

L'investissement d'impact : le troisième facteur de l'équation risque-rendement

Fiera Capital et la conception de stratégies d'investissement axées sur les valeurs




Dans le monde du placement, le risque et le rendement sont les deux principaux éléments qui importent aux yeux des investisseurs. Selon la Théorie moderne du portefeuille, les investisseurs peuvent bâtir un portefeuille optimal, ou « efficient », qui maximisent les rendements attendus en assumant un risque quantifiable et spécifique. Après plus de 65 ans, cette théorie demeure la référence en matière de construction de portefeuille.

Par contre, l'efficacité demeure une notion subjective. Les investisseurs d'aujourd'hui sont très préoccupés par un troisième facteur : l'impact. En d'autres mots, ils exigent de leurs placements plus qu'un simple rendement financier, mais aussi un impact positif sur la société. Chez Corporation Fiera Capital, nous tâchons d'élaborer des solutions de placement qui tiennent compte des objectifs de risque-rendement déterminés de nos clients, et qui respectent leurs valeurs.

Définition de l'investissement responsable et de l'investissement d'impact

Dans le monde de l'investissement responsable (IR), les investisseurs ne s'entendent pas souvent sur une définition unique de plusieurs acronymes et termes. Afin de poser les jalons d'un dialogue constructif à ce sujet, Fiera Capital a mis au point son propre spectre de l'investissement responsable. Ainsi, les clients ont plus de facilité à prendre des décisions judicieuses en fonction de leurs objectifs d'impact : qu'il s'agisse de l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) (*des stratégies qui visent à obtenir une rémunération adéquate du risque ESG encouru par l'investisseur*) ou de stratégies d'impact uniques (*des stratégies dotées d'objectifs d'impact déterminés et mesurables, comme l'agriculture durable, l'énergie renouvelable, la microfinance ou des services de base abordables*).

Gamme de l'investissement responsable de Fiera Capital

APPROCHE	Intégration des facteurs ESG	Investissement durable			Impact seulement
		Filtre négatif/éthique	Filtre positif/meilleur de sa catégorie	Thématique et impact	
PROFIL RISQUE ET RENDEMENT	Prioritaire	Axe principal	Prioritaire		Non-prioritaire
PROFIL D'IMPACT	Non-prioritaire	Axe secondaire			Prioritaire
OBJECTIFS DES CLIENTS					100 % IMPACT

Source : Fiera Capital.

Toutes les équipes d'investissement de Fiera Capital doivent appliquer des lignes directrices ESG dans le cadre de leurs décisions de placement. Nous savons toutefois que nous devons en faire davantage afin de présenter à nos clients des stratégies qui ne font pas qu'exclure les placements préjudiciables, mais qui ciblent les investissements qui contribuent positivement à la société. L'investissement d'impact obéit à une « intention de générer un impact social et environnemental positif et mesurable, ainsi qu'un rendement financier ». ¹ Dans la définition de notre gamme de placements d'impact, nous avons estimé que les mots « intention » et « mesurable » revêtaient une importance cruciale.

En termes d'intention, nous croyons qu'il est crucial que la société émettrice (d'action ou d'obligation cotée en bourse; ou une entité privée qui souhaite obtenir un financement ou établir un partenariat) a l'intention de créer un changement positif grâce à ses produits, ses services ou ses activités. Il ne peut s'agir d'un heureux hasard, sinon l'impact positif de la société ne se répétera pas. En tant qu'investisseurs à long terme, nous nous efforçons effectivement de trouver des placements que nous pouvons conserver plusieurs années, d'où l'importance de leur effet positif sur la société ou l'environnement dans nos stratégies d'impact.

En termes de mesures, si un gestionnaire de portefeuille peut

classer les occasions de placement en fonction de leurs risque et rendement, il doit pouvoir le faire en fonction de l'impact également. Cette dimension s'avère essentielle dans la sélection des placements pour un fonds d'impact. Au-delà du rendement ajusté au risque, le gestionnaire de portefeuille d'une stratégie d'impact **doit raisonner en termes de rendement ajusté au risque par unité d'impact**. Il est donc crucial que les occasions de placement soient classées sur la base d'aspects quantifiables et mesurables.

Enjeux essentiels

Toutes les approches d'IR, d'une extrémité à l'autre de la gamme, comportent leurs propres difficultés. Ainsi, les sociétés de placement se fient généralement à des fournisseurs externes de données ESG pour analyser et classer les sociétés de portefeuille en matière de développement durable. Malheureusement, nous avons remarqué que ces fournisseurs recourent à des méthodes de classement très différentes les unes des autres. Nous avons ainsi analysé les classements ESG des constituants de l'indice S&P 500 établis par trois sociétés de premier plan et avons remarqué des corrélations plutôt faibles, soit de 0,409 entre Sustainalytics et MSCI, deux fournisseurs parmi les plus reconnus. En d'autres termes, leurs classements ne se recoupent que pour moins d'une société sur deux au sein de l'univers d'analyse.

