



La finance verte et durable infusée

Pascal Quiry, Abidjan le 4 décembre 2019,



Merci à First Finance et HEC Paris qui nous donnent l'occasion de nous rencontrer.



Merci à First Finance et HEC Paris qui nous donnent l'occasion de nous rencontrer.

Cette présentation est disponible sur le site **vernimmen.net**



Merci à First Finance et HEC Paris qui nous donnent l'occasion de nous rencontrer.

Cette présentation est disponible sur le site **vernimmen.net**

Les chiffres cités ici sont en **Francs CFA**.



PIERRE VERNIMMEN
FINANCE PASCAL QUIRY
D'ENTREPRISE YANN LE FUR
2020

WWW.VERNIMMEN.NET

DAJLOZ

La finance verte et durable infusée



1 – Les investisseurs

2 – L'entreprise

3 – Les outils

4 – Les produits

5 – Quelques réflexions en guise de conclusion



La démarche

Le Vernimmen 2019 présentait dans son introduction la finance verte et durable comme une évolution majeure de la finance d'entreprise.



La démarche

Le Vernimmen 2019 présentait dans son introduction la finance verte et durable comme une évolution majeure de la finance d'entreprise.

Plutôt que d'en faire un chapitre séparé, ce qui aurait signifié la cantonner comme distincte d'une finance d'entreprise traditionnelle, l'édition 2020 est infusée de finance durable et verte pour chaque thème où nous l'avons jugé pertinent.



1. Les investisseurs



La démarche

Un nouvel axe au rôle du directeur financier

S'assurer de la durabilité de l'entreprise dans trois domaines : la rentabilité, les risques **et le respect des engagements ESG pris.**

L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

Dès le XVIIIe siècle au sein de communautés religieuses (quakers, méthodistes).

FCP de partage, Faim et Développement, créé en 1983 par le CCFD.

L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

Des critères pour sélectionner les entreprises :

- **Critère environnemental** (émissions de gaz à effet de serre, recyclage des déchets, gestion des ressources rares, prévention des risques environnementaux).



L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

Des critères pour sélectionner les entreprises :

- **Critère environnemental** (émissions de gaz à effet de serre, recyclage des déchets, gestion des ressources rares, prévention des risques environnementaux).
- **Critère social** (prévention des accidents, formation du personnel, droit des employés, l'emploi des personnes handicapées, ...).



L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

Des critères pour sélectionner les entreprises :

- **Critère environnemental** (émissions de gaz à effet de serre, recyclage des déchets, gestion des ressources rares, prévention des risques environnementaux).
- **Critère social** (prévention des accidents, formation du personnel, droit des employés, l'emploi des personnes handicapées, ...).
- **Critère de gouvernance** (l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion de l'entreprise, la transparence des rémunérations...).¹⁵

L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

68 % des portefeuilles des investisseurs institutionnels français incluent une analyse **ESG**.



L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

68 % des portefeuilles des investisseurs institutionnels français incluent une analyse **ESG**.

L'ISR va plus loin : placement qui vise un impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable.



L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

439 fonds **ISR** en France, regroupant 94 500 Md FCFA, soit une multiplication par 15 depuis 2005, soit environ 6 % des fonds gérés par les investisseurs institutionnels français.

L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

439 fonds **ISR** en France, regroupant 94 500 Md FCFA, soit une multiplication par 15 depuis 2005, soit environ 6 % des fonds gérés par les investisseurs institutionnels français.

Non cotés, les **fonds d'impact** ont pour objectif de générer, en plus d'une rentabilité financière, **un impact social et environnemental positif**. En 2019, 26 fonds gérant 1 050 Md FCFA sont actifs sur segment, 8 fois plus qu'il y a 7 ans.

L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

Les banques européennes et la plupart des compagnies d'assurances ont cessé de financer la production d'électricité à partir de charbon, le Fonds norvégien a annoncé vendre ses actions d'entreprises d'exploration pétrolière.



L'ESG : une impulsion décisive des investisseurs . . .

Les banques européennes et la plupart des compagnies d'assurances ont cessé de financer la production d'électricité à partir de charbon, le Fonds norvégien a annoncé vendre ses actions d'entreprises d'exploration pétrolière.

De nombreuses études empiriques montrent que les fonds d'investissement responsables obtiennent les mêmes ou de meilleures performances que des fonds conventionnels.²¹



2. Les entreprises



A chacun son rôle

- **L'Etat** doit inciter les entreprises par des réglementations et la fiscalité à adopter des comportements vertueux.
- **L'entreprise** doit adapter sa stratégie, ses processus pour aller dans cette voie.
- **Le financier d'entreprise** doit s'assurer que les engagements pris dans ces domaines, comme dans d'autres, sont respectés.

A chacun son rôle

L'entreprise peut être **volontaire** et devancer les réglementations (L'Oréal, Danone, ...). Les entreprises qui créent de la valeur peuvent se le permettre.



A chacun son rôle

L'entreprise peut être volontaire et devancer les réglementations (L'Oréal, Danone, ...). Les entreprises qui créent de la valeur peuvent se le permettre.

A terme **la relation pourrait s'inverser** : être vertueux pour pouvoir créer de la valeur sous la pression des consommateurs, talents et investisseurs.



