? Peut-on tirer des leçons de cela et comment peut-on faire évoluer notre activité sur base de notre impact ? Pour quand même vous aiguiller là-dedans, parce que l'on peut imaginer que vous n'êtes pas familière de ce monde-là, ce n'est pas facile. Alors, on a deux documents importants que qui sont disponibles sur notre site, c'est un ce qu'on appelle le disclosure pour les operating principal point pack management, cela décrit autour de neuf principes de base qui sont maintenant un standard commun à la plupart des impacts investor autour des neuf principes de base, cela décrit exactement comment on gère l'impact, l'impact positif, l'impact, négatif, l'exit, la stratégie etc. Le deuxième, c'est ce que l'on appelle la théorie du changement. A BIO, ce n'est pas une théorie du changement très étayée que l'on fait au niveau des projets, mais on a une théorie du changement stratégique qui décrit toutes ces dimensions dont on vient de parler, la finalité financière, l'additionnalité non financière, la mobilisation du secteur privé, donc un certain nombre de d'éléments fondamentaux qui décrivent en fait le rôle d'un DFI en le comparant globalement à un investisseur qu'on va dire plus classique.

**Eva : Comment pouvez-vous assurer la transparence de vos données ? Quels sont les moyens pour garantir cette transparence ?**

**Jérémie :** Il y a un certain nombre de données confidentielles, tout ce qui est les données liées à nos clients et pour lesquelles ils peuvent faire valoir une certaine confidentialité. Nous, on est quand même soumis à un certain nombre de contrôles externes, il y a des évaluations indépendantes qui sont faites. Nous avons un devoir de redevabilité vis-à-vis du ministère, vis-à-vis de nos shareholders, de nos actionnaires enfin, l'État belge. Donc cela, c'est un premier élément, c'est qu'il y a une transparence interne, une redevabilité de nos activités sachant qu'on utilise de l'argent public à 100%. L'argent vient du ministère des Affaires Etrangères, cela vient avec certaines conditions et notamment une obligation de démonstration de résultats sur l'impact, c'est une première chose. En ce qui concerne la transparence des données à l'externe, on a des reporting annuels de plus en plus étayés mais, la plupart des reporting se font de manière agrégée, c'est-à-dire que l'on ne donne pas les données individualisées au niveau client à l'extérieur pour

les raisons que je viens d'évoquer. Mais, tout cela est encadré par ce qu'on appelle une disclosure policy qui fait partie aussi de nos contrats. Nous travaillons avec des acteurs du secteur privé qui évidemment nous partagent beaucoup d'informations, ces informations, ils ne veulent évidemment pas les voir publiées. Nous avons ce qu'on appelle les minimum requirements en termes de disclosure parce que l'on est une institution publique et donc on leur demande. Cela fait partie du contrat de travail avec une DFI, il y a une obligation de transparence. Il y a une obligation de publier un certain nombre de données et donc je vous invite à regarder le contenu de notre disclosure policy mais, là-dedans, il y a des éléments liés à l'impact, il y a des éléments liés à la gestion des risques environnementaux et sociaux comme on en discutait et il y a des arguments liés à la transaction.

**Frédéric** : Après, peut-être pour complémenter, si c'est opportun, je pense que dans une certaine mesure on arrive à anonymiser les données qui nous sont données de la part de nos clients parce que souvent, on les agrège en fait, que ce soit par secteur, par pays, par région, par sous-région, par type de client, pour donner en fait un reflet assez global de ce qu'on fait. On ne peut pas dire que des infos qui sont vraiment spécifiques à un client soient particulièrement intéressantes je pense en termes de communication, en revanche, peut-être pouvoir plutôt expliquer ce qu'on fait au niveau d'un secteur dans le pays ou une région, cela a beaucoup plus de sens pour parler de ce qu'on fait en général.

**Jérémie :** Par ailleurs, je vous invite à lire un rapport récent qui s'appelle le DFI Transparency Index, c'est un rapport qui a été assez critique justement sur la transparence des activités des DFI donc je vous invite à aller le consulter. Ce rapport est assez récent et leur idée, c'est de suivre sur une base annuelle, donc ils font des recommandations concrètes par acteur et suivent sur une base annuelle l'évolution de la gestion de ces questions de transparence sur plein de dimensions, beaucoup plus larges que ce que vous discutez là. Mais, en l'occurrence, c'est intéressant pour avoir un peu une réflexion sur ces questions de degré de transparence attendu ou non de ce type d'acteur.

**Frédéric :** Je voulais dire peut-être encore simplement une petite chose qui est assez basique peut être mais que je trouve quand même relevante dans les difficultés que l'on rencontre au niveau de la mesurabilité de l'impact, c'est qu'il arrive qu'on ait une divergence d'intérêt dans la volonté de mesurer l'impact, typiquement par exemple, au niveau des institutions financières. Il y a une y a une habitude de reporting qui est assez intégrée dans le business model des entités dans lesquelles on investit. Je pense donc que, régulièrement, elles ont l'habitude de communiquer par rapport à des indicateurs, par rapport à des données. On a une habitude, je crois de reporting qui est peut-être parfois un peu plus élaborée que dans d'autres secteurs. Imaginons que l'on investisse, je caricature sans doute un peu parce que je ne suis pas vraiment totalement expert dans ce secteur là, mais, imaginons que l'on investisse dans un producteur de denrées agricoles, il n'aura pas forcément le même intérêt que nous de vraiment totalement mesurer sa durabilité. Pour nous, cela va être important de bien cerner l'impact que l'on a au niveau de notre investissement mais peut être qu'à son niveau, on peut avoir un intérêt qui est d'abord de faire fonctionner son activité, qui est de mettre un focus sur la rentabilité financière du projet plutôt que d'avoir vraiment un intérêt qui soit extrêmement poussé dans le fait de vouloir mitiger son impact social ou environnemental. Je pense que cela dépend vraiment des valeurs des équipes avec lesquelles on travaille, que ce soit en termes de gestion et donc des valeurs du management de l'entreprise dans laquelle on investit, mais aussi souvent des valeurs simplement de l'actionnaire de ces entreprises-là. L'idéal pour nous, c'est d'avoir bien sûr un alignement de

valeur pour assurer que quelque part, on avance tous dans la même direction, mais cela ne coule pas de source, quoi. Ce sont des choses qui prennent du temps à être évaluées et donc on a cet enjeu je pense de choisir vraiment les bonnes entreprises dans lesquelles investir et donc cet enjeu est d'arriver à cartographier correctement les secteurs que l'on souhaite privilégier et d'arriver à trouver des partenaires qui ont des valeurs, qui sont alignées sur les nôtres. Après, dans la pratique, on se rend généralement compte, enfin moi en tout cas au niveau des institutions financières, que les entreprises qui ont les meilleures mesures de leur impact sont aussi celles qui comprennent le mieux leur écosystème, qui comprennent le mieux leurs employés, qui comprennent le mieux leurs clients et qui grâce à cette connaissance pratique, ont cette capacité à mesurer ce qu'ils font. Ce sont en général des entreprises qui comprennent beaucoup mieux les besoins de leur écosystème et donc qui arrivent à se positionner souvent différemment ou à pivoter quand elles rencontrent des difficultés. Donc à mon sens, j'ai le sentiment que plus une entreprise est capable de mesurer l'impact qu'elle a au niveau social, environnemental et autre, mais aussi en termes de performance, plus elle sera compétente et meilleure elle sera dans les activités qu'elle déploie.

**Eva : Quels sont, selon vous, les principaux avantages et inconvénients de l'utilisation de méthodes standardisées pour mesurer l'impact ?**

**Jérémie :** Pour clarifier, HIPSO et IRIS+ cela dépend de quoi on parle. Donc là on nous on parle plutôt de mesure d'impact qui est standardisée donc HIPSO, c'est plus en question en termes de mesure, en termes de méthode, il y a aussi un enjeu de standardisation et là, je vous invite à voir par exemple les initiatives de l'Impact Management Project qui lie globalement les efforts en matière de standardisation de l'approche de l'impact. Mais, il ne peut y avoir que des avantages sur l'harmonisation, donc en fait cela dépend un peu ce qu'on appelle harmonisation ou ce qu'on appelle standardisation. Donc, il y a 2 volets pour moi, il y en a un entre les acteurs qui permettent plus de comparabilité, de nouveau d'avoir une redevabilité plus cadrée et donc de s'assurer que chacun prétend la même chose avec le même type d'informations sous-jacentes ou le même type d'analyse sous-jacente donc c'est une des choses entre acteurs. Mais, dans vos questions sur la centralisation, il y a aussi la question de combien on doit appliquer le même schéma, être systématique avec différents types d'investissement si je comprends bien tout le débat sur la standardisation, il y a des aspects positifs, qui sont d'avoir une approche systématique de pouvoir comparer, de pouvoir d'une certaine manière, être plus transparent probablement, aussi il y a une forme de crédibilité quand on est standardisé parce que cela veut dire qu'on s'appuie sur des Frameworks qui sont partagés. Au plus on est spécifique, au plus on fait un peu ce qu'on veut, donc il y a tous ces aspects qui sont très positifs. Après, forcément, on perd de la granularité, on perd de la précision et donc cette précision, elle peut être pertinente. Typiquement pour bio, on est une petite institution financière du développement, avec certaines spécificités. Donc, si nous adoptons des approches standardisées telles que le font les grosses DFI, on va perdre certainement en un peu en termes de spécificité et de capacité à refléter ou à apprécier ou dans le cadre de l'impact à bien mesurer l'impact de nos projets. Pourquoi ? Parce que nos projets, ils sont d'une certaine manière un peu différente. Cela, c'est un premier point et un deuxième point, c'est que de manière générale, une approche plus standardisée a effectivement pas mal d'avantages. Cela étant, nous sommes aussi une institution publique avec des mandats précis et ces mandats, ils ne sont pas les mêmes d'une institution à l'autre et donc il peut y avoir des couleurs différentes, c'est- à- dire des besoins ou des attentes différentes sur la manière dont on mesure, sur le scope de ce qu'on mesure donc sur l'équipe de thématiques qui sont importantes. Une thématique importante, nécessite probablement plus de profondeur ver-

sus des thématiques peut-être moins sensibles pour la coopération en particulier, pour le pays en particulier. Donc, je dirais qu'il faut trouver un juste équilibre et c'est ce que la plupart des acteurs essaient de faire. Mais, pour conclure là-dessus pour une DFI comme bio, avec des moyens assez limités, la standardisation c'est vraiment quelque chose de fondamental parce que cela a à priori, si ce n'est pas un nivellement par le bas, cela nous permet malgré de ressources limitées, d'améliorer nos pratiques, de s'assurer de collaborer au mieux avec des plus gros acteurs, c'est-à-dire d'avoir des ponts en entre nous et des plus gros acteurs pour collaborer sur certains projets et donc il y a vraiment un intérêt. Nous, on appelle cela harmonisation, mais peut-être pour plus d'harmonie, de standardisation au niveau du secteur.

**Frédéric :** Pour complémenter brièvement, je pense qu'il y a aussi un enjeu qui est sujet à l'efficience, la mesure de l'impact et donc simplement pour qu'une entreprise mesure et tienne à jour un ensemble d'indicateurs, elle doit y investir des ressources. Et quelque part, plus les standards sont partagés, clairs, intégrés, plus il est facile en fait de trouver un terrain d'entente au niveau d'une entreprise. On pourrait imaginer peut-être, qu'un jour, toutes ces mesures d'impact soient intégrées dans les ERP, peut -être des entités enfin qui travaillent, des entreprises qui fonctionnent d'une part et puis d'autre part, au-delà de développer des outils qui sont peut-être plus élaborés au niveau des entreprises. Il y a aussi l'enjeu pour les impacts investors en tout cas, d'arriver à harmoniser les données qui mesurent pour éviter des couches de reporting qui soient juxtaposées quoi. Et donc concrètement, nous, quand on travaille avec d'autres DFI, d'autres impacts investors européens, on cherche généralement à utiliser un modèle commun pour éviter qu'il y ait cette juxtaposition de couches de reporting et souvent pour autant que je sache, c'est le modèle belge en fait qui est repris parce qu'il semble être le plus élaboré, le plus abouti dans ce qui se fait pour l'instant. Donc, félicitations à Jérémie pour tout ce qu'il a pu développer au cours des dernières années, mais, j'ai l'impression que c'est souvent comme cela que les choses fonctionnent en tout cas.

**Jérémie :** Plus structurellement, nous, on est très actif au niveau de tous les dossiers, harmonisation, c'est-à-dire avec nos pairs européens. On a des groupes de travail sur l'harmonie en termes de mesure d'impact, mais aussi sur des thématiques comme les droits humains. Et nous, on est assez actifs parce que, comme je le mentionnais en tant que petit acteur et aussi comme Frédéric le mentionne, par souci d'efficient au niveau de nos clients qui doivent faire face à divers types d'attentes et d'exigences en matière de reporting, on voit vraiment un intérêt dans l'harmonisation des pratiques et donc d'une certaine manière aussi, la standardisation des outils. Standardisation qui est aussi absolument nécessaire pour la qualité des données et s'assurer que pour un indicateur, il n'y ait pas 5 définitions qui circulent pour exactement le même indicateur parce que tout cela de nouveau, si on veut vraiment utiliser ces données, comparer notre performance par rapport à d'autres DFI et pouvoir les interpréter de manière un peu consistante, c'est impossible tant qu'on n'a pas une approche un peu standardisée.

**Frédéric :** Un dernier élément duquel on n'a pas encore parlé aujourd'hui, quand on parle de standardisation ou d'harmonisation, on se rend compte qu'en fait, cela permet d'avancer une fois que ces choses-là sont bien en place sur des certifications concrètes. Par exemple, au niveau de la microfinance, il y a une quinzaine d'années, il y a une grosse remise en question du secteur suite à des mauvaises pratiques qui avaient lieu dans certaines provinces en Inde et qui étaient liées à la microfinance et desquelles ont émergé tout le framework qui a été mis en place alors au niveau des institutions financières par le SPTF donc la Social Performance Task Force, qui est un groupe de travail parapluie qui intègre différents types d'impact investors actifs au niveau

d'institutions financières. Et donc, au départ, ils ont pu mettre en place les Clients Protection Principles, donc un ensemble de principes et d'éléments qui visaient à amener une meilleure transparence au niveau du secteur mais aussi une meilleure protection des bénéficiaires des institutions de microfinance. Donc, à travers ce travail d'harmonisation et de standardisation des principes et des données, ils ont été capables de développer ces certifications qui étaient avant la Smart Campaign Certification et qui a avancé et qui a évolué au fil des années pour devenir aujourd'hui, les Gold Standard par exemple au niveau des institutions financières. Donc cela ce sont des éléments qui sont très forts pour une institution financière. Donc, quand elle peut prouver qu'elle est certifiée sur ces éléments sociaux et environnementaux, quelque part, elle gagne en reconnaissance, en renommée et aussi elle peut vraiment montrer qu'elle a été capable d'atteindre un certain niveau de maturité au niveau vraiment de l'impact qu'elle réalise. Cela lui permet d'être plus facilement cartographiée sur le secteur, de plus facilement recevoir des financements. Je pense aussi que, quelque part, dans une certaine mesure, dès lors recevoir des financements meilleur marché donc je pense que derrière ce travail de standardisation et d'harmonisation des indicateurs et des normes, il est important aussi pas uniquement pour la mesure de l'impact en tant que tel mais aussi pour tous les aspects opérationnels qui découlent de ces éléments là et qui sont je pense la base de la raison pour laquelle ces harmonisations sont importantes.

**Eva : Pensez-vous que la diversité des méthodes représente plus un obstacle ou une opportunité ? Parce qu'au-delà de l'harmonisation, il y a quand même énormément de cadres différents qui peuvent être utilisés pour différents projets.**

**Frédéric :** Si on regarde les Green Bonds ou les Social Bonds, c'est une thématique qui est fort importante aujourd'hui dans l'impact investment et on se rend compte qu'il y a différents cadres de mesure qui existent et qui évoluent côte à côte. Quelque part, je pense que cela retarde un peu le déploiement de ce type d'outils. Si on arrivait à intégrer, harmoniser ces éléments-là tout en les continuant, en les faisant évoluer parce que je crois que c'est important, ce n'est pas uniquement en arriver à des indicateurs qui sont standardisés communs, faciles d'utilisation, facile de reporting, partagés ou qui sont clairs. Je crois que ce qui est important c'est d'arriver aussi à continuer à les faire évoluer avec un ensemble d'acteurs qui sont drivé par la beauté même du cadre quoi. Parce qu'en fait, tous ces indicateurs, ils mesurent des situations concrètes au niveau opérationnel, au niveau social, environnemental avec des besoins qui évoluent eux-mêmes donc, il y a vraiment cette nécessité de continuer à faire évoluer les cadres. Après le fait qu'il y ait plusieurs cadres, qu'ils soient côte à côte, moi j'aurais tendance à dire que c'est un peu une limite et que c'est un obstacle au fait d'arriver à déployer plus rapidement des financements que si on arrivait à un ensemble qui soit approuvé au niveau des différents intervenants. Si on revient pratico-pratiques à l'entité qui fait du reporting par rapport à son impact, le fait qu'elle doive rapporter sur plusieurs cadres différents, de nouveau, cela demande des ressources, cela demande de l'énergie et donc il y a quelque part, oui, une inefficience. Ce sont des ressources qui pourraient peut-être être plutôt utilisées pour aller justement plus loin dans l'impact réel parce que dans la mesure de celui-là, je pense donc que les secteurs gagneront à essayer de s'harmoniser entre eux. Après, si on pense par exemple aux aspects financiers qui étaient en fait quelque part, la première dimension sur laquelle les entreprises ont été amenées à faire du reporting, le fait qu'on ait un cadre qui soit partagé au niveau des règles comptables, au niveau de la Belgique, mais aussi au niveau des normes IFRS ou autre, je pense que cela a amené beaucoup de positif parce que maintenant tout un chacun qui a une connaissance de base dans la lecture des états financiers peut plus facilement avoir accès et traduire en fait ce qui se retrouve dans les données

qui sont présentées. Et je pense que ce qui a été réalisé à ce niveau-là doit encore pouvoir être réalisé au niveau environnemental, au niveau social, au niveau gouvernance, au niveau de la mesure de l'impact $CO_2$. Voilà, ce sont des choses qui ont besoin de voir le jour, qui ont besoin d'être mises en œuvre pour justement faciliter la lecture, je crois des données qui sont affichées par des entreprises, par des entités, par des pays. Voilà, je pense que cela va vraiment faciliter l'accessibilité de la lecture des données si on peut harmoniser ces éléments-là.

