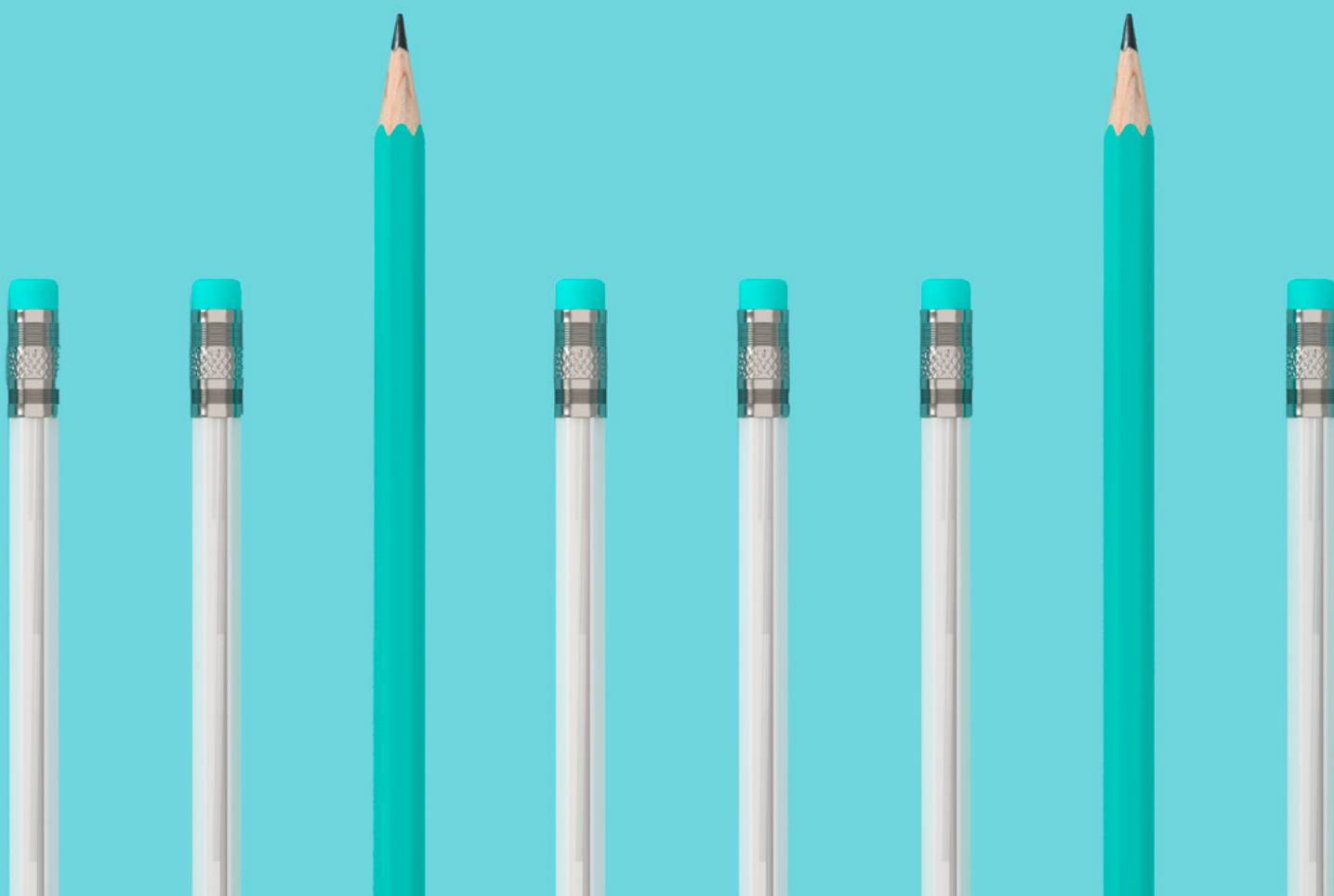


# Investir en créant de l'impact

## Un guide pour les fondations





# Avant-propos

Dans le monde, tout fonctionne, interagit et s'enchevêtre de façon très complexe. Nous pouvons régulièrement constater l'imbrication étroite entre l'économie, la société et l'environnement. Un changement extrême dans un domaine peut faire basculer l'ensemble des systèmes.

Par le passé, on a ainsi accordé trop peu d'attention à la relation qui existait, pour une fondation, entre la levée des fonds et leur utilisation. Il était question avant tout d'obtenir le meilleur rendement possible sur le placement de la fortune, puis de redistribuer les gains à des fins d'utilité publique. Cette approche purement monétaire de la gestion des actifs néglige complètement des aspects importants.

Le Swiss Foundation Code 2015 considère la fondation comme une unité d'impact. Elle peut déployer toute son efficacité seulement si elle prend déjà en compte son but statutaire d'utilité publique dans la gestion de sa fortune. Au minimum, le principe « ne pas porter préjudice » devrait s'appliquer afin d'éviter que les placements de la fondation agissent à l'encontre du but.

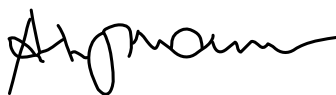
Or, ce peut être là que la première étape. Les fondations doivent s'efforcer d'intégrer activement le but d'utilité publique dans la gestion de leur fortune. Comme les marchés financiers proposent actuellement de nombreuses possibilités d'investir avec impact, cet objectif est plus facile à réaliser pour une fondation. Sans compter que d'autres investisseurs institutionnels et privés s'intéressent aussi à de tels placements.

Le présent guide vise à familiariser les fondations avec le sujet des investissements à impact. Il explique les termes importants, décrit les principes de base et fournit des exemples pratiques conciliant impact et placement. Il accorde en outre une attention particulière au choix de conseils d'investissement appropriés. La lecture de ce guide ne requiert aucune connaissance préalable. Il est destiné à toute personne qui crée ou a créé une fondation, qui siège dans l'un de ses organes dirigeants, qui la conseille ou cherche à en accroître les retombées sociales ou socio-économiques.

Enfin, ce guide peut contribuer à mesurer le potentiel d'une fondation en matière d'investissements à impact ainsi qu'à définir les étapes principales en vue de leur mise en œuvre.

Nous remercions tout particulièrement Sara Stühlinger, du Centre d'études de la philanthropie en Suisse de l'Université de Bâle, et Michael Diaz, de la Banque Alternative Suisse, qui ont chapeauté l'élaboration de ce guide. Nous tenons aussi à remercier Lukas von Orelli, Beat von Wartburg et Markus Schwingruber pour leur expertise et leurs exemples issus de la pratique.

Nous espérons que ce guide vous fournira des impulsions précieuses pour les activités de votre fondation et son succès !



Anita Wymann  
*Présidente du conseil  
d'administration de la BAS*



Georg von Schnurbein  
*Directeur du Centre d'études  
de la philanthropie en Suisse*

## **À propos du Centre d'études de la philanthropie en Suisse**

Le Centre d'études de la philanthropie en Suisse (Center for Philanthropy Studies, CEPS) de l'Université de Bâle est un institut de recherche et de formation interdisciplinaire sur la philanthropie et les fondations suisses. Le CEPS a été fondé en 2008 à l'initiative de SwissFoundations, l'association faitière des fondations donatrices d'utilité publique en Suisse. Il est un groupe de réflexion universitaire sur les différents domaines de la philanthropie. Le centre est interdisciplinaire ; il travaille avec différentes facultés de l'Université de Bâle, des centres de recherche d'autres hautes écoles ainsi que des institutions sociales et économiques.

## **À propos de la Banque Alternative Suisse**

Fondée en 1990, la Banque Alternative Suisse SA (BAS) appartient à plus de 7 600 actionnaires. Elle gère des fonds pour 1,9 milliard de francs et compte plus de 38 000 clientes et clients, parmi lesquelles de nombreuses organisations à but non lucratif. Les fonds de la clientèle sont investis à long terme dans des entreprises et projets sociaux et écologiques. La BAS applique la même cohérence dans son activité de placement et dans ses conditions de travail. Elle s'engage pour l'égalité entre les femmes et les hommes et n'a pas de système de bonus. Sur cette base éthique, la BAS propose dans toute la Suisse les services habituels d'une banque de placement, d'épargne et de crédit. Elle aide les organisations d'utilité publique à investir en adéquation avec leur but, avec un impact positif sur la société et l'environnement.

