



**LAURENCE MÉHAIGNERIE EST PRÉSIDENTE DE CITIZEN CAPITAL**

qu'elle a co-fondé avec Pierre-Olivier Barennes (2008). Citizen Capital est l'un des premiers fonds français

d'Impact investing. Auparavant, Laurence a été chercheuse associée à l'Institut Montaigne, co-auteur du rapport « Les oubliés de l'égalité des chances » (2004) à l'origine du débat sur les politiques d'affirmative action en France puis de la Charte de la diversité dans l'entreprise (2005). Ex conseillère technique auprès du ministre délégué à la Promotion de l'égalité des chances (2005-2006)



**CYRILLE ANTIGNAC, MEMBRE DE LA SFAF, EST FONDATEUR D'UBERIS, SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT DURABLE À FORTS IMPACTS SOCIÉTAUX.**

Pionnier de l'Impact investing dans

les pays émergents d'Asie depuis 2005, il cumule plus de 22 ans d'expérience en Private equity et Corporate finance. Cyrille anime également la formation « Responsible & Impact investing » à la SFAF. Membre associé du Chartered Institute of Securities & Investment (CISI) à Londres, il intervient dans les grandes écoles et les organismes d'Executive Education. Auteur de l'article « Qu'est-ce que l'Impact investing? » - la revue Analyse financière n°67 (2018) et de l'ouvrage « L'Investissement à Haut Rendement Sociétal - La Révolution de l'Impact Investing » (Revue Banque - 2016).

## L'expérience du capital-investissement dans l'Impact investing : regards croisés

Quelle est la vision des acteurs du Private equity sur l'Impact investing ? Cyrille Antignac et Laurence Méhaignerie, deux experts du capital-investissement, livrent leurs points de vue à Magali Duval, membre du groupe de travail Impact investing de la SFAF. La question de l'utilisation du levier du capital-investissement pour servir des enjeux sociétaux se pose en effet avec acuité à une époque où la hausse du nombre des entreprises créées avec une intentionnalité positive est planétaire.

### **f**aut-il une motivation personnelle pour se lancer dans l'impact ?

**Cyrille Antignac :** J'ai commencé à faire de l'Impact investing comme Monsieur Jourdain faisait de la prose... En 2010, j'ai participé au lancement d'un fonds d'investissement dans l'agriculture durable.

Cela concernait la sécurité alimentaire et énergétique de populations rurales pauvres. Il s'agissait de permettre aux paysans de générer des revenus supplémentaires à partir des déchets agricoles valorisés en énergie issue de la biomasse. Les impacts étaient à la fois sociaux et environnementaux. Cette première expérience m'a donné goût au sujet. J'ai alors pris conscience du potentiel énorme de cette approche d'investissement et de son impact sur les enjeux économiques et planétaires du XXI<sup>e</sup> siècle.

**Laurence Méhaignerie :** Je suis pour ma part entrée dans la finance pour faire de l'Impact investing. Même si cela n'en prenait pas encore le nom en 2008 quand nous avons lancé le premier fonds de Citizen Capital, il s'agissait d'utiliser le levier et le professionnalisme du capital-investissement pour servir des enjeux sociétaux. La recherche d'impact positif peut devenir une nécessité vitale pour un entrepreneur comme pour un investisseur. Ma motivation ? Rencontrer des dirigeants visionnaires et découvrir des projets qui s'appuient sur des modèles économiques ambitieux pour « changer le monde ».

### Quelle serait votre définition de l'Impact investing ?

**Cyrille Antignac :** Ce serait celle de JP Morgan<sup>1</sup> qui le qualifie d'investissement de long terme dans des entreprises ayant des modèles économiques intentionnellement innovants pour résoudre des problèmes sociaux et environnementaux avec un retour sur investissement. La notion d'intentionnalité est centrale. Il ne peut s'agir que d'innovations fortes pour offrir des solutions commerciales accessibles aux personnes du « bas de

la pyramide ». Sont concernés des services vitaux comme l'eau potable, l'énergie propre, la santé, un environnement moins pollué ou encore au crédit, à la formation, à des emplois. Il s'agit de nouveaux marchés et d'une « nouvelle frontière » d'investissement.

**Laurence Méhaignerie :** Au fondement de l'investissement à impact, figure la recherche d'un double rendement financier et social. L'intentionnalité est en effet centrale, tant du point de vue de l'investisseur que des dirigeants. Nous cherchons toujours à comprendre la vision des entrepreneurs : comment leur produit ou leur service peut faire évoluer le monde à 3 ou 5 ans ? Nous regardons aussi la profondeur du besoin adressé, l'alignement entre la mission et le modèle économique. Comment la mission se traduit en termes opérationnels ? Ces principes font partie de la charte Impact de France Invest.



La proportion des entreprises créées avec une intentionnalité « positive » progresse vite. Dans les pays émergents, l'âge médian de la population est de 25 ans. Ces jeunes veulent améliorer leur existence : hausse du pouvoir d'achat, moindre exposition aux pollutions et au changement climatique. L'Impact investing est donc appelé à devenir *mainstream* et à s'imposer durablement.



### Quels sont les points communs et les différences avec le capital-investissement traditionnel?

**Laurence Méhaignerie :** Nos points communs sont nombreux : même métier, mêmes outils et, souvent, mêmes secteurs. Ce sont les critères d'appréciation du projet qui diffèrent : à quel besoin fondamental répond-il ? Quel défi sociétal l'entreprise cherche-t-elle à relever ? Pour quel impact tangible ? La différence réside dans la mise en œuvre d'une stratégie d'investissement qui élargit la finalité de l'actionnaire au-delà de la seule maximisation de la valeur financière. En ce sens, nous contribuons à élargir la notion d'obligation fiduciaire, ce qui n'enlève rien à nos ambitions de rendement financier ! Nos investisseurs reconnaissent l'intérêt de l'articulation entre recherche de rentabilité (un moyen) et impact ou mission (une fin).