**Eva : Selon vous, quel est l'avenir de l'investissement à impact et comment voyez-vous l'évolution de ce secteur dans les années à venir ?**

**Frédéric :** Je pense qu'il y a différentes choses et on se rend compte que cela fonctionne bien. On se rend compte qu'investir de manière durable, c'est utile parce que cela permet en fait généralement à des projets de fonctionner de manière autonome, indépendante et durable, et donc de simplement perdurer dans le temps. Donc, au niveau de la coopération développement, il y a eu un grand switch pour essayer de renforcer, d'avoir une approche par rapport au renforcement du secteur privé. Donc cela, c'est indéniable, cela se voit dans tous les pays, cela se voit au niveau de la Belgique, cela fonctionne et je pense que c'est important que cela continue à grandir. Après, à mon sens, on se rend compte que ce sont des outils qui fonctionnent bien, mais je pense qu'il y a vraiment un, mais bon là, je parle plus au niveau de ma personne qu'au niveau de BIO, je pense qu'il y a vraiment un manque d'ambition important qui est dommageable à la cause et au fait d'obtenir des résultats qui sont plus grands. Typiquement en inclusion financière, on sait que ce qu'on fait au niveau de BIO, cela fonctionne, mais on reste quand même limité en termes de moyens humains, en termes de ressources financières disponibles. Si on regarde par exemple au niveau des Pays-Bas, bon parce qu'ils sont beaucoup, beaucoup plus grands que nous, alors qu'en termes de population ils ne sont pas tellement plus nombreux, donc on se rend compte qu'il reste quand même des limites par rapport aux cadres existants. Au niveau de BIO, c'est plutôt au niveau du cadre politique, c'est de nouveau plutôt à mon niveau qu'au niveau de BIO bien sûr. Pour le reste, je crois que tout le monde se rend compte de la nécessité d'avoir une meilleure mesurabilité de l'impact que l'on a, ne serait-ce qu'au niveau climatique et que cela devient de plus en plus incontournable. Après, moi, je crois qu'il y a là une nécessité par rapport aux personnes qui vivent sur la terre mais que de nouveau les objectifs ne sont pas forcément complètement alignés sur les objectifs des entités, des entreprises ou des pays. Cela étant, il y a une certaine complexité aussi, moi je trouve que cela vaut cela, cela avance trop lentement et pas assez pas assez de manière grande quoi, cela manque de moyens à différents niveaux mais, indéniablement, cela accélère. Je pense que cela va continuer à évoluer, je ne sais pas combien de temps il a fallu pour intégrer les normes comptables au niveau international mais je pense que cela a pris des décennies. Ce n'est peut-être pas quelque chose qui est sans doute encore totalement abouti et c'est quelque chose qu'on ne pourra pas forcément se permettre à mon sens au niveau climatique par exemple.

## C.5 Interview Yves Marenne

**Lisa : Tout d'abord, pouvez-vous présentez brièvement votre parcours professionnel et ce que vous connaissez de l'investissement à impact ?**

**Yves :** Donc moi, je suis ingénieur civil de formation, je suis sorti en 1986 de l'UCL. J'ai travaillé 13 ans à ce qui s'appelait Cockerill-Sambre donc en sidérurgie à Liège plutôt comme ingénieur d'entretien sur la ligne, d'abord de fer blanc donc ce sont des aciers emballages qui sont couverts d'étain ou de Chrome. Ensuite, j'ai travaillé dans une centrale électrique de la sidérurgie qui brûlait des gaz de hauts-fourneaux, des gaz four à coke, donc, que l'on valorisait, c'est d'ailleurs mon premier contact avec l'énergie, c'est cela qui valorise les gains de fourneaux et des gaz de four à coke. Puis, j'ai travaillé 4-5 ans dans un plutôt affaires sociales, à Cockerill dans des questions d'économie sociale, mais bon, c'est une parenthèse et puis en 1999 arrivé à l'ICEDD qui s'appelait avant l'Institut Wallon de développement économique et social. J'ai tout de suite travaillé dans les questions énergétiques et depuis lors, j'ai pratiquement tout le temps travaillé dans des questions énergétiques. Donc moi, je suis plutôt spécialiste de l'énergie, d'abord j'ai travaillé dans la promotion de la cogénération, donc la production combinée de chaleur et d'électricité, ce sont des machines qui produisent à la fois de l'électricité et de la chaleur. Puis, j'ai travaillé plutôt sur des questions aussi simples, c'est ce qui m'intéresse plus aussi sur des questions qui macro. J'ai donc été responsable pendant 10 ans de l'équipe qui faisait les bilans énergétiques de la Région Wallonne, de la Région Bruxelloise et puis parfois, d'autres. C'est quoi, un bilan énergétique ? C'est un grand tableau en gros, hein, pour synthétiser, d'une région qui dit quels sont les différents vecteurs donc l'électricité, le gaz, le fioul, le charbon, et on peut décomposer cela en plein de trucs, cela, c'est plutôt en colonne et qui sont consommés par les différents secteurs. Donc en gros, c'est un grand tableau qui dit, le secteur résidentiel a consommé autant de fioul en 2020 et il a consommé autant de charbon, même chose dans l'aviation, même chose dans l'industrie et dans l'industrie on regarde quel sous-secteur a consommé quoi, combien, enfin voilà, c'est assez détaillé, on fait cela par année. Ensuite on regarde les évolutions parce que ce qui est intéressant, c'est de voir les évolutions, d'abord de voir les poids de chacun des secteurs, le poids de chacun des vecteurs, donc les vecteurs, ce sont le charbon, le fioul, le gaz, l'électricité et je vois les évolutions. Et en gros c'est cela qu'on fait, cela sert entre autres à faire les bilans d'émissions parce que forcément derrière on calcule des facteurs d'émission, alors les émissions sont faites par un autre bureau, par une administration là, mais qui reprend une partie de nos résultats pour certains éléments, elle est autonome et pour d'autres, elle va reprendre nos chiffres. Donc voilà, j'ai fait cela pendant à peu près 10 ans, puis de plus en plus jusque vers 2011-2012 et là, j'ai commencé vraiment un travail beaucoup plus dans les questions de politique et de perspective énergétique. Donc voilà, pour voir vers où l'on va, nous avons fait une étude vers 2012 dont je suis très fier d'ailleurs, c'est moi qui l'ai coordonnée avec le bureau du plan Elvito qui est un gros bureau flamand, qui était une étude qui visait à voir comment la Belgique pouvait être 100% renouvelable en 2050. À ma connaissance, à l'époque, c'était dans tous les secteurs, donc pas seulement en production électrique aussi transport résidentiel, tout le bazar et l'industrie et le chauffage. Et pour moi, c'était la première fois, je n'ai jamais vu après d'autres études qui avaient été aussi loin à l'époque. À l'époque d'ailleurs, cela a fait un peu un tollé en disant non, ce n'est pas possible d'imaginer même des choses pareilles. Et puis je vois que maintenant, en fait, c'est presque devenu mainstream de penser cela. Puis voilà donc, j'ai travaillé plutôt dans ces questions-là, j'ai fait un tour par l'équipe environnement, mais après, je suis revenu de nouveau à la question énergétique. Mais et donc ouais, l'ICEDD en gros c'est quoi, c'est un bureau d'études qui est indépendant d'ailleurs, c'est une ASBL qui n'appartient à personne en fait, il n'y a pas de propriétaire qui

avait une fonction politique ou autre, même si moi, à titre personnel, je suis membre du parti Ecolo, j'ai travaillé pendant 2 mois et demi au cabinet de Philippe Henri puis je suis parti parce que cela ne me convenait pas du tout. Et sinon dans ma commune, je suis conseiller communal mais voilà, ici mon engagement environnemental, je vais dire, il est plus ancré dans ma pratique professionnelle que dans mon engagement citoyen, c'est plus là-dedans que je travaille. Et donc l'ICEDD travaille pratiquement exclusivement pour les pouvoirs publics, beaucoup pour la Région Wallonne, pour la région de Bruxelles-Capitale et aussi pour l'État fédéral. Et ici, la mission, ce qu'on appelle nous la mission Green Bonds c'est dans le cadre d'une mission pour l'État fédéral en fait, donc, c'est le SPF, donc service public fédéral, environnement, climat, environnement, santé, tout ce qui a une collaboration avec l'Agence de la dette, l'agence qui émet des obligations vertes et les obligations vertes voilà, ce sont des gens qui prêtent de l'argent à la Belgique en gros en disant, ben moi cet argent-là, je voudrais bien qu'il serve à des choses qui sont vertes entre guillemets alors, il y a toute une discussion sur ce que c'est exactement, l'Agence de la dette émet cela et puis elle remet 2 types de rapport. Un rapport d'allocation que nous ne faisons pas je pense, c'est KPMG qui fait cela, donc le rapport d'allocation qui dit ben voilà, tel montant à servi à financer cela. Nous, on fait ce qu'on appelle un rapport d'impact, donc on essaie d'estimer quel est l'impact environnemental de telle et telle dépense puisqu'il y a donc des dépenses, qu'il y a des fonds qui ont été alloués dans la dette que la Belgique a contractée, cela a été alloué dans des investissements chez Infrabel, les investissements dans la SNCB. Ce ne sont pas toujours des investissements, d'ailleurs, ce sont parfois des dépenses de fonctionnement, je viens travailler encore ce matin là-dessus, les éoliennes offshores, une partie des éoliennes offshores, donc nous, on essaie d'estimer les impacts. Chaque fois, on essaie de voir en fonction du sujet, en fonction des données disponibles, on essaie de voir comment on peut calculer quel impact, parce qu'évidemment ici, pour l'instant, on travaille beaucoup sur les émissions de CO 2, mais il n'y a pas que cela forcément. Cela situe un peu mon cadre, cela situe un peu l'ICEDD et cela situe déjà un peu la mission.

**Lisa :** Ouais super merci beaucoup justement vous avez parlé des obligations vertes et il n'y a pas vraiment une définition claire de ce que cela signifie vert.

**Lisa : Et pour vous, c'est quoi, qu'est ce qui rend une obligation verte justement ?**

**Yves :** Mais là, normalement, il y a un frame qui existe quand même. Donc je regarde, attends, tu vois, il y a un, il y a EU Green Bonds standard bon voilà. Et puis sinon il y a l'ICMA, cela c'est Harmonised Framework for Impact Reporting Green Bonds, nous en fait, on suit plutôt cela, donc cela, c'est quand même un truc qui existe.

**Lisa : C'est une méthodologie pour mesurer l'impact, alors ?**

**Yves :** Bon attends, tu vas vite être déçue parce que bon alors le titre il a l'air super hein, mais finalement, il n'y a pas grand-chose dedans. L'Agence de la dette dans la taxonomie européenne, pareil, je sais qu'il y a eu un point sur lequel on a tiqué un moment, c'est que, les projets hydrauliques de la taxonomie européenne ne précisent pas vraiment de limite de puissance des installations hydroélectriques alors que l'Agence de la dette s'est fixée comme limite 25 mégawatts de puissance. En disant bah voilà, les machines plus grosses, on ne les prend pas parce que c'est un peu devenir des gros barrages, cela avec des tas d'impact, la taxonomie verte, elle travaille autrement, elle dit ben on peut les prendre entre autres, mais il faut étudier les impacts spécifiques. La taxonomie verte européenne, alors que c'est quand même lié forcément au

Green Bonds ce n'est quand même pas tout à fait la même chose. Donc nous, on se tient plutôt à cela, Green OLO Framework de l'agence de la dette. Ben en gros, tu commences, tu as une petite introduction géniale et puis ils te donnent quelques principes de base et puis tout de suite, ils vont dans les différents secteurs, ils te proposent des indicateurs. Pour tout ce qui est production d'énergie renouvelable, il y a des indicateurs pour l'efficacité énergétique aussi pour la gestion de l'eau, pour la gestion de déchets, pour les transports, pour les Green buildings, pour la biodiversité pour l'adaptation au changement climatique, pour l'économie circulaire, etc... Quand tu vois cela, tu te dis ben ça va, je n'ai plus rien à faire, j'ai juste à appliquer ces méthodes-là. C'est quand même un peu plus compliqué que cela, je prends le premier, le Renewable Energy, c'est celui sur lequel je travaille souvent. Dans un autre document, il recommandé de préciser sur quelle période tu travailles, des trucs franchement dont tu n'as pas besoin d'un guide pour le savoir quoi. Enfin voilà ce sont des grands principes, mais bon comme ce sont des documents qui sont publiés pour le monde entier, ils essaient quand même d'harmoniser un minimum sans pour autant rentrer trop dans le détail. Ils parlent justement des projets individuels parce que c'est un point important où on a essayé le plus possible de travailler avec des projets individuels. Alors voilà pour le secteur de l'énergie, ils te donnent des indicateurs, ils te disent ben voilà, ce serait bien de calculer les émissions de $CO_2$ à éviter en tonne équivalent CO 2 par an. Tu pourrais donner aussi les chiffres de production d'énergie renouvelable en mégawattheure ou en gigawatt heure ou en gigajoule, ou en térajoule bon ben cela ouais dans l'énergie, c'était un peu son pain quotidien, tu peux donner aussi les capacités. Il y a d'autres exemples d'indicateurs voilà et mais ils ne te disent pas comment calculer cela ? Alors dans le cas des windfarms par exemple, on a effectué le travail en 2019 pour les Green Bonds qui avaient été émis en 2017 et 2018, et qui avait été alloués à 2017 et 2018. Enfin, les Green Bonds avaient été lancés avant mais les dépenses avaient été allouées en 2017 et 2018. Et donc, on voulait voir quel était l'impact des Green Bonds. Dans le secteur spécifique des windfarms , il y en avait d'autres ailleurs pour Infrabel mais, on n'a pas le temps ici, mais peu importe toute façon, parce que c'est chaque mois un peu le même principe, tu dois poser chaque fois la question, c'est cela un élément clé au-delà de ceci, c'est qu'en fait tu dois te dire, mais qu'est-ce qui se passe s'il n' y a pas les Green Bonds ? Donc, tu dois définir ce qu'on appelle un scénario de référence. Voilà, et puis après tu dis ben si le Green Bonds arrive et qui permet de financer certaines choses, comment peut-on valoriser ceci ? L'indicateur que l'on a pris pour les windfarms, donc les éoliennes offshores, c'est les émissions de CO 2 évitées, cela, c'est l'indicateur principal que l'on a mais pour utiliser pour calculer cet indicateur-là, on a d'abord dû calculer, estimer mais on ne les a pas estimés, on a reçu les chiffres qui viennent de la Craig, c'est la Commission de régulation de l'électricité et du gaz qui est compétente pour le suivi des de la production offshore belge. Il faut savoir qu'en Belgique, la production renouvelable est une compétence régionale, sauf tout ce qui se passe en Mer du Nord, pour l'instant, c'est toujours une compétence fédérale. Et c'est pour ça que tu as d'ailleurs des certificats différents pour l'Offshore et pour les 3 régions du pays enfin, c'est un truc, bon, quand on est dedans, on finit par s'y retrouver. Mais en tout cas, je sais bien que c'est quand même potentiellement assez confusionnant faut bien le dire donc on a travaillé sur base des chiffres qui sont donnés par la Craig qui disait ben voilà en telle année, il y telle et telle capacité renouvelable installée en mer du Nord. Au départ, je n'avais pas les chiffres de production de directement donnée par la Craig et donc moi j'avais estimé parce que je savais qu'une une éolienne en moyenne cela dure ce qu'on appelle sa durée d'utilisation, c'est de l'ordre de 3000 heures. Et avec cela, tu peux calculer la production estimée donc j'avais fait un premier calcul comme cela. Et puis, pour finir, la Craig publie elle-même des chiffres de production très précis donc forcément, je n'ai pas repris mes estimations mais j'ai pris les chiffres qui sont produits. Donc, j'ai d'une part, les capacités renouvelables de chaque année que l'on

a mentionné dans le rapport d'impact, j'ai les productions renouvelables que l'on a mentionné le rapport d'impact et puis après cela il faut voir les productions totales. Et puis, forcément, les Green Bonds n'ont pas été, ils n'ont pas servi sans Green Bonds si tu veux, les éoliennes auraient quand même tourné, donc on ne peut pas dire que s'il n'y avait pas les Green Bonds, on aurait zéro comme production. Et donc, c'est là où à un moment, il faut choisir une méthode de calcul et donc chaque cas est spécifique. Ici dans le cas des windfarms, c'est relativement simple dans le cas de d' Infrabel, c'était beaucoup plus compliqué parce que si tu veux, les Green Bonds servaient à financer de l'entretien du réseau de transport ferroviaire. Il fallait estimer, mais, que se passe-t-il si on n'entretient pas le réseau de transport ferroviaire. Ben en fait, on n'en sait rien quoi, donc on demande à Infrabel, ils disent bon ce n'est pas très bien ben oui si le réseau est pas entretenu ben forcément il devient de moins en moins fiable et on imagine que petit à petit comme il est bien moins de moins en moins fiable les gens finissent par ne plus utiliser le train et passent vers les voitures. Tu vois, tu commences là, tu peux créer un scénario de référence, que se passe-t-il s'il n'y a pas d'investissement dans les Green Bonds. Et donc là, on a un peu cherché, on a fini par trouver une étude qui avait été faite par la SNCF en France et qui calculait ce qui se passe si on n'investit plus dans la maintenance du réseau et qui calcule après autant d'années, on a une détérioration de la fiabilité du service qui fait que les gens, petit à petit, se désintéressent du train et rebasculent vers un autre mode de transport. Donc on calcule un différentiel entre 2 scénarios, entre un scénario où n'y a pas d'entretien et un scénario où il y a un entretien et si tant est que les Green Bonds financent la totalité de l'investissement, tu peux dire ben ce gain de CO 2 évité en fait, il peut être attribué au Green Bonds. Chaque cas est un cas particulier, tu as le Framework ici mais qui est très vague en fait, il te dit juste, ouais, c'est bien de calculer les émissions de CO 2 évitées, mais il ne te dit pas comment calculer ces émissions de $CO_2$.

**Lisa :** Oui, c'est ça.

**Yves :** Donc, chacun est un cas particulier parce que si on prend les transports, le Clean transportation, tu vas avoir un truc où tu peux, tu calcules bah ce sont souvent les émissions de $CO_2$ qui arrivent en première position mais pas toujours. Tu vois ici pour les déchets, tu as d'autres choses, tu as les quantités de déchets, de matériaux qui ont pu être économisés, donc on n'est pas uniquement sur le $CO_2$ à éviter il y a d'autres compartiments, d'autres impacts environnement et on essaie de les estimer. Mais, chaque fois, la guideline te dit simplement, ce serait bien de calculer les émissions de $CO_2$ à éviter ou les quantités de matières qui n'ont pas été consommées ou la quantité d'eau qui a été économisée, les nombres d'hectares par exemple de zones naturelles qui ont été protégées Mais, on ne te dit pas comment le calculer alors chaque fois tu dois te poser la question, cela, c'est le travail de l'expertise, effectivement des bureaux comme nous de dire comment on peut calculer cela quoi et comment est-ce qu'on peut le chiffrer dans une métrique qui est plus ou moins standardisée, la métrique standardisée certaine, ici l'ICMA du Framework mais après les calculs qui sont derrière c'est beaucoup plus compliqué. D'ailleurs moi, les premières réunions que j'avais eues, il y avait un des gars qui travaillait dans la taxonomie verte, il y avait un gars qui travaillait dans la Banque européenne d'investissement. Je me suis dit ce sont des gars, ils connaissent tout, ils vont nous voir arriver avec nos estimations ils vont tout retourner dans tous les sens. Enfin, quand on est arrivé avec nos estimations, j'ai été très surpris, mais en gros eux, ils se limitent à la couche si tu veux du Framework et puis, après ils disent bah tu te débrouilles quoi. Et donc voilà, de ce point de vue-là, c'était plutôt rassurant. Nous, on a des allocation report, si tu regardes cela, c'est disponible sur le web, et ici on a notre impact Report, c'est en gros le rapport qu'on a publié tu vois ici en

2019 et que l'on est en train d'actualiser, dedans je vais te montrer par exemple qu'il y a toute la méthode de travail. Voilà, le windfarms, on précise donc un peu le cadre, on explique ce qu'est le paysage énergétique Belge, la production hydro, l'Offshore, ce que cela représente. Et puis alors, j'ai fait un petit schéma qui explique cela, c'est moi qui l'ai dessiné sur base des contacts que j'ai eu avec la Craig justement et qui expliquait à quoi servait le funded by Green bonds. Si tu veux, L'Offshore est soutenue par des certificats verts, les consommateurs normaux comme toi et moi on paye la totalité des certificats verts sur la production offshore. Mais, les grands consommateurs industriels pour qu'ils n'aient pas à payer trop, ils payent une partie et le solde est financé par l'État fédéral.C'est ce solde qui est financé par les Green Bonds en fait et donc on disait, ben la production de l'Offshore, elle est supportée. Il y avait un calcul qui avait été proposé et qui avait accepté à concurrence de ce qui est ici financé pardon par les Green Bonds et tu vois le petit tableau que je te dont je te parlais, on a bien la production offshore, on a le total des montants qui ont été exonérés pour les entreprises et donc on fait du coup un calcul qui dit ben quelle est la part de l'Offshore que l'on peut supposer être supportée par le financement des Green Bonds ? Et puis, on a un facteur d'émission de $CO_2$ du parc électrique et on a des émissions de $CO_2$ évitées donc, voilà, cela, c'est le type de renseignement que l'on donne.