**Version courte → 6**

**Introduction → 8**

**Objet :**

**Qu'est-ce qu'un investissement à impact ? → 9**

**Possibilités :**

**De quelles possibilités d'investissement dispose une fondation d'utilité publique ? → 14**

**Adéquation :**

**Sous quelle forme intégrer les investissements à impact dans notre fondation ? → 18**

**Procédure :**

**Quelles sont les étapes pour investir avec impact ? → 22**

**Notes finales → 26**

# Version courte

Les actifs d'une fondation peuvent et doivent avoir un impact positif. Comme le stipule l'article 25 du Swiss Foundation Code 2015 : « La gestion de fortune devrait soutenir le but de la fondation ou ne doit en aucun cas le contredire. » Les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont entrés en vigueur en janvier 2016, avec une échéance à 2030. Les investissements à impact (Impact Investments, en anglais) contribuent à les atteindre. Depuis la publication des ODD, les investissements à impact ont pris de l'ampleur et le sujet fait parler de lui aussi dans les fondations d'utilité publique.

## Qu'est-ce qu'un investissement à impact ?

Un investissement à impact vise à obtenir des retombées sociales et environnementales positives, en plus d'un rendement financier. Le terme « Impact Investing » s'est largement répandu ces dernières années, également en Suisse. On le trouve dans de nombreuses publications et offres de gestionnaires de fortune.

Les investissements à impact se caractérisent par la volonté de réaliser un bénéfice aussi bien financier que socio-écologique avec un même placement. Deux critères s'ajoutent souvent à cette description : le choix conscient, puis la mesure des retombées socio-écologiques. Les investissements à impact reposent en premier lieu sur des instruments financiers traditionnels tels que des actions, prêts, etc. Ils sont complétés par des instruments financiers innovants comme des obligations à impact (Social Impact Bonds).

## Investissements à impact et fondations

Le terme « Mission Investing » est également devenu courant, dans les fondations, pour désigner un investissement axé sur le but, en lui étant à la fois conforme et en le soutenant. La conformité au but d'un investissement signifie qu'il est en accord avec son objectif statutaire. En d'autres termes, une organisation qui travaille à la prévention du tabagisme s'abstiendra d'investir dans l'industrie de la cigarette. En pratique, cela revient généralement à appliquer des critères d'exclusion. Les placements qui viennent en soutien au but de la fondation y contribuent en plus de façon positive évidente ; les investissements à impact sont donc tout indiqués à cette fin.

## Quelles sont les possibilités d'une fondation d'utilité publique en matière d'investissement ?

Les possibilités dont disposent les fondations pour investir avec impact dépendent d'un certain nombre de facteurs. D'une part, leur marge de manœuvre est limitée par le cadre juridique et par les recommandations de bonne gouvernance. D'autre part, leur propre règlement de placement et leur but statutaire influent aussi sur les instruments financiers et domaines d'activité pouvant entrer en ligne de compte. Sur le plan juridique, deux aspects en particulier sont à considérer pour les investissements à impact : la réalisation du but et l'exonération fiscale reposant sur l'utilité publique. L'autorité de surveillance des fondations examinera la réalisation du but, alors que l'administration fiscale sera compétente pour l'exonération d'impôt.

Les directives ou règlements de placement ont leur importance pour définir formellement les objectifs et la structure de la gestion de fortune. Un règlement de placement est établi conformément aux statuts. À cette fin, les fondations peuvent s'inspirer des dispositions relatives aux placements pour les caisses de pensions, contenues dans l'Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2). Dans certains cas, les directives OPP 2 compliquent l'utilisation d'instruments financiers à impact élevé, car – à l'exception des obligations climatiques, des

créances hypothécaires, des biens immobiliers et des obligations convertibles – de nombreux investissements à impact entrent en général dans la catégorie des placements alternatifs. L'élaboration de directives de placement devrait donc représenter l'occasion de se pencher sur ses propres objectifs et d'appréhender les éventuels conflits entre eux. Les règles devraient être aussi peu contradictoires que possible. Il est indispensable de se référer au but de la fondation lors du choix d'investissements à impact, afin de ne pas engager la responsabilité des membres de son conseil. Les ODD peuvent servir de trait d'union entre les investissements à impact et les domaines d'activité des fondations. Un fort recoupement existe manifestement entre les buts des organisations sans but lucratif et ceux des ODD. Les investissements à impact peuvent ainsi contribuer à différents ODD.

### De quelles possibilités d'investissement dispose une fondation d'utilité publique ?

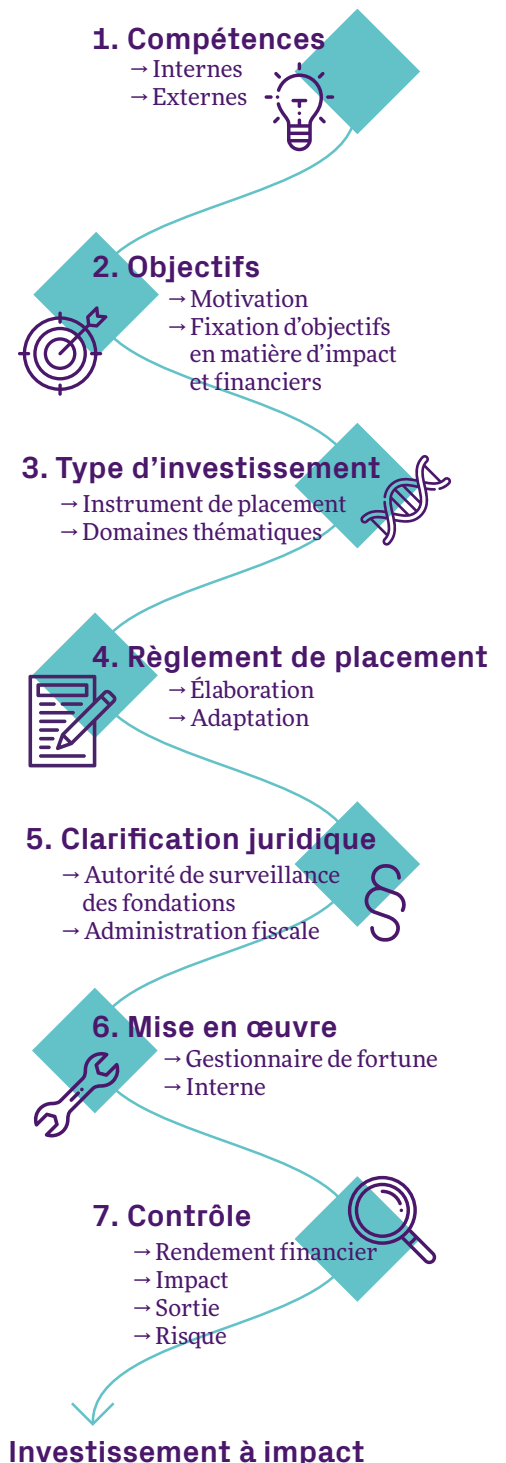
Les questions formulées dans le chapitre « *Adéquation* » permettent de déterminer dans quels domaines les investissements à impact représentent plus ou moins de défis.

- Notre fondation dispose-t-elle déjà de connaissances préalables ?
- Existe-t-il des possibilités d'investissement correspondant au but de notre fondation ?
- Notre fondation peut-elle assumer des risques financiers élevés ?
- Notre fondation souhaite-t-elle et peut-elle diminuer la redistribution à long terme ou réduire sa fortune de base afin de privilégier des investissements à impact ?
- Notre fondation est-elle un investisseur qualifié au sens de la loi ?

