



# DOSSIER SPÉCIAL



## TIME TO CHANGE

Le Forum Climat, Energies & Finance Durable



### SOMMAIRE

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| <b>Finance durable</b>                  | 54 |
| <b>Décarbonation</b>                    | 60 |
| <b>Climat et transition énergétique</b> | 65 |
| <b>Agriculture</b>                      | 71 |
| <b>Les débats de l'Af2i</b>             | 74 |

Un événement



co-organisé par



GreenUnivers et



# FINANCE DURABLE

Dossier réalisé par Anne del Pozo, Marianne di Meo et Arnaud Lefebvre.

## Greenwashing, reporting, inflation normative : comment s'adapter à un cadre réglementaire en constante évolution ?

**A**près le « greenwashing », place désormais au « régul-washing » ? Moins de quatre ans après l'adoption de son Pacte vert, qui aspire à faire de l'Union européenne le premier continent neutre en carbone d'ici 2050, la Commission a en effet présenté fin février un projet d'assouplissement de certaines règles en place. Parmi les principales mesures présentées, le relèvement des seuils conditionnant l'obligation de publier un nouveau rapport de durabilité standardisé (directive CSRD) devrait faire passer le nombre des sociétés concernées de près de 50 000 à 7 000 environ à l'échelle communautaire, exonérant ainsi les PME de cette charge. Le nombre de points de données à suivre, qui excédait initialement le millier, sera également substantiellement réduit. « On ne peut que saluer ce souci de pragmatisme de la part des autorités européennes », témoigne Arnaud Faller, de CPR AM, qui

appelle toutefois ces dernières à « garder un cap ». Même son de cloche du côté de Sophie Flak, d'Eurazeo. « La CSRD est certes un monstre mais, en introduisant les IRO (mesure des impacts, des risques et des opportunités), elle nous a permis de mettre en place un suivi plus régulier de nos risques. Il est important de ne pas jeter le bébé avec l'eau du bain. » Et l'experte en RSE d'insister sur l'importance d'avoir un cadre réglementaire clair et stable. « Il y a de la place pour de la simplification, mais il convient de ne pas déréguler et de conserver des objectifs ambitieux. La stabilité des règles est la force de l'Europe », corrobore Alexandre Gautier, de la Banque de France.

### Une approche par les risques

Evolution réglementaire ou non, les professionnels ne croient pas, quoi qu'il en soit, à un retour en arrière de la part des entreprises et de la communauté

financière. « Investis sur le temps long, nous devons prendre en compte dans nos décisions d'investissement le monde physique auquel nous faisons face, témoigne Sophie Flak. En ne le faisant pas, nous prendrions le risque de nous retrouver avec des "actifs échoués". » Alors que les catastrophes naturelles ne cessent de gagner en fréquence et en intensité, Arnaud Faller en appelle à « revenir à une approche par les risques », ce qui permettrait notamment de jauger la crédibilité des plans de transition mis en œuvre par les sociétés. Un prérequis qui implique néanmoins d'accéder à une multitude de données qu'il convient ensuite de comprendre et d'exploiter. « Le plus souvent, seulement 10 % de celles achetées par nos clients sont utilisées », évalue Edouard Ayello, de Weefin. Pour y remédier, ce dernier invite à « une montée en puissance collective » sur le sujet et à recourir à davantage d'automatisation. ●

## Private Equity et durabilité : l'impact des stratégies ESG

**A** l'instar de leurs homologues qui évoluent dans l'univers coté, bon nombre de spécialistes du non-coté ont intégré la durabilité au cœur de leur gestion. « Nos équipes positionnées sur l'ISR se sont étoffées, tandis qu'une méthodologie propriétaire de notation ESG a été mise en œuvre afin de nous permettre de capter la manière dont nos contreparties maîtrisent leurs risques et opportunités ESG », informe par exemple Frédéric Lowe, de LBPAM. Dette privée, capital-investissement, fonds de fonds : toutes les stratégies sont concernées par cette vague durable qui, malgré les vents contraires venus des Etats-Unis, ne reflue pas en Europe. « Dans notre stratégie de "re-up", l'ESG reste clé, confirme Viviane Ting, d'Amundi Alpha Associates. En conséquence, si jamais un fonds n'est pas à la hauteur, nous ne réinvestissons pas chez lui. »

### Du smart business

De fait, les gérants ont tout à gagner à prendre en compte la dimension durable dans le cadre d'un investissement. « Cela offre une meilleure compréhension des coûts énergétiques, une meilleure maîtrise des chaînes de valeur et du risque réputationnel réglementaire, et in fine des avantages économiques », insiste Sam Bowden, de Sweep. Un tel constat



vaut tout particulièrement pour l'industrie du private equity. « En investissant en dettes, on se rend compte que notre pouvoir d'influer sur le management est inversement proportionnel à la maturité de sa démarche RSE. Moins l'entreprise est mature, plus on dispose de leviers pour la faire bouger », témoigne ainsi Frédéric Lowe.

Afin de maximiser l'impact, la détermination d'objectifs ambitieux – et ensuite leur pilotage – au niveau des participations comme des sociétés de gestion est un pré-requis. Or, pour ce faire, une problématique se pose. « Il y a un sujet de granularité de la data, de transparence et d'auditabilité de cette data pour permettre aux équipes des fonds de bien les exploiter », fait remarquer Sam Bowden. Un avis corroboré par Viviane Ting. « Je n'ai pas besoin de 250 données, mais seulement d'une vingtaine qui soient fiables et que je puisse transmettre à mes clients. » ●

## Après la réforme, quelles perspectives pour les gestionnaires de fonds labellisés ISR ?

**D**epuis le 1<sup>er</sup> janvier 2025, l'ensemble des fonds labellisés ISR doivent respecter la version 3 du référentiel, fruit de plusieurs années de travaux. Et Michèle Pappalardo, présidente du Comité du Label ISR, de saluer « le gros effort » des fonds existants pour se conformer aux nouvelles règles. Fin mars, ils étaient près de 970 à être labellisés de la sorte, contre plus de 1 300 fin 2024. « De nombreuses sociétés de gestion ont fait du tri dans leurs fonds, en ont peut-être profité pour revoir leur gamme, etc. Au final, très peu ont abandonné complètement le label », précise-t-elle. Plus exigeante en matière notamment

d'exclusion, de granularité de la donnée, de suivi des KPI ou encore d'engagement et de grille de transition, cette V3 rend le Label ISR « beaucoup plus crédible, apprécie Ludivine de Quincerot, chez Rothschild & Co Asset Management. Il permet de garantir un certain niveau de process et d'avoir une analyse poussée. Il n'y a plus de passagers clandestins. » Un aspect qu'Alix Roy, d'Ecofi, illustre également à travers l'élaboration et l'analyse des plans de transition. « Nous le faisons déjà, mais nous nous concentrons davantage sur les performances climatiques des entreprises, sur leurs émissions de gaz à effet de serre des trois à cinq dernières années par rapport à un scénario climatique de référence pour le secteur concerné. Dans le cadre de cette refonte, nous avons décidé de revoir cette méthodologie et de travailler plus finement, notamment sur les questions de gouvernance, de capex, etc. »

### Un intérêt commercial contrasté

Tandis que la V3 du référentiel a nécessité la mobilisation de ressources importantes,

certains gérants pointent toutefois des écueils. Certains d'entre eux tiennent aux épargnants retail. « Pour cette clientèle-là, il ne suffit pas d'être référencé pour qu'il y ait vraiment de l'appétence et de la demande. Souvent, les fonds ISR qui collectent sur les plateformes des assureurs sont des fonds monétaires, qui ne sont pas forcément ceux qui ont les process les plus intéressants. Donc c'est un vrai sujet », pointe Ludivine de Quincerot. Quant à la clientèle plus institutionnelle, « ces clients ont leur propre charte, leur propre process de due diligence, et le label n'est pas du tout une condition indispensable », complète Ludivine de Quincerot, dont l'avis est partagé par Alix Roy. « La sensibilité est assez hétérogène au sein de tous les segments de clientèle. Mais, effectivement, l'intérêt commercial du Label ISR n'est à ce jour pas flagrant. » De quoi militer pour le lancement de campagnes de communication, bon nombre d'acteurs étant convaincus que le jeu en vaut la chandelle. « L'image de l'épargne responsable et du label est plutôt positive », assure Michèle Pappalardo. ●

**La version 3 du Label ISR est plus exigeante en matière notamment d'exclusion, de granularité de la donnée et de suivi des KPI.**

## Défis et opportunités de la finance durable dans les pays en développement

**L**es besoins de financement liés au climat dans les pays en développement et émergents sont considérables. « Ils représentent environ 2 500 milliards de dollars par an, soit 45 % des objectifs d'investissement mondiaux », évalue Emilie Maehara, du Sustainable Finance Observatory. Or, entre la situation financière dégradée de certains de ces Etats, le niveau de risque élevé des projets ou encore l'instabilité politique, les acteurs peuvent éprouver des difficultés à collecter les fonds nécessaires.

### Davantage de données accessibles

Il n'empêche, des dynamiques positives sont enclenchées. Déjà, la part des pays émergents dans le stock mondial d'obligations vertes (green bonds) a plus que doublé en trois ans, « pour monter à 40 % » selon

Michael Israel, d'IVO Capital Partners. Ensuite, de multiples solutions existent pour protéger les investisseurs contre les risques (politiques, financiers, changes...). De quoi contribuer à rendre les couples rendement/risque parfois très attrayants. « On voit l'intérêt d'investir d'un point de vue financier dans les pays émergents, ne serait-ce qu'au niveau du surcroît de rendement et de la diversification que cela peut apporter au sein d'un portefeuille », insiste Kamel Omar, chez Allianz France. En outre, « de plus en plus de données sont disponibles quant aux risques encourus », rapporte Erwin Houbrechts, de PGB Pensioendienst. Enfin, les opportunités d'investissement peuvent prendre diverses formes, plus ou moins risquées : obligations vertes ou bleues (blue bonds), actions cotées, private equity, dette privée... « Au sein des pays émergents, on



retrouve encore un gisement assez intéressant de project bonds », apprécie notamment Michael Israel, ces derniers portant sur des projets « qui apportent beaucoup de visibilité à l'investisseur ». ●

## Les limites planétaires imposent-elles de nouveaux modèles d'investissement ?

**A**pparu en 2009, le concept de limites planétaires émane d'un groupe de chercheurs du Stockholm Resilience Center, qui s'intéressait aux paramètres garantissant la stabilité du système Terre. « Ils en ont identifié neuf, parmi lesquels le climat, l'intégrité de la biosphère, le cycle de l'eau et l'acidité des océans », signale Audrey Lambry, chez Eurazeo, pour qui il importe aussi de bien comprendre les notions associées. « Ces neuf systèmes ou écosystèmes ou processus ont une fonction de régulation, qui a permis à la Terre d'entrer dans une zone de très grande stabilité. Et pour chacun des paramètres, il y a une limite à ne pas dépasser si l'on veut que la fonction de régulation soit opérée. » S'ajoute enfin la notion de dépassement.

