CATALISER L'IMPACT : PLEINS FEUX SUR LE FINANCEMENT MIXTE

Le 22 avril 2025

Millani

En février 2024, Millani a publié sa huitième étude sur le sentiment des investisseurs institutionnels[1], dans laquelle elle observe que les marchés financiers souhaitent comprendre et mesurer l'impact des organisations, qu'ils s'intéressent de plus en plus aux évaluations de double importance et que, de manière générale, ils s'orientent progressivement vers l'impact.

Plusieurs stratégies existent comme des mécanismes permettant de soutenir cette évolution vers l'impact. L'une d'entre elles, qui gagne régulièrement du terrain, est le financement mixte. Ce document contribue à éclairer ce concept, ainsi que les idées clés partagées lors du Sommet sur le financement mixte qui s'est tenu à Toronto en février 2025.

Qu'est-ce que le financement mixte ?

Le financement mixte est une approche de structuration qui utilise les fonds publics et philanthropiques comme **capital catalytique** pour améliorer le profil risque-rendement des projets de développement durable, dans le but de mobiliser davantage d'investissements du secteur privé. Cette approche permet à des organisations ayant des objectifs divers de co-investir, en alignant leurs efforts pour obtenir des rendements financiers, un impact social ou environnemental, ou une combinaison des deux[2].

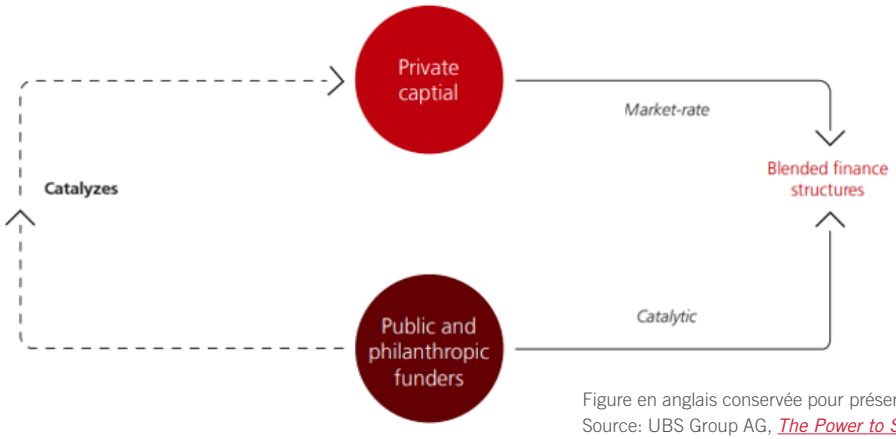

Figure en anglais conservée pour préserver l'intrégité de la source.
Source: UBS Group AG, *The Power to Scale Impact*, décembre 2024.

Le concept est relativement récent, mais l'idée de fusionner les financements publics et privés, particulièrement utilisée par les institutions internationales de développement et les banques régionales de développement, a fait surface dans les années 1950. Dans les années 2010 et 2020, l'essor de l'investissement d'impact et l'initiative des banques multilatérales de développement, des gouvernements et des organisations philanthropiques de créer des facilités et des cadres dédiés ont soutenu les initiatives de financement mixte[3].

En ce qui concerne la taille actuelle du marché, selon son rapport *2024 State of Blended Finance*, Convergence – le réseau mondial du financement mixte – indique que les transactions cumulées du financement mixte ont atteint un volume total de 213 milliards de dollars. Au cours de la dernière décennie, le marché a connu une moyenne d'environ 85 transactions par an, avec un volume de financement annuel médian de 15 milliards de dollars. L'activité s'est accélérée ces dernières années, avec une moyenne annuelle de 122 transactions enregistrées entre 2021 et 2023[4].

En ce qui concerne les mécanismes de soutien au développement durable, le financement mixte devrait rester un levier important. Le *Rapport 2024 des Nations Unies sur le financement du développement durable : Le financement du développement à la croisée des chemins* souligne l'urgence de mobiliser des financements à grande échelle pour combler le fossé grandissant dans le financement des objectifs de développement durable (ODD), désormais estimé à 4,2 milliards de dollars par an, contre 2,5 milliards de dollars avant la pandémie de COVID-19[5].

1. Millani, *Étude semestrielle sur le sentiment ESG des investisseurs institutionnels canadiens*, février 2024.
2. Convergence, *Blended Finance 101*.
3. UBS Group AG, *The Power to Scale Impact*, décembre 2024.
4. Convergence, *State of Blended Finance 2024*, avril 2024.
5. Nations Unies, *Objectifs de développement durable*, avril 2024.

Comprendre le rôle de l'investissement d'impact dans le financement mixte

L'investissement d'impact s'inscrit dans le cadre plus large de l'investissement responsable et joue un rôle clé dans l'écosystème du financement mixte. L'investissement responsable englobe un large éventail d'approches, allant de l'exclusion de certains secteurs à l'intégration de considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), en passant par l'utilisation de l'influence des actionnaires pour susciter le changement. L'investissement d'impact est une approche d'investissement qui se situe à l'extrémité la plus proactive de ce spectre. Il consiste à placer des capitaux dans des organisations, des fonds ou des projets avec l'intention explicite de générer des bénéfices sociaux ou environnementaux mesurables en plus des rendements financiers. Les investisseurs d'impact ont tendance à participer à des structures de financement mixtes[6], fournissant souvent le capital initial flexible ou à risque qui permet aux transactions de se concrétiser.

