

Impact Investing

précurseur dans le développement d'indicateurs de performances extra-financières



Romain BERROU
Doctorant à l'Ecole
Doctorale de
Gestion de
Panthéon-Sorbonne

Le concept d'*Impact Investing* est relié à la prise de conscience des sociétés occidentales pour les causes sociales et environnementales depuis le milieu du 20^{ème} siècle. En effet, pendant la guerre du Vietnam, les entreprises impliquées dans le conflit étaient boycottées par une partie de la société civile américaine. De façon similaire, pendant l'Apartheid, un code de bonne conduite avait été établi pour les entreprises étrangères implantées en Afrique du Sud. Pendant cette même période, les catastrophes environnementales telles que l'incident de la centrale nucléaire de Chernobyl ou le naufrage pétrolier d'Exxon Valdez menèrent à une prise de conscience globale sur les effets néfastes des mauvaises pratiques commerciales sur l'environnement.

Face à ces évènements, certains acteurs du monde financier commencèrent à s'interroger sur l'impact extra-financier de leurs investissements et des entreprises qu'ils finançaient, bien avant que la crise de 2007-2008 n'impose une réflexion globale sur les effets économiques et sociétaux de l'industrie financière. Ces acteurs formèrent le marché de l'Investissement Socialement Responsable (ISR).

Dans un premier temps, cette approche avait simplement pour principe l'interdiction d'investir dans certaines industries, comme ce fut le cas pour la *Pax World Fund* en 1971, qui excluait l'industrie de la fabrication d'armes de son portefeuille. Par la suite, la notion « d'investissement responsable » évolua pour prendre en compte un processus de sélection plus détaillé portant sur les performances environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) des entreprises sélectionnées dans le portefeuille, à l'image du *Domini 400 Social*

Index, premier indice boursier « socialement responsable » créé en 1990.

Le marché des investisseurs responsables se densifiait à la fin du 20^{ème} siècle, et était composé d'acteurs de plus en plus divers. Alors que certains investisseurs décidaient de ne pas investir dans des industries spécifiques ou choisissaient d'investir dans les entreprises avec la meilleure réputation ESG, des acteurs singuliers se différenciaient par le fait que leurs investissements étaient effectués avec l'intention spécifique d'obtenir un impact social ou environnemental positif en plus d'un simple retour sur investissement. Plaçant la recherche d'impact extra-financière positif au cœur de leurs stratégies d'investissement, ces acteurs développèrent les premiers outils d'évaluation de performance sociale et environnementale. Il fallut attendre 2007 pour que la Fondation Rockefeller les réunisse sous un terme générique : l'*Impact Investing*.

Aujourd'hui, l'*Impact Investing* est considéré comme une approche ISR à part entière. Les définitions de ce terme varient en fonction des différentes institutions, mais c'est le *Global Impact Investing Network (GIIN)*¹ qui résume le mieux la spécificité de cette approche. Les investissements d'impact se différencient non seulement par l'intention de générer un impact social ou environnemental en plus d'une performance financière, mais surtout par le fait de mesurer et d'effectuer un suivi de cet impact.

En effet, la mesure et le suivi de l'impact sont deux aspects centraux de cette approche qui paraissent essentiels à l'exercice de l'investissement responsable, mais qui pourtant ne sont que très peu appliqués en dehors du marché spécifique de l'*Impact*

1/ www.giin.org

Investing. Il y a par exemple une absence complète de suivi de la performance environnementale pour la plupart des *Green Bonds* émis aujourd'hui, alors même que le marché des *Green Bonds* était six fois plus important que celui de l'*Impact Investing* en 2016.²

Afin de mettre en place ces mesures et d'établir un suivi continu de l'impact de leurs investissements, les acteurs du marché de l'*Impact Investing* développent une proximité avec les entreprises qu'ils financent, et acquièrent une connaissance poussée de leurs activités ainsi que des équipes de gestion et meneurs de projets. Ils peuvent alors effectuer une évaluation initiale de l'entreprise détaillée sur laquelle se baser tout au long de la période d'investissement. Cela leur permet alors de suivre l'évolution du projet et de son impact, mais également d'identifier des possibilités de perfectionnement. Avec les années, les acteurs du marché de l'*Impact Investing* ont développé leurs mesures et leurs méthodes de suivi, profitant d'un niveau de proximité avec les entreprises qu'il est impossible d'obtenir pour les autres acteurs du marché de l'ISR.

La mesure des performances extra-financières est une entreprise complexe. Ces performances portent sur des domaines aussi variés que l'énergie, l'éducation, l'agriculture, la micro-finance ou le logement, et la mesure de l'impact des investissements varie nécessairement en fonction des secteurs. Cependant, la plupart des acteurs réussissent à évaluer des entreprises de secteurs différents en utilisant une méthodologie commune. Bien que les acteurs du marché ont chacun développé des méthodologies différentes

afin d'effectuer leur suivi d'impact, il existe aujourd'hui des indicateurs et normes sur lesquels tous les acteurs peuvent s'appuyer. C'est le cas notamment des indicateurs *IRIS* du *GIIN* ou des indicateurs *IFC* de la Banque Mondiale. L'*Impact Investing* est également étroitement lié aux différents Objectifs de Développement Durable (ODD) établis par les Nations-Unies en 2015.

Aujourd'hui, les mesures et suivis établis par les acteurs de l'*Impact Investing* intéressent de plus en plus les investisseurs. Parmi les différentes approches ISR, l'*Impact Investing* est celle qui se développe le plus rapidement. En 2016, ces acteurs représentaient 107,2 Mds \$ d'actifs sous gestion, un montant qui avait augmenté de 385% entre 2014 et 2016³. Plus récemment, le sondage annuel sur le marché de l'*Impact Investing*, qui réunit les retours de 209 acteurs sondés, chiffre le plafond minimal du marché à 114 Mds \$. Pour la majorité des acteurs sondés, les investissements effectués ont atteint ou dépassé les attentes tout autant en termes d'impact (98%) qu'en termes de performance financière (91%)⁴.

Les acteurs du marché de l'*Impact Investing* analysent les conséquences extra-financières du processus d'investissement ainsi que du fonctionnement et du développement des entreprises financées en appliquant une méthodologie permettant de mesurer et de suivre cette performance extra-financière avec autant de rigueur que la performance financière traditionnelle. La finance responsable pourrait donc se tourner vers ces acteurs afin de développer ses propres indicateurs. ■



2/ CBI. 2016. Bonds and Climate Change: The state of the market in 2016

3/ GSIA, 2016. Global Sustainable Investment Review 2016.

4/ GIIN, 2017, Annual Impact Investor Survey 2017.