### Investisseurs et scientifiques doivent coopérer

Face à ces limites planétaires, qui sont de nature à affecter la valorisation, voire la



viabilité, de nombreux actifs, les investisseurs n'ont pas d'autre choix que de faire évoluer leurs modèles. « On ne peut pas rester sur une approche monothématique, défend ainsi Audrey Lambry. Il faut absolument sortir de l'angle de vue focalisé sur le climat pour intégrer une vision plus systémique, plus holistique, afin de considérer l'ensemble de ces paramètres. » Bon nombre de professionnels ont d'ailleurs commencé à s'adapter. « Nos équipes de recherche ont embauché des géologues et des climatologues, soit des personnes de la sphère des sciences dures avec lesquelles

nous n'avions pas forcément l'habitude de travailler jusqu'alors. Nos équipes de data scientists sont aussi de plus en plus formées, notamment sur la gestion de la donnée non structurée et de la donnée géospatiale », indique Julien Moussavi, du LSEG.

Face à l'ampleur du chantier, les défis restent nombreux. « Il y a encore beaucoup de pédagogie à faire autour des limites planétaires car ce sujet est à la fois relativement récent et complexe », poursuit Julien Moussavi. Surtout, le manque de données pertinentes demeure un obstacle majeur, parmi bien d'autres. « Les limites planétaires sont un cadre scientifique, qu'il faut donc pouvoir essayer de traduire, relève Jean-François Coppenolle, d'Abeille Assurances. Mais le problème fondamental tient au fait que nous n'avons toujours pas mis de prix sur les externalités négatives de la nature. Or, tant qu'il n'y aura pas de pricing de ces externalités, il sera difficile de les prendre en compte dans la gestion ». ●

# Investissement durable : outils et innovations en **dette privée**

**A**u sein de l'industrie du non-coté, la dette privée s'est imposée, au fil des années, comme un instrument majeur du financement de la transition environnementale. Une tendance qu'illustre par exemple le producteur d'énergies renouvelables Akuo. « Au niveau corporate, nous avons recours depuis 2013 à des émissions obligataires de type Euro-PP, green bond unsecured. Cette année, nous avons fait entrer deux fonds de dette, qui ont souscrit de façon assez privilégiée à notre dernière émission », explique Ghislain Herault, d'Akuo.

## Investissement direct et indirect

Octroyés par un club d'investisseurs ou un seul acteur, via par exemple une dette unitranche, ces financements sont de plus en plus souvent assortis de mécanismes d'indexation au niveau du spread, de façon à créer une incitation supplémentaire. « A travers nos deux fonds, nous avons fait



le choix d'investir dans des sociétés qui souhaitent, dès le départ, s'engager sur des indicateurs E, S et G qui sont co-construits et qui ont un impact sur la marge du prêt, détaille Sandrine Richard, de Generali Asset Management (Generali Investments). Si elles atteignent leurs objectifs, la marge baisse puisqu'on estime qu'il y a moins de risques. Si elles ne les atteignent pas, en revanche, la marge monte. » Investissant sur cette classe d'actifs de manière indirecte, en sélectionnant des gérants en dette privée « crédibles dans l'intégration de la

dimension impact au sein de leur gestion », les équipes de Crédit Agricole Assurances dressent pour leur part un constat positif quant à la dynamique de marché. « Sur les dettes d'entreprise, il y a certes encore peu d'offres de fonds article 9 car c'est beaucoup plus difficile à mettre en place – il faut notamment suivre les covenants d'impact, témoigne Deepah Colombel. Néanmoins, les choses évoluent dans le bon sens, avec des initiatives très engageantes. » Et à en croire chacun, le meilleur reste à venir. ●

# Intégrer l'ESG pour une **gestion obligataire durable**

**C**omme le souligne Olivier Vigna, de Paris Europlace, les émissions d'obligations à dimension durable continuent de s'inscrire dans une dynamique favorable, en France tout particulièrement. En réponse à une offre de titres qui va croissant, les gérants obligataires ont considérablement renforcé leurs stratégies d'investissement et leurs méthodologies au fil des années, de manière à placer l'ESG au cœur de

leur action. Cette intégration repose sur divers piliers, comme les exclusions sectorielles. « L'idée, c'est de continuer à financer la plupart des secteurs de notre économie avec une approche de transition et de durabilité, et d'en exclure quelques-uns que l'on va considérer comme trop intenses en carbone ou comme à risque pour la biodiversité ou pour la préservation des milieux aquatiques », résume Thibault Destrés, d'Anaxis AM.

## L'engagement au cœur de l'approche

La prise en compte de scores ESG est également centrale, au même titre que l'engagement, qui peut prendre une variété de formes. « Par exemple, nous allons choisir des thématiques qui nous apparaissent très parlantes, à l'instar récemment des polluants éternels (PFAS). Nous allons aussi mettre en pratique l'engagement de nos clients, avec des objectifs de décarbonation importants de nos portefeuilles. Et l'engagement se matérialise aussi au niveau des émetteurs,

puisque nous en avons rencontré plus d'une centaine », décrit Nathalie Beauvir-Rodes, d'Ostrum Asset Management. D'après Anne-Sophie Demorgny, de MACSF, le fait de « mettre l'analyse extra-financière au même niveau que l'analyse financière » constitue un autre prérequis d'une démarche responsable.

Aussi robustes soient les approches des gérants, des marges de progression demeurent, en particulier en termes de disponibilité et de fiabilité des données. « L'utilisation des données extra-financières est un vrai enjeu », confirme Anne-Sophie Demorgny. Or, dans ce domaine, la situation est loin d'être optimale. « Dans la mesure où nous nous appuyons largement sur des données estimées, et finalement pas sur des données reportées, nous nous sentons un peu captifs des fournisseurs de données », constate Nathalie Beauvir-Rodes. « Nous manquons clairement de données sur le scope 3, ce qui nous limite dans notre analyse de l'impact global des entreprises », ajoute Thibault Destrés. ●

**Aussi robustes soient les approches des gérants, des marges de progression demeurent, en particulier en termes de disponibilité et de fiabilité des données.**

## Construire des portefeuilles durables pour une transition écologique juste

**A**pparue dans les années 1980 aux Etats-Unis, la notion de transition juste désigne le fait de « rendre l'économie plus verte d'une manière qui soit aussi équitable et inclusive que possible pour toutes les personnes concernées, en ne laissant personne de côté », précise Ute Meyenberg, de CFDT Cadres. Le thème de la justice sociale s'inscrit dès lors au cœur du concept. Or force est de constater qu'il est encore peu traité dans le domaine de la finance durable. « Trop peu de fonds sont aujourd'hui positionnés sur le "S" de l'ESG », déplore en effet Michel Escalera, de Palatine Asset Management.

### Un moteur de performance

Pourtant, quelle que soit la stratégie d'investissement adoptée, le volet social se doit d'être au cœur de l'analyse des gérants et des objectifs qu'ils poursuivent,



comme le défend Hervé Guez, de Mirova. La raison est multiple. Déjà, il est impossible, conformément au principe « do no significant harm » (DNSH) érigé par la taxonomie européenne, d'agir sur l'environnement sans prendre en compte le social, et vice-versa. Ensuite, les données disponibles permettent d'intégrer cette dimension sans difficulté majeure, du

moins dans la sphère cotée. « Nous suivons plus de 100 indicateurs extra-financiers en lien avec le social, parmi lesquels la création d'emplois, l'emploi des jeunes, etc. », illustre Michel Escalera. Enfin, la performance financière à moyen-long terme des sociétés les plus en pointe est souvent au rendez-vous. Aux Etats-Unis, les grandes capitalisations labellisées « Best Place to work » surperforment nettement l'indice de référence, illustre Michel Escalera.

Alors que de nombreux investisseurs ont toujours le sentiment qu'une politique ESG ambitieuse tend à affecter la performance des portefeuilles, les professionnels de la finance durable en appellent à accélérer les efforts de pédagogie afin de battre cette idée en brèche. « Il y a un travail important à effectuer pour sortir de la culture du benchmark », insiste plus largement Hervé Guez. ●

## Tech et data : alliés incontournables de l'investissement responsable

**Q**u'ils soient privés ou publics, les acteurs sont unanimes : la transition écologique ne pourra être menée à bien qu'en présence de data. « Sans numérique et sans donnée, pas de déploiement des énergies renouvelables, pas de développement du covoiturage, pas de traçabilité sur la gestion des déchets ou de suivi fin des produits phytosanitaires, pas de prise en compte des espèces protégées dans la décision d'urbanisation, pas de mesures de l'empreinte environnementale des entreprises... », énumère Vincent Ait-Ammar, du ministère de la Transition écologique, de la Biodiversité, de la Forêt, de la Mer et de la Pêche. Le cas de Solargis, qui fournit des données sur les paramètres climatiques qui influencent la production d'énergie solaire, illustre cette importance de la data dans le déploiement de l'énergie solaire.

« Nos données sont notamment utilisées pour le financement de tels projets, par les

développeurs, les exploitants et les financiers. Ces derniers sont les principaux utilisateurs parce qu'ils ont besoin de fixer les hypothèses des modèles financiers », évoque Bernard Ferrier, de Solargis.

### Pour un usage frugal de l'IA générative

Même si de nombreuses informations sont aujourd'hui disponibles, les dénicher n'est toutefois pas toujours une tâche aisée. En outre, leur qualité les rend parfois peu exploitables voire non exploitables. De quoi compliquer la mission des investisseurs engagés dans une démarche responsable. « Qu'elle soit ESG ou financière d'ailleurs, la donnée sert à piloter la performance à travers des indicateurs. En tant qu'investisseur responsable, notre objectif est de nous assurer que la valeur qui est créée soit une valeur qui soit durable », rappelle en effet Renaud Serre-Lapergue, de Swen Capital Partners. Afin de faciliter l'accès aux données pertinentes et leur



utilisation, la technologie joue un rôle clé, en particulier l'intelligence artificielle et, depuis quelques années, l'intelligence artificielle générative. Ce qui n'est pas sans poser de problème sur un plan écologique. « La différence de consommation d'énergie entre une requête sur Google et un prompt, c'est un ordre de grandeur de 10 fois. D'ailleurs, les Etats-Unis rouvrent des centrales nucléaires pour alimenter des data centers », pointe Caroline Jean-Pierre, de GenAI Impact, qui invite à un usage frugal de l'IA générative. ●

# Investir dans la climate tech : risques et opportunités

**V**ent mauvais pour les acteurs de la climate tech, ce segment qui regroupe les start-up opérant dans les domaines de la décarbonation, des énergies renouvelables, de l'efficacité énergétique ou encore de la gestion de l'eau et des déchets. Tandis que l'administration Trump s'est engagée dans le démantèlement de l'action climatique des Etats-Unis, l'UE vient de remettre en cause, via son train de mesures Omnibus, certaines avancées de son Green Deal. A cela s'ajoute du reste un autre mauvais signal : la récente faillite du Suédois Northvolt, pionnier européen dans le secteur des batteries pour les véhicules électriques.

