



**HAL**  
open science

## Effectuer des investissements responsables, ce n'est pas renoncer à leur rentabilité

Caroline Marie-Jeanne, Catherine Deffains-Crapsky

### ► To cite this version:

Caroline Marie-Jeanne, Catherine Deffains-Crapsky. Effectuer des investissements responsables, ce n'est pas renoncer à leur rentabilité. La Tribune [Site Web], 2023, n°7564, p.102-104. hal-04051138

**HAL Id: hal-04051138**

**<https://hal.science/hal-04051138v1>**

Submitted on 29 Mar 2023

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# Effectuer des investissements responsables, ce n'est pas renoncer à leur rentabilité



Le label ISR a été mis en place en 2016. Il vise à «&nbsp;permettre aux épargnants, ainsi qu'aux investisseurs professionnels, de distinguer les fonds d'investissement mettant en œuvre une méthodologie robuste d'investissement socialement responsable (ISR), aboutissant à des résultats mesurables et concrets&nbsp;». (Crédits : DR)

*Caroline Marie-Jeanne et Catherine Deffains-Crapsky*

**A**NALYSE. Des études récentes montrent que la finance à impact ne contrevient pas à l'objectif plus traditionnel de faire du profit, bien au contraire. Par Caroline Marie-Jeanne, Université d'Angers et Catherine Deffains-Crapsky, Université d'Angers

Elles sont désormais mille, mille entreprises à s'être constituées en « société à mission ». Elles ont inscrit dans leurs statuts une **raison d'être**, des objectifs qui s'ajoutent à celui de réaliser un profit. Pour en contrôler le suivi, elles se sont dotées d'un organisme, le comité de mission, obligatoire au-delà de 50 salariés. Ce comité a aussi été largement adopté par les sociétés à mission en dessous de ce seuil (77 %). Cette possibilité, ouverte par la loi Pacte promulguée en mai 2019, a été adoptée avec une croissance fulgurante qui témoigne d'une volonté des entreprises d'orienter leur activité vers la poursuite d'objectifs sociaux et/ou environnementaux.

Le mouvement passe aussi par les acteurs financiers qui soutiennent celles ayant un impact positif. À l'échelle de l'Europe, pour promouvoir le développement de la finance durable, **deux règlements** ont été adoptés pour favoriser une forme de transparence. Une directive complémentaire entrera en vigueur en 2024.

L'enjeu est aussi de prévenir l'écoblanchiment ou **greenwashing**, situation dans laquelle un souci écologique est affiché mais de manière tout à fait cosmétique, sans implication autre que de vouloir travailler son image. C'est pour cette raison, notamment, que la mesure de l'impact non financier, avec la collecte de données fiables, s'avère un véritable **défi**.

Pour des évolutions notables la loi seule ne suffira ainsi pas : l'enjeu est aussi **éducatif**. C'est ce que souligne le think tank The Shift Project dans un **rapport récent** intitulé « Former pour une finance au service de la transition ». Il s'agit d'intégrer des

## IDÉES

**Effectuer des investissements responsables, ce n'est pas renoncer à leur rentabilité**

modules de finance durable et de comptabilité environnementale dans les cursus de formation mais aussi de développer, à destination des épargnants, une communication claire sur les placements durables et responsables.

Un processus de conversion du secteur est à opérer, et des arguments peuvent d'ores et déjà venir le soutenir. Dans nos travaux sur l'investissement responsable, présentés dans un ouvrage à paraître aux éditions ESKA, nous avons étudié comment un intermédiaire financier peut, en tant qu'investisseur, employer concrètement les fonds dont il dispose pour contribuer au **bien commun** en soutenant des sociétés qui ont un impact positif, tout en préservant une performance financière. Les deux ne sont pas incompatibles.

**Faire davantage qu'éviter de nuire**

Le règlement européen « **taxonomie** » classe déjà les activités économiques à partir de six critères environnementaux. Le **règlement SFDR** (pour *Sustainable Finance Disclosure Regulation*), quant à lui, oblige les intermédiaires financiers à publier des informations sur des critères extrafinanciers de leurs investissements.

Votée en novembre dernier, la Directive **CSRD** (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) encadrera bientôt les rapports extrafinanciers d'environ 50.000 entreprises européennes afin qu'elles fournissent les informations nécessaires pour évaluer les impacts pour la collectivité, négatifs comme positifs, de la valeur créée.

Au-delà, un travail de longue haleine est indispensable pour faire évoluer les cadres de réflexion sur la notion de rentabilité. Dans la **théorie financière standard**, tout investisseur rationnel cherche à maximiser l'espérance de rendement d'un placement sous contrainte d'un niveau de risque donné. Intégrer d'autres paramètres, sociaux ou environnementaux, nécessite un changement de paradigme économique indispensable afin de prendre en compte les externalités et de raisonner en considérant la rentabilité globale.

Parmi les concepts émergents, on retrouve ainsi l'**investissement socialement responsable (ISR)**, qui fait déjà, bien que **critiqué**, l'objet d'un label. Il est attribué notamment aux fonds qui prennent en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (les **critères ESG**) dans leur politique d'investissement.