¹ « What You Need to Know About Impact Investing. » Global Impact Investing Network. [the giin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing](https://www.giin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing)

Corrélations entre les principaux fournisseurs de données ESG des sociétés de l'indice S&P 500

	MSCI	Sustainalytics	RobecoSam
MSCI		0,409	0,367
Sustainalytics			0,651
RobecoSam			

Sources : Fiera Capital, données de MSCI provenant de MSCI, données de Sustainalytics et RobecoSam provenant de Bloomberg. Au 15 novembre 2019.

La faible corrélation des classements des fournisseurs de notation ESG ne signifie pas leur absence de fiabilité, mais leur grande divergence. En conséquence, la sélection du « meilleur » fournisseur s'avère extrêmement difficile et hautement subjective. Lorsque vous en choisissez un pour l'ensemble de vos analyses, vous vous conformez à sa propre définition de durabilité. Même si certains investisseurs peuvent se sentir rassurés par les évaluations effectuées par une agence de notation ESG reconnue, nous estimons que ce n'est pas suffisant pour une stratégie d'impact.

En outre, la structure du placement potentiel représente une difficulté supplémentaire en fonction de si la société est négociée en bourse ou privée. En ce qui concerne les placements privés, la taille limitée des sociétés et les ressources souvent insuffisantes dont elles disposent ne leur permettent pas nécessairement de communiquer la façon dont elles traitent les enjeux de développement durable. De leur côté, les sociétés inscrites en bourse n'ont pas nécessairement l'obligation de divulguer de telles informations et peuvent donc décider de rester muettes à ce sujet, une situation qui complique les activités d'investissement d'impact. Par ailleurs, celles qui choisissent de divulguer des informations risquent d'exagérer leurs actions positives, tout en minimisant les aspects plus négatifs. La meilleure solution pour éviter ces problèmes consiste à collaborer étroitement avec les équipes de direction (des sociétés privées comme de celles inscrites en bourse), de sorte à garantir que leurs pratiques ont fait l'objet d'un examen, d'une divulgation et d'une amélioration en cas de besoin.

L'utilisation de normes consensuelles pour analyser l'impact

Heureusement, de nouvelles solutions devraient, à notre avis, apporter de nettes améliorations par rapport à celles qui existent aujourd'hui. Fiera Capital exploite à ce titre le travail de l'Impact Management Project (IMP), un forum visant à « dégager un consensus mondial sur la façon de mesurer et de gérer l'impact ». ² Cette initiative réunit plus de 2 000 organisations, notamment des sociétés de gestion de placements de toute première importance,

des fondations et des organismes internationaux, comme les Nations Unies et l'OCDE, « pour partager les meilleures pratiques et s'accorder sur des normes de mesure de l'impact ».

L'IMP propose que, pour comprendre tout impact sur les personnes ou la planète, les données doivent être collectées dans cinq dimensions : Quoi ; Qui ; Combien ; Contribution ; et Risque. Ces dimensions peuvent être utilisées pour classer les intentions ou les performances d'une entreprise comme « Agir pour éviter le préjudice », « Bénéficier aux parties prenantes » ou « Contribuer aux solutions ». Les normes de l'IMP sont aussi pratiques qu'elles sont complètes et définissent une logique commune qui peut être utilisée pour mesurer la contribution positive ou négative d'une entreprise à un ou plusieurs des objectifs de développement durable des Nations unies (ODDs), un ensemble de 17 objectifs qui servent de « plan directeur pour atteindre un avenir meilleur et plus durable pour tous ». ³

Les 5 dimensions de l'impact selon l'IMP

1 QUOI
Quel(s) résultat(s) les activités de l'entreprise entraînent-elles ? Quelle est l'importance de ces résultats pour les personnes (ou la planète) qui en font l'expérience ?

2 QUI
Qui expérimente ce résultat et dans quelle mesure sont-ils défavorisés par rapport à ce résultat ?

3 COMBIEN
Quelle est la quantité du résultat ? Se produit-il à grande échelle, apporte-t-il un changement profond et dure-t-il longtemps ?

4 CONTRIBUTION
Ce changement aurait-il eu lieu de toute façon ?

5 RISQUE
Quel est le risque pour les personnes et la planète que l'impact ne se produise pas comme prévu ?

Source: IMP, <https://impactmanagementproject.com/impact-management/what-is-impact/>

² <https://impactmanagementproject.com/about/>

³ « About the Sustainable Development Goals. » United Nations. www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/

Bien que ces orientations constituent un excellent point de départ pour comprendre l'impact d'une entreprise, contrairement à de nombreux fournisseurs de données ESG, **la responsabilité incombe à l'utilisateur des directions de l'IMP de faire ses propres contrôles préalables sur la société qu'il étudie et de les adapter à ses besoins particuliers.**

Incontestablement, la nécessité de conduire ses propres recherches sur l'impact potentiel d'un placement demande de consacrer des ressources financières et du temps en quantité élevée, notamment pour éliminer les informations futiles, lesquelles ne manquent pas du fait de la popularité croissante de l'investissement responsable.