### Quelles sont les étapes pour investir avec impact ?

Les explications sont résumées sous la forme d'un processus. Les sept étapes servent de points de repère pour inclure les investissements à impact dans le portefeuille de placement.

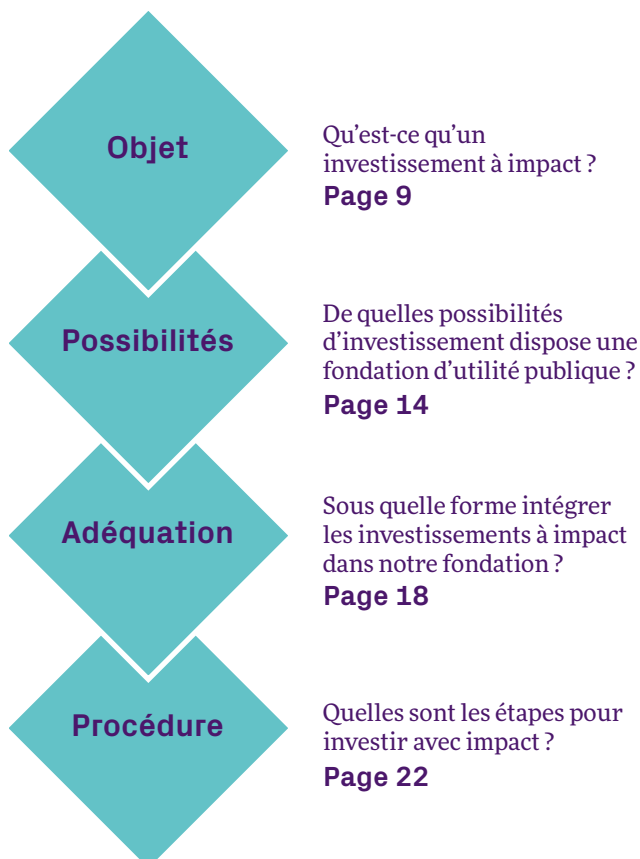
## Sept étapes pour investir avec impact



# Introduction

Les actifs d'une fondation peuvent et doivent avoir un impact positif. Comme le stipule l'article 25 du Swiss Foundation Code 2015 : « La gestion de fortune devrait soutenir le but de la fondation ou ne doit en aucun cas le contredire. »<sup>1</sup> Les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies sont entrés en vigueur en janvier 2016, avec une échéance à 2030. Les investissements à impact (Impact Investments, en anglais) contribuent à les atteindre.

## Structure du guide pour les fondations



Depuis la publication des ODD, les investissements à impact ont pris de l'ampleur et le sujet fait parler de lui aussi dans les fondations d'utilité publique.<sup>2</sup> Des événements spécifiques sur ce thème ont eu lieu, par exemple la série d'ateliers « Heading for Impact » en 2019, organisés par SwissFoundations et Swiss Sustainable Finance.

Comment les investissements à impact peuvent-ils aider les fondations à gérer leur fortune conformément à leur but ? En quoi consistent-ils exactement et dans quelles conditions sont-ils pertinents ? Le présent guide traite ces questions et bien d'autres.

Le guide se divise en quatre chapitres, représentés sur le schéma à gauche. Le sujet des investissements à impact est traité dans le chapitre « *Objet* ». Le chapitre « *Possibilités* » se penche sur la marge de manœuvre aujourd'hui à disposition des fondations pour investir avec impact. Le chapitre « *Adéquation* » montre quelle forme peuvent prendre des investissements appropriés pour la fondation. Le chapitre « *Procédure* » fournit des informations sur la manière concrète de faire lorsqu'une fondation veut placer des fonds dans des investissements à impact. Ces quatre chapitres composent le fil rouge du présent document, avec une structure modulaire permettant de commencer par n'importe lequel, en fonction de son propre niveau de connaissance.

Ce guide vise à aider à identifier le rôle des investissements à impact afin de tendre vers le but de la fondation, puis à les mettre en œuvre dans les règles de l'art. Il a été rédigé par le Centre d'études de la philanthropie en Suisse (CEPS) de l'Université de Bâle et par la Banque Alternative Suisse SA (BAS).



# Objet : Qu'est-ce qu'un investissement à impact ?

En guise d'introduction au guide, ce chapitre donne des éclaircissements sur les termes utilisés en rapport avec les investissements à impact et les fondations. Il précise ce que l'on entend par « investissement à impact » et comment distinguer cette forme de placement des autres. Deux exemples concrets illustrent la manière d'investir avec impact.

## Caractéristiques des investissements à impact

Un investissement à impact vise à obtenir des retombées sociales et environnementales positives, en plus d'un rendement financier. Le terme Impact Investing s'est largement répandu ces dernières années, également en Suisse. On le trouve dans de nombreuses publications et offres de gestionnaires de fortune.

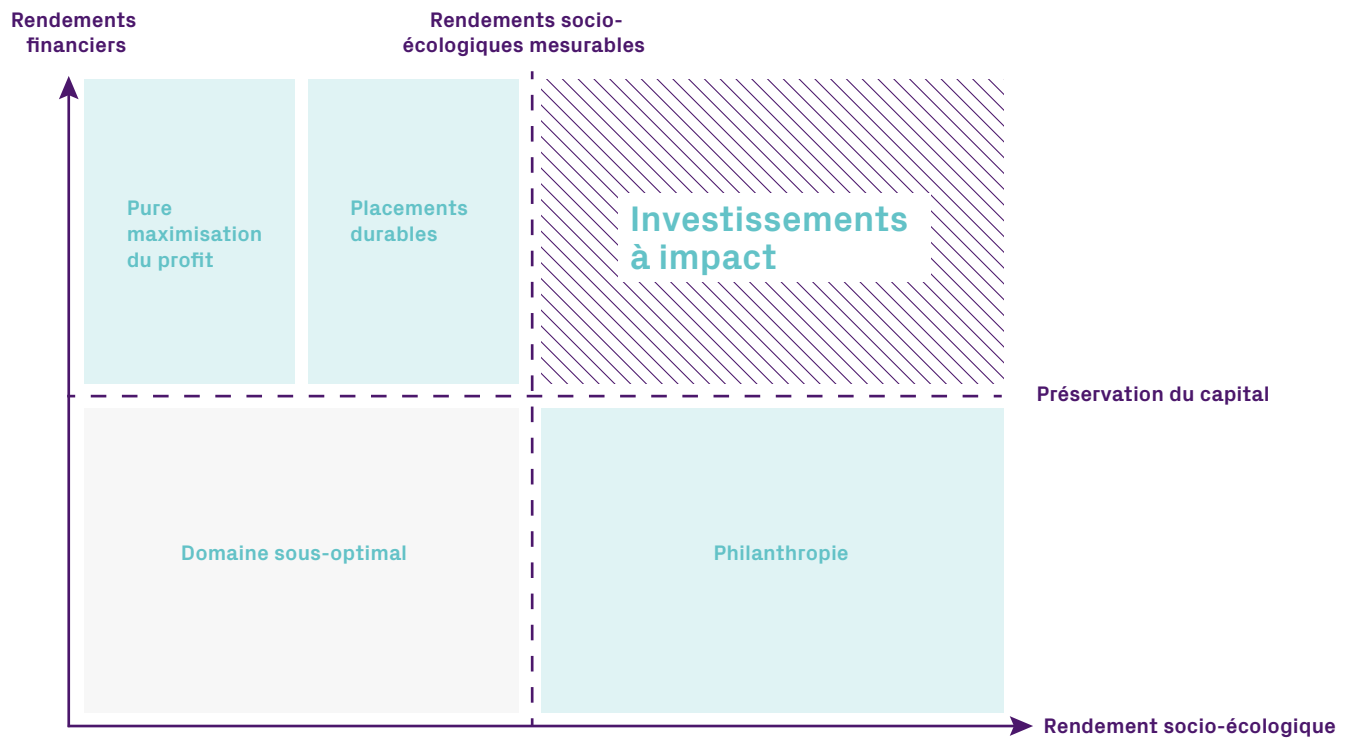
Les investissements à impact se caractérisent par la volonté de réaliser un bénéfice aussi bien financier que socio-écologique avec un même placement. Une description souvent complétée par deux autres critères : le choix conscient, puis la mesure des retombées socio-écologiques.<sup>3</sup> On retrouve également ces principes dans la définition du groupe de travail Impact Investing de Swiss Sustainable Finance ; ils sont résumés sous les termes « intentionnalité », « gestion » et « mesurabilité ».<sup>4</sup> Les investissements à impact sont plutôt des placements directs.<sup>5</sup> Toutefois, l'aperçu des différents instruments financiers, à la fin du présent guide, montre qu'ils peuvent prendre des formes très variées. L'investissement à impact se situe donc entre la philanthropie classique et la pure recherche de rendement. Le schéma « *Univers de placement* » en page suivante fournit une représentation des rendements financiers et socio-écologiques. La partie en haut à droite inclut les investissements à impact et associe les deux types de rendement. À chacun d'eux correspond une productivité minimum. Contrairement à la philanthropie classique, l'investissement à impact vise un rendement socio-écologique et financier. L'encadré ci-contre souligne la différence avec des placements durables.