La **finance à impact** va cependant plus loin que l'**ISR**. Comme le dit le **Global Impact Investing Network**, il s'agit d'investisse-

ments réalisés explicitement, « avec l'intention de générer un impact social et environnemental positif et mesurable ». L'ONG estime aujourd'hui leur **volume mondial** à 1.164 milliards de dollars, avec une augmentation de 70% en deux ans.

Le mot « impact », du latin *impactio*, choc, heurt, implique une forte intensité de la transformation. Il s'agit de dépasser les filtrages négatifs visant à simplement « éviter de nuire » mais aussi de prouver les effets bénéfiques pour la société et l'économie réelle, comme l'explique l'**Institut de la finance durable** (ex-*Finance for Tomorrow*). Ce dernier a formalisé trois principes piliers pour la finance à impact : l'intentionnalité, une volonté de l'investisseur de contribuer au développement durable ; l'additionnalité, qui correspond à une contribution particulière de l'investisseur permettant à l'entreprise ou au projet financé d'accroître l'impact net positif généré ; et enfin la mesure d'impact, l'évaluation des effets.

**Impactant et financé**

Nous avons, dans nos travaux, retrouvé ces trois piliers dans plusieurs entreprises financées par des fonds à impact.

**Ma Bonne Étoile**, société à mission certifiée B Corp, propose des solutions au tout jetable en développant des contenants alimentaires réutilisables, conditionne ses produits dans un établissement spécialisé dans l'emploi de personnes en situation de handicap et reverse 2% de son chiffre d'affaires à des associations.

**Kelbongoo**, entreprise de l'économie sociale et solidaire, développe dans les quartiers mixtes et populaires des circuits courts alimentaires pour offrir des produits frais à prix plus bas pour le consommateur. La démarche recherche aussi une meilleure marge pour les producteurs locaux aux pratiques respectueuses de l'environnement et des animaux.

**Ecov**, basé à Nantes, déploie des lignes de covoiturage hors des centres-villes avec la complicité des usagers.

Dans les trois cas, il y a bien intentionnalité : l'investisseur a la volonté de contribuer à générer un bénéfice social et/ou environnemental en sélectionnant des entreprises avec une stratégie « Impact first ». L'additionnalité, apport concret de l'investisseur, passe par une politique d'engagement sur le long terme (avec un horizon d'investissement de 5 à 7 ans pour un fonds analysé dans nos travaux), une participation active à la gouvernance et/ou une mise en réseau de la start-up partenaire.

## IDÉES

**Effectuer des investissements responsables, ce n'est pas renoncer à leur rentabilité**

La mesure d'impact passe par des indicateurs tout au long de la chaîne de valeur, à partir d'une grille d'analyse claire et transparente (empreinte carbone, suivi des enjeux sociaux...), pour pouvoir exprimer le degré de réussite de la stratégie et communiquer les résultats. Dans chacun de ces cas, on peut ainsi parler de finance à impact.

**Une prime à la performance ESG**

Pour les investisseurs apparaît bien un double objectif de performance financière et extrafinancière. La recherche d'une relation entre les critères ESG et la rentabilité des entreprises a fait l'objet de plus de 2.000 études empiriques. Malgré une certaine confusion liée à des pratiques divergentes entre les agences de notation extrafinancière, une **méta-analyse** complémentaire à nos études de cas montre qu'environ 90% des travaux trouvent une relation ESG-performance financière positive ou nulle.

L'enquête mondiale du cabinet de conseil **McKinsey** indique même que les dirigeants et les professionnels de l'investissement seraient prêts à payer une prime médiane d'environ 10% pour acquérir une société ayant une forte performance ESG.

La majorité (57%) des répondants s'accorde à dire que ces programmes créent de la valeur pour les actionnaires. Ainsi est-il possible de générer une performance sociale ou environnementale, sans sacrifier un profit financier.

L'évolution du cadre réglementaire et les actions concrètes mises en œuvre témoignent de la réalité de la finance à impact mais ce n'est qu'un début et les défis restent nombreux. L'une des pistes de recherche actuelles est, par exemple, d'analyser la compréhension, par les **investisseurs**, de la proposition de valeur environnementale des **green start-up**. L'idée est de favoriser le financement de l'innovation quand elle porte un objectif environnemental, dans un contexte où l'issue de la stratégie de développement du projet reste **incertaine** pour l'investisseur.

Par **Caroline Marie-Jeanne**, Maître de conférences en sciences de gestion - IAE Angers - Chercheur au GRANEM, Université d'Angers et **Catherine Deffains-Crapsky**, Professeur des Universités en Finance - UFR DEG - Chercheur au GRANEM, Université d'Angers.

La **version originale** de cet article a été publiée sur **The Conversation**. ■

- 104 -

<https://www.latribune.fr/opinions/tribunes/effectuer-des-investissements-responsables-ce-n-est-pas-renoncer-a-leur-rentabilite-951242.html>

La version originale de cet article a été publiée sur The Conversation le 8 février 2023.

<https://theconversation.com/effectuer-des-investissements-responsables-ce-nest-pas-renoncer-a-leur-rentabilite-199021>