Dans cette industrie, « le facteur d'échelle est une notion importante », rappelle

Pauline Plisson, de Naldeo Technologies & Industries. Or, malgré ces signaux négatifs, les perspectives n'en restent pas moins porteuses pour la climate tech, eu égard à la succession de perturbations et de catastrophes naturelles induites par le réchauffement climatique. « Puisque nous n'avons pas de planète B, il y a un intérêt collectif à faire réussir ces initiatives », justifie Marc Germanangue, de Zenon Research. L'opportunité est d'autant plus grande que, derrière les quelques échecs et difficultés de certaines jeunes pousses, les succès sont nombreux : Waga Energy, Bobine, Water Horizon, Materrup, Sweetch Energy, Néolithe... Et si, depuis plusieurs mois, l'IA révolutionne de plus en plus l'écosystème, « la low-tech a aussi toute sa

place », estime Pauline Plisson. Quoi qu'il en soit, « investir dans la climate tech est aussi un devoir », insiste Karine Vernier, d'InnoEnergy, qui met en avant un enjeu de souveraineté. Mais c'est là que le bât blesse : dans le cadre de sa récente levée de fonds de 60 millions d'euros, la start-up française GravitHy, qui propose un acier décarboné, n'a par exemple attiré aucun investisseur hexagonal ! « Nous avons un trou dans la raquette en France ; les initiatives industrielles majeures ne trouvent pas de solutions financières », regrette Karine Vernier. Outre les financiers, les groupes industriels ont, eux aussi, un rôle central à jouer dans le développement des climate techs, notamment via la sécurisation des débouchés commerciaux. ●

## LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « FINANCE DURABLE »



**Edouard Ayello**, senior ESG Solutions Specialist & porte-parole, Weefin



**Arnaud Fallier**, directeur général adjoint et directeur des investissements, CPRAM



**Sophie Flak**, Executive Board Member, Managing Partner CSR et Digital, Eurazeo



**Alexandre Gautier**, directeur général adjoint de la stabilité financière et des opérations, Banque de France



**Viviane Ting**, Partner, Amundi Alpha Associates



**Frédéric Lowe**, expert en dette privée ESG, LBP AM



**Sam Bowden**, Sales Manager, Sweep



**Ludivine de Quincerot**, responsable de l'investissement durable et de la gestion diversifiée Europe, Rothschild & Co Asset Management



**Alix Roy**, ESG Analyst, Ecofi



**Michael Israel**, fondateur et CIO, IVO Capital Partners



**Audrey Lambry**, Sustainability and Impact Manager, Eurazeo



**Julien Moussavi**, Head of Sustainable Fixed Income Product, LSEG



**Sandrine Richard**, Head of Direct Private Debt, Generali Asset Management (Generali Investments)



**Nathalie Beauvir-Rodes**, directrice des transitions durables, Ostrum Asset Management



**Thibault Destrés**, associé et responsable de la gestion obligataire, Anaxis AM



**Hervé Guez**, CIO Equity & FI, Mirova



**Michel Escalera**, directeur général, Palatine Asset Management



**Renaud Serre-Lapergue**, directeur de la stratégie finance durable, Swen Capital Partners

Sont également intervenus sur cette thématique : **Sylvie Malécot**, Millenium Actuariat & Conseil • **Philippe Dutertre**, AG2R La Mondiale • **Michèle Pappalardo**, Comité du Label ISR • **Delphine de Chaisemartin**, AFG • **Erwin Houbrechts**, PGB Pensioendienst • **Kamel Omar**, Allianz France • **Emilie Maehara**, Sustainable Finance Observatory • **Jean-François Coppenolle**, Abeille Assurances • **Pierre-Alix Binet**, La Banque Postale • **Observatoire De La Finance Durable** • **Deepah Colombel**, Crédit Agricole Assurances • **Ghislain Herault**, Akuo • **Nathalie Pistre**, Hydrelaia Conseil • **Anne-Sophie Demorgny**, MACSF • **Olivier Vigna**, Paris Europlace • **Ute Meyenberg**, CFDT Cadres • **Cécile Goubet**, Institut De La Finance Durable • **Vincent Ait-Ammar**, ministère de la Transition écologique, de la Biodiversité, de la Forêt, de la Mer et de la Pêche • **Bernard Ferrier**, Solargis • **Caroline Jean-Pierre**, GenAI Impact • **Marc Germanangue**, Zenon Research • **Pauline Plisson**, Naldeo Technologies & Industries • **Karine Vernier**, InnoEnergy • **Damien Brisemontier**, France Invest



# DÉCARBONATION

## Vers un avenir décarboné : quel mix énergétique pour 2035/2040 et avec quels financements ?

**E**ntrant dans la catégorie des « mégatendances » selon Guy Auger, d'Andera Partners, la transition énergétique s'accompagne pour les Etats et pour les agents privés de nombreux défis, liés notamment à la souveraineté et à la compétitivité. Ces deux enjeux sont, du reste, au cœur du mix énergétique que les pouvoirs publics devront déterminer pour les prochaines décennies en vue de décarboner leurs économies. Pour ce faire, ceux-ci ont la chance de pouvoir s'appuyer sur une palette d'options de plus en plus large, comprenant par exemple le nucléaire, le solaire, l'éolien, le biométhane, la biomasse ou encore l'hydrogène.

### Pas de solution unique

Pour tendre vers cet objectif de décarbonation, « l'électrification est inéluctable », considère Guy Auger. Un avis également partagé par Nicolas Rochon, de RGreen Invest, qui en appelle par ailleurs « à ne pas opposer le nucléaire et les énergies renouvelables ». Mais l'électrification des usages ne sera qu'une partie de la solution. « Au-delà du fait qu'il ne serait pas réalisable de bâtir un système tout électrique, il serait terrifiant de dépendre d'un seul réseau », souligne Isabelle Kocher, de Blunomy. En outre, l'allocation du mix énergétique ne peut être unique. « Dans la mesure où les problématiques sont

diverses entre les pays, on ne peut pas ne pas faire de sur-mesure », confirme en effet Laurent Chatelin, d'Eurazeo. Et Isabelle Kocher d'abonder : « Il importe de coller à la réalité des territoires. »

### Un champ d'opportunités élargi

Quels que soient les choix énergétiques privilégiés par les gouvernements, « on ne résoudra pas la question de la transition avec des subventions », prévient d'emblée Nicolas Rochon. Dans ce contexte, le rôle des fonds d'investissement sera donc central, qu'il s'agisse d'investir au niveau des actifs (sociétés ad hoc, SPV) ou directement au capital des développeurs. « Nous sommes là pour aider les entrepreneurs à passer à l'échelle », relève Laurent Chatelin qui, tout en insistant sur le besoin de stabilité réglementaire, pointe « des opportunités d'investissement historiques dans les infrastructures ». Sur la même ligne, Guy Auger fait quant à lui état d'« une profondeur de marché énorme », tandis que Nicolas Rochon rappelle que « le secteur de la transition énergétique, en plus d'offrir de la visibilité, est aujourd'hui le plus profitable ». ●



## Les outils pour **décarboner l'industrie**

**R**éprésentant aujourd'hui 17 % des émissions de gaz à effet de serre de la France, le secteur industriel a réduit son empreinte carbone de près de moitié depuis les années 1990. Un constat qui s'explique en partie par le mouvement de désindustrialisation observé sur la période, « mais aussi par les efforts importants réalisés par les industriels », insiste Aurélie Picart, du Comité stratégique de filière Nouveaux Systèmes Energétiques. Pour entretenir cette dynamique, les entreprises ont pu, et peuvent toujours, actionner différents leviers. « Solution généralement la plus efficace et la moins onéreuse, la recherche d'efficacité énergétique doit être le premier réflexe », avance Arnaud Susplugas, de Kyotherm, qui identifie comme autres démarches vertueuses « la décarbonation de l'énergie thermique, l'électrification, le recyclage de matières appelées à être réincorporées dans le process, la séquestration et/ou la réutilisation de carbone, et l'hydrogène ». À noter que ces deux derniers leviers n'en sont qu'à un stade de développement émergent.



### De nouvelles sources de financement

Sensible aux enjeux RSE et à son impact environnemental depuis sa création, le groupe Lemoine, pour sa part, en a mis en œuvre plusieurs, « allant des actions de formation des équipes à l'optimisation de nos process, en passant par la récupération de la chaleur dégagée par nos machines »,

explique Jeanne Lemoine, sa dirigeante. Dans ce domaine, cette ETI tire également profit de sa stratégie industrielle, consistant historiquement à travailler avec des fournisseurs locaux et à s'implanter à l'étranger, au sein ou à proximité des marchés où elle est présente commercialement, pour limiter les émissions de CO<sub>2</sub> afférentes au transport. Tandis que la plupart de ces initiatives ont un coût, les entreprises peuvent compter sur une offre de financement élargie. « Outre les dispositifs publics (subventions, aides remboursables...), elles peuvent avoir accès à des crédits bancaires, à des obligations mais aussi à des solutions innovantes, comme le tiers-investissement qui permet aux industriels de financer leur transition sans mobiliser leur capital », constate Laurence Martinez-Bellet de Watson Farley & Williams. De fait, cette technique consiste à faire financer tout ou partie d'un investissement par un tiers, qui va ensuite se rémunérer, notamment sur la base des économies d'énergie réalisées. ●

## Les défis de la décarbonation **des actifs réels**

**S**elon les estimations des experts, 80 % à 90 % du parc immobilier de 2050 existent déjà. Dans ce cadre, sa décarbonation passera nécessairement par la réhabilitation de l'ancien. Sur le papier, la tâche n'a rien d'insurmontable. « Nous avons la technologie pour décarboner très efficacement », confirme Laurent Lavergne, d'AXA IM Alts. En pratique, la situation est toutefois plus complexe en raison non seulement de désalignements d'intérêts – tandis que les travaux financés par le propriétaire profitent au locataire, le premier peut

difficilement en répercuter le coût sur le montant du loyer, strictement encadré dans des pays comme la France –, mais aussi de problématiques administratives. « Pour pouvoir rénover, nous devons parfois adresser des demandes d'autorisation auprès des Architectes des bâtiments de France (ABF) ou de leurs équivalents à l'étranger, pour qui l'enjeu de la décarbonation n'est pas au cœur des priorités », poursuit Laurent Lavergne. À cela s'ajoute enfin un autre défi, tout aussi complexe. « Pour s'assurer de l'adaptation des investissements réalisés aux

changements physiques et aux aléas environnementaux futurs, il faut pouvoir se projeter, ce qui implique de savoir utiliser les informations disponibles », prévient Stefano Bonelli, d'AXA Climate.