Toutefois, nous estimons que les diligences raisonnables d'impact font partie intégrante de notre processus de recherche global. Les équipes de Fiera Capital spécialisées en obligations de sociétés ne se fient pas simplement aux agences de notation de crédit pour déterminer la solidité financière d'un émetteur, pas plus que les équipes spécialisées en actions ne s'appuient sur les recommandations d'achat ou de vente des analystes des courtiers pour sélectionner les actions. Certes, il se peut qu'elles utilisent ces notations au début de leurs recherches, mais les équipes approfondissent ensuite l'analyse en décortiquant les états financiers des sociétés afin de dénicher celles qui sont sous-évaluées ou dont la valeur intrinsèque s'avère supérieure, ou inférieure, à celle qui apparaît en surface. C'est un processus que tous les gestionnaires de portefeuilles et analystes de Fiera Capital appliquent. Pourquoi n'en serait-il pas de même quand il s'agit d'évaluer l'impact d'une société?

Le pointage d'impact de Fiera

Chez Fiera Capital, nous avons adopté la ligne directrice de l'IMP et l'utilisons pour quantifier l'impact d'une société en lui donnant le pointage d'impact Fiera (PIF). Nous utilisons ce PIF pour noter chaque occasion de placement et ainsi déterminer sa pertinence par rapport dans une stratégie d'impact.

Le modèle du PIF repose sur le principe que les sociétés peuvent poursuivre les ODDs de deux manières : 1) par leurs produits et services, et 2) par leurs activités. Nous avons observé que de nombreux fournisseurs de modèles et données ESG se concentraient de façon exagérée (en tout cas excessive) sur l'impact des produits et des services. Nous estimons que les activités nécessaires à la création de ces biens et services doivent également correspondre aux ODDs, car elles peuvent fortement favoriser ou pénaliser les objectifs d'impact. Ainsi, une société qui exploiterait des éoliennes contribue positivement à l'ODD 7.2 (*Accroître nettement la part de l'énergie renouvelable dans le bouquet énergétique mondial*) grâce à ses produits, mais si ses employés se trouvent inutilement exposés à des conditions de

travail dangereuses, elle entre en contradiction avec l'ODD 8.8 (*Défendre les droits des travailleurs, promouvoir la sécurité sur le lieu de travail et assurer la protection de tous les travailleurs...*). Il nous paraît donc crucial d'intégrer les activités des sociétés dans toute analyse d'impact.

Exemples d'exclusions automatiques de notre stratégie d'impact

SECTEUR	RAISON D'EXCLUSION (ODD)
CONTRATS MILITAIRES	16.1 - Réduire nettement, partout dans le monde, toutes les formes de violence et les taux de mortalité qui y sont associés.
TABAC	3.A - Renforcer dans tous les pays l'application de la Convention-cadre de l'Organisation mondiale de la Santé pour la lutte antitabac.
PRATIQUES DE PRÊT PRÉDATRICES	1.2 - D'ici à 2030, réduire de moitié au moins la proportion d'hommes, de femmes et d'enfants de tous âges souffrant d'une forme ou l'autre de pauvreté, telle que définie par chaque pays. 10.3 - Assurer l'égalité des chances et réduire l'inégalité des résultats, notamment en éliminant les lois, politiques et pratiques discriminatoires et en promouvant l'adoption de lois, politiques et mesures adéquates en la matière.

La première étape dans l'établissement du PIF revient à analyser chaque société en décalage clair avec un ODD et dont les produits causent (ou peuvent causer) des préjudices significatifs. L'exclusion de certains secteurs d'activité découle notamment de cette étape (les centrales électriques au charbon, par exemple) ou les sociétés non conformes du fait de leurs opérations (mauvais antécédents en matière de sécurité au travail, par exemple).

Une fois ces sociétés éliminées, les caractéristiques d'impact des autres, positives et négatives, se déterminent grâce à un calcul qui tient compte des incidences des produits, des services et des activités d'une société par rapport aux ODDs. Ce processus modélisé se base sur les cinq dimensions d'impact de l'IMP et nous permet de déterminer dans quelle mesure les produits et les activités d'une société génèrent un impact positif.

Nous ajustons et personnalisons la ligne directrice de l'IMP de sorte qu'à la fin de notre analyse, le modèle dégage une valeur numérique (comprise entre 0 et 100) qui reflète la capacité d'un placement potentiel à générer un rendement social et environnemental positif. Toutes les sociétés ayant un pointage inférieur à 50 se trouvent éliminées, tandis que toutes les autres peuvent représenter des placements potentiels dans une stratégie d'impact. Voici un exemple des conclusions d'une analyse d'impact menée auprès d'une société cible :

Pointage d'impact de Fiera

SOCIÉTÉ : KINGSPAN GROUP PLC		PRODUITS ET SERVICES			
PLACEMENT		ODD CIBLÉ	% des revenus liés au ODD	Impact	Contribution au pointage
PRODUITS ET SERVICES	75 %	I 7,3 & 11,6	61 %	C	45,8 %
ACTIVITÉS	25 %	ACTIVITÉS			
		ODD CIBLÉ	% des revenus liés au ODD	Impact	Contribution au pointage
		II 12,5	35 %	C	8,8 %
		III 13,2	35 %	C	8,8 %