**Cyrille Antignac :** Notre théâtre d'opérations étant les pays émergents d'Asie du Sud-Est, il faut comparer avec le *Private equity* « pays frontières » dont la thèse d'investissement est soutenue par la forte croissance des économies. Dans l'*Impact investing*, l'innovation est fondamentale et les nouvelles technologies jouent un rôle moteur. Nos entrepreneurs utilisent des *fintech*, des *biotech* et des technologies digitales pour déployer des solutions destinées aux agriculteurs pauvres ou aux familles de migrants néo-ruraux qui peuplent les bidonvilles. Cela génère un taux de croissance élevé et une valorisation rapide des actifs. Ces investisseurs estiment de plus en plus que le rendement de l'*Impact investing* peut être important.

### CHARTRE DE LA COMMISSION IMPACT DE FRANCE INVEST<sup>2</sup>

La commission Impact de France Invest réunit 26 sociétés de gestion\* (AUM : 1,6 Mds€ investis dans 780 entreprises).

Les principes fondamentaux de la charte des membres sont les suivants :

**Intentionnalité :** un double objectif de performance financière et d'impact.

**Additionnalité :** un engagement actif auprès des entrepreneurs pour maximiser l'impact.

**Évaluation :** une méthodologie de mesure de l'impact des investissements qui puisse être reportée auprès des souscripteurs.

**Alignement :** total ou partiel du *carried* sur l'impact quand un tel mécanisme est mis en place dans les fonds.

\*Les sociétés de gestion : Alter Equity, Amundi Impact Investing, Arkea Capital « We positive invest », Aviva, BNP Paribas Asset Management, Citizen Capital, Colam Impact, Danone Communities, ENGIE Rassembleurs d'Énergies, Esfin Gestion, Financière Pouyanne, Fondation Demeter, IMPACT partenaires, INCO, Investir+!, Investisseurs & Partenaires, MAIF Investissement Social et Solidaire, Mandarine Gestion, Mirova, Mobilize Invest, PhiTrust Impact Investors, PhiTrust Partenaires, Planetic Asset Management, SADEV, Schneider Electric Energy Access, XAnge Impact.

### Êtes-vous soumis à une obligation de résultat ? Comment mesurez-vous l'impact social et environnemental de votre investissement ?

**Laurence Méhaignerie :** Une fois convaincus par la vision du management, nous réalisons une *due diligence impact* et établissons un *business plan Impact*, assortis d'objectifs stratégiques et d'indicateurs clés. Ce *BP Impact* est annexé au pacte d'actionnaires. Nous créons les conditions pour intégrer pleinement la mission à la réflexion stratégique des sociétés. À la différence d'une démarche ESG, les indicateurs sont peu nombreux et spécifiques à chaque projet. Notre *carried interest* est lié à 50 % à la performance sociale du fonds. Cela reste du capital-investissement, avec du risque : nous n'avons pas de certitude sur l'atteinte des objectifs d'impact.

**Cyrille Antignac :** Oui, nous sommes clairement soumis à une exigence de résultat et pouvons même parler de triple résultat : social, environnemental et financier. Par exemple, nous devons mesurer les écarts de progrès réalisés dans l'amélioration des niveaux de vie des populations touchées, dans la lutte contre le changement climatique et dans les multiples de capital investis. Nous nous fixons des objectifs élevés pour que l'*Impact investing* ne soit pas perçu comme une sous-catégorie à rendement financier faible du capital-investissement.

### Comment voyez-vous le paysage de l'Impact Investing à 3, 5 et 10 ans ? Quels sont les conseils pour permettre son développement durable ?

**Cyrille Antignac :** Pour permettre une croissance saine du secteur, il faut décourager « l'*Impact washing* » et favoriser l'arrivée de nouveaux gestionnaires formés aux objectifs de triple rendement. L'écosystème doit bouger. J'observe que la proportion des entreprises créées avec une intentionnalité « positive » progresse vite. C'est une tendance planétaire. Dans les pays émergents, l'âge médian de la population est de 25 ans. Ces jeunes veulent améliorer leur existence : hausse du pouvoir d'achat, moindre exposition aux pollutions et au changement climatique. De ce constat, je crois que l'*Impact investing* est appelé à devenir « *mainstream* » et à s'imposer durablement. De plus, le XXI<sup>e</sup> siècle sera beaucoup plus entrepreneurial que le XX<sup>e</sup>. Ceux qui sauront développer les règles du jeu permettant de s'adapter à ces nouvelles réalités seront les gagnants.

**Laurence Méhaignerie :** L'entreprise a acquis des capacités d'innovation qui lui permettent de transformer le sort des hommes et de la planète. Elle peut répondre aux grands enjeux de notre temps, dans des secteurs aussi divers que l'agriculture et l'alimentation, l'éducation, l'emploi, l'énergie, la santé... L'*Impact investing* a un bel avenir à condition d'en respecter les principes. À l'inverse, l'effet « *Impact washing* » desservirait l'ensemble de la profession. Le choix de l'investissement à impact n'est pas cosmétique, c'est bien un choix d'avenir. ■

(1) Rapport JP Morgan « *Impact investments : an emerging asset class* », 29 novembre 2010.

(2) <http://www.franceinvest.eu>