**Lisa :** Ok.

**Lisa : Du coup, c'est vraiment l'utilisation d'un Framework principal. Et puis en fonction des secteurs ou des projets, faut-il utiliser des méthodes de mesure ou des indicateurs qui vont fonctionner ?**

**Yves :** Exactement en gros, tu dois, si tu veux d'ailleurs dans l'offre qu'on a remis cette fois-ci dans le cahier des charges, c'était bien précisé, il fallait s'inspirer de l'ICMA

**Lisa : C'est quand même important d'avoir un Framework de base sur lequel se baser ?**

**Yves :** C'est cela mais clairement, le Framework de base, en tout cas aujourd'hui, est recommandé pour calculer les émissions de $CO_2$ évitées d'une installation renouvelable. En fait, il te dit tu calcules et alors en fonction des situations spécifiques de chaque pays, de chaque zone géographique où tu fais l'investissement et où t'essayes d'estimer l'impact, tu vas te retrouver avec des chiffres différents, mais aussi parce que tu vas avoir des données à ta disposition qui seront différentes. Donc, clairement dans ce genre d'estimation, plus tu as des données, plus tu peux être précis dans ton calcul. Ben à un moment, quand tu n'as pas les données, c'est limité quoi. Alors après, même si tu as beaucoup donné à un moment il faut faire un modèle qui représente le réel, qui te dit ce qui se passe s'il n'y a pas de d'investissement et tu compares alors la situation où il n'y a pas d'investissement et là où il y a des investissements type Green Bonds, et tu regardes la différence des deux et c'est comme cela que tu calcules ton gain en fait, mais donc pour faire cela, effectivement c'est du truc au cas par cas quoi, il n'y a pas de recette. Le Framework ne dit pas comment faire, il te dit ce que tu dois faire mais ne te dit pas comment le faire.

**Lisa : Mais, d'un autre côté, serait-ce possible de dire comment faire ?**

**Yves :** Non, je pense que s'ils nous disaient comment faire, ce serait pratiquement impossible, donc ils ont raison. Je pense qu'ils ont raison de dire, cela ce sont des règles de bonne pratique, de quand vous évaluez, essayez d'arriver à tel et tel type d'indicateur, voilà, essayez

d'arriver à cela. Ils recommandent que ce soit publiable, disponible et transparent dans le rapport d'impact que l'Agence de la dette publique a publié, on explique globalement comment on fait le calcul, mais on ne donne pas toutes les routines de calcul, de toute façon, cela n'intéresse personne et heureusement, parce que sinon forcément, s'ils commencent à publier cela, tu auras toujours quelqu'un qui a quelque chose à redire. Donc, j'imagine bien moi, si on donne un truc comme cela hein, j'ai 150000 questions à poser là. Avant tu avais aussi un principe de réalité qui te disait bon, il faut rester raisonnable et c'était d'ailleurs pour cela que l'on avait travaillé avec Carlos Desmet. On disait au départ, nous, on a rédigé un rapport et on a fait nos estimations, puis on a transcrit cela dans un document qui est à la fois un document public, mais qui décrit très brièvement comment on fait les animations sans rentrer dans beaucoup de détails. Et cela, il faut voir effectivement quel est le niveau de détail qui intéresse les issuers, donc les gens qui prêtent de l'argent, qu'est-ce qui les intéresse en fait ? Cela ne les intéresse pas d'avoir des fichiers, c'est avec 150000 cellules dans tous les sens, avec des formules pas possibles. En général, les formules ne sont pas très compliquées, hein, ce n'est jamais de la Rocket Science quand même hein, c'est toujours c'est plutôt en règle de 3 quand même là-dedans, c'est parce qu'en général, tu n'as pas beaucoup plus de données de toute façon donc effectivement, à priori il faut rendre cela public mais il faut rendre cela compréhensible. Il faut être available, transparent compréhensible aussi. Voilà, cela c'est un peu sur cette tension-là qu'on se situe et chaque fois donc, comme je te le dis, c'est du cas par cas. Je sais bien que l'Agence de la dette et le SPF auraient bien aimé que l'on trouve d'autres méthodes d'analyse mais forcément, d'abord, il n'y a pas de nouveaux fonds qui ont été enfin, de nouveaux compartiments qui ont été soutenus par les Green bonds donc forcément on a repris les anciennes méthodologies. Certaines, on ne les avait pas vraiment encore estimées, mais à ce stade, ce n'est pas encore faisable non plus et, si je prends un autre document, on est dans le New Calculation. Attends, c'est ici Development Corporation, il faut savoir aussi que dans les fonds, tu as soit des fonds qui sont alloués à certaines agences, bon il y a Infrabel il y a SNCB qui bénéficiait de Green bonds et puis il y a la coopération développement belge qui reçoit des financements des Green Bonds et la coopération développement. Il y a aussi un truc qui s'appelle BIO, soit ils participent à des fonds multilatéraux où ils disent bah voilà on met de l'argent dans le fond. Tu as peut-être entendu parler des fameux fonds des 100 milliards d'euros-là qui doit être mis à disposition des pays du Sud chaque année. Clairement, les Green Bonds pourraient financer une partie de ces 100 milliards d'euros en fait mais là, tu mets l'argent dans un fond. Ensuite, tu ne sais pas très bien ce qu'on en fait et puis il y en a d'autres, où en fait la coopération développement finance en bilatéral certains projets. Par exemple, améliorer la gestion des ressources naturelles dans la bande de Gaza, c'est essentiellement lié au wage management. Et dans la fin de ce rapport-là, ce sont tous des projets internationaux que tu as alors, je vais y arriver tout de suite, voilà expertise Output tu vois et là tu trouves des indicateurs qui ont déjà été identifiés en fait voilà par exemple ici, ils disent au bout de 3, on devrait arriver à réduire les quantités de déchets solides. Et ils te donnent même les cibles qu'ils espèrent atteindre. Et donc là, si pour l'instant, c'est juste on en est à ce document-là qui définit les indicateurs et ce sont qui sont certainement en regard avec le fameux Framework avec les tonnes de déchets évités des choses comme cela. Ce sont des indicateurs, ils donnent des valeurs cibles, mais ils ne donnent pas encore les objectifs qui ont été atteints en fait derrière, faudrait dire ben voilà, en 2023 on a prévu 200 tonnes par jour on en a fait 1095 et puis en 2024 on avait prévu 400 on aurait préféré 410 donc tant mieux, c'est mieux. Cela n'existe pas encore, donc à terme normalement, ces projets-là devraient eux-mêmes générer leurs propres indicateurs en fait qui sont certainement inspirés de l'ICMA, cela, je ne l'ai pas vérifié mais enfin, les tonnes de déchets produits cela fait partie de l'ICMA. Donc tu vois nous, dans ces conditions-là, des bureaux comme nous, ben à ce moment-là, moi, je l'ai

déjà dit à une agence de la dette écoutez, si l'agence, si la coopération développement reçoit des monitorings de projets qui suivent, qui sont faits et qui sont eux-mêmes validés par des bureaux assermentés qui vérifient la bonne réalisation des projets, nous, à ce moment-là, on n'aura plus rien à faire de ce point de vue-là. On aura sans doute toujours à faire les estimations pour Infrabel, la SNCB parce que c'est quand même toujours bien que quelqu'un d'extérieur le fasse. C'est la nécessité d'avoir des bureaux comme les nôtres, c'est qu'il faut quelqu'un à l'extérieur comme KPMG qui est un réviseur d'entreprises, il révise des comptes et il dit, ben ces montants-là ont effectivement été alloués à telle et telle dépense, ce n'est pas à Infrabel ou à SPF ou à l'agence de la dette de faire elle-même ses estimations de gains environnement.

**Lisa :** Il faut une tierce partie pour assurer une fiabilité.

**Yves :** Exactement.

**Lisa :** Mais c'était très intéressant, merci beaucoup. Ce n'est un sujet pas évident, forcément on peut partir dans un peu dans tous les sens, mais c'est quand même intéressant, à ce niveau-là et de voir, le Framework qui est la base un peu pour tout le monde et qui est assez utile et puis bah les indicateurs qui se dessinent en fonction des projets et au cas par cas, les utilise.

**Yves :** C'est cela, le cas par cas donc, il faut avoir des gens effectivement qui peuvent estimer cela. L'intérêt de défi de cela, c'est vraiment une des règles de base, définir un scénario de référence qu'on appelle le scénario contrefactuel, c'est celui qui n'existerait pas. Enfin, c'est celui qui existerait en l'absence de la mesure, donc le contrefactuel, tu mesures l'écart entre les 2 scénarios et cela te permet d'estimer l'impact environnemental. Il y a différents types d'impacts environnementaux et là tu pourras faire avec les Framework de l'ICMA. Puis après tout, l'art, entre guillemets, de bureau comme le nôtre, c'est d'essayer de voir en fonction de ce que tu essaies d'estimer, en fonction des données disponibles, parce que c'est un vrai problème les données disponibles.

**Lisa :** Le manque de données, ouais.

**Yves :** Un des problèmes auxquels on est confronté sans arrêt, c'est que le premier rapport, bah forcément, on a construit en fonction des données qu'on avait donc on n'avait pas de données on le faisait pas. Même quand on a des données, ce n'est pas toujours cela mais bon, au moins on a quelque chose, mais une fois que tu actualises, tu recontactes les gens, certains ne sont plus là, ils sont partis à la retraite ou ils ont des déménagé les rapports qu'ils publiaient, on ne publie plus, c'est devenu des données confidentielles où ils ont fusionné avec telle entreprise et donc en fait, c'est un peu comme les bilans, faire le travail une fois, c'est assez simple, le faire dans la continuité, c'est beaucoup plus compliqué, je pense que les gens ne se rendent pas compte de cela parce que tu dois le faire en plus, en évitant les ruptures de série historique, il faut avoir des méthodes qui sont applicables et c'est sans doute pour cela que l'ICMA aussi ne va pas beaucoup plus loin. Ils ne peuvent pas aller plus loin, effectivement, parce que même nous, enfin ici encore on rame pour obtenir des données, les gens qui doivent nous les donner, c'est chaque fois compliqué, ils doivent les demander à leur comptable, donc quand tu sollicites cela, tu vois que le processus est complexe ? Tu contactes une personne qui est plus nécessairement la même et on dit oui mais votre collègue en fait, ce qu'il demandait, c'était le chiffre à tel service, ce service-là, il n'existe plus ou s'il existe toujours en fait, ils n'en ont rien à faire parce qu'eux ce n'est pas leur business, cela les emmerde de devoir encore produire des chiffres dont

ils n'ont pas besoin. Donc voilà, il y a le derrière aussi, un aspect humain quand même, il faut aller retrouver les gens, il faut un peu caresser dans le sens du poil en disant écoutez là, on aurait quand même vraiment besoin de cela alors, de temps en temps, tu fais jouer de l'argent en disant mais écoutez là, vous devez nous aider parce qu'on va vous refilez du blé. Alors nous, on est un bureau extérieur mais, si à un moment, ils ne veulent pas nous donner les datas, il faut faire jouer soit le SPF, soit l'Agence de la dette en disant, écoutez, vous avez bénéficié d'autant de centaines de milliers d'euros de financement de Green Bonds, la moindre des choses, c'est de donner l'indicateur quoi donc tu vois cela, c'est les backstage de tout ce processus là, mais c'est ce qui est important quand même cela fait partie du réel en fait.

**Lisa :** Ok, ça va. Ben merci beaucoup

## C.6 Interview Pierre-Yves Thomas & Mathilde Albin

**Lisa : Pouvez-vous présenter brièvement et nous faire part de votre expérience en matière d'investissement en impact ?**

**P-Y :** Pierre-Yves, 37 ans, je vais bientôt fêter ma 13ème année ici. Je fais de l'audit principalement dans l'investissement alternatif, tout ce qui est private debt, private equity. J'ai rejoint l'équipe ESG quelques mois avant que SFDR ne soit mis en application et l'attrait ESG a toujours fait partie de mon éducation en fait parce que je viens de la campagne, de Saint-Hubert pour être un peu plus précis. Donc, de fil en aiguille, c'est quelque chose qui me parle et je me suis dit que je pourrais joindre l'utile à l'agréable en associant bah la passion que j'ai pour mon boulot à la passion que j'ai pour tout ce qui est durable d'une certaine manière,voilà faire court, donc je t'en prie Mathilde.

**Mathilde :** Alors moi, c'est Mathilde, du coup cela va faire 3 ans bientôt que je suis ici. Moi, j'ai vraiment rejoint PWC pour travailler sur tout le volet sustainable finance, ils en parlaient mais il n'y avait rien de concret et donc ils cherchaient une personne pour s'occuper du développement et voir comment on allait implémenter cela dans certains services, notamment en assurance et donc voilà. Moi, j'ai fait des études un peu orientées dans ce dans ce sujet-là, j'ai fait une école de commerce, mais toujours avec une spécialisation en sustainability. Ensuite, j'ai fait 2 masters et donc un où j'ai terminé à Sciences Po et 6 mois où j'ai fait que des cours liés à la sustainable finance parce que c'est vraiment un sujet dans lequel je voulais me spécialiser depuis le début. Aujourd'hui, je suis dans l'équipe assurance qui s'occupe de toutes les revues SFDR en partie, c'est-à- dire qu'on accompagne les portfolio managers qui ont des articles 8 et articles 9, on voit quels sont leurs processus, leur méthodologie puis ensuite, on revoit leurs disclosure et donc quelque part, on a une vue sur ce qui se passe au niveau des investee compagnie parce qu'eux doivent établir des indicateurs qui sont en lien avec ce qui se passe dans ces compagnies mais on est vraiment un niveau au-dessus.

**Lisa :** Ben cela à l'air très chouette.

**Lisa : Du coup, pouvez-vous expliquer ce que signifie pour vous l'investissement à impact ?**

**Mathilde :** Alors pour moi, de ce que je comprends de l'investissement à impact, c'est avoir un produit ou un service qui a un objectif environnemental et social, donc cela, c'est la définition. Mais, tout en considérant l'aspect Financial return etc…, c'est un peu mettre sur la même balance les deux éléments mais il y a vraiment un objectif d'avoir un impact environnemental ou social.

**P-Y :** Et je dirais même que c'est la priorité à cet impact avant d'avoir un return trop grand, mais on va dire qu'il faut quand même qu'il y en ait un, d'une certaine manière, et, je crois qu'il y a un certain consensus logique derrière, dans le sens où bah le changement climatique auquel on fait face va impacter tout le monde de la même manière in fine. Il y a peut-être certaines zones qui sont un peu plus risquées que d'autres quand on pense aux Fidji, quand on pense aux zones qui ont subi beaucoup de déforestation ou aux zones où les températures deviennent potentiellement excessives mais in fine on a qu'un seul environnement pour une seule humanité même s'il peut y avoir des impacts qui soient plus grands ou moins grands, c'est quand même impactant. Il y a eu une étude qui est sortie, je pense même de PWC Europe où de mémoire ils disaient que 55% du GDP mondial était potentiellement impacté par une perte de la qualité de

l'environnement la nature, de la biodiversité s'il n'y avait pas d'action immédiate qui était réalisée. Je dirais que in fine, mettre en place des actions de durabilité dans une société fait que cela diminue le risque de ne plus avoir de return sur le long terme.

**Mathilde :** Je crois que oui le terme impact pour moi tu as souvent vu différentes définitions.

**Lisa :** Oui, c'est vrai mais c'est dur de mettre des mots là-dessus. Enfin nous, on a utilisé la définition du GIIN dans notre mémoire mais il y a 1000000 définitions différentes et ils ont du mal à se mettre d'accord.

**Mathilde :** Oui, voilà mais après, tu as le micro investing, là, ce n'est clairement pas de l'objectif financier mais plutôt environnemental et social et le financial return c'est derrière complètement.

**Lisa : Et quand on parle de mesure de l'impact, à quoi cela vous fait-il penser ? Qu'elle en est l'importance et la nécessité ?**

**P-Y :** Bah, la comparabilité des différents investissements parce que si on ne les mesure pas, comment va-t-on pouvoir les comparer entre eux, je veux dire que s'il n'y a pas de mesure, il n'y a pas de référentiel. Donc, donner un chiffre sans contexte, cela veut dire tout et n'importe quoi pour moi donc je pense qu'il est nécessaire de pouvoir les mesurer et que du coup on revient potentiellement sur le choix KPI, KPI qui doivent être en ligne avec la nature de l'activité, la nature de l'objectif que cette activité est censée rencontrer.

**Mathilde :** Et puis, s'il y a un objectif durable derrière, si on ne le mesure pas comment on peut évaluer s'il y a vraiment eu un impact ou pas.

**P-Y :** D'où le bien-fondé de la taxonomie d'une certaine manière, enfin si on part du principe que la taxonomie est durable par essence.

**Lisa : Alors selon vous, comment mesure-t-on l'impact des investissements durables ? Quels sont les différentes méthodes ?**

**Mathilde :** Bah, cela dépend d'une industrie à l'autre, tu as des KPIs aujourd'hui qui sont très populaires. Dans notre industrie, SFDR et PWM, c'est ce qu'on appelle les principales adverses impact et là-dedans il y a différentes dimensions, la dimension environnementale où parle de GHG Emission notamment scope 1, un scope 2, scope 3, puis après, il y a le volet social qui est souvent un peu plus dur à mesurer je trouve d'ailleurs. Il est lié souvent au UNGC, au SCD guidelines, quels sont les controverses, quels sont les processus qui sont mis en place pour s'assurer que ces principes sont respectés, cela c'est un élément. Cela étant, il y a aussi des ratings aujourd'hui qui sont utilisés pour et qui sont un peu flous pour moi mais bref ce sont quand même, les ratings qui sont souvent utilisés. Et puis après, dépendant de l'investissement, du type d'investissement, il y a des KPIs qui peuvent être très propres, par exemple en real estate, on va regarder les grisbis, c'est un classement des buildings dans lesquels on investit et donc ils vont avoir 1 étoile, 2 étoiles ou 3 étoiles en fonction de leur performance environnementale et de leur empreinte carbone, donc d'une l'industrie à une autre il y a différents KPIs.

**P-Y :** La taxonomie aussi d'une certaine manière, est un cadre d'évaluation de la durabilité des activités.

**Mathilde :** Oui, ce n'est pas un KPI mais c'est un Framework qui permet une activité oui, mais qui est certainement plus poussée.

**Lisa : Et selon vous, quelles sont les difficultés rencontrées dans la mesurabilité de l'impact ?**

**P-Y :** Le problème des données.

**Mathilde :** Le manque de data, c'est juste qu'aujourd'hui, je pense qu'implémenter tous ces processus d'impact au niveau d'une compagnie, celle qui fait les produits, les services, etc.... Cela prend du temps, cela demande de l'argent pour pouvoir mesurer tout cela et avoir des experts aussi parce que d'une compagnie à une autre, il va falloir des ingénieurs qui viennent faire une étude d'impact. Donc, cela prend du temps et comme ce n'était pas encore complètement obligatoire jusqu'à présent, c'est en train de devenir de plus en plus, il y avait peu de compagnies qui faisaient cet effort. D'autant plus que, les PME ou même les plus petites entreprises, vraiment les toutes petites entreprises n'ont pas les moyens de mettre tout cela en place, mais c'est en train devenir de plus en plus obligatoire. S'il y a la loi qui vient mettre une mention obligatoire, là, je suis sûre que cela va s'améliorer, mais je pense que cela va rester un challenge pour eux, en termes de : faut-il recruter des équipes pour cela ? Et puis, peut être un autre challenge, c'est que ok, on a la taxonomie qui peut être un élément de référence entre ce qui est durable et pas durable, mais la taxonomie aujourd'hui, elle est très exigeante, ce qui n'est pas si mal mais il y a quand même un gap.