QUOI			QUI	
Descriptions	Résultat	Importance	Principaux bénéficiaires et limites	Service (vulnérable)
I Matériaux et technologie d'isolation destinés à accroître l'efficacité des bâtiments	Positif	Important	Environnement, monde	Mal desservi
II Utiliser des bouteilles en plastique recyclées dans les produits et recycler les déchets	Positif	Important	Environnement	Mal desservi
III Fabriquer des produits à partir de sources 100% renouvelables d'ici 2020 avec 75 % d'énergie nette zéro à ce jour	Positif	Important	Société et monde	Mal desservi

COMBIEN				CONTRIBUTION		RISQUE	
Importance de l'impact	Taille	Portée	Durée	Comparaison et contribution des résultats probables		Facteurs de risque hors scénario principal	
I Revenus de 4,4 milliards de livres sterling et bâtiments conçus pour plus de 60 ans	Grande échelle	Degré élevé de changement positif	Long terme	Les bâtiments neufs et rénovés continueraient d'être moins énergétiques	Probablement mieux	Société publique	Risque moyen
II 256 millions de bouteilles recyclées et réduction de 69 % des déchets	Grande échelle	Degré élevé de changement positif	Long terme	Les bouteilles peuvent se retrouver dans les décharges et l'océan	Probablement mieux	Société publique	Risque moyen
III 611 GWh utilisés à l'entreprise	Grande échelle	Degré élevé de changement positif	Long terme	Les émissions de l'entreprise seraient plus élevées	Probablement mieux	Société publique	Risque moyen

PRODUITS ET SERVICES - Contribution au pointage	ACTIVITÉS - Contribution au pointage	POINTAGE D'IMPACT DE FIERA 63,3
45,8	17,5	

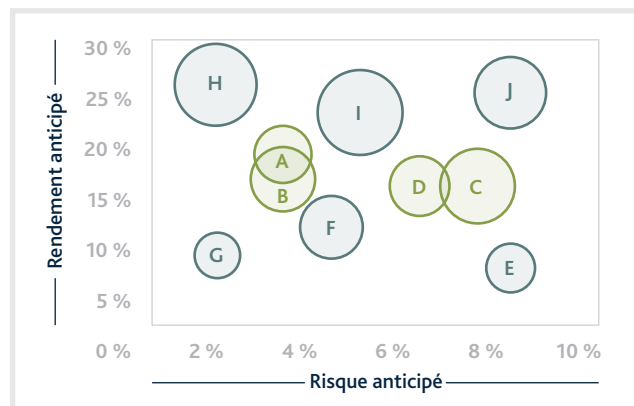
Établir des portefeuilles efficaces et à impact

Évidemment, le calcul du PIF ne représente qu'une partie du processus d'établissement d'un portefeuille d'impact. Parallèlement aux recherches financières fondamentales d'usage, le PIF vise à créer un portefeuille qui peut apporter des résultats dans les trois facteurs importants de la stratégie pour l'investisseur : risque, rendement et impact. Cette étape coïncide également avec la mesurabilité de l'impact dans la façon dont se détermine le PIF, puisque le gestionnaire de portefeuille doit décider des placements inclus dans le portefeuille. Le fait de disposer d'une valeur quantifiable pour l'impact d'une société contribue largement au processus d'établissement du portefeuille.

De délicates décisions de sélection des titres doivent toutefois encore être effectuées. Le prochain graphique contribue à illustrer ces décisions. Il représente dix placements potentiels hypothétiques par rapport à deux axes, risque et rendement, tandis que la taille du cercle reflète leur pointage d'impact. Certains présentent des caractéristiques clairement impressionnantes dans les trois facteurs décrits (comme la société H) tandis que d'autres s'avèrent clairement indésirables (comme la société E) en raison de son risque élevé, d'un rendement faible et d'un impact minime. Dans certains cas

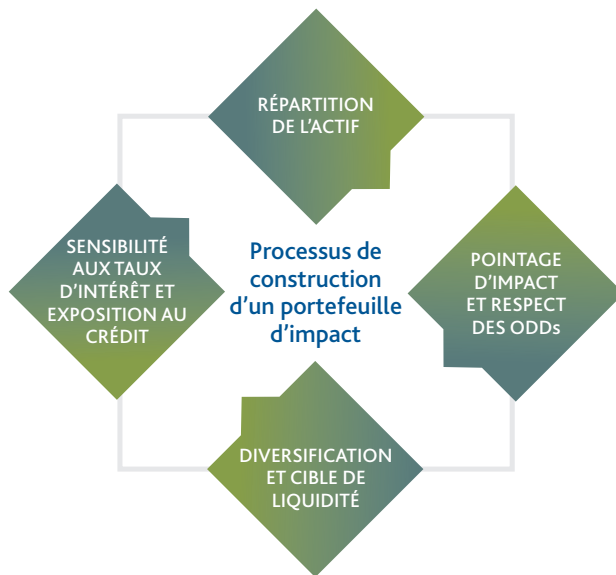
toutefois, les décisions demeurent difficiles à prendre. Ainsi, les sociétés A et B présentent le même niveau de risque, mais la première devrait offrir un rendement supérieur de 2 % à celui de la société B, moyennant toutefois un PIF inférieur de 20 %. Dans ce cas, le gestionnaire sera-t-il prêt à sacrifier une part de rendement pour un niveau d'impact supérieur? La même décision difficile doit être prise à l'égard des sociétés C et D. Alors qu'elles présentent des rendements anticipés similaires, la société C est légèrement plus risquée et a plus d'impact.