### Placements durables, critères ESG et investissements à impact : quelle différence ?

Les investissements durables sont des placements qui vont au-delà d'aspects purement financiers. On les évalue sur la base de critères ESG (E = environnemental, S = social et G = de gouvernance). Il existe différentes méthodes de sélection des placements, par exemple en excluant des domaines tels que l'armement ou le tabac, ou en retenant les entreprises d'un secteur en particulier selon le principe « meilleure de sa catégorie » (Best in Class). Les investissements à impact peuvent être considérés comme une sous-catégorie des placements durables.<sup>6</sup> Les critères d'exclusion ont une importance fondamentale pour orienter les investissements, car ils contribuent à éviter un conflit entre le but de la fondation et la gestion de sa fortune (pour davantage de précisions sur les critères d'exclusion, se référer par exemple au guide pratique « Impact Investing » publié par Bundesverband Deutscher Stiftungen e.V., en allemand).<sup>7</sup> Les placements durables et les investissements à impact tiennent tous deux compte des retombées socio-écologiques du placement. En ce qui concerne les investissements à impact, la mesurabilité de ces retombées joue également un rôle important.<sup>8</sup>

Dans la pratique, toutefois, il peut s'avérer difficile d'établir une distinction entre les investissements à impact et les autres formes de placements durables, car on trouve aussi – entre autres – des investissements à impact cotés en bourse,<sup>9</sup> mais aucune définition juridique n'existe pour les décrire.<sup>10</sup> Les investissements à impact cotés en bourse présentent l'avantage d'être liquides ; il convient cependant de les examiner avec attention, y compris sous l'angle de leurs retombées positives et négatives.

## Univers de placement



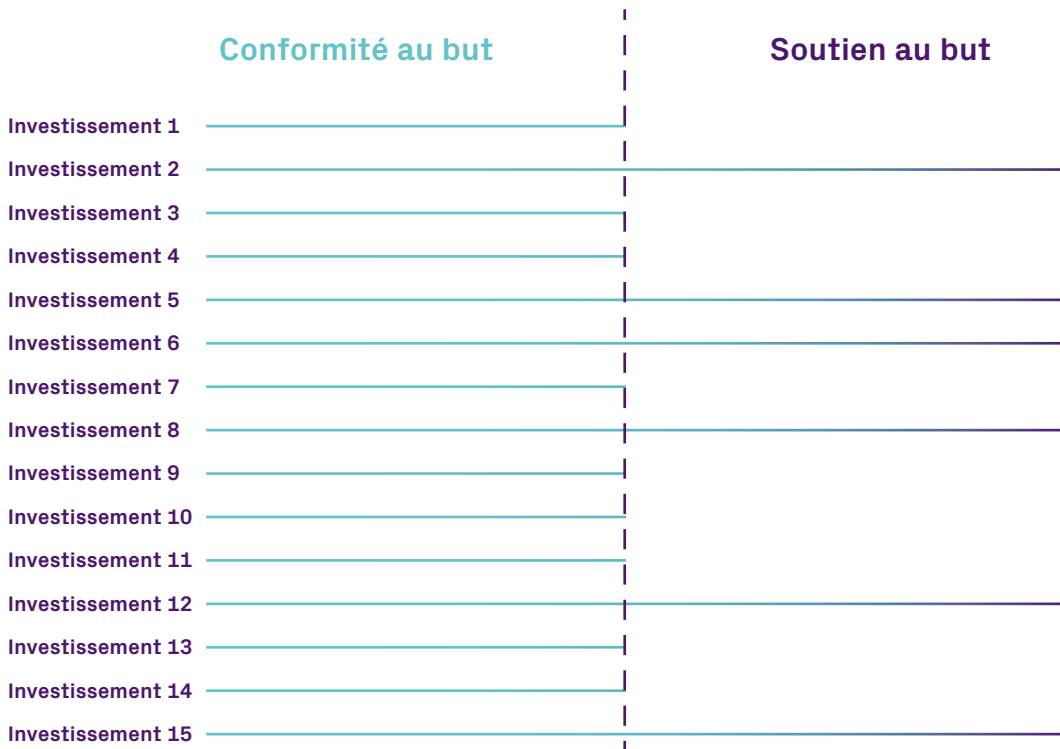
Source : représentation par nos soins, basée sur Freireich et Fulton 2009.<sup>11</sup>

### Investissements à impact et fondations

À l'origine, le terme « Mission Investing » était plus courant qu'« Impact Investing » dans l'univers des fondations. Mission Investing doit se comprendre comme un investissement axé sur le but,<sup>12</sup> en lui étant à la fois conforme et en le soutenant (voir schéma « *Types de références au but* »).<sup>13</sup> La conformité au but d'un investissement signifie qu'il est en accord avec son objectif statutaire. En d'autres termes, une organisation qui travaille à la prévention du tabagisme s'abstiendra d'investir dans l'industrie de la cigarette. En pratique, cela revient généralement à appliquer des critères d'exclusion.<sup>14</sup> Les placements qui viennent en soutien au but de la fondation y contribuent en plus de façon positive évidente ; les investissements à impact sont donc tout indiqués à cette fin. Les exemples du WWF et de la Fondation Christoph Merian, en pages 12 et 13, montrent comment les mettre en œuvre. Si, pour un investissement à impact, on suppose un profil risque/rendement non compétitif (voir encadré en page 11),

les retombées socio-écologiques doivent correspondre au but de l'organisation (voir « Cadre juridique » en page 14). La sous-performance financière se justifie alors par la poursuite simultanée du but : la concrétisation de retombées socio-écologiques.

## Types de référence au but



Source : représentation par nos soins, basée sur Schneeweiss et Weber 2012.<sup>15</sup>

### Rendements compétitifs et part d'impact

Un investissement à impact peut-il offrir un profil risque/rendement compétitif ? La question fait débat. D'après les autrices et auteurs de ce guide, de tels placements existent et continueront à se développer. Pourtant, le conflit d'objectifs entre rendement financier et rendement socio-écologique est souvent inhérent aux investissements à impact. Si ces derniers se concentrent sur un profil risque/rendement compétitif, le risque augmente fréquemment de voir la part d'impact perdre en importance. Il est donc conseillé de se pencher soigneusement sur ce conflit d'objectifs. La pondération a en outre des répercussions juridiques (voir « *Cadre juridique* » en page 14).

Et il importe également de pondérer soutien philanthropique et investissement à impact. Ce qui compte, dans ce cas, est de déterminer si l'on peut résoudre un problème socio-écologique de manière entrepreneuriale, car « les outils du marché ne peuvent venir à bout de tous les problèmes sociaux ou écologiques »<sup>16</sup>.

