

## L'investissement à impact, étoile montante de la finance durable

Mars 2020

En croissance exponentielle ces dernières années, l'investissement à impact, petit poucet de la finance durable, séduit de plus en plus les investisseurs institutionnels et particuliers.

Face à une offre d'investissement responsable diverse et souvent complexe à déchiffrer, l'investissement à impact se démarque avec une approche plus concrète et ambitieuse. En effet, il ne s'agit pas uniquement de prendre en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement mais d'investir dans des entreprises capables de concilier impact positif et retour financier.

Pour atteindre son potentiel dans les années à venir et se globaliser, l'investissement à impact doit néanmoins se structurer davantage autour d'indicateurs fiables et communs.

### UN CONTEXTE FAVORABLE AU DEVELOPPEMENT DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

#### La croissance du marché de l'investissement responsable s'accélère

Le marché de l'investissement responsable - regroupant différentes pratiques consistant à prendre en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement - est en plein essor depuis une dizaine d'années. Il représente 30 000 milliards d'euros d'encours sous gestion dans le monde sur l'année 2018 soit une progression de 126%<sup>1</sup> en seulement 6 ans.

Cette croissance rapide s'explique par la prise de conscience de l'urgence climatique par la communauté internationale et la volonté des institutions financières de redresser leur image après la crise financière de 2008.

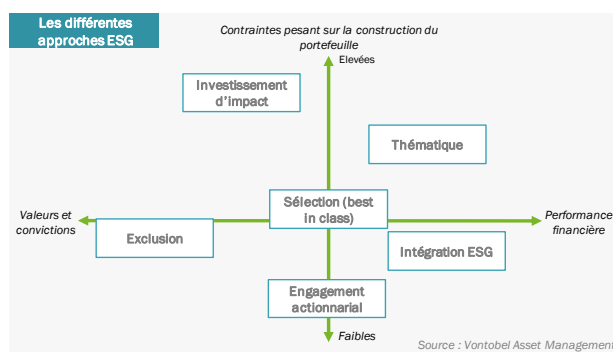
Le développement de la finance durable est également très fortement soutenu par les pouvoirs publics et régulateurs. En particulier, la commission européenne a adopté le 8 mars 2018 un plan d'action sur le financement de la croissance durable avec pour objectifs de réorienter les flux de capitaux vers les investissements durables, d'assurer une meilleure gestion des risques financiers et de favoriser

la transparence dans les activités économiques et financières.

Plus qu'une simple tendance, l'investissement responsable s'impose aux acteurs de la finance comme un enjeu majeur nécessitant une adaptation en profondeur des business modèles. Les grandes sociétés de gestion ont ainsi positionné l'investissement responsable au cœur de leur plan stratégique ; à l'instar d'Amundi qui s'est fixé comme objectif l'intégration des critères ESG à l'ensemble de ses fonds d'ici 2021.

#### Des approches d'investissement diverses et complexes

Si la dynamique de croissance est incontestable, le marché de l'investissement responsable reste cependant difficile à déchiffrer par les investisseurs en raison d'une grande diversité des stratégies d'investissement. Ces approches reflètent des philosophies d'investissement différentes entre conviction et performance financière, et impliquent des contraintes plus ou moins fortes sur la définition de l'univers des portefeuilles. Elles peuvent être combinées les unes avec les autres ce qui accentue la complexité pour l'investisseur.



- **Les stratégies d'exclusion**, visant à exclure certaines activités ou secteurs jugés indésirables
- **Les stratégies de sélection (Best in class / Best in universe)**, consistant à retenir uniquement les émetteurs les mieux notés au regard des critères ESG
- **L'investissement thématique**, visant à choisir certaines entreprises dans un secteur d'activité particulier (ex : énergies renouvelables, gestion des déchets...)
- **L'intégration des critères ESG** qui consiste à inclure les critères ESG et l'analyse extra financière dans les processus d'investissement
- **L'engagement actionnarial** qui consiste à utiliser les droits propres aux actionnaires afin de

<sup>1</sup> Rapport de la Global Sustainable Alliance 2018

promouvoir l'engagement RSE des entreprises

- **L'investissement à impact** qui vise à investir dans des entreprises ayant un impact positif sur l'environnement ou la société

### Une lisibilité trop faible des labels

Dans l'objectif de faciliter le choix des investisseurs et d'éviter le risque d'écoblanchiment (« Greenwashing »), plusieurs labels publics et privés ont été créés. Ils imposent des contraintes plus ou moins fortes aux sociétés de gestion souhaitant labelliser leurs fonds. En France, le développement des labels est en particulier soutenu par la loi Pacte imposant aux assureurs de proposer au minimum une unité de compte labellisée au sein des contrats d'assurance-vie.

