

SOMMAIRE

Chapitre 1

Qu'est-ce que l'investissement à haut rendement sociétal ?	15
1. Introduction.....	15
2. Tentative de définition	16
3. Les différences avec l'Investissement Socialement Responsable (ISR)	19
4. Performance et rendements: le match sociétal – financier	21
5. Ça bouge dans la philanthropie: bienvenue dans la « Venture Philanthropie » ou Philanthropie « commerciale ».....	23
6. Quels sont les secteurs concernés?	26
7. La « Base de la Pyramide » et son marché de 4 milliards d'humains.....	28
8. Combien pèse l' <i>Impact Investing</i> ?.....	33
9. Qui sont les acteurs?	36

Chapitre 2

L'approche d'investissement à haut rendement sociétal en pratique	39
1. Introduction.....	39
2. La place de l'investissement à impact dans le secteur du capital-investissement	40
3. Les différences avec le capital-risque classique	45
4. Les critères de l'investisseur à impact	50

5. Approches et innovations dans le financement de capital-risque sociétal	59
--	----

Chapitre 3

Mesurer les impacts sociaux	67
--	----

1. Introduction.....	67
2. Les indicateurs	70
3. L'audit préalable des impacts sociétaux.....	73
4. Les approches de mesure des impacts sociétaux.....	75
5. Monter un système de <i>reporting</i> sociétal.....	82

Chapitre 4

L'investisseur à impact	91
--------------------------------------	----

1. Le secteur financier et la finance responsable et sociétale.....	91
2. Les stratégies <i>corporate</i> des grands groupes	96

Chapitre 5

Évolutions et perspectives	111
---	-----

1. Pour le public.....	111
2. Côté BOP.....	112
3. Côté <i>corporate</i>	114
4. L'avenir.....	115

Liste des illustrations	119
--------------------------------------	-----

Revue de presse	121
------------------------------	-----

CHAPITRE 1

Qu'est-ce que l'investissement à haut rendement sociétal ?

1. Introduction

L'investissement à fort rendement sociétal ou « Impact Investing » est le dernier né de la famille du capital-risque ou capital-investissement. À distinguer d'entrée de jeu avec l'investissement socialement responsable, cette nouvelle catégorie d'investissement concerne surtout, à ce stade, les PME non cotées auxquelles une innovation de nature sociale et/ou environnementale donne son caractère « sociétal ».

Même si, aujourd'hui, elle se confond souvent avec un secteur entrepreneurial innovant et en forte croissance à l'échelle planétaire, il serait pour autant réducteur de limiter cette classe d'actifs à des petites entreprises sociales. D'une part parce que l'émergence de ce modèle intéresse les grands groupes mondialisés, mais aussi parce que l'investissement à haut rendement social répond à une aspiration du public pour une approche d'investissement éthique en prise directe avec les grands problèmes du capitalisme et de la planète.

Face à ceux-ci, l'idée selon laquelle un investissement peut produire un retour social et environnemental autant qu'un retour financier appelle un intérêt grandissant parmi les investisseurs, qu'ils soient individuels ou professionnels.

Partant de là, les supports peuvent comprendre aussi bien des entreprises non cotées que des titres de sociétés cotées, et toutes les sortes d'actifs financiers peuvent être concernées par ce type d'investissement. On l'a compris, il s'agit plus d'une philosophie entrepreneuriale que d'une classe d'actifs au sens strict. On a parlé de renouveau du capitalisme. L'époque de l'après-crise financière mondiale de 2008 s'y prête bien. La question reste de savoir néanmoins si, au-delà des concepts et définition d'origine, cette approche d'investissement peut tenir ses promesses et comment.

Cet ouvrage propose d'explorer l'investissement à haut rendement sociétal au sens large. Il est structuré en cinq parties. Nous commencerons par définir l'*Impact Investing*. Nous analyserons ensuite les approches d'investissement en pratique, en s'appuyant sur des exemples de praticiens et des cas concrets. Nous passerons en revue les méthodologies pour définir et mesurer ces fameux impacts sociaux et environnementaux ; élément crucial car, contrairement aux retours financiers directement mesurables, nous sommes là dans un domaine où les définitions peuvent prêter à interprétations. Nous étudierons ensuite l'émergence de l'*Impact Investing* en tant qu'actif financier, non seulement du point de vue des investisseurs institutionnels, mais aussi du financement participatif et des nouvelles formes d'investissements alternatifs en émergence. Au final, nous évoquerons quelques grandes lignes de forces qui structurent selon nous l'évolution de l'*Impact Investing* et les perspectives d'avenir que nous entrevoyons, tant pour les institutionnels que pour le public, les grandes entreprises et les bénéficiaires en bout de chaîne.

