

La Labellisation

Delphine Dirat, Marie Christine Favreau

La labellisation

A. Cadre général

La méthodologie de labellisation des projets et pratiques agricoles vertueuses développée par Finagri permet d'identifier de manière scientifique les pratiques et/ou des investissements qui dégagent au niveau d'une exploitation agricole de la valeur ajoutée en capital naturel calculée au moyen de 11 champs thématiques définis par la Chaire et mesurée au moyen d'indicateurs d'impact.

Concrètement, il s'agit de labelliser des projets qui soient des solutions aux problèmes environnementaux identifiés au travers de 11 thématiques. Cette labellisation devra permettre de valoriser non pas un actif existant mais un actif en construction grâce à des pratiques et/ou des investissements qui font l'objet d'un financement.

Cette méthodologie a été établie pour répondre aux attentes des investisseurs en garantissant des résultats validés scientifiquement et étayés par des mécanismes transparents. En alignant les pratiques agricoles sur des standards rigoureux et en utilisant des indicateurs d'impact précis, elle contribue à instaurer une confiance durable entre les parties prenantes.

La chaire Finagri s'inscrit ainsi comme tiers de confiance, en offrant aux investisseurs un cadre fiable pour soutenir des projets ayant un impact environnemental mesurable et durable.

La chaire portera une attention particulière aux projets qui répondent aux deux critères suivants:

1. la thématique choisie doit susciter l'intérêt des investisseurs: l'eau, le sol et le feu sont privilégiés par opposition à la biodiversité, matière trop complexe faute d'une définition précise, et ;
2. la capacité de faire des mesures d'impact robustes.

Seront étudiées toutes les formes d'agriculture (agroécologie, agriculture régénératrice, permaculture, etc.) dont la durabilité a fait l'objet d'une démonstration

scientifique incontestable. La chaire, engagée dans une démarche fondamentalement différente, ne s'inscrira pas dans d'autres process de labellisation officiel ou privé.

La valorisation d'une activité vertueuse est traduite par la notion de "capital naturel"

Cette nouvelle valeur fera l'objet d'une mesure scientifique établie de manière continue, afin de garantir atels

ux financeurs un investissement dont la durabilité aura fait l'objet d'une démonstration scientifique incontestable et permanente dans la durée.

Un processus de labellisation sera adossé à la remontée de données directes qui auront été vérifiées (voir ci-après). Ce rôle sera assuré par l'association Finagreen, créée en 2020 par la chaire Finagri.

B. Approche par territoire

L'agriculture ne doit pas être vue de manière isolée, mais en lien avec son territoire, son environnement local, ses écosystèmes, et les acteurs qui y vivent (agriculteurs, collectivités locales, consommateurs, etc). L'approche territoriale implique une vision à la fois locale et globale, prenant en compte les particularités de chaque région.

Une étude de faisabilité préliminaire sera effectuée afin d'évaluer la viabilité d'un projet en prenant en compte plusieurs facteurs tels que les caractéristiques du terrain, l'évaluation des ressources naturelles, l'impact écologique et environnemental prévisionnel, les innovations et pratiques durables, etc.

Cette approche territoriale va permettre de constituer des portefeuilles de projets qui regroupent des actifs homogènes.

C. Critères d'éligibilité

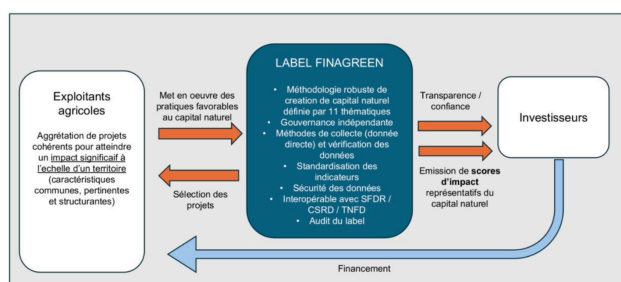
Pour qu'un projet soit qualifié de candidat à l'investissement, il doit être actif dans un des 11 champs

thématiques qui a été identifiés par la chaire Finagri comme constitutifs de capital naturel.