Cette approche d'investissement se définit par quatre caractéristiques clés. Premièrement, **l'intentionnalité**, qui fait référence à l'objectif délibéré de générer un impact social ou environnemental positif par le biais de l'investissement. Deuxièmement, **la mesurabilité**, qui exige que les résultats soient suivis et rapportés à l'aide d'indicateurs définis, garantissant ainsi la transparence et la **responsabilité**. Troisièmement, **la performance financière**, qui reste une composante essentielle, les investissements visant des rendements financiers pouvant aller d'un niveau inférieur au marché à un niveau égal, voire supérieur, au marché. Enfin, **l'additionnalité**, qui met l'accent sur le fait que l'impact obtenu doit être le résultat direct de l'investissement – des résultats qui n'auraient pas eu lieu sans lui.

Cette approche gagne du terrain auprès des fondations, des particuliers fortunés et, de plus en plus, des investisseurs particuliers et institutionnels sélectionnés qui cherchent à aligner les valeurs de leurs organisations sur leurs portefeuilles.

Vue d'ensemble des instruments utilisés dans le financement mixte

Pour revenir à une vue d'ensemble de l'écosystème du financement mixte, le tableau suivant résume les instruments couramment utilisés dans les structures de financement mixte, organisés en cinq grandes catégories. Chaque catégorie comprend des exemples, des cas d'utilisation courants, des caractéristiques financières attendues et des considérations pratiques[7]:

Catégorie	Exemples d'instruments	Applications typiques	Profil risque/ rendement	Principaux avantages ou défis
Philanthropie	Subventions, assistance technique, subventions remboursables, philanthropie à risque	Développement précoce, renforcement des capacités, projets pilotes de recherche	Pas de retour financier / forte valeur catalytique	Débloque l'innovation et permet l'expérimentation ; mais n'est pas durable sans capital de suivi ou mécanismes de financement à long terme
Dette	Souscription alternative, taux concessionnels, conditions flexibles, dette mezzanine/ subordonnée, prêts basés sur les revenus	Mise à l'échelle des entreprises sociales, gestion des fonds de roulement	Rendement modéré / impact moyen	Permet une propriété à long terme et un alignement des intérêts ; exige la patience de l'investisseur et peut impliquer des considérations complexes en matière de gouvernance
Fonds propres	Actions rachetables, actions privilégiées, fonds propres concessionnaires, notes SAFE, fonds propres de capital-risque	Capital de départ et de croissance	Rendement du marché ou inférieur au marché / impact élevé	Permet une propriété à long terme et un alignement des intérêts ; exige la patience de l'investisseur et peut impliquer des considérations complexes en matière de gouvernance
Mécanismes de levier	Garanties de prêt, capital de première perte, assurance	Attirer des capitaux privés, réduction des risques	Variable ; rendement indirect	Réduit le risque de baisse pour les investisseurs privés, rendant les opérations plus attrayantes et plus facilement réalisables pour un financement commercial ; nécessite une structuration minutieuse et des partenariats solides pour garantir la crédibilité et une exécution correcte
Finance innovante	Actionnariat communautaire ou salarié, financement de la chaîne d'approvisionnement, financement lié à l'impact, contrats basés sur les résultats, obligations communautaires et d'impact	Incitation à un impact mesurable, modèles de risque partagé	Rendements conditionnels ou basés sur les résultats	Encourage l'accent sur les résultats et la responsabilité ; peut nécessiter beaucoup de ressources pour être structuré, mis en œuvre et mesuré de manière efficace

6. Convergence, *Blended Finance 101*.
7. Réalisé en s'appuyant sur des informations disponibles sur Spring, *Blended and Catalytic Capital: Elevating the Work*, février 2025.

Une approche efficace de financement mixte repose souvent sur la combinaison de plusieurs de ces outils afin de créer la structure adéquate pour un projet spécifique, en fonction des parties prenantes impliquées, de la maturité de l'entreprise investie et des résultats escomptés.

Sommet sur le financement mixte : Perspectives et tendances clés

Les 20 et 21 février 2025, plus de 130 professionnels de la philanthropie, de la finance, du gouvernement et du secteur de l'impact social se sont réunis à Toronto pour le Sommet du financement mixte. Cet événement a permis aux participants de partager leurs expériences et leurs défis, d'explorer des outils et d'engager un dialogue sur le déblocage de capitaux pour supporter des initiatives là où le financement conventionnel n'est pas forcément présent. Le sommet a apporté une série d'informations importantes sur la manière dont le financement mixte est appliqué dans la pratique, sur les conditions qui favorisent son succès et sur la complexité de la coordination de diverses sources de capitaux dans la poursuite d'objectifs d'impact partagés.

