



FINANCE À IMPACT VS INVESTISSEUR À IMPACT

Avril 2022

- Faut-il réaliser un investissement à impact ou devenir un investisseur à impact dans un premier temps ?

Finance à impact et investisseur à impact, dilemme de l'œuf ou la poule ?

Ces derniers temps, la finance à impact a pris une place prépondérante dans la stratégie d'investissement des acteurs financiers.

En effet, **la transition de la finance responsable à la finance à impact** réside dans la production de preuves d'effets bénéfiques pour l'économie réelle. La finance à impact permettra de déterminer le "potentiel de contribution" d'une institution financière et d'exprimer concrètement l'ambition commune des acteurs.

Néanmoins, **l'intentionnalité, l'additionnalité ainsi que la mesure de l'impact** sont difficiles à discerner sur l'ensemble du cycle de vie de l'investissement.

Les acteurs financiers doivent :

01

Engager des politiques d'investissement restrictives pour sélectionner l'investissement visant des objectifs sociaux / environnementaux avec un rendement financier acceptable

02

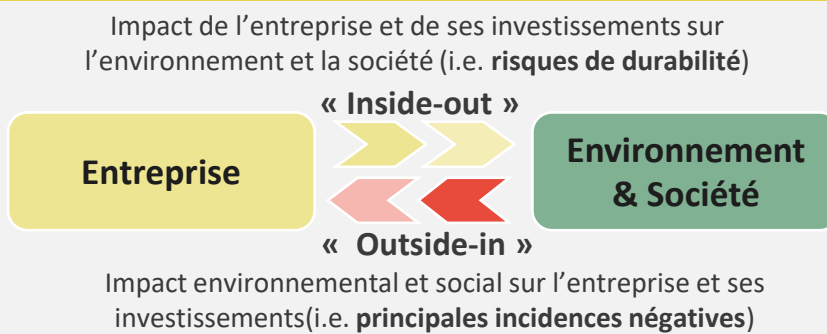
Adopter des politiques d'engagement en vue de respecter les objectifs initiaux

Nous rencontrons une dualité pour les acteurs financiers qui se doivent de réaliser des investissements à impact et devenir, en parallèle, un investisseur à impact.

Aujourd'hui, les réglementations européennes, telles que la Taxonomie et SFDR posent le principe de « double-matérialité ».

Cette double matérialité représente les prémices de la mesure de l'impact car oblige à mesurer non plus uniquement l'impact financier sur l'environnement mais également l'impact de l'environnement sur les décisions d'investissement.

Double matérialité posée par la réglementation européenne



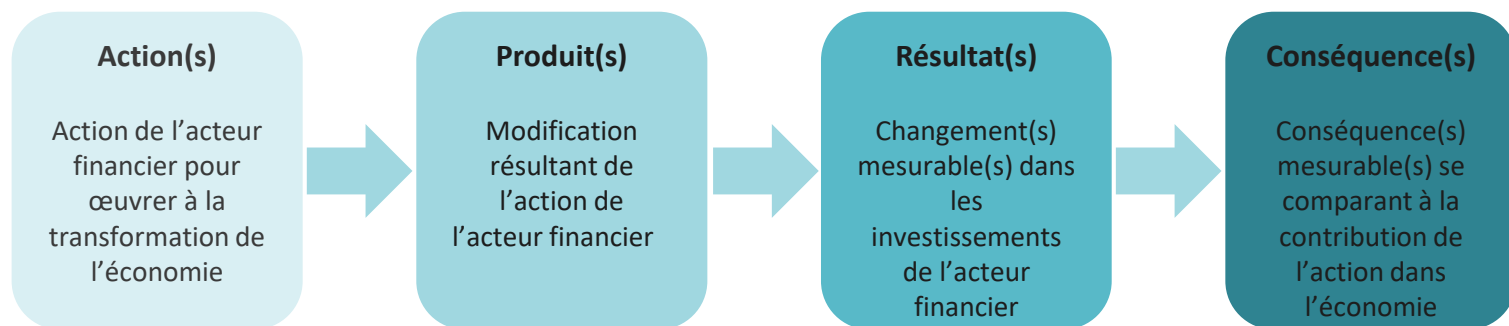
Ces deux positions nous rappellent la problématique de l'œuf ou la poule. Dans les deux cas, **un objectif commun** se dessine avec la volonté d'accroître les flux financiers vers une finance plus juste tout en **évitant « l'impact washing »**.

De ce fait, quelle est la première chose à mettre en place pour atteindre cette double casquette, d'investisseur à impact réalisant des investissements à impact ?