Il doit intégrer les qualités suivantes:

1. Notion d'intentionnalité: le comportement vertueux doit chercher activement à améliorer l'impact environnemental et sociétal de l'exploitation.
2. Notion d'additionalité : l'additionalité désigne la capacité d'un investissement, d'une politique ou d'une pratique agricole à générer un impact environnemental ou social positif qui n'aurait pas eu lieu sans cette intervention. Elle permet de distinguer les initiatives véritablement transformatrices de celles qui se contentent d'accompagner des évolutions qui auraient eu lieu de toute façon.
3. Projet holistique: Un projet doit adhérer aux critères d'éligibilité d'un noyau de thématiques (sols, eau, ...). Ces thématiques principales seront plus lourdement pondérés que les autres thèmes.
4. L'investissement considéré n'aura pas d'impact négatif sur les champs thématiques ayant été identifiées comme corollaire à la thématique principale. Cet élément fait référence au principe "Do not significant Harm" de la taxonomie européenne.

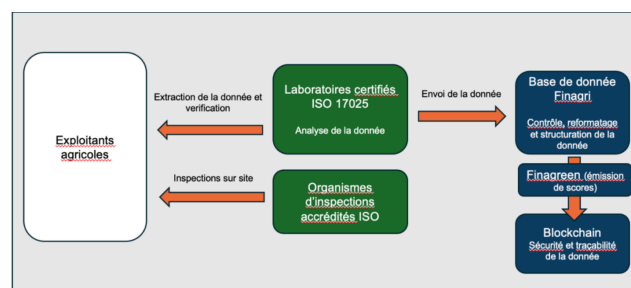
Schéma de synthèse



Une attention particulière est portée à la qualité des données, élément central de la crédibilité des projets soutenus par la Chaire. La méthodologie adoptée repose sur le cadre MMRV –Measurement, Monitoring, Reporting, Verification – reconnu pour son exigence et sa rigueur.

Finagri y apporte une approche innovante, en privilégiant des données issues de mesures directes sur le terrain plutôt que de simples estimations, et en s'inscrivant dans une culture du résultat. Car seuls des résultats tangibles, mesurés de manière fiable, permettent de démontrer un véritable impact environnemental et de garantir la solidité des engagements pris.

Le schéma ci-après synthétise les mécanismes mis en place pour assurer la collecte, la vérification et le suivi de la donnée, condition indispensable pour instaurer la confiance des investisseurs et des parties prenantes



D. Gouvernance : le Comité Scientifique

La Chaire Finagri met en place un Comité Scientifique dédié à la mise en œuvre de la méthodologie. Ce Comité Scientifique fait l'objet d'une gouvernance assurant l'indépendance et la gestion des conflits d'intérêt. Il est composé d'experts dans les thématiques à l'étude par la chaire. Sa composition pourra être aménagée en fonction de l'évolution des domaines de recherche. Il sera complété par des experts en données (data scientist, plateforme de données,...). Il sera fait appel à d'autres domaines d'expertise au cas par cas. Afin d'alimenter et d'expérimenter les décisions prises au niveau du Comité Scientifique, des groupes de travail composés d'acteurs du terrain seront constitués. Les mécènes seront invités à y prendre part.

La valeur extra-monnaire

A. Principes généraux

Un investissement dans le capital naturel d'une exploitation agricole, tel que défini par la chaire Finagri, peut générer un impact environnemental mesurable.

L'impact se concentre sur la mesure :

1. des conséquences, positives ou négatives, intentionnelles ou non, des activités d'une exploitation,
2. des conditions climatiques et environnementales de l'exploitation,
3. d'un investissement/financement capable de démontrer des effets bénéfiques sur une des thématiques définies par la chaire comme constitutive de capital naturel.

L'évaluation de l'impact va au-delà d'une approche centrée uniquement sur la mesure des outputs quantifiables (tels que la quantité de CO2 capturé dans le sol), convertibles en valeur monétaire. Elle intègre également la contribution environnementale de l'exploitation (impact positif sur l'écosystème, la biodiversité, la résilience des territoires, etc.), qui ne peuvent donner lieu à une valorisation monétaire.