2. Tentative de définition

La première tentative institutionnelle sérieuse de définition de l'*Impact Investing* revient à JP Morgan dans un travail de recherche sectoriel commandité par la Fondation Rockefeller en 2010. Le rapport, intitulé : « L'Investissement à impact : une classe d'actif émergente » (« *Impact Investments, An Emerging Asset Class* »), est publié par le département de recherche de la grande banque d'investissement le 29 novembre 2010, et coédité par la Fondation Rockefeller et le *Global Impact Investing Network*.

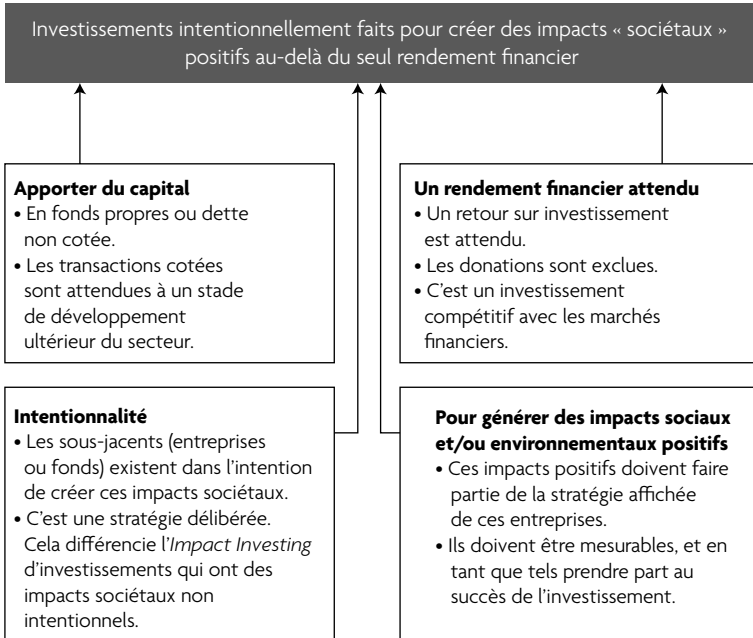
Ce rapport, qui a fait date et qui reste une référence majeure pour les praticiens du secteur, définit ce type d'investissements comme des « **investissements faits intentionnellement dans l'idée de créer des impacts sociaux et environnementaux positifs au-delà du seul rendement financier** ». Autrement dit : un investissement destiné à produire un retour sur investissement dans des entreprises non cotées, innovantes sur le plan social et environnemental et commercialement compétitives.

Dans cette définition, le mot « sociétal » s'entend comme un ensemble comprenant le social et l'environnemental. En termes plus simples, cette classe concerne aussi bien la problématique de sortie de la pauvreté et la résolution de problèmes sociaux, comme l'insertion professionnelle des handicapés ou la réinsertion des ex-prisonniers, que la lutte contre le changement climatique. Le tout par une approche entrepreneuriale dans le

cadre d'une économie de marché plus humaine où l'éthique est une valeur intrinsèque à tout investissement.

Le schéma ci-dessous propose un éclairage de la définition en qualifiant chaque terme clé.

Définition de l'Impact Investing



Source : JP Morgan Global Research – « Impact Investments: An Emerging Asset Class », 29 novembre 2010.

Le cadre est posé : il s'agit bien d'un investissement destiné à produire des retours financiers et en ligne avec les attentes de rendement attendues des marchés. Disons le mot : l'investissement social n'est pas un investissement au rabais ou un compromis entre le social et le financier.

Autre notion importante : l'intentionnalité. Il faut que l'impact social et/ou environnemental soit voulu dans le modèle économique et stratégique de l'entreprise dans laquelle l'investissement se fait et non pas une incidence certes positive mais accidentelle. Cette précaution de définition exclut l'opportunisme de relation publique pour qui voudrait faire passer de simples externalités positives en stratégie délibérée. Pour être qualifié

d'investissement à impact social, il faut que l'entreprise innove et que cette innovation produise des effets intentionnels. Pour autant, cette entreprise n'en reste pas moins une affaire compétitive capable de rivaliser avec ses meilleurs concurrents, y compris les entreprises commerciales classiques.