**P-Y :** Il y a un gap entre le niveau d'exigence et la manière dont les entreprises vont pouvoir faire face à ce niveau d'exigence par sans doute le manque d'aide opérationnelle ou le manque de données fiables. Et c'est là que sans doute, le système Solvay ou un autre, un autre type de mesure peut aider, mais ce qui va surtout aider, c'est la mise en place de CSRD où il va y avoir de l'assurance qui va être donnée sur les données de durabilité sur un certain type d'entreprise et donc là par contre, cela va pour moi être une bonne partie de la solution au challenge auquel on fait face aujourd'hui.

**Lisa : Justement ma question suivante, avez-vous des idées de solutions ?**

**Mathilde :** Pour moi, c'est vraiment le cadre légal qui s'applique de plus en plus, aujourd'hui, cela s'applique aux grandes entreprises, cela va venir aux PMEs puis après aux petites entreprises. Donc, c'est une des solutions, après, il faut réussir à les accompagner ces petites entreprises, c'est facile que l'Union européenne établisse des grands schémas mais je pense à des plus petites entreprises pour lesquelles ce n'est pas forcément évident. Il faut aussi avoir un volet d'accompagnement et aussi qu'il y ait des incentives, des aides financières qui puissent les accompagner.

**P-Y :** Ouais mais, l'approche va quand même être complètement intégrée, je pense qu'in fine il y aura des exonérations fiscales pour les bons player's par rapport aux autres.

**Mathilde :** Pour l'instant, ce n'est pas vraiment le cas, tu vois ?

**P-Y :** Alors, cela a été très smart de la part de l'Europe de le faire de cette manière-là parce

que cela mise un peu sur la cupidité humaine d'une certaine manière, enfin cupidité, ou en tout cas cette nécessité de pouvoir récompenser ceux qui investissent pour le bien commun plus tard parce que de toute manière cela peut être rentable. C'est l'une des seules solutions que l'on peut apporter pour le moment aux problématiques auxquelles on ne va pas dire l'humanité fait face mais, presque.

**Lisa :** Et vous, avec votre expérience ici, **avez-vous vu un outil qui était plus performant ou plus intéressant pour mesurer l'impact ?**

**Mathilde :** Alors là, on parlait de la taxonomie qui est un framework, après, nous, on développe notre outil à nous pour indépendamment calculer l'impact de certains fonds, mais je ne veux pas dire que c'est plus performant comme cela, là, je dois dire que je ne sais pas.

**P-Y :** Je pense que ce qui serait bien, ce serait de mettre en commun les réponses avec ce que nos collègues de sustainability pourraient sans doute apporter.

**Mathilde :** Après, quand je réfléchis, tu vois, je ne sais pas si tu as entendu parler de SASB, c'est en fait une espèce de mapping par secteur de tout ce qui peut être matériel mais, c'est plus dans une perspective de risque, là où il peut y avoir un impact en fait. J'avais d'ailleurs fait ma thèse de master là-dessus, on avait utilisé SASB pour créer un tool pour identifier quels sont les risques auxquels les investissements peuvent être liés. Et donc cela c'est vraiment une bonne base pour moi, je pars toujours de là si je dois prendre un secteur et une compagnie en particulier, sur quel élément ils peuvent avoir un impact qui soit positif ou négatif finalement.

**Lisa : Et là, quand vous dites que vous commencez par cela, pensez-vous que c'est mieux d'utiliser une combinaison de plusieurs outils pour mesurer l'impact ?**

**Mathilde :** Bah, c'est juste qu'aujourd'hui il n'y a pas une méthode qui est dite parfaite.

**P-Y :** Et donc, étant donné qu'il y a un manque de données et qu'il y a un manque de l'image fidèle des données durables sur lesquelles vont se baser les investisseurs ou les autorités pour prendre des décisions, c'est compliqué. Inévitablement, quand il y a un flou, c'est toujours mieux d'avoir plusieurs faisceaux d'éléments qui se corroborent ou qui ne se corroborent pas.

**Mathilde :** Tu regardes le marché aujourd'hui, il y a tellement de mesures d'impact d'entreprises, il y a 10000 parce qu'il n'y en a pas une, qui je pense, se distingue ou il y en a peut-être une, mais qui coûte très cher et qui n'est pas accessible.

**P-Y :** Derrière, je pense que le plus important, c'est qu'il faut quand même garder la confiance des personnes qui vont potentiellement allouer une partie de leur épargne à certaines entreprises ou à certains fonds d'investissement qui prétendent promouvoir ou mettre en place en tout cas des stratégies qui suivent ce genre d'objectifs et par conséquent il est très important de limiter le risque de greenwashing. Cela se fait notamment en essayant de déterminer quelles sont les informations de durabilités sur lesquelles on peut se reposer, se corroborent-elles et donc personnellement, enfin cela reste mon opinion, je pense qu'il est mieux d'avoir plusieurs sons de cloches qui vont dans la même direction avant de commencer à prendre une décision.

**Lisa : Et pour vous, quelle est l'importance de la transparence dans la mesure de l'impact**

**?**

**Mathilde :** C'est ce qu'on dit à nos clients au quotidien, si vous n'avez pas de data, soyez le plus transparents possible, c'est le mot d'ordre en fait, être transparent. On comprend qu'il y ait des gens qui ne soient pas au top mais il faut qu'ils soient transparents et mettent en place les mesures de transition possibles. On est dans un processus de transition et c'est tout l'esprit même du Framework de l'Union européenne, on a cette deadline de 2050, bon, plus vite on va, plus vite on arrivera à atteindre nos objectifs mais, c'est sûr qu'il y a 10000 secteurs dont on a encore besoin et qui ont des grands efforts à faire et donc il faut être transparent comme la construction par exemple, voilà, il y a de l'innovation et en fait, il faut la financer et donc pour cela il faut être transparent.

**Lisa : Et vous savez quels les moyens dont les entreprises disposent pour justement garantir cette transparence ?**

**P-Y :** CSRD, encore une fois.

**Mathilde :** Le fait qu'il y ait des requis à nouveau, voilà l'ego met en place. Il faut des gens qui viennent indépendamment revoir la donne, il faut donc le fait qu'il y ait l'indépendance dans le calcul et la revue peut aider sur le sujet.

**P-Y :** C'est surtout une volonté des investisseurs, c'est déjà obligatoire d'une certaine manière pour les grandes entreprises listées, elles ont une obligation de déclaration environnementale dans leur rapport de gestion. Maintenant, c'est CSRD redescend le scope, mais toujours pour des sociétés qui ont une taille de bilan de 20000000 de P&L, de 40000000 et 250 personnes, il faut que 2 des 3 critères soient dépassés pendant 2 ans comme les seuils de consolidation, donc cela redescend énormément le scope, mais, il y a énormément de PME qui ne seront pas dans ce cas-là. Non, ce n'est pas pour cela que certaines PME n'ont pas déjà décidé d'avoir des voitures électriques pour se différencier par rapport à leurs concurrents, d'avoir des panneaux photovoltaïques sur leurs toits, peut-être d'avoir des citernes d'eau de pluie, de faire une gestion des déchets parce que bah gérer les déchets, cela coûte cher et donc au moins on en a, mieux c'est. Le seul bon déchet, c'est celui qui n'existe pas, mais, cette volonté-là intrinsèque en dessous, en dehors du seuil de reporting obligatoire.

**Lisa : Et alors, ma question suivante, pensez-vous que la croissance dans les investissements impacts est destinée à continuer ?**

**Mathilde :** Complétement oui, sans aucun doute.

**P-Y :** Sans aucun doute et on espère, sinon on aura un peu moins de boulot demain, mais je ne vois pas comment cela pourrait arrêter parce que personne n'a encore trouvé la formule magique pour régler tous les différents conflits sociaux, régler le problème énergétique en Europe, régler le changement climatique et encore, on ne parle que de cela, mais il y a un problème de diversité, il y a des problèmes de pollution, de gestion des déchets, cela a intérêt à se développer encore beaucoup plus vite que maintenant.

**Lisa : Et pour vous, que va impliquer justement cette croissance dans le futur ?**

**Mathilde :** Alors, des exigences beaucoup plus importantes pour les différentes entreprises et les investisseurs et donc j'espère un monde un peu plus sustainable.

**P-Y :** Un changement de mentalité ? Mais il y a déjà un changement de mentalité qui s'est levée pour moi de la part des particuliers. Je pense qu'on en entend parler depuis 20 ans, enfin je n'écoutais peut-être pas avant mais je veux dire la récurrence des sécheresses, des problèmes d'eau et même en Belgique qui est d'habitude un pays où on n'a jamais eu ce genre de tracas. La diminution du niveau de la neige en hiver, tout cela impacte la vie au quotidien et donc ESG n'est sans doute pas une solution parfaite pour tout, mais c'est certainement une piste qui va permettre de fournir des moyens financiers à certaines sociétés pour les aider soit à transitionner vers un état plus durable ou à financer l'émergence de nouvelles technologies qui auront comme but ultime de diminuer notre impact sur le monde.

**Mathilde :** En fait, c'est juste que l'on n'aura plus le choix, c'est- à -dire que si on a plus de nourriture même des gens qui n'ont aucune sensibilité à cela, ils seront obligés d'aller dans ce sens-là et d'agir. Ils vont se rendre compte que cela amène plein de problèmes de nourriture, de déplacements, de population, de conflits. Si on regarde en Afrique, c'est souvent lié à la famine qui est souvent liée à une sécheresse.

**Lisa : C'est sûr, du coup, selon vous, quels sont les facteurs qui influencent le choix des outils pour mesurer l'impact ?**

**P-Y :** Le type d'activité, le setup de l'entreprise, l'industrie, le coût. Pour moi, une solution n'est pas forcément réplicable. La solution, elle doit être flexible parce qu'appliquée à un système. PwC Luxembourg par exemple, à une société de construction ou à une PME, cela ne va pas. Il peut y avoir une solution réplicable, mais celle-ci doit pouvoir s'adapter aux spécificités de la société en question pour que les données qui en ressortent soient fiables par rapport à cette société avec cette activité-là.

**Lisa : Pouvez-vous expliquer, selon vos termes, la différence entre les outils standardisés et indépendants pour mesurer l'impact des investissements durables ?**

**Mathilde :** On n'a pas tellement en fait d'outils standardisés indépendants, cela peut-être une question pour nos collègues.

**Lisa : Quelles sont pour vous les avantages et inconvénients des méthodes standardisés ?**

**P-Y :** Ouais, c'est plus la flexibilité et c'est que chaque activité va avoir ses propres règles et donc suivant l'objectif et le setup de cette entreprise.

**Mathilde :** Il faut un socle commun, mais il faut garder une certaine flexibilité.

**P-Y :** Sinon in fine, on va avoir des non applicables ou des données qui ne qui ne voudront rien dire du tout. Je pense que c'est cela le gros risque. On pourrait avoir une analogie avec une règle de marketing de base, c'est que, si on part du produit vers le marché, il y a 1% de chance que cela ne fonctionne pas, si on part du marché et que l'on va vers le produit, on a 90% de chances que cela fonctionne, ici, c'est la même chose.

**Et quelles sont les facteurs qui pourraient inciter une entreprise à développer son propre outil de mesure ?**

**Mathilde :** Bah justement, cette flexibilité, par exemple, je sais qu'Amazon, ils font tout leur tool de façon interne parce que c'est tellement une entreprise spécifique, il n'y en a pas deux pareilles, ils n'ont pas d'entreprises qui peuvent répondre à leurs besoins internes et avec les différents types d'usines, etc... Tout cela doit être pris en compte et c'est la flexibilité, je pense vraiment, c'est de pouvoir s'adapter aux besoins de l'entreprise.

**Lisa : Pensez-vous qu'une standardisation des mesures est une bonne chose ? Pourquoi ?**

**Mathilde :** c'est encore une réponse mi-figue mi-raisin, on va dire c'est très bien, il faut un socle commun.

**P-Y :** Mais entre ce qui est comparable, attention.

**Mathilde :** Il faut avoir un minimum d'exigences communes mais après avoir une certaine flexibilité sur les indicateurs, par exemple GHG emission, une entreprise de service, ce n'est **pas la même chose, c'est plutôt le scope 3 que le scope 1 enfin voilà, il y a des différences.**

**P-Y :** Donc, il est important de pouvoir comparer les différents KPIs mais entre des sociétés qui ont une activité qui est similaire.

**Mathilde :** Ouais, c'est cela.

**Lisa : Ma dernière question : y-a-t-il des limites à l'utilisation des outils indépendants ou standardisés pour mesurer l'impact et comment ces limites peuvent être élevées ?**

**P-Y :** Par exemple, Solvay, industrie pétrochimique, ils peuvent peut-être vendre leur société où leur système à BASF, qui est le même type de groupe en Allemagne en revanche, ils ne le vendront pas à PWC Belgique. Donc les outils standardisés oui, mais quand le standardisé fait du sens, c'est-à-dire qu'il ne sera jamais standardisé que pour un certain type de setup et un certain type d'activité à mon sens maintenant, nos collègues seront sans doute amenés à plus de détails. De nos discussions avec nos différents clients qui regardent les investissements sous-jacents des fonds, chaque setup est différent en fait du fait de la manière de procéder, la manière de produire ou le type d'activité est donc « one fit all », pour moi, cela n'existe pas.

**Mathilde :** Et moi, j'ai l'impression que c'est quand même là actuellement ce qui se passe, ce sont les investisseurs qui sont en train de pousser sur quel KPIs ils veulent parce qu'il n'y avait rien en place. Et, pour plein d'entreprises que l'on a dans les portfolios, ils leur posent des questions et ils sont en train de développer par rapport aux investisseurs enfin, c'était l'objectif de l'Union européenne, hein, c'était de pousser par le haut. Mais sur la limite d'utilisation, on a quand même la chance d'être en Europe, qu'il y ait un cadre légal commun et donc je pense qu'entre les pays européens, il y a un minimum d'harmonisation après voilà, il y a encore un grand chemin.

**Lisa :** Parfait merci beaucoup, bonne journée.

## C.7 Interview Yves Souris

**Eva : Pouvez-vous vous présenter brièvement (parcours professionnel, etc…) et nous faire part de votre expérience en matière d'investissement d'impact ?**

**Yves :** Oui bien sûr, donc mon nom est Souris. En fait, j'ai travaillé de très nombreuses années, comme Bruno dans le business, donc j'ai été responsable pour un des business de Solvay. J'ai fait environ 10 ans là-dedans. Puis l'année passée, donc c'est tout récent, il y a eu un an là maintenant, début avril, j'ai rejoint l'équipe corporate développement durable.

**Eva :** Ok.

**Yves :** Au départ, c'était dans la partie comme Bruno, collègue de Bruno direct donc dans la partie qu'on appelle le SPM Business solution donc l'aide au GBU pour développer des solutions durables et donc les aider à évoluer dans la bonne direction et à envoyer les signaux d'alerte également quand on voit des choses qui arrivent pour éviter que le business ne soit en difficulté. Et donc cela, c'était un aspect que j'ai commencé en avril, mai l'année passée et au mois de septembre, octobre j'ai rejoint aussi l'équipe de Michel Washer dans la partie ESG reporting. Et donc, contact avec investisseur, contact avec l'agence de notation, donc là, j'ai 2 casquettes que je fais depuis 6-7 mois à peu près.

**Eva :** Ok super merci beaucoup.

**Eva : Pouvez-vous m'expliquer selon vos mots, ce que cela signifie un investissement d'impact ?**

**Yves :** Un investissement d'impact, alors si ma compréhension est correcte, je dirais que c'est, cela dépend ce qu'on appelle investissement d'impact, si c'est dans le développement durable, je suppose que c'est là ? C'est un investissement qui va générer quelque chose de positif sur l'environnement. Donc, quelque chose qui va avoir un impact, justement positif donc contribuer d'une façon ou d'une autre, soit à améliorer, soit à ralentir un processus de dégradation, soit au contraire participer à un possible impact positif, pas 0 mais positif à une amélioration en fait de l'environnement. Il faut le voir au sens large du terme donc ce n'est pas uniquement le climat, c'est tout, c'est nature, biodiversité, c'est tout l'ensemble quoi. Pour moi, c'est même le social également, donc c'est tout ce qui touche au social et à l'environnement de manière générale.

**Eva :** Ok super merci beaucoup.

**Eva : Et justement, dans la mesure de cet impact, comment voyez-vous l'importance et la nécessité de mesurer l'impact aussi en amont du projet ?**

**Yves :** Alors, en amont sûrement parce qu'en fait, si on a un projet par exemple, et bien il est essentiel de savoir si ce projet va avoir un impact, oui ou non et voir si cet impact est positif, tant mieux si c'est un impact positif, mais si c'est un impact négatif, il faut le corriger.

**Eva :** Oui, c'est cela.

**Yves :** Et si on le fait en amont avant d'investir, avant de mettre de l'argent, on peut faire ce que l'on appelle je dirais de l'éco design, c'est-à-dire revoir en fait le produit ou revoir

l'investissement de façon à ce qu'il puisse nettement mieux coller avec les attentes que l'on peut avoir, que les parties prenantes peuvent avoir et aussi par rapport aux objectifs qu'un groupe peut avoir comme ici Solvay mais aussi d'autres sociétés. Donc, il faut le faire absolument et le faire en amont et le plus tôt possible dans un projet.

**Eva :** Ok super merci beaucoup. Dans toutes ces mesures d'impact, on a remarqué qu'il y a des mesures qui sont standardisées, des méthodes et aussi, comme vous avez développé SPM, des méthodes qui sont plus sur mesure entre guillemets, avec un outil de gestion interne.

**Eva : Pouvez-vous définir ce qu'est pour vous une méthode standardisée ou justement une mesure plus sur mesure par rapport à un projet ?**

**Yves :** Cela touche un problème, je dirais un problème général, je trouve qu'au niveau de la mesure de l'environnement, enfin des mesures que l'on essaie de prendre pour l'environnement, donc que ce soit au niveau de la biodiversité, le climat etc.., c'est qu'il y a un manque de standardisation. C'est pour cela que, par exemple, l'Europe arrive avec des mesures comme la CSRD et les ESRS, c'est pour essayer de faire en sorte que l'on ait des standards mis en place et que tout le monde puisse suivre ou soit obligé de suivre ces standards. Quel est l'intérêt ? C'est qu'à ce moment-là, tout le monde mesure la même chose de la même manière et on peut comparer les gens, on peut comparer les investissements. Dans le travail interne comme on fait dans avec Solvay pour certains projets SPM était un outil parce qu'à l'époque, quand SPM a été développé, il n'y avait rien. Solvay était avant-gardiste et donc maintenant on a un grand nombre de sociétés qui utilisent l'outil SPM parce que Solvay l'a développé parce qu'il n'y avait rien. En parallèle, il y a effectivement des normes, des standards qui arrivent qui vont arriver en biodiversité par exemple avec la TNFD, on l'a vu avec la TCFD pour ce qui est du climat, il y a aussi des standards. Cela permet alors de pouvoir faire, de rapporter au monde extérieur des choses de la même façon et de pouvoir dire, ben on peut comparer, cela serait avec Arkema, avec BASF, donc, des entreprises chimiques et parce que l'on sait qu'ils mesurent les impacts de la même façon grâce au standard.