Risque, rendement et impact



Source : Fiera Capital. À titre d'illustration.

Même si les trois facteurs (risque, rendement et impact) représentent les principaux objectifs de ce type de stratégie, d'autres aspects complètent le processus de construction du portefeuille. Comme dans les stratégies traditionnelles, la répartition de l'actif (c'est-à-dire l'exposition à chaque catégorie d'actif) constitue un facteur principal de décision pour les placements sous-jacents. Le gestionnaire s'assure également que la stratégie comporte une diversification suffisante parmi les différentes régions, monnaies et capitalisations boursières, tout en visant un volet de liquidité minimum dans le portefeuille. Enfin, pour les fonds à revenu fixe, la sensibilité à la variation des taux d'intérêt et l'exposition aux instruments de crédit entrent également en ligne de compte.



Notons que le processus de construction du portefeuille se déroule de façon continue et non par séquences. Ainsi, aucune étape ne revêt plus d'importance qu'une autre et chaque analyse se produit en continu pour chaque portefeuille réel et potentiel, afin d'assurer une optimisation permanente. Il s'agit d'un aspect particulièrement important, car le dialogue noué par nos équipes d'investissement avec la direction des sociétés permet de mesurer leur progression par rapport à des objectifs et promesses d'impact. Grâce à ces discussions avec la direction des sociétés et à une réévaluation constante des objectifs financiers et d'impact de celles-ci, nous parvenons à établir les portefeuilles d'impact les plus efficaces possible.

Valeurs personnelles et rendement financier

Pour beaucoup d'investisseurs institutionnels, les préoccupations liées à leur portefeuille ne se limitent pas à l'atteinte d'un rendement financier, mais tiennent également à des

considérations sociales. À cet égard, les portefeuilles d'impact peuvent représenter une solution idéale pour atteindre des objectifs d'impact et financiers. Très clairement, ces investisseurs s'attendent à un rendement financier pour leur portefeuille, mais ils souhaitent également que celui-ci reflète leurs valeurs, missions et rôles en tant qu'organisation. Pour cette dimension du portefeuille, l'impact ne peut faire l'objet d'une réflexion ultérieure, mais doit, au contraire, s'intégrer à une dynamique pertinente de risque et de rendement.

Évidemment, tout investisseur d'impact potentiel se posera la question de l'incidence sur le profil risque-rendement d'un portefeuille en investissant dans une stratégie d'impact par rapport à une solution traditionnelle. Même si aucune réponse parfaite n'existe, les recherches réalisées sur les caractéristiques ESG et les résultats financiers des sociétés ont dans l'ensemble conclu que celles ayant les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance pouvaient surclasser les autres au fil du temps. MSCI a notamment mis en évidence qu'il existait « des signes très nets que l'utilisation de ses notations ESG pourrait avoir contribué à réduire les risques extrêmes systématiques et propres à chaque émetteur », précisant également que « les sociétés bénéficiant de notes ESG supérieures démontraient une meilleure rentabilité, des dividendes plus importants et une évaluation légèrement plus élevée ».⁴ Toutefois, il faut bien comprendre que l'intégration ESG, comme précisé ci-dessus, diffère de l'investissement d'impact et que l'investissement d'impact est une réalité relativement nouvelle dans le monde financier et pour laquelle les études universitaires sur la nécessité de sacrifier ou non le profil risque-rendement demeurent relativement rares.

À notre avis, l'investissement d'impact comporte un biais, comme une stratégie orientée sur le facteur qualité, valeur ou à faible bêta. Tous les biais d'investissement affectent le profil risque-rendement d'une stratégie de placement, y compris les stratégies d'impact. Par définition, l'application d'un biais d'investissement limite l'univers de placement. C'est le cas pour les stratégies d'impact pour lesquelles certains secteurs d'activité font l'objet d'une exclusion avant même que le processus de sélection soit entamé.

De nombreuses sociétés peuvent d'ailleurs faire l'objet d'une élimination si leur PIF n'atteint pas nos critères. En conséquence, l'univers de placement d'une stratégie d'impact souffre de certaines restrictions et il est normal que les investisseurs puissent penser que celles-ci pénalisent le profil risque-rendement.