### Une version 2 du Label ISR Immobilier en préparation

Pour apporter leur pierre à l'édifice, les investisseurs peuvent s'appuyer depuis 2020 sur le « Label ISR Immobilier » afin de sélectionner les fonds immobiliers (SCPI, OPCI, FIA) ambitieux dans ce domaine. Une forme de certification qui pourrait prochainement évoluer. « Tandis que la double matérialité est clé, il faut une meilleure prise en compte de la rénovation des parcs existants », informe Yves Dieulesaint, de l'IEIF et membre du Comité du Label ISR, qui précise qu'un groupe de travail planche actuellement sur une version 2 du Label ISR Immobilier. ●

**Les investisseurs peuvent s'appuyer depuis 2020 sur le « Label ISR Immobilier » afin de sélectionner les fonds immobiliers (SCPI, OPCI, FIA) ambitieux dans ce domaine.**

## Les SAF, leviers de décarbonation du **transport aérien**

**A** l'origine de 5 % des émissions de gaz à effet de serre, l'avion est le mode de transport le plus polluant au monde. Les acteurs de cette industrie ont pourtant réalisé d'importants efforts en matière de décarbonation : « la consommation de carburant par kilomètre et par passager a été divisée par deux entre les années 1990 et la fin des années 2010 », informe en effet Pierre Deron, de Cleantech Open France. Cependant, le trafic aérien a été multiplié par quatre dans le même temps, entraînant de facto un doublement des rejets de CO<sub>2</sub>. Dans ce contexte, le recours aux « carburants d'aviation durable » (sustainable aviation fuels), SAF ou e-SAF, apparaît comme l'une des solutions les plus prometteuses pour réduire l'empreinte environnementale des compagnies aériennes. Pouvant être élaborés à partir de diverses sources (biomasse, graisses et huiles usagées, électricité, eau, hydrogène...), ceux-ci pourraient représenter 20 % des carburants utilisés dans le secteur à horizon 2035 en Europe. Un objectif ambitieux : même si la production de SAF a été multipliée par 12 en quatre ans à l'échelle mondiale, elle ne pèse que 0,3 % de la production mondiale de carburants d'aviation.



### Défis et incertitudes

Or la démocratisation de cette famille de carburants plus propres s'accompagne de nombreux défis. « En raison de leur coût aujourd'hui sensiblement plus élevé, il existe des interrogations sur le modèle économique des acteurs de cette filière : comment vont évoluer la demande des compagnies aériennes et, par là même, les revenus de ces derniers ? », souligne d'abord Emmanuel Legrand, de la Banque des Territoires. En outre, la préparation de tels dossiers est particulièrement complexe. « Ce sont des projets industriels d'envergure », confirme Laurent Battoue, de Watson Farley & Williams, qui évoque

les demandes d'autorisation administrative, la prise en compte de contraintes réglementaires fixées par une diversité de textes, la faculté à obtenir l'adhésion des populations directement concernées par l'implantation du site... « Il y a un vrai travail de pédagogie à mener par la filière aéronautique », résume Benoît Decourt, d'Elyse Energy. A l'aune des capex significatifs en jeu, ce dernier insiste enfin sur la nécessité de « dérisquer de tels projets » afin d'attirer des financeurs. Un prérequis qui passe notamment par l'implication des compagnies aériennes, via par exemple un engagement pluriannuel sur les volumes d'achat de SAF ou d'e-SAF. ●

## Comment investir pour **créer une économie circulaire** ?



**S**elon la définition communément admise, l'économie circulaire consiste à produire des biens et des services de manière durable, en limitant la consommation et le gaspillage des ressources et la production des déchets. « Dans la mesure où les ressources de la planète s'épuisent, il n'y a pas d'autre choix que de basculer dans cette démarche », estime Jawaher Allala, de Systnaps. D'ailleurs, celle-ci dépasse, de loin, la seule problématique du recyclage. « Il existe une vraie filière », confirme Eric Tajchman, de l'Inseec. C'est pourquoi l'économie circulaire requiert de « bien comprendre toutes les chaînes de valeur », insiste Elise Beauvils, de Lombard Odier Investment Managers. Pour ce faire, la société de gestion s'est dotée d'équipes de recherche structurées autour de ces

chaînes. « Leur approche est cross-sectorielle », précise-t-elle.

### Les données, au cœur de la démarche

Afin de basculer dans cette économie circulaire, deux prérequis s'imposent aux yeux des experts. Le premier tient à l'accès aux données. « Les entreprises vont devoir en collecter un grand nombre pour, notamment, éco-concevoir leurs produits et gérer les flux de livraison, souligne Jawaher Allala. Données dont il faut diminuer l'impact. » Le second repose sur la viabilité des modèles d'affaires développés par les acteurs. Au-delà de la création de valeur durable associée, « ils doivent générer de la rentabilité », relève Eric Tajchman. Or, pour beaucoup d'entre eux, le défi reste entier sur ce plan. ●

# Comment décarboner le transport routier en Europe ?



**E**n Europe, le secteur des transports est à l'origine d'environ 30 % des gaz à effet de serre rejetés. Pour atteindre l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050, l'effort devra être général. « Nos voitures particulières représentent à elles seules plus de la moitié de ces émissions », informe en effet Sandrine Henry, de l'association AVEM. Alors que le Vieux Continent s'est doté de politiques ambitieuses dans ce domaine, la tâche n'est guère aisée. « Décarboner coûte cher, pointe d'emblée Yann Colin, du groupe

Bert&You. Or il y a un enjeu de rentabilité pour l'ensemble des entreprises concernées par le transport routier, et notamment les transporteurs qui affichent des marges très faibles. Investir sans accompagnement, quel qu'il soit, est presque impossible. »

## Divers types de fonds

Cet impératif de décarbonation du transport routier peut passer par différents leviers. Par exemple, l'électrification du parc de véhicules fait partie de la palette de solutions, d'autant que, « globalement, le camion électrique ne revient pas plus cher que le camion roulant au diesel », avance Nicolas Bach, d'Inthy, avant d'ajouter que la technologie permet aujourd'hui aux véhicules lourds de rouler plus de 500 km avec une recharge. Parallèlement, l'hydrogène est appelé à monter en puissance, même si son coût élevé demeure un frein. Quelles que soient les innovations

déployées, l'accès au financement sera, à l'aune des investissements nécessaires, déterminant pour soutenir la transition du secteur. Cela tombe bien. « Sur la partie privée, il existe des fonds de tous genres : des fonds venture pour financer les start-up – mais il n'y a pas beaucoup de deals dans le transport routier sur ce segment –, des fonds de croissance qui typiquement pourraient investir dans des transporteurs pour les accompagner dans leurs investissements et dans leur verdissement – il y a eu beaucoup de deals en Europe durant les quatre dernières années –, et des fonds d'infrastructure », énumère Prune des Roches, d'Andera Partners. Du côté des dispositifs publics, des mécanismes de financement existent également, mais ils manquent pour certains de lisibilité et n'offrent guère de garantie quant à leur caractère pérenne ou non. Dans ce contexte, le défi reste donc entier. ●

## Verdir les infrastructures traditionnelles : défis et opportunités



**E**ssentielles d'un point de vue tant économique que social, les infrastructures que constituent les routes, les ponts, les réseaux énergétiques ou encore les ports et aéroports figurent aussi parmi les actifs les plus émetteurs en CO2 et les plus consommateurs en ressources naturelles. Afin d'accélérer la transition écologique, il importe donc de les moderniser et de les décarboner, pointe d'emblée Sandra Hahn Duraffourg, d'Infravenir.

Un défi qui suppose le développement de « solutions innovantes et durables ». Pour Haropa Port, ensemble portuaire et premier hub logistique de France, il s'agit d'une nécessité, alors que le transport maritime de marchandises est appelé à s'envoler dans les prochaines années. « Aujourd'hui, 50 % de nos investissements concernent peu ou prou cette problématique de décarbonation », expose ainsi Christophe Berthelin directeur général adjoint en charge des finances et de la comptabilité, Haropa Port.

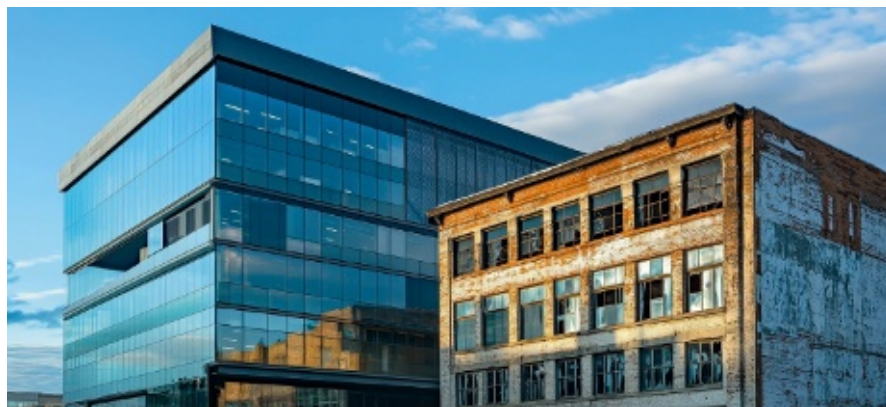
## Des freins persistants

Dans ce domaine, des réponses émergent, à l'instar des systèmes d'électrification des quais pour recharger les batteries des bateaux et des matériaux décarbonés. Concernant le transport routier, une expérimentation est en cours dans l'Essonne. « Il s'agit de bobines installées sous la chaussée et qui permettent aux véhicules, notamment aux camions, de se recharger en roulant dessus », fait remarquer Alexandra Bournazel, de Vinci. Problème, le coût de ces solutions mais également la réglementation

freinent parfois le déploiement d'innovations. « Concernant les bétons bas carbone, nous ne pouvons pas nous en servir partout comme on le voudrait, même si les tests sont probants », illustre Alexandra Bournazel. Sur le plan du financement de ces technologies (plus) vertes, en revanche, les voyants sont globalement au... vert. « Du fait de leurs caractéristiques intrinsèques (actifs essentiels à l'activité économique et à la vie citoyenne, actifs de long terme, revenus en général contractualisés sur le long terme qui donnent une grande visibilité, contracyclité...), les infrastructures sont un type d'investissement très attractif pour les épargnants et pour les investisseurs de long terme », commence en effet par rappeler Charlotte Lavit d'Hautefort, d'Arkéa Asset Management. Et cette dernière d'insister sur le fait que le financement des infrastructures vertes, « ce n'est pas un compromis entre la performance financière et la performance extra-financière, puisque l'on va pouvoir à la fois capitaliser sur ces atouts classiques des infrastructures et, en plus, rajouter cet impact positif sur l'environnement ». ●