B. Le score d'impact

La mesure d'impact traduite par le label Finagreen, s'exprime sous forme d'un score d'impact (SR):

1. Qui repose sur une méthodologie de scoring scientifiquement robuste et transparente
 2. Qui sera exprimé sous forme d'une échelle de notation chiffrée
 3. Qui fera l'objet d'une mise à jour régulière permettant de suivre l'évolution positive ou négative de l'impact
 4. Qui traduit les deux éléments constitutifs de l'impact à savoir les outputs et la contribution environnementale
- Ce score qualifie l'état du capital naturel d'une exploitation agricole à un moment « t ». La suite dans le temps des différents résultats (scores) permettra de dessiner une trajectoire d'alignement sur les différents objectifs environnementaux tels que définis sur le plan international (dont objectifs de Paris). Ce score devient une composante essentielle de la stratégie des exploitations agricoles, suivi et surveillé par des organismes en charge de filières ou de labels, en général parties prenantes à ce type de démarche. Les banques ainsi que les assurances peuvent utiliser ce type d'instrument pour l'évaluation du risque environnemental lié à une exploitation.

C. Le calcul de la valeur extra-monétaire

L'évaluation de la performance pour les investisseurs suppose de prendre en considération une autre forme de quantification, non monétaire, des informations extra-financières : la valeur extra-monétaire.

La valeur extra monétaire (VEM) correspond à la variation du score (SR) entre deux périodes de calcul :

$$VEM(t) = SR(t) - SR(t-1)$$

Cette valeur extra monétaire associée à une émission de titres sera calculée au niveau d'un portefeuille de projets assemblés en fonction des critères définis par la méthodologie et supposés présenter un ensemble cohérent du point de vue des investisseurs.

Cette valeur constituera la valeur de référence pour le calcul du prix de l'instrument financier pour la partie environnementale « marge verte », à l'instar de la marge « crédit » d'une émission traditionnelle. Le prix du peut et sera sans arrêt affectées par des conditions générales de marché (fluctuation de tous les actifs comparables, associés à toutes les productions de datas réelles).

L'ensemble de cette démarche sera assurée au sein de l'association Finagreen, créée en 2020 par la chaire Finagri.

L'instrument financier

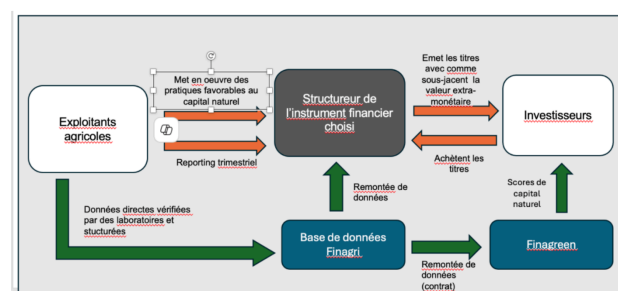
A. Cadre général

Les financements sont les facteurs déterminants d'accélération et de réalisation de l'investissement et/ou de manière plus générale de la modification de business model des exploitations agricoles (pratiques/investissements à caractère vertueux). Ils sont à l'origine de la création d'une valeur nouvelle associée à l'impact environnemental de l'investissement et non plus à la production elle-même. Plutôt que d'investir dans la production classique, se traduisant par le triptyque chiffre d'affaires, bénéfices, dividendes, il est proposé aux investisseurs de choisir, en complément, un investissement dans l'actif incorporel se constituant au fil du temps par la manière vertueuse de produire.

L'actif incorporel est créé par la transformation de la donnée extra-financière en valeur extra-monétaire. Cette démarche sera transparente et accessible pour les investisseurs.

L'objectif est de fournir à l'investisseur une validation externe et neutre de cette création de valeur. Cela permet à d'autres investisseurs de s'appuyer sur la même lecture objectivée des données pour reconnaître, évaluer et potentiellement acquérir cet actif incorporel, fondé sur une valeur réelle, mesurée et vérifiée.