3. Les outils



Les outils

Au niveau de :

- Analyse financière
- Critères de choix d'investissement
- Coût du capital



Analyse financière

Suivant la nature de l'entreprise les enjeux environnementaux seront plus ou moins importants. Cruciaux pour l'industrie lourde, moins pour les industries de service. Mais certains secteurs peuvent se retrouver au centre d'une polémique (la *blockchain* avec les dépenses énergétiques qu'elle engendre).

L'analyste devra comprendre les enjeux et les politiques en terme social, sociétal (mixité) et de bonne gouvernance (représentativité, indépendance du conseil).



Analyse financière

L'analyste devra identifier les enjeux et comprendre comment l'entreprise les gère. Ils peuvent avoir des impacts financiers immédiats à long terme sur le coût du capital ou la capacité de l'entreprise d'attirer les talents qui garantiront sa valeur future.



Critères de choix d'investissement

L'urgence de la transition énergétique devrait-elle conduire à adopter **de nouveaux critères de choix d'investissement** afin la faciliter ?



Critères de choix d'investissement

L'urgence de la transition énergétique devrait-elle conduire à adopter **de nouveaux critères de choix d'investissement** afin la faciliter ?

Les critères classiques (flux, taux d'actualisation) peuvent parfaitement tenir compte des incitations données en faveur de la transition énergétique (crédits carbone, subventions).



Critères de choix d'investissement

Une entreprise n'est pas forcée de retenir parmi des investissements mutuellement exclusifs celui ayant la meilleure VAN si **son bilan carbone est peu brillant.**

Elle peut même décider de retenir un investissement à VAN négative. Mais dans un marché concurrentiel, une entreprise ne peut pas être la seule à être vertueuse.

Elle aura du mal à adopter ce comportement sauf si, par ailleurs, elle réalise des **investissements à VAN positives afin de compenser.**



Coût du capital

Lorsque l'entreprise est capable de lever des fonds sous d'obligations sociales ou vertes, de financements bancaires dont le coût dépend de critères ESG, **l'économie de coût éventuellement accordée par les investisseurs doit se retrouver intégralement dans le coût du capital du projet.** Aider la planète vaut bien une entorse à l'orthodoxie !



Coût du capital

Lorsque l'entreprise est capable de lever des fonds sous d'obligations sociales ou vertes, de financements bancaires dont le coût dépend de critères ESG, **l'économie de coût éventuellement accordée par les investisseurs doit se retrouver intégralement dans le coût du capital du projet.** Aider la planète vaut bien une entorse à l'orthodoxie !

Cette économie est aujourd'hui négligeable quand elle existe.



4. Les produits



Les produits

Les obligations vertes

Au niveau mondial, leur volume d'émission croit très rapidement, mais reste modeste (124 000 Md en 2018) au regard de la taille du marché obligataire (environ 5 %).



Les produits

Les obligations vertes

Au niveau mondial, leur volume d'émission croit très rapidement, mais reste modeste (124 000 Md en 2018) au regard du marché obligataire (environ 5 %).

Les obligations responsables

Il s'agit toutefois, à ce stade, d'un tout petit marché (quelques milliers de Md d'émissions par an).



Les produits

Les prêts à impacts, verts et responsables

Si 3 300 Md ont ainsi été prêtés en 2017, c'est plus de 20.000 Md en 2018.

Si pour l'instant l'impact financier pour l'entreprise est marginal, il pourrait en être autrement dans un contexte de liquidités plus rares conduisant les prêteurs à favoriser les comportements vertueux. À court terme, l'impact est essentiellement psychologique au sein de l'entreprise, ce qui ne veut pas dire qu'il soit négligeable.



5. Quelques réflexions en guise de conclusion



Quelques réflexions

Les investisseurs veulent de l'ESG, mais leurs gestionnaires ne veulent pas payer pour.



Quelques réflexions

Les investisseurs veulent de l'ESG, mais leurs gestionnaires ne veulent pas payer pour.

Pas de normalisation des critères ESG.



Quelques réflexions

Les investisseurs veulent de l'ESG, mais leurs gestionnaires ne veulent pas payer pour.

Pas de normalisation des critères ESG.

Un lien avec la pratique financière, en particulier l'évaluation, ténu, et donc à créer.



Quelques réflexions

Les investisseurs veulent de l'ESG, mais leurs gestionnaires ne veulent pas payer pour.

Pas de normalisation des critères ESG.

Un lien avec la pratique financière, en particulier l'évaluation, ténu, et donc à créer.

Les entreprises commencent à bouger en groupe, volontairement ou sous la pression sociale.

Quelques réflexions

Passer de :

« La raison d'être des affaires, c'est de faire du profit. »





Quelques réflexions

Passer de :

« La raison d'être des affaires, c'est de faire du profit. »

à

« La raison d'être des affaires est de trouver des solutions rentables pour la planète et ses habitants. »

Bertrand Badré



Pour aller plus loin :

Compte–rendu de la table ronde « Est-il financièrement payant d’être vertueux en matières ESG ? ».

Dialogue croisé entre la directrice financière de Danone et l’ancien directeur général de la Banque Mondiale.

La Lettre Vernimmen.net n°172 d’octobre 2019, pages 1 à 12.

Disponible sur le site vernimmen.net