## Le recyclage urbain, une réponse aux enjeux climatiques et aux besoins de logements

**D**ans le catalogue des réponses innovantes et durables à la crise du logement et à la transition écologique, le recyclage urbain trouve toute sa place. Cette pratique consiste en effet à transformer des friches industrielles et des bureaux obsolètes en logements ou en infrastructures durables, précise Thomas Bruno, de Cleantech Open France. Or, rien qu'en France, le potentiel en la matière est immense. « Les recensements officiels du ministère de l'Environnement font état de 340 000 sites ayant connu une activité industrielle susceptible d'avoir généré des pollutions », signale Patrick Viterbo, de Brownfields. L'expert fait également remarquer qu'il existe « plusieurs millions de mètres carrés de bureaux qui, compte tenu de l'évolution des usages, ne sont plus situés dans des quartiers tertiaires et représentent, à ce titre, une autre matière première de la transformation de la ville. » Architecte chez Carta-Reichen et Robert Associés, Lawrence Hutchison insiste quant à lui sur le fait que cette



pratique du recyclage urbain « ne vise pas à réinventer la ville, mais plutôt à réinventer la manière de faire la ville ».

### Des rendements performants en plus de l'impact

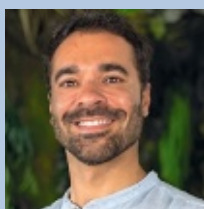
Pour ce faire, les défis tant techniques qu'environnementaux (dépollution, démolition, désamiantage...) sont, il est vrai, colossaux. A ce titre, l'intervention des pouvoirs publics est jugée précieuse pour mener à bien de tels projets, mais pas indispensable pour autant.

« Il y a toute une économie qui fonctionne, hors intervention publique, et qui est particulièrement vertueuse parce qu'elle conjugue des rendements performants et des impacts très forts », assure Patrick Viterbo. De quoi susciter les marques d'intérêt des investisseurs institutionnels, d'autant que « ce sont des projets extrêmement concrets, qui parlent fortement au niveau du conseil d'administration », apprécie Jean-Bernard Ott, de la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens. ●

### LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « DÉCARBONATION »



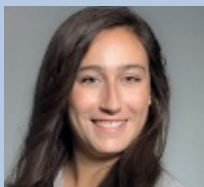
**Laurent Chatelin,**  
associé,  
Eurazeo



**Stefano Bonelli,**  
Head Of  
Decarbonization,  
AXA Climate



**Laurent Lavergne,**  
Global Head Of  
Sustainability,  
AXA Investment  
Managers Alts



**Elise Beauvils,**  
Deputy Head Of  
Sustainability,  
Lombard Odier  
Investment Managers



**Charlotte Lavit  
d'Hautefort,**  
directrice dette  
infrastructure,  
Arkea Asset  
Management



**Patrick Viterbo,**  
président,  
Brownfields

Sont également intervenus sur cette thématique : **Guy Auger**, Andera Partners • **Isabelle Kocher**, Blunomy • **Nicolas Rochon**, Rgreen Invest • **Aurélien Picart**, Comité stratégique de filière, Nouveaux Systèmes Energétiques • **Jeanne Lemoine**, Groupe Lemoine, Club ETI Normandie • **Laurence Martinez-Bellet**, Watson Farley & Williams • **Arnaud Susplugas**, Kyotherm • **Yves Dieulesaint**, IEIF et Comité du Label ISR • **Laurent Battoue**, Watson Farley & Williams • **Benoît Decourt**, Elyse Energy • **Emmanuel Legrand**, Banque des Territoires • **Pierre Deron**, Cleantech Open France • **Eric Tajchman**, Inseec/ISK Dakar • **Jawaher Allala**, Systnaps • **Nicolas Bach**, Inthy • **Yann Colin**, Groupe Bert&You • **Prune des Roches**, Andera Partners • **Sandrine Henry**, Association AVEM • **Christophe Berthelin**, Haropa Port • **Alexandra Bournazel**, Vinci • **Sandra Hahn Duraffourg**, Infravenir • **Thomas Bruno**, Cleantech Open France • **Lawrence Hutchison**, Carta-Reichen et Robert Associés • **Jean-Bernard Ott**, Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens



# CLIMAT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

## De la COP 29 à la COP 30 : comment accélérer ?

**L'**accord de Paris a permis de réduire la trajectoire de réchauffement climatique à 2,7-3,1 °C, contre 4-5 °C auparavant. « La présidence brésilienne de la COP 30 représente une opportunité de mobiliser des financements plus larges, au-delà des seules contributions publiques des pays développés, précise **Agnès Pannier-Runacher, ministre de la Transition écologique, de la Biodiversité, de la Forêt, de la**

**Mer et de la Pêche.** Il s'agit d'impliquer tous les pays selon leur situation de départ, avec des mécanismes comme les crédits carbone, introduits à la COP 29, qui favorisent des projets communs et bénéfiques pour tous. » **André Corrêa do Lago, président de la COP 30**, souligne que « l'intégration du climat dans les stratégies économiques est essentielle, en particulier pour les pays en développement, pour qui la finance climat

doit aussi être une finance de développement. La COP 30, qui se tiendra à Belém, visera à démontrer que la lutte contre le changement climatique peut générer des opportunités économiques et améliorer la vie des populations ». « Il est à cet effet nécessaire que les investisseurs aient une vision de long terme pour évaluer le coût de l'inaction face au potentiel de l'action climatique », conclut Agnès Pannier-Runacher. ●



## Souveraineté industrielle : les enjeux de la compétitivité et du financement

« **L**a souveraineté industrielle repose sur la capacité à limiter les dépendances, explique Anaïs Voy-Gillis, géographe et chief strategy and CSR officer, Humens. Pour y parvenir, il est essentiel de bâtir une base industrielle solide, soutenue par des fonds d'investissement alignés sur les objectifs de réindustrialisation. » Ce mouvement implique une transformation du monde financier mais aussi une mobilisation des territoires. « Les régions comme la Normandie s'engagent déjà dans cette voie en développant leur propre ingénierie stratégique et en créant des fonds d'investissement régionaux capables de mobiliser des ressources, précise Sophie Gaugain, 1<sup>re</sup> vice-présidente de la région Normandie et maire de Dozulé. Nous créons des réseaux de fonds de fonds mondiaux en fonction des cibles qu'on se fixe. » Pour Hélène Gelas, avocate associée chez Jeantet, « cette souveraineté, qu'elle soit étatique ou européenne, passe également par une politique stable et cohérente. Or, ce n'est pas le cas aujourd'hui, notamment dans des domaines clés comme la décarbonation de l'industrie et l'électrification des usages. Il est crucial d'aligner les décisions politiques sur les objectifs de souveraineté énergétique et industrielle ».



### L'Europe doit se mettre en ordre de marche

« L'Europe a la capacité pour rivaliser avec les grandes puissances, mais sa fragmentation entre États membres freine la construction d'une stratégie industrielle cohérente, précise Anaïs Voy-Gillis. Face à la Chine et aux États-Unis, elle doit clarifier ses ambitions, coordonner ses politiques et agir collectivement pour garantir sa souveraineté industrielle d'ici 2050. » « L'Europe a des ressources en minerais critiques, comme les terres rares, en quantité suffisante, et des projets miniers compétitifs en Espagne, au Portugal, en Finlande et en France, pré-

cise Sylvain Eckert, associé, Infravia. Bien qu'elle ne puisse pas égaler la Chine en termes d'économies d'échelle, elle peut néanmoins se distinguer par ses capacités d'innovation et ses techniques de traitement plus efficaces. » « Toutefois, la complexité des réglementations européennes comme le NZIA et la subsidiarité énergétique des États membres freinent l'élan nécessaire, poursuit Hélène Gelas. Cette Europe de l'énergie ne fonctionnera que s'il y a un financement de budget unique européen. » Sophie Gaugain estime en conclusion que malgré ces obstacles, « le sursaut européen est néanmoins en train d'avoir lieu ». ●

## L'innovation, un bouclier contre le réchauffement climatique



Il existe plusieurs conceptions et définitions de l'innovation. « Schneider Electric investit notamment dans l'innovation sur les technologies, comme l'innovation incrémentale ou l'innovation de rupture, explique Gabriel Miche de Malleray, directeur stratégie et développement durable, Schneider Electric France. Par exemple, on utilise l'IA pour de l'innovation incrémentale ou adjacente sur des solutions existantes comme dans la gestion des microgrids pour leur permettre de devenir de plus en plus autonomes et d'avoir un fonctionnement optimisé. Ça vaut aussi pour des solutions de pilotage des

consommations du bâtiment, par exemple de la CVC. » « Pour notre part, nous finançons des sociétés qui innovent sans pour autant prendre de risque technologique », indique Pierre Devillard, partner – smart city & future industries, Eurazeo. « Il existe aussi de l'innovation de business model ou encore dans la réglementation », affirme Alexis Figeac, partner, venture climatetech, Timetoact Capital. « En tant qu'asset owner, on peut aussi innover et avoir des approches beaucoup plus durables », ajoute Elise Beaufiles, deputy head of sustainability, Lombard Odier Investment Managers.