**Eva :** Oui ok, merci beaucoup et on a remarqué justement dans votre rapport, vous utilisez aussi des normes de reporting comme le GRI, et vous avez aussi des indicateurs tels que vous en avez parlé, le TCFD mais aussi SASB.

**Eva : Alors, comment choisissez-vous les indicateurs dans votre reporting** ?

**Yves :** Alors, on a choisi au départ le GRI parce que c'est la norme la plus utilisée au monde pour faire du reporting extra financier. Donc cela, c'était évident qu'au moment où Solvay s'est lancé il y a à peu près 7 ans je crois dans le rapport extra financier parce qu'avant il n'y en avait pas. Un rapport intégré directement donc dans le rapport annuel, on intègre la partie développement durable donc directement bon à l'époque, je n'étais pas dans le service, mais directement le GRI s'est imposé comme le maître parce que je pense que 90% des entreprises l'utilisent. Ensuite, le GRI est assez poussé, complet et sévère, ce qui veut dire que en fait, en suivant les normes GRI on est assuré d'avoir en fait un bon reporting extra financier et être dans les leaders. Ce que Solvay voulait être donc voilà pourquoi on a adopté le GRI. Cela étant, il y a en parallèle et c'est ce qui fait un peu la complexité, c'est qu'en parallèle du GRI, il y a d'autres standards qui sont arrivés plus spécifiques comme la TCFD, c'est pour le climat, la TNFD qui va arriver avec des standards de biodiversité. C'est pour cela que la CSRD est arrivée en disant

bah il va falloir qu'on essaie d'harmoniser un peu tout cela, on ne peut pas demander aux gens de faire du GRI, puis d'aller prendre la TCFD, aller piocher la TNFD. Donc nous, on a essayé pour l'instant de compléter le GRI avec la TCFD parce qu'elle est demandée par les investisseurs pour compléter le GRI là où en fait la TCFD apporte des choses que le GRI n'apporte pas. Mais, je pense que d'ici 2 ans quand on sera sous la CSRD, on aura en fait quelque chose, on va évoluer avec quelque chose de plus harmonisé parce que ce n'est plus possible, il y a trop de standards qui arrivent en fait.

**Eva : Il y en a beaucoup, mais dans l'autre côté, pensez-vous que c'est important d'utiliser quand même plusieurs standards différents pour complémenter comme vous dites ?**

**Yves :** Oui, je pense que c'est d'abord parce que certaines personnes suivent plus la TCFD que d'autres. Donc en fait, quand on voit que l'on a les 4 piliers de la TCFD, donc c'est la gouvernance, la stratégie, risque et opportunités, et metrics qui sont repris dans la structure CSRD mais aussi dans le rapport de Solvay. Cela permet en fait de donner plus de crédibilité au rapport extra financier, c'est ce qui fait que par exemple, Solvay reçoit des awards pour son rapport extra financier parce qu'il est complet, alors, on peut encore faire mieux, mais on a déjà beaucoup dedans.

**Eva : Oui, oui, je me doute. Et par rapport à votre outil SPM, quels sont les avantages pour vous d'utiliser une méthode qui est plus personnalisée pour mesurer l'impact de vos projets ?**

**Yves :** Je ne pense pas qu'il y ait un avantage à ce qu'elle soit plus personnalisée. Je crois que c'est parce que, comme je l'ai dit, on a développé SPM à un moment où il n'y avait rien. Solvay a très vite senti le besoin d'orienter les business et les projets et les investissements, les capex et éventuellement les nouvelles acquisitions en les évaluant en suivant quelque chose. Et on n'avait aucun outil, donc le mérite de SPM a été de développer, ce n'est pas un standard, c'est un outil.

**Eva :** Oui, oui.

**Yves :** Et donc du coup, il fallait quelque chose, il n'y avait pas d'outil à l'époque et donc cet outil a été développé. Il n'est maintenant plus uniquement interne puisqu'il y a d'autres compagnies qui l'utilisent. Et il y a des projets dont Bruno a peut-être parlé, l'idée, ce serait d'avoir quelque chose de plus général en fait et d'intégrer le SPM et avec un petit peu de recul, dans un projet un peu plus vaste au sein d'un consortium de pas mal d'entreprises qui pourraient effectivement l'utiliser et donc cela deviendrait de moins en moins un outil spécifique à Solvay.

**Eva : Ok, je vois. Et c'est quoi pour vous les limites, justement, de l'utilisation de l'outil SPM ?**

**Yves :** Alors les limites, je dirais que c'est encore quand même surtout un outil interne. On peut se comparer mais, uniquement à des entreprises qui utilisent aussi l'outil et qui rapporte des chiffres par rapport à cet outil comme les produits en solution dont Bruno a parlé. Mais cela, si on est les seuls à le rapporter ben oui, c'est plus difficile pour quelqu'un de l'extérieur qui lit le rapport de se dire ok, est-ce pertinent par rapport à d'autres entreprises qui ne l'utilisent pas. Donc je dirais que oui, c'est surtout de pouvoir avoir cet outil, bon cela reste quelque chose

d'utile mais ce serait mieux que tout le monde l'adopte par exemple, à ce moment-là, on aurait quand même plus de comparaisons. Maintenant, en interne, on continue à l'utiliser parce que l'outil est au point parce qu'il offre pas mal de possibilités de mesure d'impact, que ce soit aussi bien au niveau de la biodiversité, de faire le calcul du scope 3 par exemple, en amont, on utilise des données SPM pour cela. Donc SPM permet de nous donner quand même déjà beaucoup d'informations et nous guide beaucoup en interne, c'est un compas.

**Eva :** Ouais Ok je vois, du coup quand je vous entends.

**Eva : Pensez-vous qu'une standardisation des mesures, c'est une meilleure chose plutôt que le développement d'un outil interne à chaque entreprise ?**

**Yves :** Oui, sûrement, oui, oui.

**Eva :** Pour plus de comparaisons ?

**Yves :** Pour plus de comparaison, pour plus de compréhension du monde extérieur, pour que les gens comprennent, c'est plus facile si tout le monde fait la même chose parce qu'alors, on peut se comparer facilement par secteur par exemple et se dire ok la chimie, c'est cela, le secteur l'automobile c'est cela, l'aéronautique c'est cela, etc... On peut chaque fois comparer si tout le monde mesure de la même façon, c'est pour cela qu'il y a des normes comme les normes ISO 9001, 14001, etc…, toutes ces normes, cela permet de comparer, si vous achetez demain une voiture électrique et que vous voulez savoir quelle est son autonomie, ben en fait, il y a une norme qui est la WLTP, qui permet de calculer l'autonomie de la même façon pour tous les véhicules. Donc, quand vous voyez un véhicule qui est à 400 km d'autonomie et l'autre est à 500, on peut débattre si l'autonomie est réelle ou pas, mais on sait que 500 est mieux que 400. Parce que cela a été calculé de la même façon, parce que si on n'avait pas les mêmes mesures, on pourrait se dire oui, mais eux, ils ont mesuré 500 km mais ils ont fait comme cela, tandis qu'ici c'est la même norme, donc oui une standardisation des normes, c'est quand même très utile.

**Eva :** Ok, merci beaucoup aussi au sein de votre reporting.

**Eva : Pouvez-vous garantir la, la fiabilité et la validité des mesures que vous avancez en fait avec les datas que vous avez récoltées ?**

**Yves :** Alors en fait, on a un audit externe qui est fait sur les mesures. Il y a 2 types d'audit, il y a l'audit qu'on appelle assurance limitée, donc c'est environ 10, 15% des datas, qui sont choisies au hasard et qui sont vérifiés. Et puis il y a l'assurance raisonnable, c'est 50% des données et donc il y a pas mal d'indicateurs en fait, qui sont mesurés en assurance en raisonnable et donc il y a une quarantaine qui sont sélectionnés le restant est en assurance limitée. Donc, cela veut dire que cette année-ci, c'était EY qui a fait le l'audit et qui à la fin du rapport, si vous regardez le rapport annuel 2022, il y a la lettre qui certifie qu'ils ont audité des chiffres donc financiers, mais aussi extra financiers, donc cela évite bah du greenwashing, cela évite tout cela, c'est pour bien montrer que nos chiffres ont été validés par un auditeur externe.

**Eva : Ok super, une question peut-être plus générale par rapport à l'avenir du secteur de l'investissement, impact et du développement de toutes ces mesures standardisées, com-**

**ment le voyez-vous ?**

**Yves :** Ben, je le vois en mouvement, l'Europe commence à bouger, enfin, pas commence, parce que c'est plus que cela puisqu'ils arrivent avec un set de normes donc la CSRD. Je vois qu'il y a énormément de travail qui va tomber, cela va demander beaucoup de travail pour les entreprises, mais le but aussi, ce n'est pas juste de te rapporter des choses,le but de se pencher sur tout cela, c'est pour pousser les entreprises à changer. Possiblement, on est obligé d'expliquer tout ce qu'on fait, de donner des impacts, d'expliquer au niveau stratégique ce que cela a comme impact, que ce soient les risques et les opportunités, les impacts, le coût potentiel, quelles sont les zones de stress hydrique là où on puise de l'eau, enfin voilà. À partir du moment où on est obligé de tout commenter comme cela, de tout expliquer, l'idée, c'est que les entreprises se sentent dans une certaine obligation indirecte de modifier les choses pour publier des choses plus jolies, meilleures. Donc, je pense que cela va avoir un impact positif, c'est important, mais beaucoup de travail, peut-être un léger chaos au début parce que cela va être difficile pour certaines entreprises de s'adapter. Pour terminer, pour les investisseurs je pense que d'ici quelques années c'est un petit peu comme les PEB des maisons, il y a de plus en plus de gens qui, quand ils achètent une maison, ils regardent le PEB et si c'est un PEB qui est au-delà de D ils n'achètent pas où ils ne louent pas. Je pense qu'il va y avoir de cela dans les entreprises, donc on va regarder au niveau ESG, donc environnement social et gouvernance mais aussi social comment les gens sont traités, est-on sûr qu'on n'exploite pas des enfants au Bangladesh et des choses comme cela. Tout cet aspect-là va gagner, va monter en puissance, c'est cela que j'essayais de trouver comme expression, cela va demander de plus en plus de boulot, mais aussi d'attention aussi des comités exécutifs, CEO donc d'un high level management, cela, c'est sûr.

**Eva :** Ok super merci beaucoup. Je pense que l'on a fait le tour, j'avais posé les questions plus spécifiques à l'outil auprès de de Bruno.

**Eva : Avez-vous une dernière chose que vous voulez communiquer ?**

**Yves :** Non.

**Eva :** Et bien tout grand merci en tout cas pour le temps que vous nous avez accordé, au revoir.

## C.8 Interview Keith Bortoluzzi

**Eva : Tout d'abord, peux-tu te présenter brièvement, quel est ton parcours professionnel et ton expérience dans l'investissement impact ?**

**Keith :** Et bien sûr, donc moi, je suis un entrepreneur à l'origine, j'ai créé plusieurs boîtes dans des domaines différents, dans les logiciels de productivité PowerPoint, une marketplace de cartes et d'objets à collectionner et puis un laboratoire en IA qui aide à faire de l'allocation de capital sur les marchés et en fait, c'est dans le cadre de cette dernière boîte que je me suis intéressée au sujet de l'ESG, puis de l'impact à la gestion des demandes de nos investisseurs institutionnels qui nous demandaient ce que l'on faisait pour prendre en compte l'extra financier dans notre décision d'investissement. Cela, c'était il y a maintenant 7 ans. Donc, cela fait 7 ans que je suis à la frontière entre l'investissement et la technologie et l'extra financier qui depuis le COVID est beaucoup devenu de l'impact parce qu'on le lie davantage à des métriques environnementales où sociales réalisées et non pas seulement des efforts et des actions envisagées.

**Eva :** Ok super merci beaucoup, c'est assez impressionnant.

**Eva : Du coup, tu as indirectement répondu, mais peux-tu m'expliquer ce que cela signifie pour toi un investissement à impact ?**

**Keith :** Ah, pour moi, cela ne signifie pas grand-chose un investissement à impact. Je trouve que c'est un mot qui est galvaudé et donc, comme il est galvaudé il veut plus dire grand-chose donc je pense que je peux te répondre ce que les gens imaginent ce qu'est un investissement impact. Mais moi, quand les gens me disent je fais de l'investissement à impact, je m'en méfie. L'investissement à impact, cela peut être une stratégie marketing ou un positionnement ou un fonds d'investissement. Par exemple, pour investir sur des start-ups qui développent des produits qui aident à la décarbonisation, ou des services qui aident à la décarbonisation cela, ce sont beaucoup les fonds à impact dans le monde du venture traditionnel. Dans l'investissement impact, tu peux avoir de la philanthropie des NGO, des dons, tu peux avoir du crowdsourcing et là on parle d'investissement mais en fait, cela peut prendre la forme de prêt. Et puis l'investissement à impact, cela peut aussi vouloir dire pour beaucoup de personnes, ceux qui investissent en prenant en compte des facteurs extra financiers, comme un filtre de décision par exemple, il fixe des règles en disant, je n'achète pas des entreprises qui ont plus de temps d'intensité carbone. Voilà, et est-ce que cela a de l'impact ? Moi, j'utilise la définition très stricte de l'impact qui est celle de l'impact Management Project à l'origine donc, et celle qui fait le consensus dans l'industrie, qui est qu'un investissement à impact, il doit y avoir un additionnalité, intentionnalité et mesure et aucun des dispositifs à impact que je t'ai présenté ne coche les 3 cadres. L'additionnalité, c'est souvent le plus compliqué et moi je pense qu'il y a un type d'investissement à impact qui s'approche un peu plus de la définition d'impact et les projets de finances carbone. Je ne sais pas si tu as entendu parler de Vera ou de Gold standard, ce sont deux NGO, l'une européenne, l'autre américaine, qui font de la labellisation de crédits carbone volontaire. Et elle, elles définissent à travers leurs processus, ce que c'est que l'impact et l'additionalité et pour moi c'est ce que j'ai vu de plus sérieux en matière d'additionalité, même une NGO à qui tu donnes des thunes, tu ne sais pas quelle est l'additionalité parce que tu ne sais pas quel est le périmètre de son intervention, si cela se trouve, c'est pour l'aider à financer du marketing et pour aider à sensibiliser. Il n'y a pas de mesure, il n'y a pas forcément d'additionalité, est-ce que c'est parce que tu lui donnes, que le projet aura lieu ? Tandis que Vera et Gold standard qui sont 2 frameworks de marché carbone volontaires, définissent des règles extrêmement précises

et assez compliquées à atteindre, de comment est-ce que tu crées un investissement de capture ou de réduction carbone additionnelle. Donc, déjà c'est dans des zones géographiques précises, souvent le sud, là où c'est quasi impossible de financer dans des pays émergents ou frontières, c'est sur des projets nouveaux qui n'arrivent pas à être financés par d'autres manières, même sans subvention, donc là, on est dans la vraie additionnalité. Un des types de projets carbones, c'est la conservation forestière, tu as le replantage de mangrove, tu peux avoir du fuel switching dans des usines qui polluent beaucoup en leur disant bah, vous passez du charbon au gaz naturel à travers un dispositif de capture carbone. Il y a tout un tas de projets qui existent, tu regarderas et cela, pour moi, c'est en termes de pratique, le futur de ce que c'est que l'investissement à impact le reste, c'est un peu de l'impact washing selon moi.

**Eva : Oui, merci beaucoup. Et justement, quand on parle d'investissement impact, si on peut appeler cela comme ça, c'est quoi pour toi la place de la mesure là-dedans ? Elle est vraiment nécessaire la mesure de cet impact pour ne pas partir justement dans des dérives d'impact washing comme tu parlais ?**

**Keith :** Il y a deux écoles, il y a celle qui dit que tu ne peux pas avoir d'impact si tu n'as pas de mesure et dans l'IMP, il y a une notion de mesure pour de l'impact environnemental, par exemple, il y a un consensus de ce que c'est que la mesure avec une méthode de calcul des GHG. Ce n'est pas parfait mais, on n'est pas loin, donc là, c'est mesurable, puis il y a tout un tas d'impacts, par exemple, il y a la question de la biodiversité mais il y a aussi la question du social où là, on ne sait pas mesurer encore et est-ce que cela veut dire qu'il ne faut pas y aller parce qu'on mesure pas, bah c'est pas certain, peut-être que s'il y a additionalité, peut-être que s'il y a intentionnalité, on s'en fout de la mesure en fait, ou peut-être on s'en fout de savoir exactement combien, tant qu'on sait que c'est positif. Et donc, il y a un peu 2 écoles, la venture philantropy, qui va aller te dire qu'on s'en fout de la mesure, l'important, on n'a pas le temps. Et puis, il y a les financiers dans les Green bonds et dans les investissements plus traditionnels qui eux, ont envie de te dire ah mais non, il faut mesurer parce que sinon tu ne peux pas mesurer le rendement, le retour sur environnement, et donc il n'y a pas d'impact. Bah, ce n'est pas clair parce qu'en fait, la philanthropie fait beaucoup de bien dans ce monde sans avoir jamais rien mesuré tout en sachant que, par principe, elle investit dans des endroits où l'additionnalité est tellement forte qu'il y a de l'impact.

**Eva : Okay, super et pour toi, cela peut être quoi les difficultés rencontrées quand tu cherches à mesurer ton impact justement ?**

**Keith :** Alors, il y en a beaucoup et je pense que si tu demandes à chaque GPT quelles sont les difficultés, il te donnera une réponse. Il y a la question de la méthode qui arrive, il y a des méthodes qui n'existent pas pour vérifier certains impacts et je pense des problèmes de classification et que, il y a des projets qui ont un impact à la frontière de plusieurs catégories d'impact, par exemple, la conservation forestière, peut avoir un impact sur la biodiversité des sols et un impact sur la biodiversité des espèces, si c'est une mangrove, cela peut être de la biodiversité aquatique et terrestre. Bon, bah tout cela, ce sont des méthodologies différentes et pour harmoniser et catégoriser tout cela bah, c'est compliqué, dans une boîte, on arrive à classifier son activité parce qu'on a créé une notion qu'on appelle le chiffre d'affaires. On n'a pas de comptabilité pour l'ensemble des impacts, on a pour l'instant une comptabilité carbone et malheureusement tout ne peut pas être résumé au carbone. La transition te dit juste qu'il faut du carbone avec du social, la biodiversité dit qu'il faut du carbone avec de la nature et puis bah, il y a des investisseurs

qui te diront qui faut du carbone avec du rendement et qui faut faire des engineers solutions. Donc, il n'y a pas de standard et il n'y a pas de comptabilité unique, je pense que cela, c'est très compliqué pour mesurer l'impact. Et puis je dirais qu'il y a un manque de standard et cela revient peut-être à la raison pour laquelle il n'y a pas de méthodologique, c'est que le monde n'est pas d'accord sur ce que c'est que l'impact, il y a des différences culturelles fortes, tout cela dans mes podcasts, cela revient assez souvent. J'ai un podcast sur l'impact dans lequel j'interviewais souvent et les questions que j'aimais bien poser, c'est quoi le mieux, ce sont des éoliennes en Inde qui sont montées par des enfants ? Ils sont bien payés mais ils ne vont pas à l'école, Child Labour mais Wind Energy transition ou alors est-ce que c'est faire un casino et de l'online gambling, mais qui emploie des personnes handicapées en réinsertion sociale et qui redistribue tous ses profits, soit en taxes pour payer la santé et l'éducation, soit en réinsertion professionnelle ? Tu vois qu'il n'y a pas de bonne réponse en fait, parce que l'on ne sait pas mesurer bien et mal dans les impacts, cela rend les choses compliquées au-delà du carbone dont on parle ? Et ce n'est pas simple et je pense que les politiques ne sont même pas d'accord. Il n'y a aucun consensus global donc je pense que cela va être compliqué.