Quelques exemples de facteurs d'investissement

VALEUR	FAIBLE BÊTA
CROISSANCE	ESG
TAILLE	IMPACT
MOMENTUM	QUALITÉ
FAIBLE VOLATILITÉ	

4 Giese, Guido & Lee, Linda-Elin. « Weighing the Evidence: ESG and Equity Returns. » MSCI ESG Research. Avril 2019.

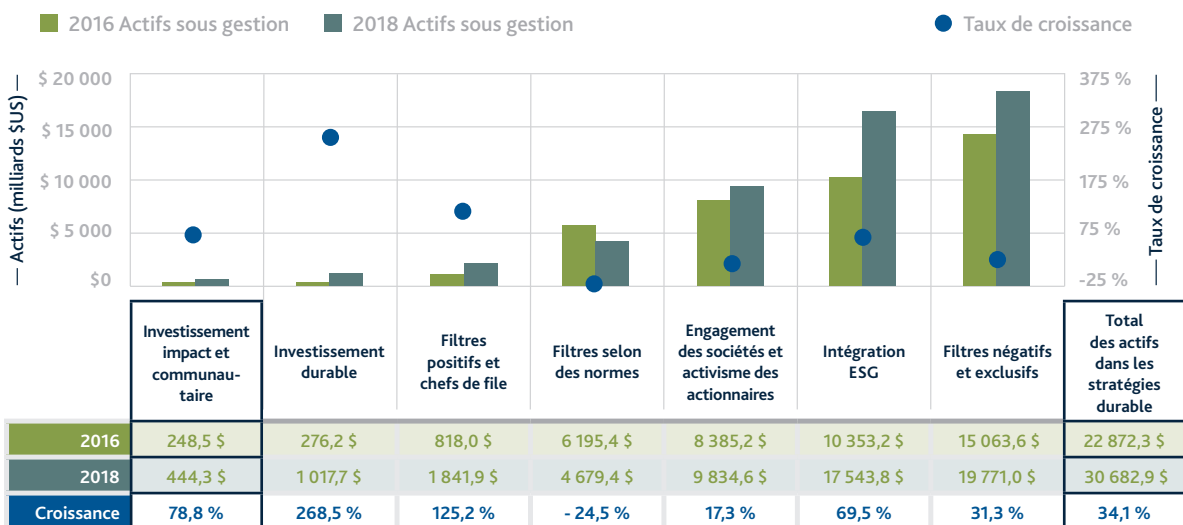
Néanmoins, certains aspects contribuent, à l'inverse, à améliorer le rendement des stratégies d'impact. Celles-ci détiennent généralement leurs positions pendant une période plus longue que les portefeuilles traditionnels; la mission environnementale et sociétale du portefeuille sous-jacent est un projet à long-terme et donc, les objectifs d'impact visés par une compagine peuvent prendre plusieurs années avant de se matérialiser. De plus, un portefeuille d'impact comprend une partie active supérieure à celle de l'indice, puisque le processus de sélection et de classement élimine certaines occasions comprises dans l'univers de placement. Des recherches ont démontré que les portefeuilles présentant cette caractéristique (partie active importante et période de détention plus longue) avaient surclassé de plus de 2 % leurs indices, tandis que les portefeuilles dont les positions restent détenues moins longtemps ont été distancés par leurs indices.⁵ En conséquence, cette orientation à long terme, assortie d'une partie active élevée, peut en réalité s'avérer bénéfique.

D'autres avantages pour les investisseurs d'impact peuvent provenir des politiques publiques, lesquelles deviennent de plus en plus favorables aux sociétés socialement responsables, particulièrement en matière d'environnement. Un rapport des Principes pour l'investissement responsable, un organisme soutenu par les Nations Unies qui vise à comprendre les

incidences des facteurs ESG sur les placements et à les intégrer aux décisions d'investissement et d'affectation des capitaux des sociétés, estime que les politiques de lutte contre le changement climatique qui entreront vraisemblablement en vigueur d'ici 2050 pourraient éliminer de façon permanente environ 2,3 billions \$ US de certains constituants de l'indice MSCI. Effectivement, de nombreuses sociétés risquent de souffrir, mais d'autres parviendront vraisemblablement à tirer leur épingle du jeu. Les 100 plus performantes devant enregistrer une augmentation de leur valeur actuelle de 33 % selon ce rapport.⁶

Enfin, la popularité croissante d'une démarche d'investissement basée sur la conscience de chacun contribue à orienter des flux de capitaux vers ces stratégies dans des proportions jamais égalées. Aux États-Unis, plus d'un quart de l'ensemble de l'actif sous gestion professionnel concerne des stratégies de développement durable, responsables et d'impact.⁷ À l'échelle mondiale, de 2016 à début 2018, l'actif total des stratégies d'investissement durable a augmenté de 34 % pour atteindre 30,7 billions \$ US.⁸ L'investissement d'impact, même s'il ne représente encore qu'une fraction des placements durables, affiche une croissance plus rapide que les autres catégories, soit 79 % durant cette même période, et représente un volume de quasiment 450 milliards \$ US dans les cinq grandes régions financières.⁹

Croissance mondiale des stratégies d'investissement durable, 2016 à début 2018



Source : « 2018 Global Sustainable Investment Review. » Global Sustainable Investment Alliance. Régions sous étude : Europe, É.-U., Canada, Japon, Australie et Nouvelle-Zélande. Données en milliards de dollars américains. Actifs du 31 décembre 2015 au 31 décembre 2017, à l'exception du Japon (31 mars 2016 au 31 mars 2018). Les conversions des monnaies locales en dollars américains ont été effectuées aux taux de change en vigueur à la date du rapport. Les totaux indiqués sont des valeurs nettes après ajustement pour supprimer le double comptage, car les gestionnaires peuvent appliquer plus d'une stratégie à un ensemble d'actifs donné.