Néanmoins les nombreux labels présentent de fortes disparités ce qui limite leur efficacité. Trop peu connus des épargnants, ils peinent encore à s'imposer ; certains grands acteurs de la gestion choisissent en effet de ne pas labelliser leurs fonds durables.

### L'investissement à impact : une approche à fort potentiel

L'investissement à impact représente plus de 500 milliards de dollars d'encours dans le monde<sup>2</sup>, ce qui est encore relativement modeste à l'échelle de la finance. Cependant, en croissance exponentielle de plus de 400%<sup>3</sup> ces deux dernières années, les perspectives de croissance sont au plus haut.

Avec une approche plus concrète et une finalité tangible, l'investissement à impact répond mieux aux attentes des épargnants cherchant à donner du sens à leurs investissements. En effet, les approches de type exclusion ou sélection fondées sur l'analyse des critères extra-financiers ont pour principal objectif d'éviter les impacts négatifs ; tandis que l'investissement à impact vise à générer durablement des effets sociaux ou environnementaux positifs.

L'investissement à impact se démarque également par une véritable démarche d'accompagnement de la transition des entreprises. Plutôt que d'exclure d'emblée une entreprise dont les impacts sont jugés insuffisants à un instant donné, il s'agit d'évaluer l'intention de cette entreprise de s'améliorer dans la production d'impacts positifs et de suivre les progrès réalisés dans la durée.

Nous observons ainsi un développement de l'investissement à impact dans les marchés émergents dont le potentiel d'évolution est plus élevé ; ils constituent en effet un terrain riche pour les investisseurs souhaitant contribuer à la résolution des enjeux planétaires.

Pour atteindre son potentiel et se démocratiser, l'investissement à impact doit néanmoins relever des défis méthodologiques importants.

## A LA RECHERCHE D'UNE DEFINITION COMMUNE DE L'IMPACT : UN DEFI METHODOLOGIQUE

### L'enjeu de se globaliser sans se dénaturer

Longtemps cantonnée aux actifs non cotés, l'investissement à impact avait pour objectif premier d'investir dans des PME entièrement dédiées à la résolution de problèmes sociaux ou environnementaux, avec un impact facilement mesurable.

Le concept a évolué et le GIIN, Global Impact Investing Network, acteur incontournable de l'investissement à impact donne sa définition : « un investissement réalisé dans des sociétés, des organisations et des fonds dans l'intention de générer un impact social et environnemental mesurable tout en générant un rendement financier ».

La prise en compte des enjeux financiers est nécessaire au développement de l'investissement à impact. Ce changement de paradigme explique la croissance très forte observée ces dernières années. Cependant, l'élargissement récent du périmètre de l'investissement à impact aux actifs cotés suscite de nombreux débats : où placer le curseur entre recherche d'impact et performance financière ? Comment apprécier la mesure de l'impact dans l'univers des entreprises cotées ?

L'enjeu est de trouver un équilibre entre rentabilité et impact positif ; deux objectifs loin d'être incompatibles. En effet, les sociétés engagées dans la résolution des problématiques environnementales et sociales présentent un fort potentiel de croissance sur le long terme.

Afin de globaliser l'approche sans perdre l'objectif initial, il est nécessaire de clarifier les règles du jeu et de définir un cadre commun.

### Des défis méthodologiques portant sur la mesure de l'impact

Les Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU adoptés en 2015 apportent un cadre de référence à la définition des impacts sociaux et environnementaux. Les 17 ODD se déclinent en 169 cibles couvrant tous les types d'acteurs et d'activités. Ce modèle permet de poser les grands principes de la mesure d'impact mais son application concrète au processus d'investissement reste complexe.