Pour tenter d'apporter une réponse à cette question, nous allons :

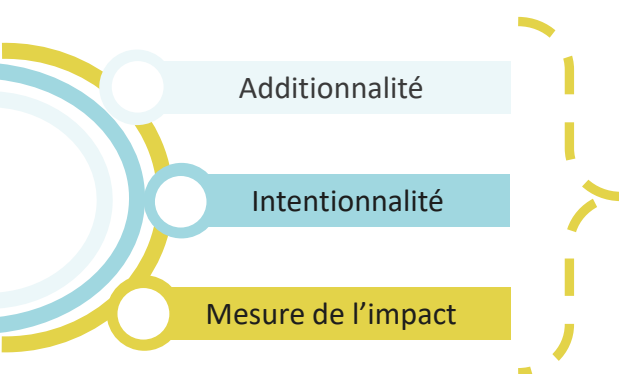
1. Revoir la signification d'impact
2. Expliquer le prisme soulevé par la thématique
3. Comparer le modèle d'investissement à impact avec un investisseur activiste

Que signifie l'impact du point de vue de l'acteur financier ?



Etymologie du mot impact et définition de la finance à impact

Aujourd'hui, le verbe impacter est inscrit dans le dictionnaire comme un synonyme des verbes influencer ou encore affecter. La finance à impact désigne, quant à elle, une stratégie d'investissement ou de financement qui vise à accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle tout en apportant une preuve de ses effets bénéfiques.



La finance à impact s'appuie sur ces 3 piliers pour démontrer:

- > La recherche d'une performance écologique et d'une rentabilité financière en maîtrisant les externalités négatives
- > L'adoption d'une méthodologie claire et transparente décrivant les mécanismes de causalité, la période pertinente d'investissement ainsi que les méthodes de mesure selon le cadre dit de la théorie du changement
- > L'atteinte de ces objectifs s'inscrivant dans des cadres de référence, déclinés au niveau international, national et local

Aujourd'hui, la finance à impact ne possède pas de définition unanime. Le passage de la finance responsable à la finance à impact réside dans la production de preuves d'effets bénéfiques pour l'économie réelle. La finance à impact permettra de déterminer le "potentiel de contribution" d'une institution financière et ainsi d'exprimer concrètement l'ambition commune des acteurs.

Finance responsable

Intégration d'un filtre d'analyse reposant sur la performance extra-financière ESG

Finance engagée

Filtre d'analyse reposant sur la performance extra-financière avec une démarche de réduction des risques se concentrant sur les processus

Finance à impact

Transformation positive de l'économie réelle avec des enjeux déclarés ex-ante* avec une mesure de l'impact et de l'empreinte de l'investissement en continu

* Stratégie 'ex-ante': stratégie visant à augmenter la valeur d'une organisation suite à l'intervention.

Tel que mentionné, **la finance à impact est la prochaine étape dans laquelle se dirige la finance** au vu des réglementations, des pratiques des acteurs financiers et de la pression exercée sur ces derniers par les investisseurs.

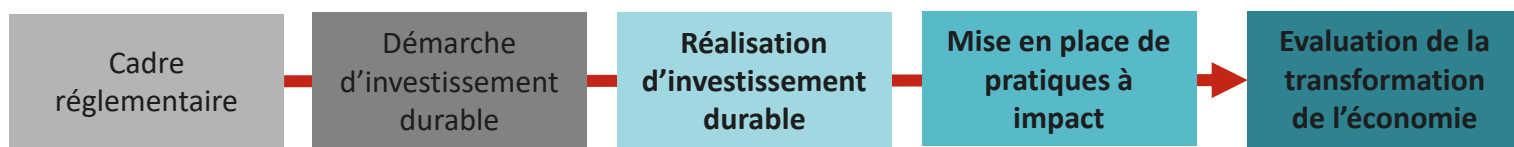
Cependant, quelle est la démarche à adopter et quelle est la première chose à mettre en place pour se conformer aux attentes de la finance à impact ?

Dans un premier temps, si nous prenons le point de vue de *Finance For Tomorrow*, l'acteur financier va réaliser des investissements à impact pour répondre aux exigences émises par les réglementations puis mesurer leurs impacts et influencer les décisions des entreprises en devenant un investisseur à impact.

Dans un second temps, si nous prenons le point de vue de *ISO 14097*, l'acteur financier se doit de devenir un investisseur à impact pour réaliser des investissements à impact et ainsi le mesurer en temps réel. Puis mettre en parallèle les impacts avec les objectifs émis avec l'acteur financier.