5 Cremers, Martijn & Pareek, Ankur. « Patient Capital Outperformance: The Investment Skill of High Active Share Managers Who Trade Infrequently. » Journal of Financial Economics, vol. 122, iss. 2, Nov. 2016, pp. 288-306. SSRN, papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2498743##

6 « Forecast Policy Scenario: Equity Markets Impacts ». Principes pour l'investissement responsable. www.unpri.org/inevitable-policy-response/forecast-policy-scenario-equity-markets-impacts/5191.article

7 « Report on US Sustainable, Responsible and Impact Investing Trends 2018. » US SIF: The Forum for Sustainable and Responsible Investment. 2018

8 « 2018 Global Sustainable Investment Review. » Global Sustainable Investment Alliance. 2018. gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR_Review2018F.pdf

9 Ibid.

Comment ces tendances peuvent-elles bénéficier aux investisseurs des stratégies d'impact? Les transferts de capitaux vers les sociétés d'impact et de développement durable tendent à réduire la rémunération exigée par les actionnaires et les investisseurs en obligations de sorte que les sociétés concernées pourront en contrepartie augmenter les rendements attendus par les actionnaires. En conséquence, la popularité croissante de l'investissement durable devrait bénéficier aux investisseurs d'impact.

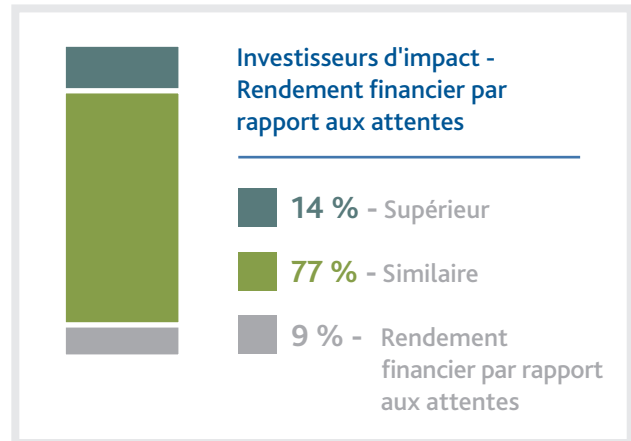
Toutefois, les données suggèrent que l'investisseur typique en stratégies d'impact ne s'attend pas à ce que son altruisme lui coûte trop cher. Selon le Global Impact Investing Network, deux tiers des investisseurs d'impact recherchent des rendements ajustés au risque équivalents à ceux du marché. En outre, plus de 90 % des répondants, parmi ces investisseurs d'impact, ont déclaré que leurs rendements avaient atteint ou dépassé leurs attentes financières.¹⁰ Il semble donc que de nombreuses sociétés ont réalisé qu'elles pouvaient concilier avec succès les trois facteurs.

Investir pour le bien social

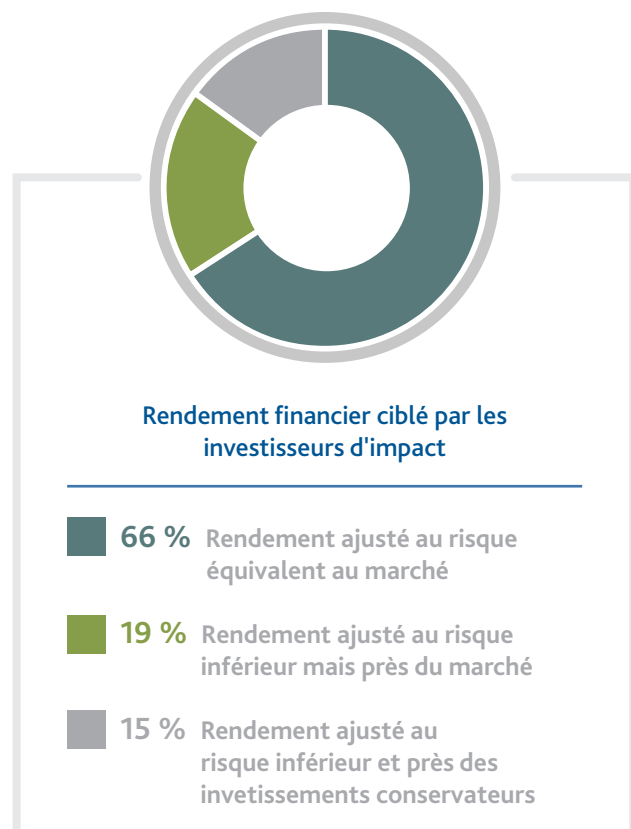
Le risque et le rendement ont représenté pendant trop longtemps les seuls aspects pris en compte dans l'établissement de portefeuilles « efficaces ». Puisque l'impact social représente le troisième facteur de la finance, la communauté des investisseurs a réalisé qu'elle pouvait jouer un rôle dans le développement durable. Il reste encore un long chemin à parcourir, puisque les Nations Unies estiment que l'écart financier avec les objectifs de développement durable représentait dans les pays en développement entre 2,5 et 3 billions \$ US.¹¹ L'intérêt croissant des investisseurs pour les stratégies d'impact constitue une étape significative dans la bonne direction, mais les capitaux qui affluent ne produiront des effets qu'à la hauteur de la mobilisation des sociétés qui en bénéficient.