La mesure des impacts est déterminante pour juger du succès de cette approche d'investissement. On parle de profit en double ou en triple (en anglais : « double or tripple bottom line ») pour dire que la performance sociale et/ou environnementale délivrée par l'entreprise compte autant que sa performance financière. Dès lors que cette exigence est posée, comment mesurer cette performance non financière ?

Cette question, maintes fois posée, a ouvert le champ à une expérimentation méthodologique qui débouche sur des mesures d'impacts en voie de généralisation parmi les investisseurs sociaux, mais qui pourrait, tout aussi bien, concerner les entreprises traditionnelles tant cette mesure de performance améliore la lisibilité des engagements plus anciens dans la Responsabilité Sociale et Environnementale (RES).

Les cyniques opposent le côté « mou » des mesures non financières par rapport aux métriques comptables qui sont, elles, plus largement reconnues et mesurables. Il faut bien reconnaître la nouveauté des méthodologies de mesure. Toutefois, bien utilisées, celles-ci aident à distinguer un investissement d'un autre et permettent de faire ressortir la part « extra-financière » dans la performance d'une ligne dans un portefeuille à impact social, à égalité par ailleurs de performance financière. Ceci appelle à une cohérence dans l'emploi de métriques « sociétales » de la part des praticiens. Nous reviendrons sur ce sujet dans le Chapitre 3.

Une autre définition, adoptée par la Banque Asiatique de Développement (ADB), parle d'entreprise « inclusive » (« Inclusive Business »). L'inclusion sociale est la marque déterminante de ces entreprises d'un type nouveau qui cherchent à intégrer les plus pauvres ou les plus vulnérables à travers des innovations organisationnelles liées aux modèles économiques. Pour comprendre le terme « inclusif », il faut appréhender la notion d'exclusion à laquelle il s'oppose et contre laquelle il cherche à innover. L'inclusion est un principe, un but à atteindre, tandis que l'exclusion est une réalité.

L'entreprise « exclusive » s'appuie sur une segmentation de sa chaîne de valeur qui conduit à une rupture de la solidarité entre les entreprises et leurs fournisseurs qui peuvent être des petits producteurs. Cette caractéristique est fréquente dans le secteur agroalimentaire où coexistent des grands groupes de négoce et de productions alimentaires, d'un côté, et, de l'autre, une myriade de petits producteurs indépendants et isolés sans pouvoir de

négociation. Ce déséquilibre conduit à un système de mise en concurrence où les petits producteurs trouvent avantage à se regrouper en coopératives là où c'est possible.

L'inclusion cherche à obtenir une plus grande coopération dans ces filières pour peser sur les standards de qualité, des circuits de distribution courts qui optimisent la répartition des commandes pour les donneurs d'ordres et de pré-négocier des accords-cadres de prix pour les fournisseurs. Les regroupements de producteurs permettent de mieux rémunérer les familles paysannes associées. Un label solidaire de type commerce équitable vise à faire reconnaître cet effort de qualité aux consommateurs en bout de chaîne et de satisfaire leurs exigences de transparence de « la fourche à la fourchette ». Ces innovations sont structurantes dans un effort de plus grande inclusion et pour lutter contre l'exclusion économique.

Plusieurs grandes marques sont concernées par ce système. Des initiatives de grands groupes voient le jour pour satisfaire les aspirations des consommateurs vers une économie plus juste. C'est le cas d'Unilever dans les filières agricoles dans les pays pauvres comme le café, le riz, le sucre, le cacao et autres. C'est aussi le cas des grands groupes de prêt-à-porter pour qui le grand incendie de l'usine Tazreen de Dhaka au Bangladesh en novembre 2012 – avec plus de 300 victimes – a servi de révélateur sur le quasi-esclavage en état de pratique presque générale dans cette industrie. Nous apportons un éclairage sur les stratégies des grands groupes dans le Chapitre 4 et expliquons comment cette évolution sociétale des affaires devient un nouvel enjeu concurrentiel pour eux.

3. Les différences avec l'Investissement Socialement Responsable (ISR)

Bien comprendre ce type d'investissement exige de savoir ce qu'il n'est pas. Au premier abord, la confusion avec l'Investissement Socialement Responsable (ISR) est commune. Pourtant les deux catégories se distinguent par leur finalité.

L'ISR vise les entreprises cotées dont les titres sont notés en fonction de leur responsabilité sociale et environnementale. En Europe, l'ISR s'intéresse aux entreprises dont la finalité sociétale est positive, mais il existe des fonds d'exclusion, majoritaires dans les pays anglo-saxons, qui visent à éliminer les entreprises n'atteignant pas des critères prédéfinis. C'est une sélection négative.