### Instrument financiers permettant de mettre en œuvre des investissements à impact

Les instruments financiers peuvent être des actions, des prêts ou des fonds. Les investissements à impact reposent essentiellement sur des instruments existants,<sup>17</sup> complétés par des instruments innovants, par exemple des obligations à impact (Social Impact Bonds). À la fin du présent guide, un tableau donne un aperçu des instruments financiers disponibles dans le domaine des investissements à impact.

## Exemple World Wildlife Fund : un soutien au moyen d'obligations climatiques



Crédit photo : Florian Haenggeli / WWF

Avec ses projets menés à l'échelle internationale, nationale ou régionale, le WWF poursuit toujours le même objectif ambitieux : mobiliser les forces afin de protéger l'environnement et concevoir un avenir harmonieux pour les générations futures. Dans cet objectif, le WWF s'engage pour préserver la biodiversité dans le monde entier et contribuer à orienter la consommation des ressources vers la durabilité.

### Objectifs contradictoires d'une politique de placement

Le WWF a défini le niveau de ses réserves afin d'amortir les risques du marché – par exemple une baisse des dons – et de financer ses projets pluriannuels. Le WWF souhaite placer ces réserves conformément à sa mission ; il a dès lors établi son propre règlement de placement. La priorité va au placement durable des fonds en conformité avec le but, tout en veillant à ce que les investissements financiers contribuent autant que possible au financement des activités de l'organisation. L'objectif est d'atteindre le meilleur équilibre rendement/risque. De plus, la gestion de la fortune doit coûter le minimum. Enfin, la rédaction de rapports (respect des critères de durabilité) fait l'objet de critères précis. Le défi de la gestion de la fortune consiste donc à pondérer au mieux les objectifs contradictoires de rendement, de risque, de liquidité et de durabilité.

### Promouvoir les objectifs de l'organisation avec des investissements à impact

L'objectif global du WWF en matière de climat et d'énergie est le suivant : une société qui protège les êtres humains et la biodiversité en maintenant le réchauffement planétaire en dessous de 1,5 °C. La fortune investie contribue également à ce but : d'une part, les entreprises qui le contredisent (le secteur des énergies fossiles, l'industrie aéronautique...) sont exclues, d'autre part, la préférence va à des placements dans le domaine des énergies renouvelables.

Le capital investi du WWF a des retombées positives sur les parcs éoliens et solaires, entre autres, et cela grâce à des investissements à impact. Le portefeuille contient aussi des obligations climatiques. Elles servent à financer des projets spécifiques atténuant les conséquences du dérèglement climatique ou aident à s'y adapter. On peut citer notamment des projets de transports et d'infrastructure qui financent la construction de systèmes de transports urbains, d'écoles, d'hôpitaux ou encore la fourniture d'énergie à des régions mal desservies. Ces obligations sont un instrument de financement important pour remplir les engagements internationaux en vue de limiter les changements climatiques.

## Exemple Fondation Christoph Merian : une tradition d'investissements à impact



Crédit photo : Kathrin Schuitness / Fondation Christoph Merian

La Fondation Christoph Merian (Christoph Merian Stiftung, CMS) a vu le jour en 1886. Elle appuie des projets dans les domaines de la société, de la culture, de la nature et de l'espace vital urbain de Bâle. Outre les soutiens financiers, trois engagements opérationnels impliquent la fondation : les éditions Christoph Merian, le Cartoonmuseum et les jardins Merian. Parmi les principaux projets soutenus, on peut citer l'Atelier Mondial et la publication annuelle « Basler Stadtbuch ».

**Tradition :** À dire vrai, la Fondation Christoph Merian pratique l'« impact investing » avant la lettre, plus précisément depuis ses débuts en 1886. Dans les années 1950, elle a investi dans la construction de lotissements pour personnes âgées. Elle a remis des terrains en droit de superficie à des coopératives d'habitation, à des conditions favorables. Elle met des surfaces et bâtiments à disposition du Jardin botanique Merian et de cinq exploitations agricoles à bail. Dans les décennies 1970 à 1990, elle a acquis ou construit des bâtiments pour des musées (Musée suisse du papier, Musée des beaux-arts de Bâle section période contemporaine, Cartoonmuseum). En achetant et en transformant des biens immobiliers, elle a permis la création de centres de quartier, cuisines populaires et lieux d'accueil de jour pour les sans-abri. Vu l'augmentation de la part de biens immobiliers affectés au but statutaire dans le portefeuille

de la fondation et vu la diminution des revenus en découlant, elle a introduit en 2018 un loyer basé sur les coûts. Celui-ci couvre les charges récurrentes (exploitation, entretien et réparation) ainsi que les charges d'intérêts. Alors que l'acquisition de biens immobiliers affectés au but statutaire était auparavant financée par des fonds de soutien, ces investissements sont aujourd'hui imputés à la fortune. En revanche, les loyers basés sur les coûts sont généralement financés par les fonds de soutien de la CMS. Calculés pour le portefeuille affecté au but statutaire de la CMS, les loyers basés sur les coûts représentent actuellement quelque 4,5 millions de francs.

**Exemples :** Pour ses investissements à impact basés sur des biens immobiliers, la fondation a transformé et réaffecté deux anciens entrepôts dans la zone artisanale et industrielle de Dreispitz, à Münchenstein (BL). On y trouve maintenant la Maison des arts électroniques de Bâle, de nombreux ateliers artisanaux et/ou habitables pour des artistes de la région ou invité-e-s du monde entier, ainsi que de petites entreprises. Un autre exemple est un ancien bâtiment logistique, loué à l'Impact Hub de Bâle pour un loyer basé sur les coûts.

# Possibilités : De quelles possibilités d'investissement dispose une fondation d'utilité publique ?

Les possibilités dont disposent les fondations en matière d'investissements à impact dépendent d'un certain nombre de facteurs. D'une part, leur marge de manœuvre est limitée par le cadre juridique et par les recommandations de bonne gouvernance. D'autre part, leur règlement de placement et leur but influent aussi sur les instruments financiers et domaines d'activité qui peuvent entrer en ligne de compte.

## Cadre juridique

Sur le plan juridique, deux aspects en particulier sont à considérer pour les investissements à impact : la réalisation du but et l'exonération fiscale reposant sur l'utilité publique. L'autorité de surveillance des fondations examine la réalisation du but, alors que l'administration fiscale est compétente pour l'exonération d'impôt. L'encadré sur les directives OPP 2, ci-contre, donne des détails quant à la pertinence des règlements de placement des institutions de prévoyance pour les fondations d'utilité publique.

Avec les profils risque/rendement aux conditions usuelles du marché, le cadre juridique des investissements à impact ne diffère pas des autres placements. La renonciation à un profil risque/rendement compétitif accroît cependant les exigences quant aux retombées socio-écologiques. Conformément à sa directive « Placement de fortune par les fondations classiques », l'autorité de surveillance LPP et des fondations du canton de Zurich (ci-après « autorité de surveillance des fondations de Zurich ») examine – entre autres dans le cas de placements servant à un but – si l'impact obtenu justifie les inconvénients du placement (par exemple en matière de liquidité), s'il respecte les exigences éventuelles de la charte et s'il est compatible avec la capacité d'exposition au risque de la fondation.<sup>18</sup> En ce qui concerne

l'exonération fiscale, la question est avant tout de savoir si l'investissement lié à un but relève d'une activité lucrative et d'une distorsion de concurrence. Avec les investissements à impact, toutefois, les fondations placent leur argent principalement dans un marché non encore établi, ce qui balaie toute possibilité de distorsion de concurrence.<sup>19</sup>

Il vaut la peine de faire examiner les points précités par les autorités compétentes si une fondation aborde pour la première fois les investissements à impact, si la part de ces derniers dans l'ensemble du portefeuille doit être augmentée ou si le placement lié à un but représente une forme d'activité lucrative.