**Eva :** Le chemin est encore long.

**Eva : Et là-dedans, c'est quoi l'importance de la transparence dans la mesure de l'impact ? Comment peut-on assurer justement une transparence ?**

**Keith :** Quand tu me parles de transparence, moi, cela me fait penser à gouvernance. Je ne sais pas si cela répond à ta question mais, un des principes à l'origine de l'impact, c'est ce qu'on a appelé L'ESG et avant qu'il y ait le E et le S, il y avait le G et la gouvernance. La gouvernance, elle a toujours été le principe extra financier premier des investissements, on ne veut pas investir s'il n'y a pas une gouvernance. Tu ne peux pas investir en Russie parce que la Russie n'est pas un pays qui fait régner l'état de loi, tu ne peux pas investir en Chine en ce moment en étant étranger parce que le framework légal ne te le permet pas, donc la gouvernance elle est un peu le facteur extra financier où on détruit de l'intangible dans des projets. Il y a plein de choses dans la gouvernance, il y a la politique de paix, de rémunération des dirigeants. Il y a les conditions salariales, y a le bon respect des lois et il y a la transparence, la transparence de l'information auprès des parties prenantes et dans tout projet d'impact qui soit environnemental ou social, tu as fondamentalement le principe de gouvernance qui doit être respecté. Tu ne peux pas avoir un projet qui décarbone la planète et qui ne dit rien à personne, c'est n'importe quoi en fait. Donc cela, c'est un peu la base et les investisseurs s'en souviennent tout le temps, les activistes, moins parce qu'ils ont moins la culture de l'investissement, mais la gouvernance, elle est à la base. C'est la raison pour laquelle Total est critiquable, c'est parce que Total file de l'information et te donne les armes pour la critique. Et bah cela, c'est vachement mieux que la société nationale pétrolière chinoise où personne n'a d'information, donc, elle n'est pas attaquable et donc du coup elle n'a pas un mauvais rating puisqu'on a pas d'information et est-ce que cela en fait une meilleure société ? Non, probablement pire, elle peut faire n'importe quoi, aucun activiste ne peut s'attaquer à elle et donc il n'y a pas d'engagement possible donc, il n'y a pas de transformation possible, Theory of Change n'est pas valide quand tu n'as as pas de gouvernance, Il n'y a pas de changement possible parce que le changement n'est possible que sur un État stable de gouvernance dans un projet. On parle là des mêmes comptabilités, on parle des mêmes principes fondateurs, on parle des mêmes types d'activités, des mêmes dynamiques de rémunération, de communication, d'accès à l'information. S'il n'y a pas la data à la base de la gouvernance, le reste n'est pas possible. Voilà, je ne sais pas si cela répond à ta question, mais

en tout cas c'est ce que moi cela m'évoque quand tu me parles de transparence.

**Eva :** C'est super, merci, on est là pour avoir différents avis donc, il n'y a pas de de mauvaise réponse en soi. Ici, je vais partir un peu plus sur la différence entre des méthodes de mesure qui sont plus dites, standardisées ou indépendantes, donc qui peuvent être créées en interne, par exemple pour une entreprise et pour gérer ces projets**.**

**Eva : Ici, as-tu une définition qui te vient en tête, en quoi cela te parle quand je te dis : méthode de mesure indépendante ?**

**Keith :** Bah je vais te dire genre indépendante de quoi le carbone, le social, la philanthropie, les investissements, la rémunération, de quel type de méthode tu parles ?

**Eva :** Mais, ce sont des outils de gestion interne par exemple, tu peux filtrer tes projets pour avoir une meilleure vision de leur impact et de les situer un petit peu mieux.

**Keith :** Bah, si je reviens sur la réponse à la 2e question qui était, cela veut dire l'impact pour toi ? Moi, cela ne veut rien dire l'impact parce que, tu peux avoir un impact environnemental fort, un impact social désastreux et comme l'un et l'autre ne sont pas sommables, ne sont pas comparables, tu ne peux pas obtenir un scoring qui a du sens, donc tu n'as pas de mesure holistique. Maintenant, si tu poses cette question, c'est peut-être parce que tu as en tête d'abord des impacts environnementaux, j'imagine ?

**Eva :** En première ligne, ce sont souvent les impacts environnementaux, oui.

**Keith :** Parce que c'est là où il y a des standards de calculs et donc, ce que tu demandes, c'est ce que je pense des outils que les corporates ont à leur disposition pour mesurer les impacts environnementaux de leurs projets, c'est cela ?

**Eva :** Ouais, c'est cela.

**Keith :** Ah, qu'est-ce que j'en pense ? C'est ouvert comme question, ce que j'en pense, c'est bien que cela existe franchement sur le carbone, il y a beaucoup de choses qui ont été faites. Moi, ce que j'entends beaucoup des professionnels dans la partie investissement, c'est que c'est très dur de remonter la data en fait, on sait calculer les émissions donc on a un système de comptabilité très propre, mais la data collection est coûteuse parce que tu es souvent dans les pays émergents, dans le monde physique, dans des usines dont ce sont les postes de dépenses les plus gros. Et aujourd'hui, beaucoup des outils de comptabilité carbone, c'est, tu regardes ton compte bancaire, tes dépenses, tu dis y a 2000000 qui ont été investis dans telle usine, telle usine, s'est fait à X pourcent d'acier, X pourcent de machin et donc tu fais une sorte d'approximation des dépenses de l'entreprise en coût carbone. Le problème, c'est que l'essentiel du carbone d'un projet, ce ne sont pas ces coûts directs carbone, ces coûts indirects qui sont chez les fournisseurs.Alors là, chez les fournisseurs, c'est la loterie quoi, là, si tu fais construire un bâtiment par des Suédois ou par des Chinois, ce n'est pas du tout le même carbone foot print, si tu le fais construire sur un terrain vide . Tout cela devient très compliqué et cela, c'est le feedback principal que me disent les corporates quand je leur pose la question : c'est quoi le frein pour mesurer à l'impact de vos projets ? C'est clairement dans la collecte de data, il faut mettre plus de capteurs, il faut avoir plus de benchmark. Il y en a qui regardent l'intelligence artificielle, c'est ce qu'on appelle

measuring reporting and verification, c'est, comment fais-tu pour bah, checker ce que tu penses polluer et actually, ce que tu as pollué ? Et les gaps sont massifs et donc les erreurs sont encore approximatives. Donc oui, je disais data collection, c'est vraiment un challenge cela coûte cher quoi,il faut poser des capteurs,il faut prendre de l'imagerie satellite, avoir des bases de données.

**Eva : Ouais c'est compliqué, il n'y a pas des facteurs qui pourraient inciter quand même une entreprise qui sont plus forts que le problème de data collection pour vraiment développer cet outil de mesure interne ?**

**Keith :** Alors, il n'y a pas d'outil de mesure interne qui existe, c'est trop coûteux à créer, ce sont des gros logiciels de comptabilité carbone. Donc en fait, il y a des entreprises qui font cela, qui sont des start-ups, tu as Sweet, tu as Silvera, tu as beaucoup d'entreprises qui font cela en France, tu as des entreprises comme Green Lee, mais tu as pas mal d'entreprises qui comptent la mesure en analysant les comptes bancaires puis en faisant ce qu'on appelle Asset based Carbon monitoring, ils regardent l'imagerie satellite d'une usine et puis ils estiment à la pollution que cela peut causer, mais c'est difficile et coûteux donc voilà, tu as des boîtes qui essaient de mutualiser tout cela, mais c'est work in Progress encore.

**Eva :** Et ici, au niveau de la mesure, tu as parlé d'Impact Project management on a aussi les normes GIIN avec le l'outil IRIS+, ce sont quand même des formes de standardisation, entre guillemets, de mesure.

**Eva : Est-ce que pour toi, c'est une bonne chose ou pas ce développement ou l'essai d'harmonisation en tout cas au niveau de la mesure ?**

**Keith :** Alors, je suis moins familier avec le GIIN, en fait, il est très important de différencier l'impact d'un investisseur et l'impact d'une entreprise et pour moi, l'une des sources majeures de greenwashing dans l'industrie, c'est que les professionnels confondent à escient ou par ignorance Investor impact and Company impact ce n'est pas parce que BNP Paribas investi chez L'Oréal qui ne pollue pas que cela change quoi que ce soit au monde, il y a 0 impact parce que ils ont acheté cela en bourse il y a eu un acheteur, il y a eu un vendeur, L'Oréal n'est même pas au courant, cela ne change rien. Si L'Oréal veut se financer, elle prend de la dette bancaire, cela ne change rien, pareil si tu finances une start-up qui en fait, utilise l'eau du robinet pour éviter d'utiliser des bouteilles plastiques et que tu l'as financé alors qu'elle est une start-up, cela ne change rien du tout, ce n'est pas parce que Capitali a été financé que les gens boivent moins d'eau en plastique et plus d'eau en bouteille, c'est parce que les tendances changent, etc. Donc, un investisseur lui, il a 4 moyens de fournir de l'impact, il peut faire du signalement, donc c'est dans la presse, dire, moi je soutiens, c'est de l'activisme, cela éduque, cela change les mentalités, cela fait que les gens sont gênés de boire avec des bouteilles en plastique et donc consomment un peu plus les produits existants. Tu as Supply Under finance Market, par exemple, Casalis, une boîte française cela peut être financé par n'importe qui, il n'y a pas d'additionnalité. En revanche, si tu finances le Cap Salut au Cameroun où là personne ne veut aller parce que ce n'est pas profitable, etc, . . . , mais y a un vrai besoin, là, tu as un impact parce que tu as une additionalité. Si tu n'étais pas venu financer Cap Salut au Cameroun, il ne se serait pas développé.

**Eva :** Ok.

**Keith :** Je pourrais t'envoyer un petit un petit article que j'avais écrit sur investor impact, je te

donne les 2 autres avant de finir, tu as l'engagement, c'est le fait d'être activement en train de discuter avec le management pour lui faire changer ses mentalités parce que les plus gros polluants dans ce monde, ce sont des boîtes qui existent déjà, ce ne sont pas des nouvelles boîtes qui se créent donc comment tu dépollues Total etc.. ? Bah tu les aides, tu les accompagnes, tu les formes, tu les challenges, tu les engages, enfin c'est fournir des conditions flexibles de capital, c'est-à-dire un mix d'aide Equity Grant parce que c'est démontrer que quand ton capital il est flexible, tu as plus de facilité à pouvoir croître sur des projets sociaux, environnementaux, d'infrastructure. Tu ne peux pas financer une infrastructure juste avec de l'Equity, une Usine de recyclage, il faut le mix equity, dette, etc... Donc, c'était les 4 piliers de investor impact et le GIIN, je trouve qu'il promeut une vision qui est un mélange de, si tu investis dans une boîte qui fait des éoliennes tu as de l'impact. Bah non, cela dépend comment tu investis, la boîte a de l'impact, mais toi en tant qu'investisseur, tu as 0 impact. Je sais plus à quelle question je répondais mais, je veux bien faire la différence parce que c'est fondamental. Company impact et investor impact ce sont 2 choses différentes et beaucoup d'Investors s'approprient la compagnie impact des entreprises qu'elles ont en portefeuille. Et dire, je fais de l'impact, it's fake, tu ne fais pas d'activistes, tu ne changes pas les mentalités, tu ne prends pas de risques, tu ne donnes pas les choses compliquées, tu ne signales même pas que tu vas shame certaines entreprises versus d'autres pas, ben, ce n'est pas de l'investissement à impact, c'est de l'investissement socialement responsable, c'est une chose différente.

**Eva :** Tu ne peux pas juste par ton investissement t'approprier l'impact de la compagnie quoi.

**Keith :** Bah non, sinon tu doubles count Impact et du coup, à la fin, si tout le monde double count impact, on se retrouve là avec 2 fois plus d'impact que ce qu'on a en vrai et en fait on aurait plus de problèmes hein. On se dirait, tout le monde a de l'impact.

**Eva :** Oui, mais bon.

**Eva : Et au niveau du Company impact, comment elles peuvent mesurer leur impact ?**

**Keith :** Bah, l'impact environnemental c'est une chose, si on parle là-dessus, il y a plusieurs outils, hein, tu as les réglementations européennes, qui ont donné des principes de classification des activités. Donc, tu peux raisonner par activité, il y a des activités à impact positif pour l'environnement et d'autres qui sont négatifs. Par exemple, oil c'est négatif ou natural gaz c'est une énergie de transition, on appelle cela la taxonomie européenne. Tu as d'autres outils, tu as des outils comme le divestment et le MA et l'innovation qui permettent de transformer des vieilles activités de manière plus durable en réduisant leur intensité carbone par exemple, tu mesures l'intensité carbone par chiffre d'affaire et tu mesures qu'elle décroît au fur et à mesure du temps parce que la transformation de tes activités fait que dans le mix ton oil and gaz consomme moins, tu vas aller chercher ceux qui consomment le moins de carbone, tu vas les extraire et les brûler d'une manière à ce que cela consomme le moins possible, etc... Donc cela, ce sont des outils et quand tu fais ta comptabilité carbone, on sait qu'il y a 2/3 des impacts environnementaux que tu peux réduire mais tu sais, il y a une loi en physique qui dit que rien ne se crée, rien ne se perd, tout se transforme. Bah l'économie c'est cela hein, si tu captais de la richesse, c'est qu'elle te coûte de l'énergie, c'est physique. Si on parle au téléphone, on consomme de l'électricité, on consomme des téléphones, etc... sinon, on ne pourrait pas avoir ce business ensemble et l'économie, c'est de l'énergie transformée. Donc il y a une partie de l'énergie qui est incompressible, tu vas être obligé de polluer un minimum. Et polluer un min-

imum, cela peut être compensé par des solutions naturelles qui absorbent le reste du carbone, cela s'appelle des carbone sinks, tu as les océans, tu as les forêts, tu as les ressources naturelles, tu as direct air capture, en capturant du CO 2 dans l'atmosphère en disant peu importe où va le CO 2 que tu émets, tu vas trouver moyen de le capturer. On en revient au projet carbone dont je te parlais, on voit cela de plus en plus, il y a de plus en plus d'entreprises aujourd'hui qui investissent dans des projets carbones pour compenser ce qu'elles ne peuvent pas réduire donc, elles réduisent mais en sachant qu'elles ne pourront jamais arriver à 0 juste avec de la réduction donc, elles vont compenser à travers des projets de capture de ces prestations et d'évitement.

**Eva :** Okay, je vois.

**Eva : Mais ces outils de mesure dont tu me parlais, ce sont souvent des outils comme on appelle cela, standardisé, justement la taxonomie et tout ce sont plusieurs entreprises qui peuvent l'utiliser mais est-ce qu'une entreprise a un intérêt à développer elle-même ? Du coup comme je parlais alors plus à ce niveau-là, company impact a-t-elle un outil de gestion pour mesurer son impact via ses activités ?**

**Keith :** Non, je pense qu'il faut qu'elle utilise des standards existants, pourquoi elle fait cela ? Elle fait cela d'abord parce qu'elle veut réduire par rapport à son historique, donc il faut qu'elle ait une base comparable années après années. Il faut que ce soit comparable par rapport à ses concurrents, donc cela ne sert à rien d'avoir une métrique chez Saint-Gobain qui dit : je réduis d'une certaine manière si son concurrent Lafarge dit : je réduis d'une autre manière, ce n'est pas comparable. Il faut que des standards pour que les gens puissent avancer, pour que les activistes puissent challenger, pour que les politiques puissent taxer et cela coûte cher donc, il faut mutualiser, donc il n'y a aucun intérêt à ce que ce soit les entreprises, il faut absolument, que ce soit des fournisseurs externes, des tiers de confiance qui soient d'ailleurs crédibles dans leur challenge, un peu comme avec la comptabilité analytique, aujourd'hui la comptabilité financière, ce sont des auditeurs externes et tu as l'ISSB les IFRS tu as un board et puis tu as des logiciels comptables qui applique cela. Tu n'as personne qui fait ta compta dans son coin.

**Eva :** Oui, c'est cela, et en plus de cela, comme il y a différents outils qui sont créés, on peut aussi faire une combinaison pour compléter les informations que l'on transmet.

**Keith :** Éventuellement, oui, parce qu'évidemment, comme on est au début, il n'y a rien qui est complet.

**Eva :** Oui, c'est cela.

**Keith :** Donc il y a des beaux partis par là qu'il faut aller piquer pour avoir une vision complète.

**Eva : Ok, ça va et plus par rapport à l'avenir du secteur de l'investissement impact, toi qui es déjà dedans depuis 7 ans, du coup, as-tu vu une évolution et comment vois-tu le futur ?**

**Keith :** Alors oui, j'ai vu énormément d'évolution donc moi, cela ne fait pas 7 ans que je suis vraiment dans l'investissement à Impact, cela fait plutôt depuis le COVID, depuis 3 ans. Avant, j'étais dans le domaine de l'ESG qui était de prendre en compte l'extra financier donc il y avait, là aussi, les pratiques sociales et de gouvernance, donc le passé, pas mesuré, pas additionnel,

le passé c'est vraiment, j'ai des employés, comment je les traite, la manière de le faire et j'ai vu déjà la pression que les investisseurs avaient de se passer d'output, donc je fais des choses à outcomes. Quels effets ont-elles sur moi ? Tu peux avoir 50% de femmes à ton bord sans ce que cela change quoi que ce soit dans une industrie qui en a 70% en moyenne, ben non, c'est nul en fait donc quand tu votes la parité, tu es dans les outputs, quand tu essayes de faire mieux que tes concurrents et tu essayes de démontrer que cela a une additionalité, que c'est dur à faire, que cela change les choses et que tu es dans l'outcome, cela, c'est beaucoup plus proche de l'impact donc moi je vois que l'impact est en train de devenir de plus en plus quelque chose de désirable pour des gens qui avant étaient dans l'extra financier, le durable et on passe de durabilité à impact.

**Eva :** Okay, je vois.

**Keith :** Et l'autre tendance que je vois, c'est qu'il y a un besoin énorme d'investissements dans les pays émergents parce que l'on a quasi plus de problèmes de pauvreté dans le nord d'un point de vue statistique, il y a de la pauvreté relative, il y a plus de pauvreté absolue, les gens meurent plus de faim et puis ils ne meurent pas de maladies, etc... Il n'y a plus de problème grave avec cela, l'éducation etc.., et du coup, il n'y a plus de problèmes d'environnement parce que la démographie nous aide à polluer moins chaque année. Le reste, on le délocalise donc le problème environnemental et social, il est dans le Sud, dans les pays émergents, dans les pays frontières, là où c'est compliqué de financer dans des dictatures par exemple. Et donc moi, je vois qu'il y a énormément une tendance à investir davantage dans les infrastructures, ce qui est moins risqué, même dans les pays émergents et d'investir dans les pays émergents et d'investir dans des mécanismes de partage, la philanthropie, la redistribution, la taxe carbone. Tout cela, ce sont des manières de taxer de manière indirecte, les entreprises riches du Nord, avec des consommateurs riches dans le Nord qui se taxent pour aller sponsoriser des projets qui vont avoir de l'impact dans le Sud. Donc moi, je pense que voilà l'émergence des émergents, de l'infrastructure et de ce qu'on appellerait peut-être venture philantropy, ce sont un peu les tendances que moi je vois à l'avenir.