Schéma général



A. Remontée des données : le contrat

Le financement est conditionné à l'amélioration d'indicateurs objectifs de capital naturel, rendue possible par l'investissement réalisé. Les financements impliquent, en conséquence, une remontée d'informations fondée sur des données scientifiquement validées, afin de mesurer les effets positifs ou négatifs de l'investissement, et d'évaluer l'évolution du capital naturel associé à chaque exploitation.

Dans ce cadre, il est essentiel d'établir un lien clair entre les données extra-financières et l'utilisation des fonds levés lors de l'émission des titres sur le marché primaire. Les montants investis doivent être corrélés de manière aussi transparente et rationnelle que possible au processus de création de valeur extra-monétaire.

Cette remontée de données issues des exploitations agricoles bénéficiaires du financement fera l'objet d'un contrat entre l'exploitant et l'émetteur des titres. Ce dispositif permettra d'évaluer la création de valeur, au moyen du label Finagreen : la donnée sera rémunérée par le financement qu'elle permet d'obtenir. La nature de ce contrat influencera les conditions générales des titres émis (remboursement anticipé, défauts, etc.)

Si le financement est le premier levier du changement, il ne doit en aucun cas devenir celui qui imposera ses exigences en matière d'informations, de cadre juridique ou méthodologique. Il est crucial d'éviter les dérives observées avec les agences de notation, en veillant à ce que les indicateurs d'impact et les informations qualitatives ne soient pas captés par des logiques purement commerciales.

Néanmoins, si les investisseurs considèrent que les données disponibles sont incomplètes, non fiables, et donc que la durabilité scientifiquement admise n'est pas assurée, la chaire Finagri mettra en œuvre de nouvelles études scientifiques ou exclura la thématique et les projets qui y sont associés de son domaine de recherche.

B.Choix de l'instrument financier

Nous avons étudié plusieurs instruments financiers potentiels – crédits nature, tokens adossés à des actifs naturels, obligations à impact, et fonds d'investissement – afin d'évaluer leur adéquation avec les spécificités et objectifs de notre projet. Pour chacun, nous avons analysé les avantages, les limites, et les conditions de mise en œuvre, en tenant compte de nos contraintes juridiques, opérationnelles et de nos objectifs en matière d'impact.

Le tableau ci-dessous synthétise cette analyse comparative et permet d'identifier les instruments les plus pertinents au regard de notre approche.

Type de produit	Définition /Structuration	Résultats/avantages	Freins	Potentiel
Crédits biodiversité/nature	Instrument financier négociable – sur la base du modèle des crédits carbone. Les crédits émis, suivis et retirés ou annulés administrativement au moyen d'un registre électronique géré par un organisme de certification géré par un organisme administratif, tel qu'un programme de crédit carbone.	Contribution positive pour la nature, peut générer des rendements significatifs, soutien du gouvernement, développement de <i>solutionary markets</i> .	• Définition peu aisée de ces crédits • Peu de projets • Besoin d'améliorer la gouvernance du marché - problème de confiance • <i>Scalability</i> • Trading international plus complexe	+++
Token biodiversité/nature	Unité quantifiable représentant une demande de conservation et/ou d'amélioration de la biodiversité, qui ne peut pas être utilisée comme compensation, c'est-à-dire pour demander la compensation des impacts résiduels sur la biodiversité. Souvent basés sur des notations <i>biodiv</i> . Utilisation fréquente de la <i>NLE</i> .	Un certificat de nature peut permettre à l'acheteur final de revendiquer une contribution à des objectifs positifs pour la nature. Liquidité (par exemple être cotés), possibilité de trading international	• Marché peu développé (mais en croissance) - Besoin d'améliorer la gouvernance du carbone pour inclure la biodiversité • Peu de certification reconnue internationalement	+++
Obligations thématiques / debt for nature swaps / <i>SLBs</i>	Titre de dette qui permet de spécifiquement financer des projets qui ont un impact positif sur la nature. Parmi ces obligations, les « <i>debt for nature swaps</i> » sont des transactions par lesquelles les pays restructurent et réduisent leurs obligations en matière de dette en échange de l'affectation d'une partie du financement à des projets nationaux en faveur du climat et de la nature.	Liquidité (notation possible), longévité, <i>greenium</i> (mais études divergent), impacts positifs et <i>reporting</i> post-émission.	• Marché de la dette souveraine accessible pour grands acteurs (émetteurs et investisseurs) • Infrastructures de marché couteuses • <i>Scalability</i> et faible nombre de projets • Risque de <i>greenwashing</i> (<i>GBG</i>) • Deal complexes et difficile de comprendre l'impact réel	++
Fonds d'investissement « nature »	Différents types de fonds : investissements directs dans une variété de projets ou dans entreprises (<i>equity</i>) qui favorise les solutions qui favorisent le capital naturel	Aggrégation de projets, diversification du risque, encourager les entreprises à réaliser des investissements dans des solutions, liquidité (fonds cotés)	• Peu de projets « <i>ready to invest</i> », souvent complexes, <i>scalability</i> • Horizon très long • Profil de risque élevé • Faible expertise	++