## L'innovation, l'affaire de tous

Souvent l'innovation est réalisée en réseau, en coopération, parfois entre acteurs publics et/ou acteurs privés. « L'ensemble des acteurs doit jouer la carte de l'innovation, pour en tirer le meilleur profit, insiste Sophie Paturle, co-fondatrice et managing partner, Demeter. On a la chance d'avoir en France de grands groupes qui peuvent entraîner nos jeunes entreprises et des PME ; un vrai tissu de PME avec

des dirigeants performants, vers lesquels il faut drainer l'innovation. Chez Demeter, on a parmi nos souscripteurs un bon nombre de corporates, et nous développons des contrats d'accompagnement de nos entreprises avec le CNRS, avec l'IFP Energies Nouvelles. » « Dès le lancement de notre stratégie autour du développement durable, nous avons également fait le pari de nous faire aider par des grands corporates pour identifier les solutions

innovantes, puis pour aider les entreprises qui les développent à les démultiplier et à les pérenniser », ajoute Pierre Devillard. « En tant qu'investisseur, nous faisons face à des problèmes extrêmement complexes de transition durable, indique Elise Beauvils. Il faut s'entourer de compétences académiques et se tourner vers les corporates pour nous aider à mieux comprendre ces mécanismes de transition et les innovations qui sont associées. » ●

## La « corporate sustainability » évolue : le rôle grandissant des entreprises dans la lutte contre le dérèglement climatique

**E**n France, 90 % des entreprises comptent moins de 50 salariées. « Ces entreprises ne se sont clairement pas emparées de la CSRD et de l'Omnibus du 26 février, explique Jean-Philippe Daull, président-directeur général du Groupe Candor et président du Medef Normandie. Elles sont beaucoup plus préoccupées par la conjoncture économique, leur pérennité et leur trésorerie. » « Côté marché financier, on s'adresse à des investisseurs et à des entreprises cotées, donc le point de vue est un peu différent, ajoute Ludivine de Quincerot, responsable de l'investissement durable et de la gestion diversifiée chez Rothschild & Co Asset Management. Pour rappel, la réglementation a eu pour vertu de faire de la finance le bras armé pour orienter les flux vers les actifs durables. Si l'intention est bonne, l'exécution a été catastrophique. Ce qui se passe sur le front de la réglementation, notamment avec Omnibus, devrait permettre un retour à davantage de pragmatisme. » « Dans le

changement, en général, les consommateurs et les investisseurs ont aussi un rôle à jouer et sont à cet effet soutenus par les reportings comme la TCFD, la TNFD, la SBTi, le CDP », indique Julien Foll, recherche ESG & engagement, Amundi.

### La sustainability sur le terrain

« Depuis plusieurs années, le Medef est très engagé sur le sujet de la sustainability, ajoute Jean-Philippe Daull. Il a notamment pour vocation de faire en sorte que les réglementations européennes soient les plus simplifiées possible et d'accompagner les chefs d'entreprises sur tous ces sujets pour qu'ils s'emparent par exemple de la CSRD. » « Ce qui se passe dans les grandes entreprises cotées a un impact sur l'ensemble de la chaîne de valeur jusqu'aux petites entreprises qui sont au niveau régional, poursuit Ludivine de Quincerot. L'appropriation de la corporate sustainability par les sociétés dans leur stratégie cœur, afin de créer à terme de la valeur, d'être rentables et d'être attractives auprès



des investisseurs, est importante. » « Le rôle des financiers est également important, indique pour sa part Julien Denormandie, chief impact officer, Sweep. Il faut accepter d'avoir une rentabilité du capital et non des entreprises qui soit inférieure à celle qu'elle est aujourd'hui, dès lors qu'elle va prendre en compte le capital humain, mais aussi environnemental et les biens communs. » ●

## Retour d'expérience : l'intégration de la protection de la biodiversité aux objectifs extra-financiers

**« L**a protection de la biodiversité passe par une meilleure utilisation des services que nous apporte la nature et par le fait de ne pas les contrecarrer, rappelle Joël Prohin, directeur de la gestion

des placements, Caisse des Dépôts. Il s'agit d'une matière polymorphe qui, pour un investisseur institutionnel, est susceptible d'approches diverses, non contradictoires, bien souvent complémentaires, mais qui sont primordiales

par rapport au futur que nous voulons laisser. » « Selon l'IPBES, la moitié du PIB mondial, voire la totalité du PIB mondial, reposerait sur la bonne santé de la biodiversité, ajoute Matthieu Delabie, coordonnateur biodiversité finance et

instruments économiques, Office français de la biodiversité. Or, la finance à impact ne représente que 2 % aujourd'hui. Non seulement on rémunère mal ce capital, mais en plus, on l'altère alors qu'il soutient l'économie mondiale. Le législateur a donc proposé aux acteurs de la finance qu'ils participent à la réorientation des flux en faveur d'une économie résiliente ».

### Quels mécanismes de mesure ?

Tout récemment, les États se sont finalement mis d'accord sur des mécanismes de mesure du suivi des progrès en matière de biodiversité. « Nous avons des calculs grâce au Global Biodiversity Score mis en place

**La moitié du PIB mondial, voire son intégralité, reposerait sur la bonne santé de la biodiversité.**

par CDC Biodiversité, qui reposent sur des modèles, explique Joël Prohin. Nous entendons en améliorer la partie qualitative avec la méthode LIP. » « Greenscope accompagne également des acteurs financiers dans l'évaluation des impacts et dépendances liés à la biodiversité, en s'appuyant sur des méthodologies reconnues

pour mesurer les risques systémiques et concrets sur les services écosystémiques », indique Jean-Emmanuel Challan Belval, CEO et co-fondateur de Greenscope. « De nouveaux outils sont en réflexion, comme les crédits nature portés par l'Union européenne et en France », conclut Matthieu Delabie. ●

## Les défis de l'**assurance durable**

**L**es risques climatiques se renforcent et se diversifient depuis quelques années, générant un déséquilibre du schéma assurantiel. « Face à ce



contexte, beaucoup de communes ne sont plus assurées », explique Yves Deshayes, maire de Pont-l'Évêque et conseiller départemental du Calvados. « On constate aussi qu'il y a une différence de plus en plus importante entre les dommages assurés et les dommages économiques, précise Laurent Montador, directeur général adjoint d'Arundo Re. Ce "protection gap" s'accroît avec des problèmes d'assurabilité qui peuvent avoir lieu. Face à ce phénomène, les réassureurs doivent s'adapter et réviser le prix de leurs primes. » « Mais les données du passé ne donnent pas d'informations sur ce qui peut arriver, ajoute Ghislain Périsset, responsable monde des solutions assurantielles, Fidelity International. Nos équipes de recherche travaillent donc de plus en plus avec les

risk managers des entreprises, pour comprendre l'impact de risques climatiques sur leur organisation et comment elles prennent la mesure de ces risques, leur engagement. »

### Prévenir le risque

Pour limiter et prévenir le risque climatique, il faut mettre en place des plans d'actions. « Dans notre ville, pour prévenir le risque d'inondation, il faudrait entretenir les rivières, ce qui peut parfois être compliqué en raison notamment de la réglementation », indique Yves Deshayes. « Dans le monde de la réassurance, nous regardons comment la prévention est organisée au sein d'un pays ou encore comment l'assureur sensibilise sur le risque », indique Laurent Montador. ●

## Quel rôle des **fonds d'infrastructures** dans le financement de la transition énergétique ?

**L**es dernières années, le mode d'intervention des fonds d'infrastructures en termes de contribution au sujet de la transition s'est énormément diversifié. « Auparavant, contribuer au financement des infrastructures vertes ou de la transition énergétique, c'était surtout

proposer des fonds equity ciblant des actifs de génération d'énergie renouvelable, de l'éolien et du solaire, précise René Kassis, business development partner chez Aquila Capital. Depuis quelques années, le champ sectoriel s'étend vers les nouveaux business de la transition comme l'électrification, la



décarbonation, l'efficacité énergétique, etc. Ce nouvel environnement élargit le champ d'intervention des fonds » « Il y a une quinzaine d'années, l'infrastructure n'était pas le cœur de métier des investisseurs institutionnels, précise Olivier Gour, CIO, CNP Assurances de biens et de personnes. Cela a commencé par de l'infrastructure equity, puis la partie transition énergétique s'est vraiment développée il y a cinq ans, ainsi que la dette privée infrastructure. On devrait bientôt voir apparaître des thèmes d'infrastructures de défense. Nous commençons aussi à regarder tout ce qui est biomasse, hydrogène

ou encore nucléaire » « Les enjeux de la transition ont fait entrer les infrastructures dans une nouvelle ère et ils sont là pour apporter des solutions innovantes sur tous les défis de la transition, explique Pablo Revuelta, private equity director, Oddo BHF Asset Management. Nous investissons notamment sur le secteur des réseaux et de l'eau, et nous regardons ce qui se passe du côté des biocarburants et des bornes de recharge intelligentes »

### Quels rendements pour les fonds d'infrastructures ?

« En equity, nous trouvons aujourd'hui

un continuum en termes de risque de rendement, entre 7 % et 10 %, voire, sur les nouvelles thématiques de transition plus risquées, 10 % à 20 %, précise René Kassis. Sur des stratégies de dette, on va pouvoir avoisiner les 5 % sur des dettes seniors et 10 % sur des dettes juniors » « On est rémunéré pour le risque qu'on prend, avec finalement peu de volatilité pour des classes d'actifs equity non cotées », confirme Olivier Gour. « Nous investissons dans des projets avec un profil de risque un peu plus important avec des retours plus élevés, de 15 % à 20 % », indique pour sa part Pablo Revuelta. ●

## Finance et transition énergétique : comment bâtir ensemble une économie résiliente et durable ?

« La CSRD visait trois objectifs pertinents, mais qu'il faut simplifier : obliger les entreprises à publier une double matérialité, harmoniser les KPI pour faciliter la comparabilité et mettre le sujet sur le bureau des DAF », affirme Morgan Carval, directeur investissements à impact, Arkea Capital. Une nouvelle dynamique dans laquelle s'inscrit la directive Omnibus, visant à simplifier la réglementation tout en maintenant l'objectif de transition écologique. « L'AFG travaille à rendre le reporting CSRD plus opérationnel, afin d'offrir aux investisseurs des données fiables directement issues des entreprises », explique Laure Delahousse, directrice générale, AFG.

### Les limites de la simplification de la CSRD

« Pour les start-up innovantes, anticiper les exigences de la CSRD permet de mieux piloter les risques et de renforcer leur résilience, précise Eric Gossart, partner, Serena.