L'une des principales conclusions de l'événement a été l'utilisation stratégique de **capitaux à des conditions préférentielles**[8]. Il a été discuté que les subventions et les aides devraient être déployées avec soin et parcimonie afin d'éviter les inefficacités et les distorsions du marché. Les participants ont également souligné que **le partage des risques est essentiel**, notant que des mécanismes tels que les garanties ou le capital de première perte peuvent aider à attirer les investisseurs privés lorsqu'ils sont clairement structurés et alignés sur les attentes en matière de performance. Un autre thème récurrent est que **les structures mixtes évoluent souvent au fil du temps**, de nombreux modèles prenant forme de manière organique au cours de l'audit préalable, plutôt que d'être qualifiés de mixtes dès le départ, car une telle démarche prématurée peut dissuader les investisseurs traditionnels. **Il est important de démontrer la viabilité du marché.** Bien que le financement mixte joue un rôle dans le soutien à l'innovation précoce, il y a une attente commune que ces modèles progressent vers la viabilité financière à moyen et long terme. Enfin, les participants ont souligné l'importance d'**adapter les outils financiers au contexte**, en insistant sur le fait que l'efficacité dépend de l'adéquation des structures aux besoins uniques, aux échéanciers et aux réalités opérationnelles de la société bénéficiaire de l'investissement.

Perspectives d'avenir

Le sommet sur le financement mixte a permis de tirer des enseignements importants qui peuvent servir de repères pour la poursuite des progrès dans l'écosystème. Un thème central a été la valeur de la création de forums dédiés à la construction de l'écosystème et à la mise en relation, les participants soulignant l'importance d'espaces réguliers et intentionnels où les bailleurs de fonds, les intermédiaires et les praticiens peuvent se connecter. Ces forums permettent de faire émerger de nouvelles opportunités, de partager des idées, d'aligner les attentes et de forger des partenariats qui pourraient ne pas se concrétiser autrement.

Une autre priorité a été la mise en place de cadres de mesure d'impact cohérents et d'un langage commun, car la normalisation de la définition, de la mesure et de la communication des résultats est essentielle pour instaurer la confiance, simplifier la communication des résultats et permettre une collaboration efficace. Les participants ont également appelé à un accès élargi à des intermédiaires qualifiés capables de structurer et de gérer des transactions de financement mixte et de capital catalytique. Ces professionnels jouent un rôle crucial dans la conception d'opérations viables, la recherche de capitaux appropriés et la gestion des relations avec les investisseurs, et il est essentiel d'accroître leur disponibilité pour intensifier les efforts de financement.

Enfin, l'importance de la conception d'outils catalytiques – tels que les garanties et le capital de première perte – susceptibles d'attirer les investisseurs traditionnels en atténuant les risques a été largement reconnue. Toutefois, ces outils doivent être déployés de manière responsable, en veillant à rendre des comptes et en évitant une dépendance à long terme.

Le financement mixte représente l'une des nombreuses approches utilisées pour aligner différentes sources de capitaux sur les objectifs de développement durable. Au fur et à mesure que le paysage se développe, une plus grande clarté sur les structures, les rôles et la mesure de l'impact peut aider les parties prenantes qui explorent ce domaine à prendre des décisions éclairées.

8. Selon Convergence Capital, le capital concessionnel désigne les situations où « des investisseurs publics ou philanthropiques fournissent des fonds à des conditions inférieures au marché au sein de la structure de capital, afin de réduire le coût global du capital ou d'offrir une couche de protection supplémentaire aux investisseurs privés ».

À propos de Millani

Millani offre aux investisseurs et aux entreprises des services-conseils en investissement responsable, finance durable et durabilité, y compris des stratégies d'intégration et d'engagement en matière d'ESG et d'impact, dans une optique à la fois de matérialité financière et de double matérialité.

Au cours des 16 dernières années, Millani est devenue le partenaire de choix des investisseurs institutionnels ainsi que les compagnies. Dans le cadre de ses services-conseils en intégration d'enjeux-clés ESG aux stratégies d'investissement et processus décisionnels, Millani contribue à réduire les risques, à augmenter les rendements et à créer de la valeur. Millani élabore également régulièrement des articles de leadership éclairé sur les tendances des investisseurs et en matière de divulgation. La firme tire parti de cette expertise et de cette expérience pour aider les sociétés, tant publiques que privées, à créer des stratégies, à interagir avec les intervenants et à améliorer leurs divulgations, afin de les supporter à accéder au capital et à optimiser leur valeur marchande.

Le succès de Millani est fondé sur une approche centrée sur le client qui s'articule autour d'enjeux importants, d'une application pratique, et de conseils indépendants. Notre expérience solide des marchés des capitaux et notre expertise inégalée en ESG, et son lien à la création de valeur, positionnent Millani au point de convergence des investisseurs et des entreprises et nous rendent unique sur le marché canadien.

Pour plus d'informations, veuillez nous contacter à info@millani.ca ou visiter notre site web: fr.millani.ca