Dans l'objectif d'harmoniser les pratiques, le GIIN définit en complément des notions communes aux différents acteurs :

- **L'intentionnalité** : l'investisseur est pourvu de l'intention de générer un impact positif par le biais de ses investissements. L'engagement dans la recherche de l'impact doit être actif
- **L'additionnalité** : la mesure de l'impact social ou environnemental additionnel qui n'aurait pas eu lieu sans l'investissement réalisé
- **Le rendement** : l'approche, en fonction du positionnement choisi, requiert un objectif de rendement minimum

<sup>2</sup> GIIN Global Impact Investing Network

<sup>3</sup> Allianz – L'investissement à impact – 30/08/2019

- **La temporalité** : l'investissement s'inscrit dans une logique de long terme tout en fixant des objectifs pouvant être suivis et constatés à horizon plus proche
- **La mesurabilité** : l'engagement de mesurer et de rendre compte de la performance, des progrès sociaux et environnementaux en garantissant la transparence

La mesure de l'impact est un exercice complexe impliquant donc la combinaison de plusieurs critères d'évaluation. De nombreuses approches et grilles d'analyse existent et les acteurs manquent encore d'indicateurs standardisés.

### La donnée au cœur des défis

Plus encore que les autres stratégies d'investissement responsable, l'investissement à impact requière une connaissance fine des activités des entreprises.

La collecte de données extra-financières exhaustives et fiables représente un enjeu majeur pour les acteurs souhaitant mettre en œuvre une stratégie d'impact pertinente. En effet, même si les pratiques des grandes entreprises évoluent vers plus de transparence, la culture de l'impact n'est pas encore suffisamment intégrée.

Pour pallier ce manque d'information, de nombreuses sociétés de recherches et agences de notation s'imposent comme des partenaires incontournables des sociétés de gestion. Par exemple, Vega Investment Managers et Impak Finance ont annoncé fin décembre 2019 un partenariat qui permettra à la société de gestion de s'appuyer sur « l'expertise d'Impak Finance en analyse extra-financière et sur son outil propriétaire de scoring et reporting d'impact, *impak IS²*, qui évalue et suit l'impact global au travers d'indicateurs de mesure d'impact comparables et simplifiés<sup>4</sup> ».

En complément des données collectées auprès des agences de notation, les sociétés de gestion engagées dans l'impact doivent instaurer un dialogue constructif avec les entreprises afin de mesurer l'impact et les accompagner dans leur stratégie de développement. Cet accompagnement se concrétise notamment par un engagement actionnarial actif via l'exercice des droits de vote dans l'objectif d'influer sur la trajectoire des entreprises et le partage des données.

### L'INVESTISSEMENT À IMPACT : UNE OPPORTUNITÉ À SAISIR

La croissance de l'investissement à impact devrait s'accélérer dans les années à venir. L'approche progressera vraisemblablement plus rapidement que

l'investissement socialement responsable grâce à sa capacité à répondre plus concrètement aux attentes des investisseurs.

Les travaux de la Commission européenne sur la taxonomie – qui visent à établir des critères harmonisés permettant de déterminer le degré d'impact environnemental d'une activité économique - crédibilise les stratégies d'investissement à impact.

Nous observons déjà de réelles avancées dans l'accessibilité des données émises par les entreprises et dans la fiabilité des indicateurs. Le principal enjeu pour les acteurs de la gestion est d'accompagner les réseaux de distribution dans la promotion des produits d'impacts auprès des particuliers.

Le développement d'offres d'impact représente donc une réelle opportunité à saisir dès maintenant. Un projet complexe sur lequel Ailancy peut vous faire bénéficier de son expérience sur les différents chantiers à mener :

- Définir et mettre en place les offres et stratégies adéquates
- Identifier et sélectionner les fournisseurs de données
- Adapter les processus et outils d'investissement
- Identifier les exigences réglementaires et mettre en place les reportings
- Former les collaborateurs et développer une culture de l'impact au sein de l'entreprise
- Accompagner les réseaux de distribution

### Vos contacts sur cette publication



**Baptiste Bouchez – Senior Manager**



**Pierre Lamaignère – Consultant**



**Israe Kouam – Consultant**



32, rue de Ponthieu  
75008 Paris  
Tel : +33 (0)1 80 18 11 60  
www.ailancy.com

**AILANCY**, cabinet de conseil indépendant spécialisé dans les métiers de la banque de la finance et de l'assurance vous accompagne pour relever vos enjeux métiers, accompagner vos réflexions et mener à bien vos projets de transformation.

<sup>4</sup> Communiqué de presse Impak – décembre 2019