Toutefois, la simplification actuelle de la CSRD réduit considérablement le nombre d'entreprises concernées, ce qui pourrait affaiblir l'effet transformateur initialement espéré sur toute la chaîne de valeur. » « La CSRD est plutôt une chance à saisir, car elle correspond à l'évolution de la société, précise Jean-Marc Borello, président du directoire, Groupe SOS. S'il faut la simplifier, il est cependant important de garder l'effet masse. »

### Sur quels critères se baser ?

« Les sociétés de gestion et investisseurs institutionnels ont besoin de données fiables et auditées venant directement de l'entreprise, ajoute Laure Delahousse. Il faut commencer par définir un socle commun d'indicateurs obligatoires pour que les investisseurs puissent ensuite faire leur travail de comparaison. » « Pour traduire sustainability, on dit souvent durable, mais en fait, c'est plutôt soutenable, insiste Morgan Carval. Et derrière, il y a une notion d'intérêt géné-



ral. Les critères ESG vont donc s'adapter en fonction du contexte. » « Certaines des entreprises dans lesquelles nous investissons pourraient ainsi être liées à la défense, précise ainsi Eric Gossart. La défense, ce n'est pas que l'armement. C'est aussi la surveillance, l'analyse d'images, etc. et ce sont des secteurs que nous allons continuer à financer. » « L'ESG reste avant tout une méthode d'analyse articulée autour des trois piliers de la finance durable, poursuit Laure Delahousse. L'enjeu consiste donc à investir dans tous les secteurs d'activité, mais en sélectionnant chacune des entreprises en fonction de leurs meilleures pratiques. » ●

**On traduit souvent « sustainability » par « durable » ;  
il faudrait plutôt traduire par « soutenable ».**



## Nouveau nucléaire : tour d'horizon des technologies de demain

**L**e nucléaire représente la première source d'électricité bas carbone sur le continent. « Fournir une énergie décarbonée, accessible et abordable permettrait de répondre à de nombreux objectifs de développement durable, notamment face à la hausse attendue de la demande énergétique d'ici 2050 », explique François Lépinette, directeur industrie & supply chain, Naarea. « A cela s'ajoutent les enjeux de souveraineté énergétique et le développement de l'IA et des centres de données, qui renforcent l'attractivité du nucléaire comme solution fiable et porteuse

de croissance », précise Adrien Dumas, directeur des investissements, Mandarine Gestion.

### Accélérer le développement du nucléaire

« Le développement du nouveau nucléaire nécessite des financements massifs, notamment pour les chantiers en cours, le maintien des compétences et les investissements liés au réseau électrique », insiste Bernard Descreux, directeur financements trésorerie gestion du bilan, EDF. « Ces démarches sont d'autant plus importantes que le nucléaire permet aussi de lutter contre le réchauffement climatique, poursuit François Lépinette. A cet effet, nous devons

aussi challenger tous les facteurs qui brident la vitesse de développement et d'exécution du nucléaire. » « Pour accélérer la mise à disposition de ces nouvelles technologies, il faut industrialiser et construire des écosystèmes avec une supply chain réactive, ajoute Adrien Dumas. Il va aussi falloir mobiliser des capitaux et des investisseurs, et mettre en avant nos compétences et nos savoir-faire. Nous allons tous avoir collectivement un rôle à jouer dans le financement du nucléaire. » « Il revient également à l'Etat de créer un environnement stable et pour le long terme sur le sujet via notamment un cadre réglementaire, juridique et fiscal qui encourage les investisseurs à prendre des risques », conclut Bernard Descreux. ●

### LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « CLIMAT ET TRANSITION ÉNERGÉTIQUE »



**Hélène Gelas**,  
avocate associée,  
Jeantet



**Sylvain Eckert**,  
associé, Infravia



**Elise Beaufls**, Deputy  
Head of Sustainability,  
Lombard Odier  
Investment Managers



**Pierre Devillard**,  
Partner - Smart City & Future  
Industries, Eurazeo



**Ludivine de Quincerot**,  
responsable de l'Investissement  
Durable et de la gestion  
Diversifiée Europe, Rothschild &  
Co Asset Management



**Julien Denormandie**,  
Chief impact Officer,  
Sweep



**Julien Foll**,  
recherche ESG &  
engagement, Amundi



**Jean-Emmanuel  
Challan Belval**, CEO &  
co-fondateur, Greenscope



**Ghislain Périsset**,  
responsable monde des  
solutions ssurantielles,  
Fidelity international



**René Kassiss**,  
Business Development  
Partner, Aquila Capital



**Pablo Revuelta**, Private  
Equity Director, Oddo BHF  
Asset Management



**Laure Delahousse**,  
directrice générale,  
AFG



**Morgan Carval**,  
directeur Investissements à  
Impact, Arkea Capital



**Eric Gossart**,  
Partner, Serena



**Adrien Dumas**, directeur  
des investissements,  
Mandarine Gestion

Sont également intervenus sur cette thématique : **André Corrêa Do Lago**, président de la Cop 30, Ministère des Affaires Etrangères du Brésil •

**Agnès Pannier-Runacher**, ministre de la Transition écologique, de la Biodiversité, de la Forêt, de la Mer et de la Pêche • **Anaïs Voy-Gillis**, Université de Poitiers, Humens • **Sophie Gaugain**, Région Normandie, maire de Dozulé • **Raphaël Tavanti-Geuzimian**, Institut Montaigne • **Gabriel Miche de Malleray**, Schneider Electric France • **Alexis Figeac**, Timetoact Capital • **Sophie Paturle**, Demeter • **Gilles Lepesant**, CNRS • **Jean-Philippe Daull**, Groupe Candor, Medef Normandie • **Nicolas Mottis**, Ecole Polytechnique • **Joël Prohin**, Caisse des Dépôts • **Matthieu Delabie**, Office Français de la Biodiversité • **Martine Léonard**, SFAF • **Laurent Montador**, Arundo RE • **Yves Deshayes**, maire de Pont-l'Évêque, Département du Calvados • **Michel Josset**, Forvia, Amrae • **Olivier Gour**, CNP Assurances de Biens et de Personnes • **Patricia Laurent**, Greenunivers • **Jean-Marc Borello**, Groupe SOS • **Valérie Nau**, Option Finance • **François Lépinette**, Naarea • **Bernard Descreux**, EDF • **Ludovic Dupin**, SFEN



# AGRICULTURE

## Quelle **agriculture durable en 2050 ?**

**L'**agriculture est confrontée à des enjeux environnementaux, économiques et sociétaux : décarbonation pour atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050 – l'agriculture est le deuxième émetteur de GES en France mais elle fournit aussi des puits de carbone-, souveraineté alimentaire, etc. « Quand on pense à l'agriculture durable en 2050, il faut imaginer de produire plus et mieux, avec moins de ressources ou des ressources différentes », résume Tom Espiard-Cignaco, CEO & Managing Director de Capagro. Pour Romain Faroux, directeur des opérations de La Ferme Digitale, « ce qu'il faut regarder pour aller vers plus de durabilité dans l'agriculture, ce sont les équilibres : dans l'outil de production, financiers, sociétaux. Il faut être prudent, se donner du temps et regarder, lorsqu'on touche à l'un des équilibres, comment cela impacte les autres et comment on peut compenser. Dans le monde agricole, innover et se questionner n'est pas si simple. Il y a une conduite du changement à mener, des agendas d'investis-

sement, des compétences qu'il faut amener aux acteurs de terrain et des moyens ». Eric Marty, associé chez Demeter, considère de son côté qu'il y a deux enjeux de durabilité qui sont sur le même plan. Celui de la durabilité environnementale (questions de la décarbonation, de l'eau) et celui de la durabilité économique, beaucoup de solutions permettant à l'agriculteur d'être rentable (diversification des sources de revenus avec l'énergie notamment).

L'innovation est au cœur de cette transition, les solutions disponibles étant multiples, par exemple en matière de substitution des produits phytosanitaires (qui existent mais sont encore coûteuses, d'où un enjeu d'industrialisation) ou dans le domaine de l'agriculture de précision (qui permet d'évoluer vers une agriculture personnalisée).

Les intervenants s'accordent sur le fait que tous les acteurs de la chaîne de valeur (agriculteurs, donneurs d'ordre ou transformateurs, distributeurs, consommateurs) ainsi que les pouvoirs publics doivent prendre leur part pour soutenir la transition vers

une agriculture plus durable. « L'industrie alimentaire a cette responsabilité d'aider l'agriculture à changer grâce à une juste rémunération du travail des agriculteurs, confirme Karima Kaci, directrice générale de Pact'Alim. Elle doit les accompagner dans les bonnes pratiques et dans l'investissement à travers des partenariats durables, ce qui leur donne de la visibilité et sécurise la filière ».

La question du financement reste en effet centrale. Tom Espiard-Cignaco met d'ailleurs en garde contre le déficit d'investissement dans l'agrifoodtech en France. « Pour garder la compétitivité de la filière et être au même niveau qu'aux Etats-Unis, il faudrait investir 1,2 milliard d'euros par an, contre 420 millions investis en 2024 ! ». Un déficit d'investissement d'autant plus regrettable que, comme le rappelle Eric Marty, « investir dans l'agriculture amène un triple dividende : en termes de souveraineté alimentaire ; en termes d'impact environnemental ; et en termes territoriaux et locaux ». ●

## Résilience climatique : l'agriculture régénératrice au cœur des enjeux de demain

**S'**adapter au changement climatique et réduire son empreinte carbone : tels sont les défis auxquels est aujourd'hui confrontée l'agriculture. D'où la nécessité de faire évoluer les pratiques agricoles. Comment le modèle de l'agriculture régénératrice – une des alternatives pour y parvenir – peut-il être accompagné et soutenu ?

La répartition de la valeur au sein de la chaîne est un enjeu crucial. « C'est la concertation entre consommateurs et producteurs, en gardant comme point de départ et comme boussole la rémunération de ces derniers, qui est notre moyen pour faire évoluer les pratiques et les valoriser en magasin, explique Elsa Canot, directrice générale de C'est qui le patron ?!, une marque de consommateurs engagée dans une démarche éthique. Ainsi, quand nous avons créé notre brique de lait en 2016, nous avons décidé de payer 8 centimes de plus par brique pour une juste rémunération des agriculteurs, 2 centimes supplémentaires pour que les vaches aillent au pâturage quatre mois par an, et encore 5 centimes pour une nourriture sans OGM et ainsi de suite. »

L'accompagnement financier est donc primordial, sous des formes variées : juste rémunération tenant compte des coûts de production ; financements participatifs ou par des partenaires industriels ; soutien à des projets collectifs, etc. « Aujourd'hui, en agriculture régénératrice, le secteur financier finance la tech. Collectivement, on ne sait pas bien financer la transition agricole et cela va demander des démarches innovantes et des approches différentes pour accompagner les agriculteurs dans cette prise de risque », constate Emmanuel Simon, directeur de gestion au sein de l'équipe d'investissement direct Swen Impact Fund for Transition chez Swen Capital Partners. Parmi les autres pistes évoquées pour favoriser le développement de nouvelles pratiques agricoles plus vertueuses : mettre en place un accompagnement humain et social pour amener les agriculteurs à se remettre en question et partager et transmettre le savoir dans le cadre de l'enseignement (Damien Lecuir, producteur laitier et céréalier dans le Calvados, qui a notamment participé au projet de développement de l'agriculture régénératrice chez Danone) ; recréer un climat de confiance entre les



différents acteurs de la chaîne : producteurs, industriels, distributeurs et consommateurs (Elsa Canot) ; toujours dans cette optique de confiance retrouvée, mesurer et suivre l'impact réel de ces pratiques (émissions de carbone, variation de la biodiversité, capacité de rétention d'eau des sols, etc.) et construire des écosystèmes, les investisseurs ayant un rôle clé à jouer en la matière (Emmanuel Simon).