1. Investissement à impact

Prise en considération des réglementations pour mettre en place un cadre qui entrainera la réalisation d'investissements à impact.



2. Investisseur à impact

Instauration des politiques et procédures ainsi qu'une stratégie pour devenir un investisseur à impact avec des objectifs identifiés et identifiables.



Aujourd'hui, la grande majorité des acteurs financiers choisissent la première option du fait des contraintes réglementaires et mettent donc toutes leurs forces dans ce choix.

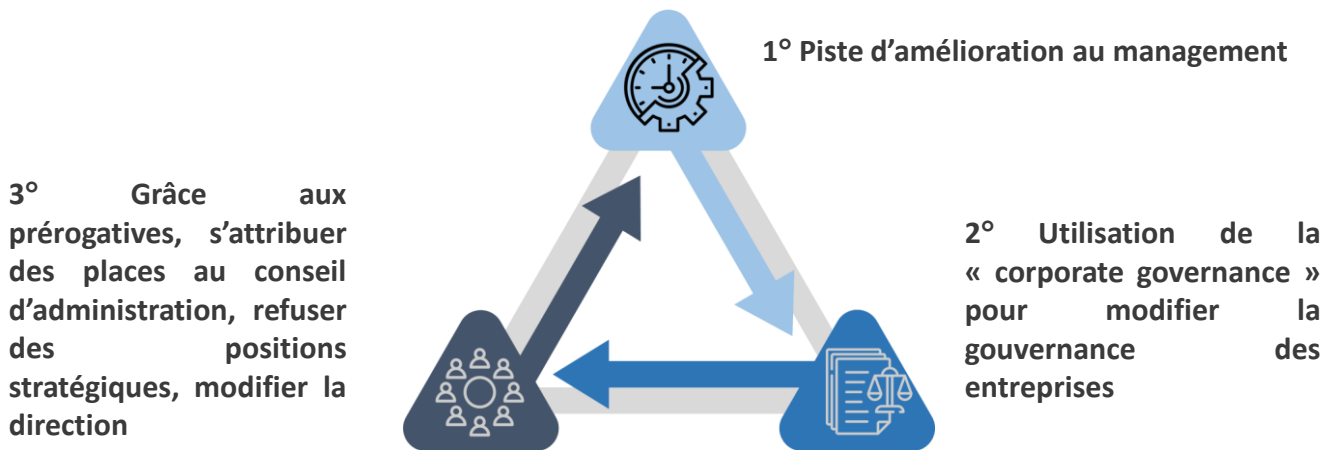
Néanmoins est-ce le bon choix ? Les acteurs financiers s'obligent à réaliser des investissements dits « durables » sans modifier leur propre culture, stratégie, ou politique et ne sont pas capables de mesurer le réel impact de leurs investissements sur l'environnement, la société ainsi que leurs traductions sur l'économie réelle.

Cette non-préparation est due au fait que la réglementation européenne sur la finance a été et est dense pour les acteurs financiers qui se doivent de les adopter en continu. Cela leur prend énormément de temps et regroupe la majorité de leurs projets sur le sujet.

Toutefois, est-ce que se concentrer sur la 2^{ème} option est le bon choix ? En effet, si l'acteur financier a auto-classifié ses produits sous les articles 8 ou 9, au sens de la réglementation SFDR, comme mentionné dans la phase 1 de la réglementation SFDR et s'est ensuite concentré à mettre en place des pratiques à impact, une stratégie adéquate et une culture pour soutenir cet ensemble, il risque alors de ne pas être en conformité avec les nouvelles exigences réglementaires.

Pour visualiser la position à prioriser - investisseur ou investissement à impact – il est intéressant de dresser un parallèle avec une autre typologie de fonds d'investissement qui recherche également à impacter les sociétés dans lesquelles il investit, à savoir les fonds activistes. Ces derniers sont souvent considérés dans la presse comme des arrivistes de par leur position ou les pressions qu'ils exercent au niveau du management de la société.

Les fonds activistes, contrairement aux fonds classiques, apportent de la liquidité à des entreprises en vue d'améliorer la gouvernance ou les activités de ces dernières en poussant de manière progressive leur management à les développer d'une meilleure manière. L'objectif est de maximiser le rendement et la valeur de leurs investissements.