Chez Fiera Capital, nous n'estimons pas que l'investissement d'impact nécessite des compromis sur le rendement ajusté au risque, mais qu'il est possible d'obtenir les deux. Le consensus accepté via le travail de l'IMP, ainsi que nos recherches approfondies sur les activités des sociétés permettent d'obtenir des résultats en matière d'impact, de rendement et de risque. Nous sommes convaincus que cette stratégie s'avérera gagnante pour nos investisseurs comme pour la société.

François Bourdon, FCIA, FSA, CFA, PRM
 Chef des placements global
 Corporation Fiera Capital



Source : Global Impact Investing Network, Annual Impact Investor Survey 2019.



Source : Global Impact Investing Network, Annual Impact Investor Survey 2019.

¹⁰ « Annual Impact Investor Survey, 2019. » Global Impact Investing Network. 2019. thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2019

¹¹ « World Investment Report 2014. Investing in SDGs: An Action Plan. » United Nations Conference on Trade and Development. 2014. unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf

fiera.com

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Fiera Capital Corporation est une firme mondiale de gestion de placements qui compte des filiales dans différentes régions (collectivement, « Fiera Capital »). Les renseignements et opinions exprimés dans le présent document se rapportent aux services de conseils en placement ou aux fonds de placement de Fiera Capital et sont fournis à titre indicatif seulement. Ils peuvent être modifiés et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement ou de vente. Même s'ils ne sont pas exhaustifs, les présents renseignements importants au sujet de Fiera Capital et de ses services doivent être lus et compris conjointement avec tout le contenu accessible sur les sites Web de Fiera Capital.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les placements présentent un risque de perte, et rien ne garantit que les avantages exposés ici seront réalisés. Sauf indication contraire, les évaluations et les rendements sont calculés et libellés en dollars canadiens. Les renseignements qui se trouvent dans le présent document ne constituent pas des conseils en placement et l'investisseur ne doit pas s'y fier pour prendre des décisions de placement. Ils ne doivent pas non plus être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente de titres ou d'autres instruments financiers. Le présent document ne tient pas compte des objectifs et stratégies de placement d'un investisseur en particulier, de sa situation fiscale ni de son horizon de placement. Aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée à l'égard de l'exactitude de ces renseignements, et aucune responsabilité n'est assumée quant aux décisions fondées sur ceux-ci. Toutes les opinions exprimées dans les présentes sont le fruit de jugements portés à la date de leur publication et peuvent changer. Bien que les faits et données contenus dans le présent document proviennent de sources que Fiera Capital estime fiables, nous n'en garantissons pas l'exactitude, et ces renseignements peuvent être incomplets ou résumés. Nous nous dégageons de toute responsabilité, quelle qu'en soit la nature, à l'égard de toute perte et de tout dommage directs, indirects ou consécutifs qui pourraient résulter de l'utilisation de l'information contenue dans ce document.

Certaines informations contenues dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Elles se reconnaissent à l'emploi de termes prospectifs comme « pourrait », « va », « devrait », « s'attend », « prévoit », « projette », « estime », « a l'intention de », « poursuit » ou « croit », ou la forme négative ou d'autres variantes de ces expressions ou d'expressions comparables. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou les résultats réels, dont le rendement réel, peuvent différer de façon importante de ceux indiqués ou prévus dans ces énoncés prospectifs.

Les points de vue exprimés au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'une industrie ou d'un segment du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une indication des intentions de négociation à l'égard d'un fonds ou d'un compte géré par un membre du groupe de sociétés Fiera Capital.

Chaque membre du groupe de sociétés Fiera Capital ne fournit des services de conseils en placement ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où il ou le produit en question est inscrit et où il est autorisé à fournir ces services en vertu d'une dispense d'inscription. Par conséquent, certains produits, services et renseignements connexes décrits dans le présent document pourraient ne pas être offerts aux résidents de certains territoires. Veuillez consulter les renseignements sur les produits ou les services en question pour en savoir plus sur les exigences légales (y compris les restrictions de placement) applicables à votre territoire. Pour des précisions sur l'inscription de tout membre du groupe de Fiera Capital ou sur la dispense d'inscription à laquelle il se fie, veuillez consulter la page Web des renseignements importants [ici](#).