Le mot de la fin se veut toutefois optimiste. « L'agriculture régénératrice ou durable entraîne une diminution des charges et une augmentation des revenus, ce qui crée à un moment donné un cercle vertueux ; on a alors moins besoin de financements dans la mesure où le système s'autofinance, insiste Damien Lecuir. Nous, agriculteurs, sommes des entrepreneurs capables de nous assumer, nous avons juste besoin de la petite étincelle qui fait démarrer le moteur. » ●

## Agrivoltaïsme, l'avenir durable de l'agriculture et de l'énergie ?

**N**ous avons l'obligation de pérenniser l'activité agricole car un projet agrivoltaïque est avant tout un projet agricole, résume Sébastien Darche, vice-président éolien et solaire France chez Statkraft. Les

engagements étant très longs, il faut trouver des agriculteurs qui souhaitent s'engager sur ce temps long et dont l'activité peut être maintenue dans la durée, ce qui constitue un véritable défi puisqu'on connaît les difficultés de la filière agricole. Notre but est

donc d'apporter des solutions, d'essayer de co-construire un avenir commun avec les agriculteurs. » Pierre Guerrier, directeur général délégué au développement chez Solveo Energies et animateur du groupe de travail agrivoltaïsme de La Plateforme Verte,

### LES INTERVENANTS SUR LA THÉMATIQUE « AGRICULTURE »



**Tom Espiard-Cignaco**,  
CEO & Managing Director,  
Capagro



**Emmanuel Simon**,  
directeur de gestion stratégie  
SWIFT, Swen Capital Partners



**Céline Lauverjat**, directrice  
adjointe – Fonds transition  
énergétique, Mirova

Sont également intervenus sur cette thématique : **Eric Marty**, Demeter • **Karima Kaci**, Pact'Alim • **Romain Faroux**, La Ferme Digitale • **Patricia Laurent**, Greenunivers • **Elsa Canot**, C'est Qui Le Patron ?! • **Damien Lecuir**, SCEA Noury, SNC Mecatrax • **Olia Tayeb Cherif**, I4CE • **Sébastien Darche**, Statkraft • **Pierre Guerrier**, Solveo Energies • **Sylvie Perrin**, La Plateforme Verte

va dans le même sens : « L'agrivoltaïsme, c'est un peu plus qu'un couplage entre la production agricole et la production photovoltaïque. C'est une production photovoltaïque qui apporte un service direct à l'agriculture. Ce service, ce n'est pas le revenu, mais un service agronomique, de résilience climatique ou encore de protection contre les aléas climatiques. »

Si la trajectoire de l'agrivoltaïsme est désormais lancée, les aspects politiques ne sont pas simples – le cadre réglementaire imposant de multiples contraintes et limitations – et il reste encore de nombreuses fausses idées à combattre. « Il y a notamment celle selon laquelle les énergéticiens s'enrichissent honnêtement sur la terre nourricière, regrette Pierre Guerrier. En plus d'expliquer la vertu de notre démarche, il nous faut donc montrer à quel point nous sommes bien animés et que cela se traduise en faits sur le terrain. » Parmi les bonnes pratiques déjà déployées par les développeurs de projets : comprendre l'agriculture et respecter le projet agricole, ce qui nécessite de former les équipes ; se doter d'expertises internes



(avec notamment des ingénieurs agronomes) et externes (accompagnement de bureaux d'études) ; adapter les structures au projet agricole (structures moins denses ou plus hautes qu'en photovoltaïque, pour permettre le passage des animaux par exemple). Mariage gagnant-gagnant qui, d'un côté, offre aux énergéticiens un accès aux terres et, de l'autre, permet aux agriculteurs de pérenniser leur activité et au monde agricole de se développer, l'agrivoltaïsme constitue également une opportunité d'investissement pour les financiers. Pour Céline Lauverjat, directrice adjointe

– fonds de transition énergétique chez Mirova, « ce qui est intéressant, c'est de voir en quoi cela apporte de la diversification et de la qualité aux portefeuilles, puisque nous sommes un investisseur de convictions et avons un traitement ESG de l'ensemble de nos actifs. En termes de partage des usages, il faut s'inspirer de ce qui a déjà été fait pour les autres énergies renouvelables. En tant qu'investisseur dans les sociétés qui développent des projets, ce qui compte pour nous sont la compétence technique et la lisibilité de l'activité sur le plus long terme ». ●

**Près de 700 professionnels et plus de 130 intervenants de grande qualité ont participé au Forum TIME TO CHANGE, merci à eux et à nos partenaires sans qui nous n'aurions pu connaître ce succès.**

Un événement **a f 2 i** association française des investisseurs institutionnels co-organisé par **GreenUnivers** et **Option Finance**

#### SPONSORS PLATINUM

**Amundi** Investment Solutions **EURAZEO** **Ostrum** ASSET MANAGEMENT

#### SPONSORS GOLD

**andera** **ARKEA** CAPITAL **Investment Managers** **CPRCim** **DEMETEER**  
**Fidelity** **INFRAVIA** **JEANTET** **LBPAM** **LOMBARD ODIER**  
**M&G** **MANDARINE** **mirova** **ODDO BHF** **RGREEN**  
**Rothschild & Co** **SWEN** **TIME TO ACT** **WATSON PARKER & WILLIAMS**

#### SPONSORS SILVER

**AFG** **AQUILA CAPITAL** **ARKEA** ASSET MANAGEMENT  
**ecofi** **elt** **InnoEnergy** **FTSE RUSSELL**  
**GENERALI INVESTMENTS** **PALATINE** **Statkraft**

#### SPONSORS BRONZE

**anax** **BANQUE DE FRANCE** **ELINDO SYSTEME**  
**brownfields** **CAPAGRO** **DWS**  
**IVO** **serena** **TIKEHAU CAPITAL**

#### LE VILLAGE DE L'INNOVATION

**40WATTS** **amalthéa** **AMINDIS**  
**apiday** **CELESTIS ECOFLYERS** **CLEAN TECH OPEN FRANCE**  
**GREENSCOPE** **GREENTECH** **INSTITUT DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE**  
**Lilaee** **Luniwave** **SpotLight**  
**SWEET** **SYSTNAPS** **WEEFIN**

**PARTENAIRE MÉDIA** **Les Echos** **ET AVEC LE SOUTIEN DE :** **FRANCE INVEST** **Ministère de l'Énergie** **PACT ALIM**

# Les débats de l'AF2i

**C**onflits et tensions géopolitiques qui replacent le sujet de la défense au cœur des priorités des gouvernements, fin d'une ère d'« argent gratuit », bouleversement des chaînes d'approvisionnement... Alors que le monde est confronté, aujourd'hui plus que jamais, à des changements radicaux « qui vont déterminer les investissements à long terme, il importe de bien les appréhender », insiste Hubert Rodarie, président de l'AF2i. Promettant une fin d'année 2025 riche en matière de publications de travaux de la part de l'association, ce dernier identifie deux thèmes qui devraient revêtir une importance croissante dans les mois qui viennent. C'est d'abord le cas du « S » (social) de l'ESG, « l'enjeu étant d'établir un système qui améliore les conditions de vie du plus grand nombre », déclare Hubert Rodarie. La seconde thématique dans l'air du temps a trait au nucléaire, dans un contexte où l'Europe a besoin d'accéder à une énergie illimitée et à bas coût. « Dans ce cadre, l'AF2i travaille sur le lien entre le nucléaire et l'ESG », précise son président.

## Commission Investissement responsable : de nombreuses initiatives

L'actualité de la commission Investissement responsable a ensuite été passée en revue. Celle-ci a été marquée l'an dernier par le lancement de l'initiative Fonds Objectif Biodiversité, dans le sillage de celle lancée quelques années plus tôt sur le climat. Après la constitution d'un tel véhicule pour la sphère cotée, un deuxième va prochainement voir le jour pour l'univers non coté. « Avec une taille cible de 150 millions d'euros, le fonds sera axé sur les solutions apportées en vue de la préservation et de la restauration des écosystèmes », précise Joël Prohin. Ce dernier est également revenu sur le « Lab actionnarial », une nouveauté de l'AF2i permettant aux institutionnels d'échanger en direct avec des dirigeants de grands groupes, ainsi que sur les réflexions en cours de deux groupes de travail. Le premier, consacré justement à l'ESG et au nucléaire, examine comment investir de façon responsable dans cette filière. Le deuxième se focalise sur l'engagement obligatoire des investisseurs. « Nous étudions la possibilité de mettre en place une plateforme d'engagement sur ce thème », signale Joël Prohin. En ce qui concerne le « Questionnaire



**Hubert Rodarie,**  
président  
AF2i

ESG Article 29 » (questionnaire unifié commun multi-classe d'actifs à destination des sociétés de gestion), Jean-Bernard Ott a pointé les récents efforts de simplification, matérialisés par une diminution du nombre de questions,

et l'amélioration de l'interface utilisée pour les échanges.

## Commission Risques et produits d'investissement : un nouveau groupe de travail

Pilotée par Valérie Stotzenbach et Eric Dubos, la commission Risques et produits d'investissement est, elle aussi, sur tous les fronts. L'an dernier, elle a ainsi organisé 16 ateliers sur des thèmes variés, tels que l'exposition des portefeuilles aux facteurs de risque « autocratie », l'état de santé du secteur bancaire européen, l'investissement dans les technologies de rupture... Après s'être penchée sur les nouvelles procédures d'insolvabilité et les risques exacerbés qu'elles induisent pour les porteurs non bancaires de titres de créances, cette commission vient de lancer un groupe de travail sur le thème de l'allocation stratégique. « L'objectif est de partager sur les différentes approches possibles pour gérer un portefeuille », informe Valérie Stotzenbach.

## Commission Recherche : trois travaux primés

Tandis qu'un vent hostile souffle de l'autre côté de l'Atlantique, « nous devons nous abreuver de recherches et de connaissances afin de nourrir nos décisions d'investissement », martèle Jean-François Boulier, président d'honneur de l'AF2i. Dans ce cadre, trois chercheurs primés par la commission Recherche sont venus présenter leurs travaux : Léo Denis (Ecole polytechnique) sur les « organisations d'investissement », Alexandre Scivoletto (HEC Liège) sur « les performances, les risques et l'impact sous la propriété du private equity » et Thomas Giroux (CREST) sur la « blended finance ».

En conclusion des débats, Christian Walter, conseiller scientifique de l'AF2i, a exposé ses travaux de recherche autour de la conception des normes, avant que Philippe Dutertre, président de la commission Formation, n'insiste sur la nécessité de promouvoir les métiers de l'investissement en vue d'attirer des talents. ●