À noter que des compétences spécifiques sont nécessaires avec les investissements à impact innovants ou complexes (convertibles, entre autres), par exemple pour l'élaboration de contrats ainsi que pour l'évaluation des risques.<sup>20</sup>

### Règlements de placement pour institutions de prévoyance : les fondations doivent-elles s'y conformer ?

Le règlement de placement des institutions de prévoyance (art. 49 ss. OPP 2) peut servir d'orientation aux fondations. Elles n'y sont pas nécessairement soumises.<sup>21</sup> La mesure dans laquelle les fondations peuvent prendre des risques plus élevés dépend de leur propre capacité d'exposition au risque, laquelle est conditionnée – entre autres – par des engagements de soutien à long terme.<sup>22</sup> Dans les cas où ces derniers sont inexistantes ou peu nombreux, il est possible de prendre davantage de risques. En ce qui concerne les placements financiers, l'autorité de surveillance des fondations de Zurich examine aussi bien la capacité d'exposition au risque (informations supplémentaires à ce sujet au chapitre « Adéquation ») que la justification de la structure de placement choisie, sur la base du rapport d'activité ou du règlement de placement.<sup>23</sup>

## Les directives de placement et leur importance

Alors que les grandes fondations mettent en général leur stratégie d'investissement par écrit, les fondations de petite ou moyenne taille le font encore assez rarement.<sup>24</sup> Les directives ou règlements de placement ont une fonction importante pour définir de manière contraignante les objectifs et la structure des investissements. Le règlement de placement s'établit en fonction des statuts de la fondation et il doit être porté à la connaissance de l'autorité de surveillance des fondations.<sup>25</sup> Un règlement de placement est obligatoire dans certains cas. L'autorité de surveillance des fondations de Zurich exige un tel document pour les actifs financiers de cinq millions de francs ou plus,<sup>26</sup> tandis que la Fondation Zewo le requiert si la somme des actifs financiers et immeubles de rendement excède deux millions de francs.<sup>27</sup> La Fondation Zewo propose un règlement type sur son site web.<sup>28</sup> Les organisations faitières proFonds et SwissFoundations sont des interlocutrices compétentes en la matière. Elles fournissent par exemple des fiches d'information à leurs membres. Les fondations d'utilité publique peuvent aussi s'inspirer des directives OPP 2 afin d'élaborer leur règlement de placement (voir aussi l'encadré de la page précédente). L'article 55 de l'ordonnance stipule les limites des différentes catégories de placement par rapport à la fortune globale. Des

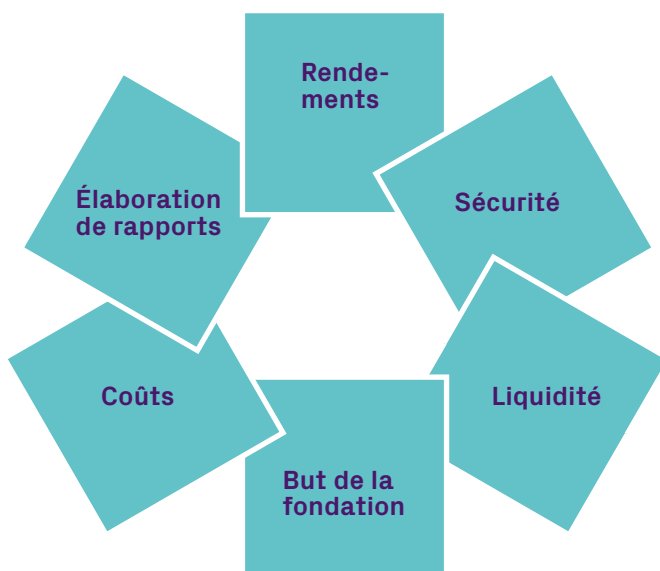
limites supérieures s'appliquent aux titres hypothécaires suisses sur des biens immobiliers, constructions en droit de superficie et terrains à bâtir (50 pour cent), aux placements en actions (50 pour cent), aux placements immobiliers (30 pour cent), aux placements alternatifs (15 pour cent). Ces placements sont autorisés seulement sous la forme de placements collectifs diversifiés, de certificats diversifiés ou de produits structurés diversifiés. Les placements en monnaie étrangère sans couverture du risque sont acceptés à hauteur de 30 pour cent.

Les directives OPP 2 et le règlement type de la Fondation Zewo précité peuvent parfois compliquer le recours à des instruments financiers à impact élevé, car ceux-ci entrent généralement dans la catégorie des placements alternatifs — à l'exception des obligations climatiques, des créances hypothécaires, des biens immobiliers et des obligations convertibles. Il convient de profiter de l'élaboration de directives de placement pour aborder les objectifs d'investissement et éventuels conflits entre eux. Il s'agit de rédiger un ensemble de règles aussi peu contradictoires que possible. En plus de la liquidité, de la sécurité et du rendement des placements, les objectifs d'investissement déterminent la promotion du but de la fondation, les coûts ainsi que l'établissement de rapports (voir schéma « *Objectifs d'investissement* »). Les objectifs suivants sont source de conflits potentiels :

- Liquidité contre soutien du but de la fondation : les investissements à impact direct ne sont généralement pas liquides.
- Coûts contre soutien du but de la fondation : les investissements qui soutiennent directement le but de la fondation ont généralement des coûts administratifs plus élevés (par exemple en raison du suivi de l'impact).
- Coûts contre établissement de rapports : plus la volonté de rendre compte de l'impact des investissements est grande, plus les coûts administratifs sont élevés.

Outre le règlement de placement, un point central est le processus d'élaboration et de réponse aux questions fondamentales sur la stratégie d'investissement. Le CRIC, l'Association pour la promotion de l'éthique et de la durabilité dans l'investissement, fournit des conseils en ligne sur les directives de placement.<sup>29</sup> Son aide à la décision compile des questions clés auxquelles il convient de répondre lors de l'élaboration d'un règlement de placement.

## Objectifs d'investissement



### Bonne gouvernance

De manière générale, le cadre juridique des fondations et organisations d'utilité publique est plutôt libéral en Suisse. Le Swiss Foundation Code s'est donc imposé ces dernières années en tant que guide d'autorégulation. À ce jour, le code ne traite pas explicitement des investissements à impact, mais de tous les fonds investis dans un objectif (c'est-à-dire les investissements conformes à un but et ceux qui soutiennent un but). Le code précise que les fondations sont à considérer comme une unité opérationnelle d'impact avec des activités de soutien et de gestion de fortune.<sup>30</sup> La décision relative au placement de la fortune incombe au conseil de fondation qui, en fin de compte, doit toujours respecter les intentions de la fondatrice/du fondateur ou les statuts de la fondation (acte de fondation, règlement de placement, directives, etc.); il doit veiller au placement consciencieux du capital. Par conséquent, le conseil de fondation décide également s'il convient d'investir les actifs pour soutenir un but. Aucune contrainte n'existe toutefois à ce sujet. En revanche, dans l'idée d'une unité d'impact, aucun investissement ne doit contredire le but de la fondation.<sup>31</sup> Dans le cas d'un placement avec rendement financier inférieur à la norme du marché, le conseil de fondation est tenu d'expliquer dans quelle mesure cela contribue à atteindre le but.<sup>32</sup> En résumé, le code exige une approche active de l'investissement lié au but. Il ne dit rien par contre sur la façon de mettre en œuvre les placements.