**Eva :** Ok super merci.

**Eva : Et au niveau de la standardisation, des outils. Est-ce que tu penses que c'est possible ou c'est complètement utopique d'arriver à une harmonisation de la mesure ?**

**Keith :** On va y arriver, mais, on est tellement loin que c'est difficile de faire des pronostics mais ce n'est qu'une question de temps. Le problème, c'est que le temps, on n'en n'a pas forcément beaucoup devant nous mais, ce n'est pas quelque chose d'impossible à faire. On sait qu'il y a des choses impossibles, exemple la téléportation, les lois de la physique ne nous autorisent pas à le faire mais, il y a des choses qui sont juste lointaines et compliquées, mais qui ne sont pas impossibles. Et moi, je pense qu'on est dans le lointain et compliqué, mais on n'est pas du tout dans l'impossible sur l'harmonisation de l'impact. OK super, c'est quand même prometteur du coup. Bah surtout qu'en fait, beaucoup des sujets d'impact sont embarqués dans l'environnement parce que, quand tu réfléchis, les projets d'environnement aujourd'hui, ce sont des projets d'accès à l'électricité, donc d'accès à la richesse, d'accès à l'éducation, d'accès à la santé. Tu n'as pas tous ces services sociaux, tu n'as pas d'électricité si tu n'as pas d'Internet. Je pense que ce l'on fait pour l'environnement qui est en fait des choses qui enablent les services. Tu plantes des mangroves, bah cela fait qu'il fait plus frais, cela fait que les routes sont moins inondées, cela fait

que les appartements s'effondrent moins, donc cela nourrit le reste de l'économie. Je pense que c'est un peu par-là que le monde se dirige, c'est d'embarquer les co-bénéfices sociaux dans les projets environnementaux, vu que l'on peut mesurer les performances environnementales, on essaye de plus en plus de dire qu'en fait, un bon projet à impact, c'est un projet qui a un impact environnemental qui coûte tant de dollars ou qui rapporte tant de dollars avec des prémiums parce que, cela affecte aussi la transition juste, l'éducation, c'est aussi positif parce que cela emploie les personnes vulnérables, etc.., je pense que c'est par là qu'on se dirige.

**Eva : Ok super ben un tout grand merci, je ne sais pas si tu souhaites communiquer une dernière chose par rapport à tout cela ?**

**Keith :** J'insiste vraiment sur ce sujet de compagnie, impact investor impact parce que c'est moi, je vois encore trop peu ce genre de réflexion et je vois encore trop de personnes qui font des raisonnements, des travaux de recherche sur la notion que investor impact c'est Company impact et c'est pour moi la source fondamentale du greenwashing. C'est important de le dire et de le répéter parce que ce n'est pas encore intégré, beaucoup de personnes ne savent pas en fait ce que c'est que l'impact d'un investisseur et du coup, comme ils ne savent pas, bah ils font n'importe quoi. Enfin, ils font les choses qu'ils pensent faire bien, mais qui sont en fait à côté de la plaque.

**Eva :** Ouais, je suis d'accord.

**Keith :** Les activistes qui attaquent Total, cela ne sert à rien, les jeunes qui boycottent Total, cela ne sert à rien Total, c'est celui qui te donne ton électricité aujourd'hui, c'est celui qui fait tourner tes usines, c'est celui sans lequel on n'aurait pas de souveraineté énergétique. Et c'est l'entreprise qui investit le plus dans les énergies renouvelables et durables. Je vends toutes les autres pétrolières du monde, donc c'est une pétrolière et à ce titre-là, elle se fait attaquer mais c'est la pétrolière la plus vertueuse, donc soit, tu veux supprimer toutes les pétrolières de ce monde et du coup on retourne à l'état de caverne puisque sans pétrole, l'économie ne tourne plus, il n'y a plus de train, n'y a plus rien. Une centrale nucléaire, il faut quand même pouvoir l'approvisionner en énergie et ça ne passe pas sans cela. Notamment du oil, du plastique enfin il n'y a plus rien qui tourne s'il n'y a pas de pétrole sinon on s'en serait déjà passé. Et je pense que cela, c'est lié à une mauvaise compréhension que Company impact et investor impact, c'est la même chose. En fait, ce sont 2 choses différentes, tu peux faire de l'engagement et tu peux faire de l'activisme, mais, c'est très différent que d'aller dire qu'une entreprise a un impact négatif ou un impact positif, tu peux avoir un investisseur qui investit dans Total, qui a un impact positif alors que l'entreprise, elle, a un impact négatif, c'est tout à fait possible. Si tu fais de l'engagement Total à se transformer et à devenir plus vertueuse, c'est grâce à tes interventions, c'est grâce à tes conseils et tes formations que cela change un petit peu les mentalités. C'est vrai que Total sera un peu moins nul, c'est très important pour la planète de faire cela, Total, on a toujours un impact négatif, évidemment. Ah non, mais, je vois bien la différence et tu as raison, c'est hyper important en fait. Et moi, dans le débat public, je vois beaucoup, notamment chez les écologistes du monde entier, des gens qui se trompent et donc comme ils se trompent, ils perdent en crédibilité et ils se trompent de débat, même si on avait un bazooka qui nous permettait de tuer tout le pétrole dans le monde aujourd'hui, cela n'aiderait pas du tout. Sinon, on est réduit au débat qui est que, suicidons-nous tous, c'est cela qui aura le plus d'impact. Tu vois, il n'y a plus aucun humain sur terre, on se balance tous des bombes atomiques, nickel, tout est réglé. D'ailleurs, la guerre en Ukraine, c'est vachement bien, tous ces morts-là qui

vont arrêter de polluer, tu vois la rhétorique si tu raisonnes comme cela ? Et forcément, dans un truc qui ne fonctionne plus parce qu'on mélange tout, donc cela, c'est important. Investor Impact Company impact ce sont 2 choses très distinctes, si tu fais l'amalgame, si tu commences à comparer du chou et des carottes, à raconter n'importe quoi en pensant d'ailleurs que tu fais les choses bien, tu commets une grave erreur. Ok super, ben un tout grand merci à toi pour cet échange et pour le temps que tu nous as accordé.

## C.9 Interview Yann Verstraeten

**Eva : Peux-tu te présenter et aussi nous expliquer ton parcours professionnel et ton expérience dans l'impact investing ?**

**Yann :** Alors donc mon nom, c'est Yann Verstraeten, je suis consultant dans une entreprise de conseils qui s'appelle ICF. ICF, c'est principalement, disons une histoire plutôt anglaise mais on a essaimé à Bruxelles il y a une trentaine d'années, pour se spécialiser dans tout ce qui est politique publique liée aux institutions européennes, les traitements avec la Commission européenne sur des sujets aussi divers que variés, allant des politiques migratoires aux politiques socio-économiques, l'emploi, jusqu'à des sujets qui sont plus proches de mon travail, enfin de mon domaine d'expertise : le changement climatique, la finance durable et la biodiversité entre autre. Donc, l'impact investing cela me parle, sachant que, je suis moi-même avec mon expérience de travail de plus en plus focalisé sur la question de la biodiversité et son intégration dans les mécanismes économiques, on va dire, c'est vraiment la croisée entre environnement et économie avec ce regard vraiment plus sur la dimension biodiversité. Dans ce contexte, l'impact investing, disons on l'aborde à travers nos travaux, notamment parce qu'on coordonne une plateforme européenne qui s'appelle Business and Biodiversity où on a toute une série d'interlocuteurs du monde privé, notamment les institutions financières qui viennent vers nous et qui s'interrogent sur ce qu'est la biodiversité, enfin, quelle est l'importance de la biodiversité dans leurs opérations, dans leurs activités quotidiennes ? Et nous, on les guide, on les aide à y voir plus clair dans la multitude d'outils et de méthodes qui existent pour analyser et pour comprendre leur impact et leur lien de dépendance vis-à-vis de la biodiversité. Alors moi, je peux te parler de justement, de cette dimension assez large et plutôt européenne mais malheureusement, je n'ai pas l'expérience directe d'avoir travaillé avec des fonds d'impact. Bon, on les côtoie et on leur parle de manière régulière tout au long de l'année donc on comprend un petit peu leur problème mais je n'ai pas cette expérience de terrain. Et donc, mes réponses vont être un petit peu limité à cette compréhension plutôt du domaine politique, politique publique et peut-être des observations sur les tendances au niveau biodiversité. Je suis économiste et j'ai fait des études en sciences environnementales par la suite, mais, je suis passé par la LSM il y a près 10 ans maintenant.

**Eva : C'est gentil, merci beaucoup. Du coup, justement dans cette optique d'investissement à impact, quand on parle de la mesure de l'impact, à quoi cela te fait-il penser et pour** toi, quelle l'importance de mesurer justement son impact ? que ce soit environnemental ou social.

**Yann :** Donc, quand j'entends impact investing, je pense immédiatement à des institutions financières qui ont des valeurs fortes, je pense à un modèle qui les pousse non seulement à regarder leur impact financier donc, le rendement financier qu'ils génèrent via leurs investissements, mais aussi à la contribution qu'ils ont pour la société en général. Et donc, c'est là que la mesure d'impact est importante, c'est comment mesurer l'impact d'un d'investissement à impact et leur contribution effective sur l'économie, sur la société. Voilà, ils le démontrent à travers des indicateurs qu'ils mettent en place eux-mêmes et qui ont un angle de vue, soit social, soit environnemental. Voilà, je pense que dans l'impact investing, les fonds impact ont vraiment des politiques, des stratégies et des valeurs qui les pousse à regarder plus l'un ou l'autre en fonction de leur intérêt.

**Eva :** Ok super merci.

**Eva : Ce serait quoi pour toi les principales difficultés rencontrées justement dans la mesure de de cet impact ?**

**Yann :** Quand on regarde la biodiversité, donc par rapport à l'impact environnemental lié au changement climatique, là, on connaît tous l'indicateur des gaz à effet de serre (GHG) qui est l'indicateur par excellence, que les fonds, l'impact regard probablement aussi quand ils investissent dans du renouvelable, donc c'est, combien un investissement peut juguler le changement climatique ? Qu'est-ce que cela offre comme réduction d'empreinte carbone ? Quand on applique cela au contexte et à la question de la biodiversité, évidemment la biodiversité étant beaucoup plus localisée, on ne peut pas réduire la biodiversité à un seul indicateur et c'est cela toute la complexité de la recherche, disons des indicateurs les plus adaptés. C'est cela le travail d'un investisseur à impact, c'est de trouver les indicateurs qui leur permettent de mesurer leur impact au niveau local, au niveau micro et aussi un indicateur capable d'appréhender toute la complexité de la biodiversité. La biodiversité se caractérise par une diversité non seulement intrinsèque à une espèce, son patrimoine génétique, la diversité entre les espèces et aussi toute la complexité des écosystèmes dont la qualité dépend de ce patrimoine, de cette diversité intra-espèce et entre les espèces. Donc évidemment, c'est très difficile à appréhender et il faut des indicateurs, il faut des métriques qui soient adaptées à la nature très locale de la biodiversité, très localisée, unique en fait. Et donc, c'est pour cela qu'en fait, la question de la centralisation des mesures à impact au niveau de la biodiversité, elle se pose mais, elle est très difficile et presque tout le monde pense que l'on parviendra un jour à pouvoir réduire l'impact sur la biodiversité en un navigateur unique. Mais, on se rend bien compte qu'aujourd'hui, ce n'est pas possible, qu'il faut une pluralité d'indicateurs pour répondre à une pluralité de besoins et d'applications et, cela nécessite par conséquent une pluralité de méthodes et d'outils pour répondre à ces différents types de besoins. En fait, la standardisation elle est nécessaire dans le sens où elle permet de guider les entreprises en fonction de problèmes on va dire type, donc, on vient un peu donner un panel de problèmes types. Donc là déjà, on fait un peu une généralisation des problèmes que pourrait rencontrer une entreprise qui investit dans l'économie et qui veut mesurer son impact. Donc, on fait cette généralisation et cette généralisation en elle-même, est une forme de standardisation, alors on vient canaliser en fonction des différents besoins et des différents problèmes, on vient guider l'entreprise vers une série d'outils qui doivent répondre à certains paramètres, certains critères, c'est aussi une forme de standardisation. On leur dit, voilà, on pose des questions et on en fait un peu comme un Decision Tree, c'est l'arbre de décision, on vient les aiguiller vers des mesures d'impact que l'on pense qui sont le plus à même de répondre à leurs besoins tout en faisant justice à cette complexité de la biodiversité au niveau local.

**Eva : Penses-tu que ce serait possible du coup, d'établir plus des framework pour avoir une idée globale et reprendre les problèmes généraux. Et, au sein de ces frameworks, peut-on les utiliser puis ajouter des indicateurs plus au cas par cas, alors en fonction de la complexité du projet ?**

**Yann :** Donc oui, c'est possible et c'est d'ailleurs ce à quoi nous attardons, nous nous y attachons avec différents projets sur lesquels on travaille. Alors, je ne sais pas, as-tu entendu parler de la plateforme qui s'appelle European Business and Biodiversity ? Donc cela, c'est une plateforme que nous à ICF, on coordonne depuis maintenant presque 10 ans. Là, on vient d'être reconduit pour 3 ans et on voit de fait que sur 10 ans, la question de la biodiversité a été, enfin au début, vraiment, un balbutiement mais il y avait vraiment des leaders. Les premières entreprises, il y a 10 ans commençaient à réfléchir à leur impact sur la biodiversité. Maintenant,

cela a évolué, on voit que ces leaders ont créé des bonnes pratiques, ont créé des outils, on favorise en tout cas l'émergence d'outils. Et maintenant, cela se répand je ne dirais pas à toute vitesse mais, il y a quand même un peu plus de reconnaissance d'avoir une approche intégrée au niveau environnemental, donc non seulement regarder les impacts climatiques, mais aussi d'autres facettes de ce fameux capital naturel que sont non seulement l'atmosphère, l'eau, les sols et la biodiversité. Et donc, à travers cette plateforme, nous nous sommes attachés à recenser quels sont les outils qui existent et quelles sont leurs caractéristiques. Cela a permis aux entreprises de s'y retrouver parce que souvent, on nous disait, on est perdus quand on pose la question de la biodiversité, on ne sait pas par où commencer. Donc, on leur a donné un peu une carte qui permettait de lister et d'identifier les outils et de leur faire comprendre à quoi servent ces outils, pour quel secteur ils sont plus appropriés, pour quel type de besoins ils sont plus utilisés, etc... Et donc, voyant que cette évolution de la mesure de l'impact et de la mesure de la dépendance mais aussi d'une économie vis-à-vis de la biodiversité il y a eu deux projets qui ont été lancés par la Commission dont le projet Align. Align, en fait, est « hoster » par cette plateforme, c'est un autre consortium.Alors, pourquoi je te parle de Align parce qu'en fait, Align a essayé d'identifier quand on mesure l'impact sur la biodiversité, que mesure-t-on ? Donc, ils ont défini ce qu'est la biodiversité, quelles sont les composantes auquel on doit faire attention quand on mesure la biodiversité. Donc, je te parlais de ces 3 composantes : l'ADN, la biodiversité entre espèces et les écosystèmes donc cela, c'est un point de départ et alors une fois que l'on regarde ces différents paramètres, qu'y-a-t-il d'important quand on regarde par exemple un écosystème ? Eh bien, on regarde la condition, enfin la condition, c'est-à-dire son état et aussi le changement qui a affecté cet écosystème donc, quel était son état et comment il a été affecté, donc cela, ce sont deux critères. Si on continue, on peut finalement décliner toute une série de questions jusqu'à parvenir à finalement des paramètres qui sont déterminants quand on mesure l'impact sur la biodiversité et donc c'est cela qu'Align a cherché à faire, la directive sur le reporting de durabilité des entreprises la CSRD, reporting, directive. Et donc, dans cette directive des audits, le fait que les entreprises doivent rapporter, elle stipule que les entreprises doivent rapporter leur impact sur toute une série de dimensions environnementales dont la biodiversité. La CSRD dit, pour celles qui mesurent leur biodiversité, passez la biodiversité, référez-vous au standard IFRS qui est édicté par EFRAG. Et, dans ce standard qui maintenant est en cogitation par la Commission, il y a une référence à Align qui dit, voilà l'entreprise qui veut mesurer son impact, doit respecter les principes qui ont été promus, cela a été publié par le projet Align. Donc voilà, ce projet a une certaine importance même et une reconnaissance dans les textes législatifs de la Commission. Evidemment, si tu te rappelles l'impact qu'aura cette directive sur le monde des entreprises, il est progressif donc, bien que ce soit publié, déjà toutes les entreprises ne tombent pas sous le jalon de cette directive, cela va être progressif. Mais donc là, on peut déjà voir une tendance qui va s'opérer aujourd'hui, il y a toutes les entreprises qui étaient déjà sujettes à la NFRD donc là, à l'ancienne directive maintenant remplacée par la CSRD. Dans les prochaines années, la communauté d'entreprises qui vont devoir rapporter les informations environnementales va augmenter donc là, on peut voir clairement une tendance qui va s'opérer et la place de la biodiversité et de la mesure de l'impact va prendre une importance de plus en plus forte au sein de l'économie.

**Eva :** Ok super merci.

**Eva : Selon toi, quels sont les facteurs qui pourraient influencer le choix des outils dans la mesure de l'impact ?**

**Yann :** Donc en fait, il y a différents paramètres qui influencent le choix des indicateurs par les institutions financières. Je dirai premièrement, c'est que l'application de tout indicateur correspond, en tout cas répond et est mieux adapté à un contexte financier type. Donc, au sein des institutions financières, il y a toute une série de typologie et d'institutions financières différentes. Evidemment, une situation n'est pas l'autre, donc évidemment je dirais la façon dont on regarde un fonds de pension à la question de la biodiversité est tout à fait différente que celle d'un investisseur à impact. Même au sein de la famille des investisseurs à impact, là, il y a aussi des différences en fonction des secteurs, de l'économie qui sont prises en compte, de la taille des investissements probablement. Donc, il y a non seulement l'application et le contexte situationnel dans lequel opère l'entreprise ou l'institution financière et puis il y a toute une série de besoins qui viennent finalement aussi guider et affiner le choix de l'indicateur à impact et in fine de la métrique et cela, c'est parfois très lié à la forme du projet dans lequel on investit du capital. Donc voilà, cela peut vraiment varier du tout au tout, je dirais. Cela étant, il y a d'autres considérations qui sont probablement prises en compte, telles que l'ambition de l'entreprise, les pressions auxquelles elle fait face, etc... A-t-on déjà une idée, quand on regarde la biodiversité, on sait qu'il y a une série de pressions qui viennent saper la biodiversité, on sait que les pressions, c'est l'utilisation des sols, les gaz à effet de serre, l'utilisation de l'eau, la pollution, les espèces invasives. Est-ce que là aussi, on voit quels sont les facteurs de pression auxquels on regarde ? Et puis alors, y- a-t-il d'autres considérations telles que l'accessibilité, le coût des outils parce qu'il y en a qui sont accessibles en open source, cependant, il y en a d'autres qui sont payants : le temps que l'on dédie à l'effort nécessaire pour mesurer l'impact, etc... A ICF on a développé une espèce de ce que l'on a appelé une navigation Wheel au sein d'un rapport et c'est à la page 23. Cela recense un peu tous les paramètres qui influencent la décision sur la mesure d'impact sur l'outil et puis sur la métrique.

**Eva :** Ok super. Merci beaucoup.

**Eva : Dans cette mesure, comment peut-on assurer la fiabilité et la validité des données que l'on avance ?**

**Yann :** Je dirais pour paraître un petit peu rébarbatif, je dirais la fiabilité si de fait, la mesure d'impact répond aux paramètres qui ont été édictés, par exemple par le projet Align, si on parvient à démontrer que l'on répond bien aux critères qui ont été énoncés, c'est déjà un bon point. Notamment, le fait que l'on s'assure qu'il y ait une certaine robustesse au niveau scientifique, que l'on ait fait appel à des outils qui sont reconnus, qui ont démontré leur pertinence et leur précision. Donc cela, ce sont tous des paramètres qui importent et qui permettent de démontrer la fiabilité, la validité. Je dirais aussi pour moi, c'est très fortement lié, fiabilité et validité. Après, il y aura toujours, enfin, dans la plupart des cas, une notion d'incertitude parce qu'évidemment, on n'a pas toujours une très bonne compréhension des facteurs qui influencent l'état de la biodiversité, il y a d'autres choses qui rentrent en compte alors, ce n'est pas toujours le fait d'avoir des outils qui donne vraiment une information exacte, il y aura toujours une part d'incertitude qu'il faut aussi reconnaître je pense dans cet effort de mesurer l'impact.