Cette première analyse détermine les deux types d'instruments financiers sur lesquels portent actuellement les recherches de la Chaire Finagri:

1. les token nature,

2. les crédits nature ou certificats de capital naturel

Ces deux instruments ne sont pas mutuellement exclusifs et pourraient s'envisager dans le cadre d'une progression de développement du marché (adaptation des besoins investisseurs, de la technologie, des montants investis,...).

Quatre éléments de discussion sont à prendre en considération dans le cadre des recherches:

A. Conditions générales

Plusieurs conditions sont étudiées par la chaire Finagri pour déterminer l'instrument financier adéquat :

- L'étude de la valorisation de l'actif financier par la chaire, sera établie sur base des « datas » financières et extra-financières objectives, à l'origine de la création de valeur.
- La chaire cherche à déterminer dans quelle mesure la fiabilité, la transparence et le calcul sur une base continue d'informations, pourra permettre de rationaliser la volatilité de l'actif financier.
- Les travaux de la chaire s'attacheront à mesurer comment cet actif pourra répondre, tant sur le marché primaire que secondaire, aux exigences des investisseurs en matière de pricing liées aux composantes du risque (spécificités de l'actif, mais aussi inflation, remontée des taux...) et de profondeur de marché qui participe à la liquidité de l'actif financier.
- Elle doit déterminer de manière plus générale, si ce type d'actif adopte une réaction aux événements de marché similaire aux autres actifs, notamment en matière de volatilité (Events Studies).
- L'instrument financier devra être résilient aux chocs/événements économiques. L'objectif final est de s'assurer que la volatilité soit essentiellement due à la performance environnementale.
- Il y a lieu de définir quelle est la meilleure définition du contrat liant exploitant agricole et investisseurs en matière de données (Smart Contract).

• La chaire devra démontrer que le nouvel actif monétaire, associé à la manière

vertueuse dont est réalisée la production agricole, offre une rationalité objective nécessaire aux investisseurs.

• La définition de l'instrument financier devra veiller à rencontrer les contraintes réglementaires en matière de durabilité des investissements (taxonomie, SFDR, MIFID, CSRD....) et à répondre aux obligations d'information qui leur sont nécessaires

• La chaire devra mettre en place les éléments qui permettront à ce nouvel instrument d'être considéré comme une classe d'actif à part entière et à ce titre être disponible, au sein d'un portefeuille d'investissement, pour des allocations d'actif.

B. Conditions particulières

La chaire se propose de s'inspirer des innovations menées dans le cadre des cryptoactifs, des ICO et de toutes les solutions technologiques innovantes (blockchain, data science, Intelligence Artificielle, etc.), apparus au cours des périodes récentes et d'en tester certains principes :