### Domaines appropriés pour les investissements à impact

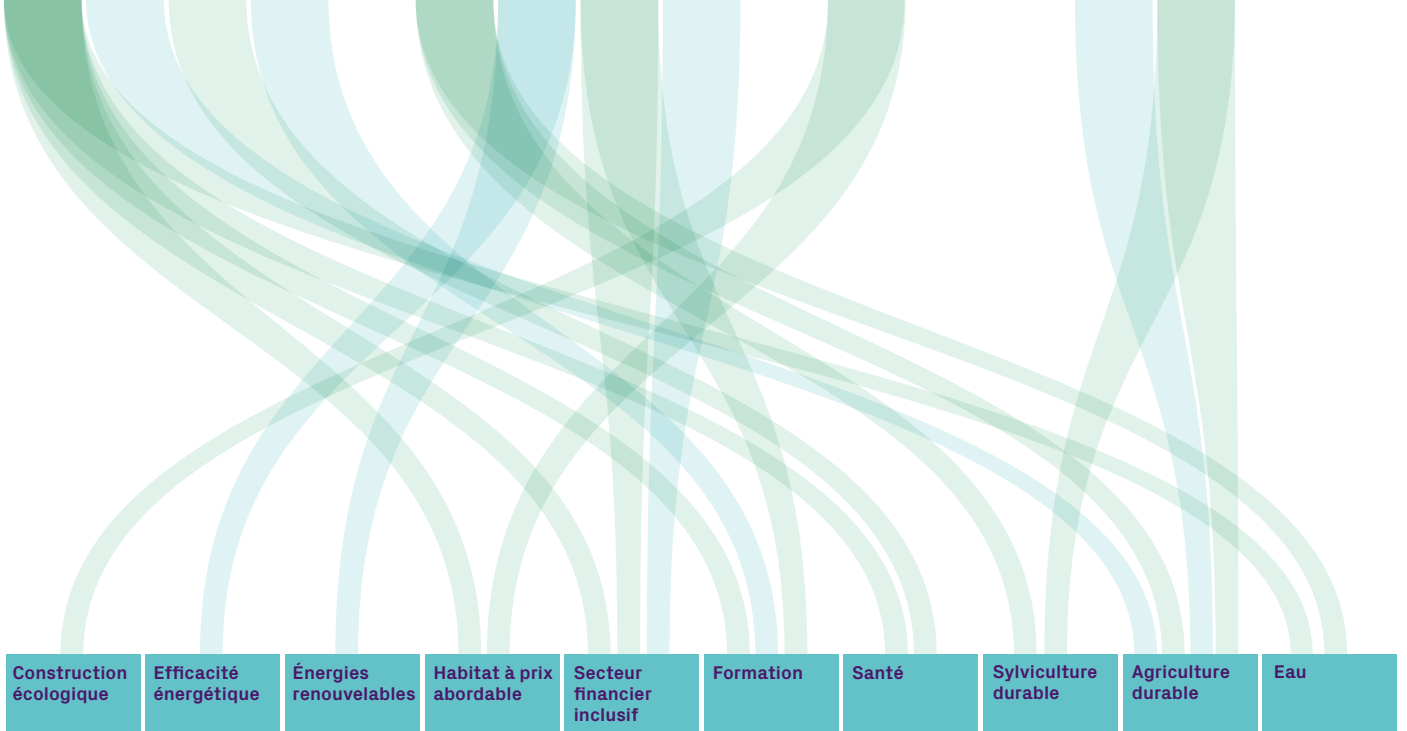
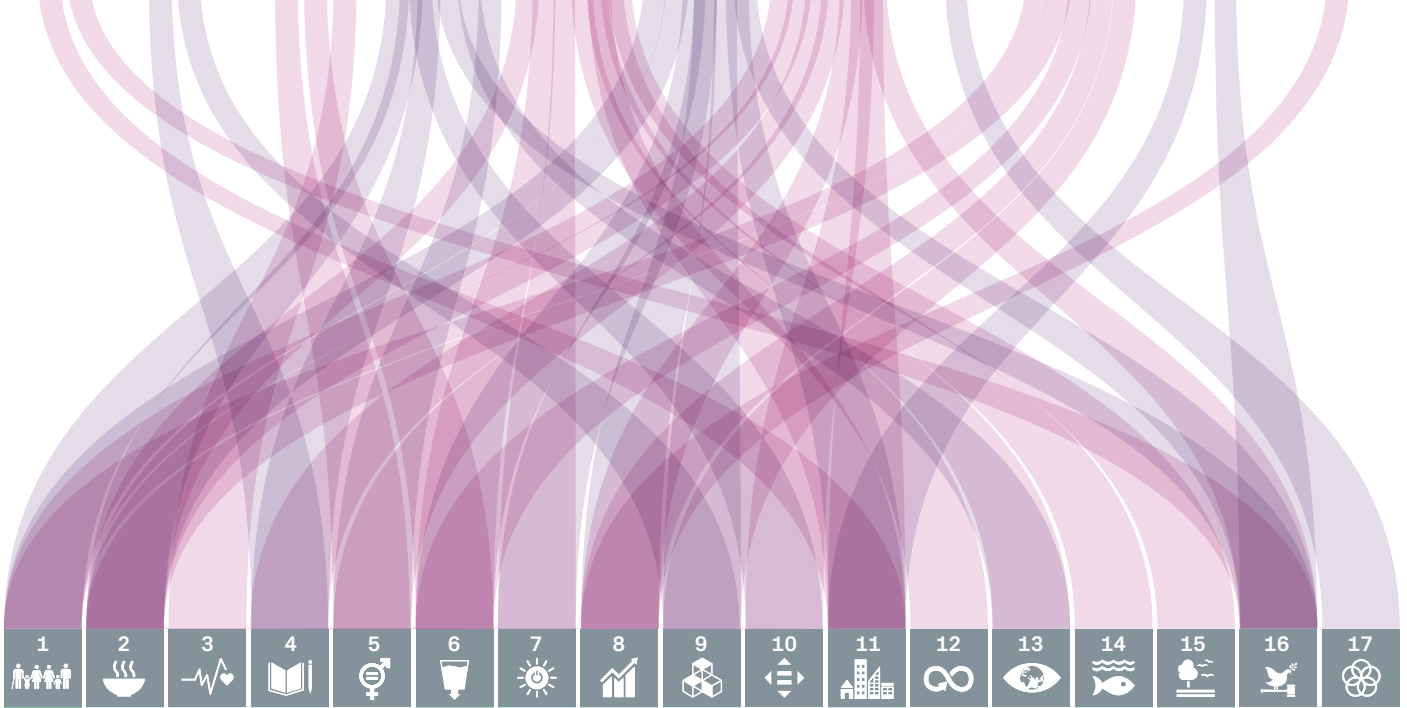
Il est indispensable de se référer au but de la fondation lors du choix d'investissements à impact, afin de ne pas engager la responsabilité des membres de son conseil. Les Objectifs de développement durable (ODD) peuvent relier les investissements à impact et le but de la fondation, car ils servent à démontrer l'apport positif aussi bien des investissements à impact que du but de l'organisation. Les PRI (Principles for Responsible Investments, ou principes pour l'investissement responsable), par exemple, donnent un aperçu des domaines thématiques pour les investissements à impact et montrent à quels ODD contribuent ces derniers.<sup>33</sup> Le schéma « *Points de tangence entre organisations à but non lucratif et investissements à impact* » de la page suivante complète cet aperçu en reliant les ODD aux onze catégories de la classification internationale des organisations à but non lucratif.<sup>34</sup> Le recoupement important entre les activités d'organisations à but non lucratif et les ODD est manifeste. Le schéma peut servir de base afin d'identifier les domaines pertinents pour sa propre organisation.



## Points de tangence entre organisations à but non lucratif et investissements à impact

### Classification des organisations à but non lucratif

Culture et loisirs	Éducation et recherche	Santé	Services sociaux	Environnement	Développement et logement	Droit, défense des intérêts et politique	Intermédiaires de bienfaisance et de bénévolat	Organismes internationaux	Religion	Associations d'affaires et professionnelles, syndicats
--------------------	------------------------	-------	------------------	---------------	---------------------------	--	--	---------------------------	----------	--



### Domaines thématiques des investissements à impact (ODD)

- 1 Pas de pauvreté 2 Faim « zéro » 3 Bonne santé et bien-être 4 Éducation de qualité 5 Égalité entre les sexes 6 Eau propre et assainissement 7 Énergie propre et d'un coût abordable 8 Travail décent et croissance économique 9 Industrie innovation et infrastructure 10 Inégalités réduites 11 Villes et communautés durables 12 Consommation et production responsables 13 Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques 14 Vie aquatique 15 Vie terrestre 16 Paix justice et institutions efficaces 17 Partenariats pour la réalisation des objectifs

# Adéquation : Sous quelle forme intégrer les investissements à impact dans notre fondation ?

Les questions suivantes aident à déterminer dans quels domaines investir avec impact représente plus ou moins de défis. Plus les réponses par « oui » seront nombreuses, plus il sera facile d'investir avec impact. En revanche, un « non » révèle les défis à relever pour pouvoir quand même placer des fonds dans des investissements à impact.