**Eva : Ça va, super merci, du coup tu as déjà indirectement répondu mais, penses-tu qu'une standardisation des mesures cela peut être une bonne chose ou du moins avoir un framework commun ?**

**Yann :** Oui, ben je pense que c'est cela me paraît essentiel d'établir des cadres d'action qui

permettent de guider la décision des entreprises comme je l'ai dit en fonction de leur point de départ, de quel secteur elles viennent, quelles sont leurs besoins, etc.. . . , on peut les guider et je pense, cela nécessite quand même des cadres standardisés. La complexité je pense aujourd'hui, c'est que les cadres standardisés, ils sont en train d'évoluer et alors au niveau biodiversité, c'est quand même important de les connaître, mais j'imagine que vous les connaissez aussi, tout ce qui est TNFD, SBTN, etc. . . et d'autres cadres, on va dire volontaires qui, sont portés par le secteur privé. Voilà, c'est important de les avoir en tête, ce que l'on voit aujourd'hui, c'est qu'il y a un peu de confusion par rapport à l'alignement de ces différents cadres.

**Eva :** Ouais, on peut s'y perdre.

**Yann :** Voilà exactement, on peut s'y perdre, après, on sait bien que TNFD a une place prépondérante. Sachant cela aussi, Align à chercher à s'aligner donc quand on dit s'aligner, c'est déjà utiliser le même type de langage. Alors nous, on regardait l'aspect biodiversité spécifique alors que TNFD ils regardaient la nature au sens très large, enfin plus large. En fait finalement, il faut d'abord se parler pour voir quelle est la valeur ajoutée de chacune de ces initiatives ou chacun de ces projets, voir comment ils se complètent. Et surtout, il faut chercher à bien communiquer pour vraiment s'aligner sur une forme de langage commun et une façon de guider les entreprises car finalement, on veut tous atteindre le même objectif qui est de finalement faire en sorte que la nature au sens large, soit mieux prise en compte dans les formes de décision, dans les modes de décision des entreprises et donc in fine dans l'économie. Il faut que l'on puisse mieux prendre en compte combien on dépend de la nature pour toute une série de d'activités économiques, mais aussi que l'on impacte, que nos activités économiques sont parfois nocives et qu'il faut pouvoir comprendre et appréhender ce phénomène d'impasse. Donc voilà, l'alignement entre ces initiatives est prépondérant, je pense primordial pour les entreprises parce que souvent elles s'y perdent quoi.

**Eva :** Ok ça va merci.

**Eva : Et par rapport à l'avenir de l'investissement à impact, on voit déjà qu'il y a eu une évolution. Comment vois-tu le futur ?**

**Yann :** Alors sans vraiment connaître les tendances de l'investissement à impact et peut-être en prenant un peu de recul et en regardant la finance durable dans son ensemble qui n'est pas nécessairement identique à l'investissement à impact il me semble que l'on voit déjà qu'il y a une évolution. Il y a toute une série de mécanismes qui influent sur les placements des investissements que ce soit au niveau réglementaire, il y a des normes qui sont de plus en plus poussées et qui incitent les acteurs financiers à réorienter leurs investissements dans des activités économiques qui sont réellement porteuses enfin, réellement porteuse d'impact, mais surtout qui sont en ligne avec la définition de la finance durable, qui sont vraiment véritablement durables et évidemment la question de la durabilité est parfois un peu floue. Mais donc là, il y a déjà je pense au niveau plus large, une réorientation qui est en train de s'opérer, poussée par la réglementation mais aussi, poussée par une série de questions qui sortent du contexte réglementaire, le monde change, les consommateurs changent, des risques sont de plus en plus prégnants, beaucoup plus tangibles pour les entreprises qui ont des investissements parfois dans des secteurs qui sont à risque d'un effondrement de certains écosystèmes, etc... Donc comprendre l'impact, c'est important, mais comprendre la dépendance, ce l'est peut-être davantage parce que cela peut provoquer l'effondrement de certains pans de l'économie et par conséquent

de certaines formes d'investissement. Et pour revenir sur la question de l'impact en tant que tel, il me semble, mais sans vraiment connaître les chiffres, qu'il y a une augmentation des investissements à impact. Je pense qu'ils sont poussés par les mêmes types de facteurs, peut-être davantage pour des questions morales donc de type de l'ordre des valeurs portées par les décideurs et une volonté de savoir comment un capital contribue à l'avenir de notre société de l'humanité.

**Eva :** Non, mais on voit déjà aussi déjà en Europe qu'il y a beaucoup de choses qui se développent à ce niveau-là et donc, c'est assez intéressant à voir. Je vais évidemment lire le rapport que tu m'as envoyé, merci beaucoup.

**Eva : Y-a-t-il a une dernière chose que tu souhaiterais communiquer sur le sujet ?**

**Yann :** Non, bonne journée.

## C.10 Interview Claire Cherpion

**Lisa : Pouvez-vous vous présenter brièvement et nous faire part de votre expérience en matière d'investissement impact ?**

**Claire :** Je suis Claire Cherpion, directrice chez PwC Luxembourg, Risk Assurance. Mon background : 18 ans chez PwC. Au départ, j'ai fait un peu d'audit financier, puis revue de processus, risques et contrôles et depuis maintenant 3-4 ans, je travaille spécifiquement sur les rapports sustainability de nos clients. Deux approches: soit en les supportant d'un point de vue Advisory, donc en mettant en place les rapports; soit en les revoyant d'un point de vue assurance incluant la revue de l'implémentation potentiellement de la matérialité (impact) mais également la revue de certains KPIs et la cohérence du rapport. Nous ne revoyons pas l'entièreté des rapports pour le moment car les clients ne sont pas prêts, ce serait trop compliqué.
Voilà, j'ai donc les deux casquettes adivsory et assurance travaillant avec GRI, SASB, TCFD, et tous les standards, notamment et surtout les standards européens i.e CSRD et les ESRS.

**Lisa : Merci, pouvez-vous me définir avec vos mots, l'investissement à impact ?**

**Claire :** Pour moi, c'est investir dans ce qui est sustainable ou qui transitionne vers le sustainable donc ce n'est pas simplement se dire que tu es article 9. On ne poussera à la transition seulement si tu pousses les investisseurs à investir dans des entreprises qui transitionnent ou qui cherchent à transitionner.

**Lisa :** Ok, bah parfait merci.

**Lisa : Selon vous, quels sont les facteurs qui influencent le choix des outils de mesure pour les entreprises ?**

**Claire :** Alors, je pense que c'est assez intéressant comme question et je pense qu'il y a une évolution en fait, quand j'ai commencé il y a quelques années, ils prenaient ceux qui existaient, qui étaient les plus connus donc soit GRI, soit un combiné de GRI et de SASB. Combiné pourquoi ? Car SASB est plus spécifique industrie aidant à déterminer les KPIs propres à leur industrie. Cela permet aussi de mieux benchmarker avec les autres /compétiteurs parce que, les autres vont forcément utiliser à peu près les mêmes KPIs.
On a vu qu'il y en avait certains qui se dirigeaient vers TCFD parce qu'on parlait de plus en plus des risques climatiques. Maintenant, il y a une sorte un peu de stand-by ou même voire de recul. En effet, depuis que GRI a sorti son update, c'est un peu plus complexe d'être « in accordance with GRI » et donc du coup, les clients sont en train de se dire, on attend un peu et on voit quelle legislation va devoir être mise en place : ESRS/CSRD, ISSB et/ou SEC. Du coup, ils sont un peu dans une phase d'attentisme en regardant ce que l'autre font ou vont faire et essayer peut-être de recopier. Mais, en faisant comme cela, personne n'avance donc voilà, pour le moment, je dirais que j'avais plein de clients qui rapportaient « in accordance with GRI » et cette année, on n'est plus dans du « in reference to » à préférer faire du « Cherry picking », ce qui n'est pas finalement très différent de « in accordance with core option ». Mais, je m'y attendais, alors, on a éduqué beaucoup nos clients en disant, si vous faites déjà l'update de GRI, vous aurez déjà fait la moitié du travail parce que vous aurez été plus loin dans l'impact materiality, ils nous ont dit honnêtement, pas le temps et c'est trop de travail.

**Lisa : Pouvez-vous m'expliquer, selon vous, la différence entre les outils standardisés et**

**les outils internes pour mesurer l'impact des investissements durables ?**

**Claire :** Je pense en fait ce qu'il faut comprendre est l'importance d'avoir des KPIs standardisés pour pouvoir comparer les clients et pour pouvoir comparer les industries etc. Donc je pense que c'est important de les avoir maintenant, je pense aussi que c'est important d'aller du côté spécifique parce que voilà, chaque compagnie a sa spécificité et on aura beau sortir du standard, on en oubliera toujours quelques aspects qui sont potentiellement matériels et qui ne seront pas couverts par ces outils standardisés. Alors, je parle beaucoup de l'Europe, mais parce que l'Europe étant la plus avancée, forcément si tu prends ISSB ou si tu prends le SEC, tu n'auras pas de toute manière tous ces KPIs standardisés parce qu'ils sont bien loin derrière en fait.
Cela pourrait avoir un impact négatif de ne pas avoir des KPIs spécifiques à l'entité. Par exemple, si une compagnie fournit un énorme effort financier en recherche & développement ou autre dans quelque chose qui franchement aurait un impact positif sur la manière de produire de l'acier ou même faire simplement je ne sais pas de la télécommunication ou une application qui va te permettre de diminuer la consommation d'énergie. Si effectivement, le client peut avoir un impact positif, je trouve cela dommage qu'il n'ait pas de KPIs ou de manière de le reporter parce que plus on fera savoir que cela existe, plus finalement, on fera avancer les choses vers la transition verte. Je fais du sustainability parce que j'y crois, mais l'idée, c'est quand même de faire avancer et de transitionner vers des activités plus vertes tout en gardant la performance économique. Parce que pour moi, c'est vraiment cela la philosophie car on ne va pas mettre tout le monde à la rue parce qu'on arrête de produire. Je pense que l'on peut y arriver, cela prendra un petit peu de temps, on va encore polluer pendant quelques années mais, je reste convaincue que voilà, si tout le monde partage et c'était un peu le problème des vaccins COVID, c'est que si tu ne partageais pas la licence ou le permis, je ne sais pas comment tu appelles cela, des vaccins finalement, on n'aurait certainement pas pu éradiquer le COVID aussi rapidement. Ce n'est pas la philosophie du pacte européen, car la philosophie du pacte européen c'est de se dire que tout le monde va avancer, donc plus tu vas pousser les entreprises à avoir des choses un peu moins standardisées mais plus spécifiques, plus déjà tu vas communiquer sur les actions positives de la compagnie et potentiellement savoir que des impacts sur les autres, ce que je trouve plutôt pas mal, cela doit mettre aussi en avant tous les efforts des sociétés. Ce n'est pas parce que ton plan de transition sur le $CO_2$ va mettre 30 ans à arriver au bout, que derrière, tu ne fais pas de bonnes actions. Je pense qu'il faut un peu nuancer tu vois par exemple, être le vilain canard, on va jeter la pierre à des sociétés comme les aciéristes mais mine de rien, on en consomme tous et on en a tous besoin, tu vois. Et donc, c'est pour cela que je trouve que la possibilité d'avoir ces KPIs spécifiques pour moi est une possibilité aussi pour les entreprises de démontrer qu'ils font plein de choses.

**Lisa : Du coup, pour vous, ce serait plus un mix des 2, une certaine standardisation pour avoir une comparabilité entre les entreprises, mais d'un côté aussi des indicateurs plus spécifiques ?**

**Claire :** Pour moi oui, on n'a pas le choix d'avoir les deux en fait, parce que si tu ne compares pas les autres, tu n'arriveras pas à les pousser, à faire avancer et donc les compagnies n'investiront pas et ne changeront pas leur manière d'agir. Donc, si tu es le vilain petit canard de la bande, tu vas te mettre à avancer et courir donc pour moi, tu n'as que le choix de faire cela, mais, en même temps, je pense qu'il faut aussi laisser le moyen aux entreprises de pouvoir démontrer qu'ils font des choses aussi sur d'autres choses qui prendront peut-être moins de temps que sur le CO 2 ou que sur la gestion sociale, le Child Labor ou n'importe quel sujet.

**Lisa : Et pour vous, quelles sont les limites aux outils standardisés et aux outils indépendants justement ?**

**Claire :** Alors les limites des outils indépendants c'est que la problématique que tu vas avoir, c'est que chacun va prendre sa méthodologie, va faire ce qu'il veut, il va pouvoir en fait se faire briller. Ils vont pouvoir mettre tout dedans et l'idée cela va vraiment être de briller, donc cela, c'est vraiment la limite pour moi. La limite du standardisé, il y a des entreprises qui vont mettre 30 ans à transitionner donc, ils ne vont pas être beaux pendant des années et des années donc, c'est un peu moche. J'ai un client qui est aciériste et ils font tous les efforts du monde mais, ils polluent et on n'a pas la technologie pour le moment pour éviter cela.

**Lisa :** Ok merci.

**Lisa : Pour vous du coup, quels sont les facteurs qui pourraient inciter une entreprise à développer son outil de mesure ?**

**Claire :** Pour poursuivre leur propre action, pour moi l'intérêt, c'est vraiment de monitorer leurs actions, créer des outils internes, cela revient à monitorer toutes tes actions donc parce que si tu te mets des objectifs mais que tu les monitores pas je ne vois pas comment tu peux atteindre tes ambitions et tes objectifs.

**Lisa : Pensez-vous qu'une méthode est meilleure qu'une autre ?**

**Claire :** Pour moi, elles sont toutes plutôt complémentaires reportées sous SASB, tu reportes par rapport à la value creation donc tu reportes par rapport à des investisseurs et pas par rapport à ton impact sur l'environnement. Donc pour moi, il manque un bout, un certain impact sur l'environnement c'est bien, mais en même temps, si tu ne prends pas en considération ton impact finance, donc le côté value creation, pour moi, tu oublies un pan important, c'est-à-dire les états financiers n'ont pas pris en compte le potentiel impact de ce qui peut arriver en physical risque, en risque transitionnel. Par exemple demain, des taxes carbones qui arrivent, cela peut impacter fortement en fait ton going cocern. Les approches sont complémentaires, l'approche ISSB ou l'approche SASB pour moi, elle est trop limitative, l'approche GRI, c'est aussi trop limitatif et l'approche en fait de l'Union européenne, le CSRD. C'est la bonne, mais après il y la manière de faire, je trouve qu'ils assomment un peu les compagnies.

**Lisa : Pour l'instant il n'y a pas encore vraiment un standard qui pour vous est totalement complet et qui pourrait mesurer amplement l'impact d'une compagnie ?**

**Claire :** Les standards européens qui arrivent là, pour moi, ce seraient ceux qui sont le plus complet donc CSRD, c'est clairement celui qui est le plus complet voire peut-être un peu trop complet parce qu'ils en demandent tellement que je pense qu'ils ont manqué un peu de pragmatisme. Ils auraient peut-être pu dire voilà, les mandatory disclosure la première année ou pendant 2 ans et puis vous avez quand même le temps de faire en plus peu votre double materiality encore dans 2 ans et puis vous faites les "materiality driven" disclosures une fois que vous avez fini votre double materiality. Tu mets cela en je ne sais pas à 3-4-5 ans, ce n'est pas un reporting qui va changer pour moi la philosophie de la société, cela va les pousser, bien sûr. Tu vois la CS 3D, donc la Corporate Sustainability due diligences directive sera sortie et donc ils

n'auront pas le choix que d'avoir des scénarios analysis, ils n'auront pas le choix que de reporter leur impact, d'avoir un plan de transition. Donc moi, je pense qu'ils ont un peu mis la charrue avant les bœufs avec CSRD qui est très complète, je pense que c'était nécessaire, après, c'est le timing qui me paraît un peu complexe.

**Lisa : Pour vous, quelle est l'importance de la transparence pour mesurer l'impact des investissements et quels sont les moyens dont les entreprises disposent pour justement garantir cette transparence ?**

**Claire :** Alors pour moi, c'est très important que les compagnies reportent pour que justement les investisseurs puissent prendre des décisions appropriées, donc en étant conscients de leur impact. Quels moyens les compagnies ont ? Utiliser les régulations qui sortent à l'heure actuelle et notamment la Taxonomie même si dans l'application elle est très complexe. Je trouve que c'est un bon indicateur pour savoir si la compagnie a décidé de transitionner ou pas, parce qu'en fait, si tu regardes ne serait-ce qu'un des indicateurs i.e le Capex, tu peux prendre aussi l'opex mais le Capex te montre vraiment s'ils ont décidé d'investir. Donc, opex, capex ce sont 2 indicateurs qui sont pas mal surtout quand le turnover d'éligibilité ou d'alignement est très faible. Cela permet de voir si les entreprises ont décidé d'avancer ou pas, d'une année sur l'autre.

**Lisa :** Ok.

**Lisa : Et pour vous, quels sont les principales difficultés rencontrées dans la mesurabilité ?**

**Claire :** Pour moi, la grosse complexité, c'est la collecte des informations parce que ce sont des informations que soit les entreprises ont ou pas, soit, ils les ont mais savent pas où, soit ils les ont mais elles ne sont pas structurées. Elles sont dans les mains de stakeholders donc de départements qui n'ont pas l'habitude de faire du reporting et qui n'ont pas l'habitude d'être audités. Donc pour moi, c'est cela va être compliqué de mettre une bonne gouvernance, cela va être compliqué de collecter les informations et de les analyser et de mettre en place une stratégie. Mettre en place une stratégie: Ca ne va pas se faire en 2 minutes et puis cela va avoir un gros coût pour les sociétés.

**Lisa : Selon vous, quel est l'avenir de l'investissement à impact et comment vous voyez l'évolution de ce secteur dans les années à venir ?**

**Claire :** Je pense honnêtement qu'à terme, ce sera mainstream, ce sera intégré dans la manière dont on investit même si cela va prendre encore un peu de temps parce que ce n'est pas encore gagné dans les mentalités. L'idée c'est vraiment de faire de la croissance verte et donc de ne pas faire de la décroissance mais je pense que cela doit venir comme une philosophie de vie en fait. En tout cas c'est ce que j'espère.

**Lisa : Et bah dernière question, y -a-t-il des conseils que vous pouvez recommander aux investisseurs qui commencent à explorer l'utilisation d'outils normalisés ou indépendants pour mesurer leur impact.**

**Claire :** : De ne pas croire les rating des agences de rating, il y a beaucoup trop de proxys et cela manque de prise en compte des actions en cours. Moi, j'ai un client qui a un rating mauvais parce qu'il est dans le « mining ». Forcément, il est mauvais, mais je trouve que cela manque

de granularité dans l'approche, en fait, cela manque de prise en compte de leurs actions. Il y a beaucop de préjugés parce que tu es dans le mining, tu n'es pas vert mais bon, en même temps, il faut quand même que l'on soit tous clairvoyants . Si on veut du lithium et avoir des batteries, on n'aura pas d'autre choix que de miner. Je pense qu'effectivement il faut changer la façon de miner, peut-être qu'ils recyclent plus du lithium, il y a plein de choses à faire, je suis d'accord mais justement cela repose plus dans la granularité du reporting et pas juste mettre un mauvais rating parce qu'ils sont dans le mining.

**Lisa :** Merci beaucoup, au revoir.