



M. LÉO DENIS

soutiendra publiquement ses travaux de thèse intitulés

« *Building the Social Impact of Finance: An Organizational Perspective* »

Sous la direction du Professeur Nicolas MOTTIS

Soutenance prévue le **3 juin 2026** à **14h**, à l'École Polytechnique, Bâtiment d'Enseignement Mutualisé – Amphi 1, Av. Fresnel, 91120 Palaiseau, France

Composition du jury

Diane-Laure Arjaliès	Ivey Business School	Rapporteure
Jérôme Caby	IAE Paris-Sorbonne, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne	Examineur
Rodolphe Durand	HEC Paris	Examineur
Caroline Flammer	Columbia University	Examinatrice
Jean-Pascal Gond	Bayes Business School, City St George's, University of London	Rapporteur
Nicolas Mottis	École Polytechnique	Directeur de thèse
Blanche Segrestin	Mines Paris, Université PSL	Examinatrice



Pour assister en présentiel ou en visioconférence, merci de vous inscrire via ce formulaire : <https://leo-denis.eu/soutenance/> — Un lien Zoom vous sera envoyé avant la soutenance.

Construire l'impact social de la finance : une perspective organisationnelle



Résumé :

Malgré deux décennies de croissance importante, l'impact social du phénomène de "finance durable" reste contesté. Constatant que notre système financier est aujourd'hui largement intermédié par des organisations professionnelles d'investissement, cette thèse étudie les conditions dans lesquelles ces acteurs peuvent poursuivre conjointement des objectifs financiers et sociétaux. Alors que la littérature analyse principalement les effets sur le comportement des entreprises de pratiques classiques d'allocation de capital et d'engagement actionnarial sur la base d'indicateurs sociaux et environnementaux, cette recherche déplace l'analyse vers les investisseurs institutionnels eux-mêmes, considérés comme des organisations à part entière dont les caractéristiques structurent le comportement sur les marchés. L'analyse repose sur trois études empiriques ancrées principalement dans le capital-investissement français, une classe d'actif particulièrement intermédiée. La première, fondée sur une ethnographie de dix-huit mois au sein d'un fonds d'impact environnemental, montre comment les interactions entre détenteurs d'actifs et société de gestion stabilisent en amont l'architecture organisationnelle d'un véhicule d'investissement, puis comment cette architecture influence les comportements d'investissement et d'accompagnement des actifs. La seconde étend ce cadre à 89

fonds de capital-investissement en France, à partir d'une analyse de leur documentation contractuelle et commerciale. Elle met en évidence une forte hétérogénéité des architectures organisationnelles des fonds et montre que la cohérence entre ambition extra-financière des investisseurs et leur design organisationnel n'est pas automatique, et que les référentiels utilisés par la place (SFDR, Impact) ne captent pas cette hétérogénéité. La troisième étude examine des cas d'engagement actionnarial sur les marchés non cotés et cotés, notamment autour de TotalEnergies, afin d'analyser ce que ces architectures produisent dans l'interaction avec les entreprises détenues. La thèse montre que le potentiel d'impact de la finance durable se construit largement en amont des marchés financiers, lors de la conception des organisations d'investissement. Elle contribue aux travaux sur la finance durable, l'intermédiation financière et les organisations hybrides en proposant une lecture organisationnelle des pratiques d'investissement durable, centrée sur la cohérence organisationnelle des véhicules d'investissement. Elle propose également une relecture des débats contemporains autour de la finalité des entreprises et de leur gouvernance en proposant de déplacer l'analyse au niveau de notre système financier, censé refléter les préférences de ses bénéficiaires finaux - les citoyens.



Mots-clés : Finance durable, investissement à impact, capital-investissement, design organisationnel, intermédiation financière, gouvernance d'entreprise

Building the Social Impact of Finance: An Organizational Perspective



Abstract :

Despite two decades of significant growth, the social impact of the phenomenon of “sustainable finance” remains contested. Observing that today's financial system is largely intermediated by professional investment organizations, this thesis studies the conditions under which these actors can jointly pursue financial and societal objectives. While the literature mainly analyzes the effects on corporate behavior of conventional capital allocation and shareholder engagement practices based on social and environmental indicators, this research shifts the analysis toward institutional investors themselves, considered as organizations in their own right whose characteristics structure behavior on markets. The analysis builds on three empirical studies, primarily grounded in French private equity, a particularly intermediated asset class. The first, based on an eighteen-month ethnography inside an environmental impact fund, shows how interactions between asset owners and the asset manager stabilize the organizational architecture of an investment vehicle upstream in the financial system, and how this architecture then influences investment and asset-support behaviors. The second extends this framework to 89 private equity funds in France, based on an analysis of their contractual and marketing documentation. It highlights strong heterogeneity in funds' organizational

architectures and shows that the coherence between investors' extra-financial ambition and their organizational design is not automatic, and that market standards (SFDR, Impact) do not capture this heterogeneity. The third study examines shareholder engagement cases on private and listed markets, including around TotalEnergies, in order to analyze what these architectures produce in interactions with portfolio companies. The thesis shows that the impact potential of sustainable finance is largely built upstream from financial markets, during the design of investment organizations. It contributes to research on sustainable finance, financial intermediation, and hybrid organizations by proposing an organizational reading of sustainable investment practices, centered on the configurational coherence of investment vehicles. It also offers a reinterpretation of contemporary debates on corporate purpose and governance by shifting the analysis to the level of our financial system, which is supposed to reflect the preferences of its ultimate beneficiaries: citizens.



Keywords : *Sustainable finance, impact investing, private equity, organizational design, financial intermediation, corporate governance*

Pour assister en présentiel ou en visioconférence, merci de vous inscrire via ce formulaire : <https://leo-denis.eu/soutenance/> — Une invitation Zoom avec les modalités de connexion vous sera envoyée.

Pour venir: [Google Maps](#)

RER : RER B jusqu'à **Massy-Palaiseau**, puis le bus 4606 depuis la gare routière. Descendre à « **Polytechnique – Lozère** ».

Ou RER B jusqu'à « **Lozère** », puis ~15min de marche (escaliers).

Bus : 4606