Les fonds activistes ont développé des modèles de décisions ex-ante en anticipant le retour nécessaire pour atteindre sa rentabilité mais également les recommandations à apporter pour maximiser leurs investissements. D'autant plus dans le cas des hedge funds qui sont de manière générale des investisseurs court-termistes.

Les fonds activistes sont d'abord des investisseurs à impact puisqu'ils mettent en place des politiques, procédures, stratégies d'investissements et des équipes dédiées à la « corporate governance » en vue de réaliser de l'impact dans leurs cibles.

Les principales propositions des fonds activistes sur l'organisation cible sont:

1. la vente de la cible,
2. la redistribution de tout le cash-flow libre,
3. la revente ou la séparation (spin off) des actifs non stratégiques,
4. le recentrage de la stratégie,
5. l'amélioration de la gouvernance de la firme
6. le changement dans le business plan à long terme de la firme

Parmi les investissements célèbres réalisés par les fonds activistes, notamment chez les hedge funds activistes, nous pouvons retrouver :

- **Exxon** avec la revue de sa feuille de route de réduction d'émissions de gaz à effet de serre en 2021 (fonds BlackRock)
- **Glencore** avec le recentrage de ses activités et la séparation de sa branche charbon

Conclusion

Suite à notre étude, nous avons mis en évidence un sujet qui pouvait être ou se rendre épineux pour l'industrie financière concernant la finance à impact.

Aujourd'hui, ce sont les réglementations internationales, européennes et locales qui, dans un premier temps, poussent les acteurs financiers à réaliser des investissements à impact. Cependant, un point de vue différent a été démontré au travers des fonds dits « activistes ». Ces fonds ont, dans leur cas, priorisé la culture d'activiste en interne avant de réaliser des investissements activistes.

Pour développer un état d'investisseur à impact, il faut avoir une réelle culture sur ce sujet, notamment au travers de contraintes réglementaires, qui devraient toutefois arriver dans les prochaines années avec la réglementation CRR II. Cette réglementation implique de nouvelles obligations pour les acteurs financiers sur le rôle d'investisseur.

Néanmoins, ne faudrait-il pas mettre en place ces pratiques d'investisseur à impact en parallèle via des feuilles de route jointes plutôt que d'attendre la mise en application de nouvelles réglementations ?

Recommandations

1

Mettre en place les politiques et procédures pour devenir un véritable investisseur à impact

2

S'inspirer des pratiques issues des fonds activistes

3

Développer en parallèle les investissements à impact et l'état d'esprit d'investisseur à impact pour être à l'état de l'art du marché

7

Acculturer et former ses collaborateurs sur ses problématiques en vue de les informer des ces pratiques futures qui risquent de devenir le standard du marché dans les prochaines années

4

Choisir les critères et frameworks pour rapporter les impacts sur les investissements réalisés

5

Communiquer auprès des entreprises dans lesquelles l'acteur financier investit de mesurer l'ensemble de ses activités sur l'environnement

6

Développer dès à présent ses rapports climatiques sur la base des critères et frameworks sélectionnés précédemment

L'apport de FINEGAN



Un **accompagnement** possible à **deux niveaux**, en fonction du **degré de maturité** de l'Asset Manager sur les sujets d'**investissement à impact**



L'apport des **best practices** de Place pour la **co-construction** et l'**implémentation** d'une **méthodologie** d'impact **robuste** et **cohérente** avec la **proposition de valeur ESG** de l'Asset Manager



Pour les **acteurs** ayant déjà une **approche structurée**, une position de **tiers externe** pour **challenger** et **crédibiliser** la **stratégie** d'impact auprès des **partenaires** de l'Asset Manager



LUXEMBOURG

29 Av. Monterey
L-2163 Luxembourg

+352 208 001 21 23



FRANCE

10 Av. de la Grande Armée
75017 Paris

+33 (0)1 42 66 45 15



BELGIQUE

43 Av. des Arts
1040, Bruxelles

+32 2 673 64 30

Axel BARREAU

Assistant Manager

FINEGAN Luxembourg

+33 6 80 23 41 54

axel.barreau@99-advisory.com

*Les informations contenues dans ce document sont réputées fiables, mais Finegan ne garantit ni leur exhaustivité ni leur exactitude. Les opinions et évaluations contenues dans le présent document sont émises par Finegan et peuvent faire l'objet de modifications sans préavis. Finegan ne peut être tenu responsable des erreurs, omissions ou opinions contenues dans ce document. Afin d'éviter toute interprétation erronée, toute information contenue dans ce document ne constitue pas une entente entre les parties.
Des informations complémentaires peuvent être fournies sur demande.*