- La possibilité de rentabiliser des opérations sans retombées de cash-flow. L'instrument financier ne donnerait pas lieu à paiement d'intérêts, de dividendes ou même de remboursement du principal/capital (principe applicable en tout ou en partie)
- Une nature d'enrichissement différente avec la proposition d'un nouveau mode de revenus. La nouvelle rentabilité se construit sur les informations réelles, brutes du filtre de la traduction monétaire. Le profit provient de la vente de l'instrument financier sur le marché secondaire. Dans ce cadre, les conditions d'existence d'un marché secondaire liquide est fondamental.
- L'évolution de la connaissance va modifier les manières dont auraient été appréciées les créations de valeurs. Les risques primaires liés à l'environnement peuvent impacter de manière négative les mesures d'impact. L'incertitude qui en découle permet de susciter la liquidité : elle pousse à attirer les capitaux quand la création de valeur pourrait être supérieure aux attentes ; elle peut susciter le mouvement inverse, si finalement la valeur se révélait moins forte que prévue.
- L'utilisation de plateforme qui permet un découpage des types de titres en fonction des niveaux de risque attendus, des types d'activités, de types d'investissements, de types d'indicateurs d'impacts, de type de thématiques considérés.
- L'investisseur n'est pas propriétaire de la valeur extra-monétaire. C'est l'exploitant agricole qui est propriétaire de la valeur ajoutée. Cet élément ne figure pas à son bilan aujourd'hui, mais doit faire l'objet d'une reconnaissance qui suppose une analyse approfondie du traitement comptable et fiscal de cette nouvelle valeur.

C. Facteur de risque (matrice de criticité)

La déconnexion totale qu'impliquent les critères extra-monétaires entre la valeur-extra monétaire et l'activité de l'exploitation agricole est une dimension totalement nouvelle pour les investisseurs : Il est possible que de la valeur se crée sans qu'interfère l'activité de l'exploitation financée (vente de production, effondrement des cours des commodities).

La nature des informations extra monétaires à la base de la création de valeur se traduira nécessairement par

un aléa fort, donc par une volatilité importante et par des mouvements massifs de capitaux, aussi fréquents que brutaux. La comparaison des actifs entre eux, jouera à plein pour amplifier les tendances.

D. Les aspects comptables/fiscaux

A partir du moment où le nouveau mode de production, et les datas qui lui sont et seront attachées, ont pu déboucher sur la création d'un produit financier souscrit par des investisseurs, il est normal de l'inscrire dans le bilan de l'exploitation agricole bénéficiant des fonds. Le montant du financement obtenu, placé en fonds propres puisqu'il ne s'agit pas de dettes, sera logiquement la valeur de départ de l'actif nouveau. Qu'en est-il ensuite ? Le flux de datas sera la raison première de la variation de valeur des titres financiers et l'une des explications de leurs changements de mains par les investisseurs.

La création d'actif doit être représentée lorsque les fonds sont versés en échange de la remontée de datas. L'actif en question doit être clairement identifié comme valeur de développement durable, totalement différent des autres actifs, destinés eux directement ou indirectement à la valeur traditionnelle d'activité. Au passif, ces fonds propres de nature particulière doivent eux aussi être isolés et représentés spécifiquement. Le traitement comptable pourrait être de les caractériser par une subvention d'investissement privée, mais elle aussi destinée spécifiquement au développement durable. En cas de perte de valeur en lien avec des datas défavorables, l'actif devrait faire l'objet d'une dépréciation par le biais d'une provision ou d'un amortissement exceptionnel.

La variation des prix de l'actif dans un sens ou dans l'autre n'a aucune influence sur le fonctionnement de l'exploitation agricole. Néanmoins, il est possible d'envisager une fluctuation de la valeur de l'incorporel inscrit à l'actif, ou plus exactement, ce qui est le plus important, une variation des fonds propres qui lui sont associés.

En réalité, la raison de faire varier cette valeur ne doit provenir que des datas produites et non des variations du prix de l'actif qui peuvent et seront sans arrêt affectées des conditions générales de marché (fluctuation de tous les actifs comparables, associés à toutes les productions de datas réelles).

La qualification de « plus-value » et son mode de comptabilisation pose le problème de la fiscalité à appliquer. L'objectif sera de faire reconnaître cette nouvelle valeur comme liée à la création de valeur entrepreneuriale et être à ce titre exonérée d'impôt.