## Notre fondation dispose-t-elle déjà de connaissances préalables ?

- **Oui.** Dès lors, la mise en œuvre est faisable sur la base du règlement de placement. Celui-ci peut être complété au besoin par des spécifications en ce qui concerne les investissements à impact : type de placement, niveau de risque, etc. En cas de délégation des opérations de placement à un conseil en placement externe, ses spécialistes doivent disposer aussi bien d'une expertise financière que de qualifications en matière d'impact. Si l'expertise est insuffisante, une clarification juridique s'impose.
- **Non.** Disposer de suffisamment de capacités et de temps permet d'acquérir les connaissances nécessaires, par exemple en élisant au conseil de fondation des personnes munies des compétences adéquates, en participant à des événements, en étudiant la documentation appropriée. On trouvera des repères auprès d'associations faitières de fondations comme proFonds, Swiss-Foundations ou Swiss Sustainable Finance, l'organisation professionnelle de prestataires dans le domaine des placements durables. L'encadré ci-contre explique à quoi veiller lors du choix d'un conseil en placement externe.

### Choix du conseil en placement : à quoi faire attention

Les petites et moyennes fondations manquent souvent de connaissances ou d'expérience dans le domaine de l'investissement, c'est pourquoi elles dépendent de conseils en la matière. Le CRIC, l'Association pour la promotion de l'éthique et de la durabilité dans l'investissement, a défini les critères de sélection suivants en 2017 :<sup>36</sup>

- Le modèle commercial : il en dit long sur les motivations et les intentions d'un prestataire de services financiers. Alors que certains prestataires de services financiers mettent en avant l'éthique et la durabilité à des fins de marketing, des entreprises du secteur financier ont vu le jour tout spécialement pour proposer des alternatives responsables et durables au système financier conventionnel.
- La compétence à l'interne et dans le conseil : une discussion entre quatre yeux permet de se faire une idée claire des compétences. Les belles brochures et les beaux sites web ne suffisent pas. On doit aussi se demander si des systèmes de primes servent à motiver le personnel et ce que ce dernier est censé promouvoir. L'existence d'audits ou d'organes consultatifs tels que des comités consultatifs d'éthique ou d'investissement peut montrer l'importance accordée au sujet.
- Qualité et transparence des produits : les placements se font le plus souvent par le biais de produits d'investissement spécifiques. Vu l'absence de normes généralisées, il est recommandé de veiller à ce que les procédures, processus et modalités soient communiqués ouvertement. En tant que client, vous devez comprendre précisément comment le prestataire définit et met en œuvre des investissements éthiques et durables. Par exemple, un fonds thématique sur l'égalité des genres peut inclure des entreprises exemplaires en la matière, mais actives dans l'industrie pétrolière, néfaste pour le climat. Enfin, les coûts doivent aussi être transparents.

Ces critères montrent à quel point l'indépendance du conseil et la gestion des conflits d'intérêts sont essentielles pour le choix du conseil en placement. Des conseils indépendants en matière d'investissements peuvent aider à sélectionner les prestataires de services financiers et les produits, mais ils représentent des coûts supplémentaires.

## Existe-t-il des possibilités d'investissement correspondant au but de notre fondation ?

- **Oui**, alors rien n'empêche de choisir des placements ou des fonds conformes au but (informations supplémentaires sur la conformité au but sous « *Investissements à impact et fondations* » en page 10).
- **Non**. Dans ce cas, il existe encore souvent des moyens d'investir avec impact sous l'une de leurs multiples formes. On oublie parfois la possibilité de mettre des biens immobiliers à la disposition des bénéficiaires. On doit en outre se demander si des domaines d'activité peu pris en compte jusqu'alors pour les investissements à impact pourraient s'avérer adaptés. Ce dernier point est pertinent surtout si le but de la fondation a une large portée. Si le but ne permet rien de cela, on peut au minimum procéder à un examen du portefeuille de placement sous l'angle des critères ESG (voir encadré en page 9).

### Notre fondation peut-elle assumer des risques financiers élevés ?<sup>37</sup>

- **Oui**, la fondation a une forte capacité d'exposition au risque (voir encadré ci-contre). Il est alors possible d'investir avec impact sur l'ensemble du spectre : les investissements sont envisageables aussi bien dans des entreprises établies que dans de jeunes pousses. Si le processus de création de la fondation est en cours, on peut également prévoir, dans l'acte de fondation, le recours à des formes d'investissement durables et orientées vers l'impact pour le placement de la fortune.
- **Non**. Mais il y a des possibilités de placement à moindre risque, par exemple des produits de détail comme des fonds de placement en microfinance ou des obligations en francs avec une bonne cote de crédit, telles que les obligations climatiques des cantons et villes suisses avec notation AAA.

#### Capacité d'exposition au risque

Quels risques votre fondation peut-elle assumer avec ses placements ? Le profil de risque répond à cette question en mesurant la capacité et la propension à s'exposer au risque. Les deux se déterminent par des critères objectifs comme :

- les liquidités à disposition (plus les liquidités non affectées sont importantes, plus une fondation sera apte à prendre des risques) ;
- l'horizon de placement (plus il est long, plus l'aptitude à compenser les fluctuations sera élevée).

La propension au risque a trait à la question de l'ampleur des fluctuations de valeurs que la fondation se sent en mesure de supporter. Les fondations qui dépendent de dons y sont généralement plus sensibles que les fondations à capital fixe.

La capacité et la propension au risque aboutissent à une classification dans un profil de risque conservateur, équilibré ou dynamique. En principe, les attentes en matière de rendement sont proportionnelles à la capacité et à la propension à prendre des risques. Celles-ci devraient correspondre. Il vaut la peine de se pencher attentivement sur ce point. En outre, toute décision devrait reposer sur une information détaillée, établie par une conseillère ou un conseiller en placement, afin d'éviter autant que possible tout manquement aux devoirs par le conseil de fondation.

## Notre fondation souhaite-t-elle et peut-elle diminuer la redistribution à long terme ou réduire sa fortune de base afin de privilégier des investissements à impact ?

- **Oui.** Cela signifie qu'aucune disposition de l'acte de fondation n'exclut d'investir avec impact. Même si l'acte est muet à cet égard, il convient de vérifier si, du point de vue juridique, on peut procéder à des soutiens financiers moindres ou à une réduction de la fortune de base.
- **Non.** Il sera alors difficile d'intégrer à son propre portefeuille des placements sans profil risque/rendement compétitif. Des investissements à impact bien établis, qui privilégient les rendements financiers, sont toutefois une option envisageable.

## Notre fondation est-elle un investisseur qualifié au sens de la loi ?

- **Oui,** la fondation dispose d'une trésorerie professionnelle, répond à certains critères de taille (voir encadré ci-contre) ou possède une fortune suffisante pour conclure un mandat de gestion. La fortune minimale requise pour la conclusion d'un tel mandat peut varier. Souvent, le montant est compris entre 200 000 et 500 000 francs, mais il peut aller au-delà.
- **Non.** La fondation n'a ni les compétences organisationnelles ni les avoirs suffisants pour conclure un mandat de gestion de fortune. Elle peut accéder aux placements approuvés en Suisse pour les investisseurs non qualifiés. Mais comme indiqué dans le tableau à la fin du présent guide, il existe d'autres moyens d'obtenir un impact, par exemple en acquérant des biens immobiliers ou en octroyant des prêts, ce qui n'oblige pas une fondation à être un investisseur qualifié.

### Investisseurs qualifiés

La protection des investisseurs stipule que les placements à risque élevé requièrent des connaissances et de l'expérience de la part de la fondation. La qualification détermine donc la possibilité d'investir. De nombreux investissements à impact immédiat exigent un haut niveau de qualification. Cette dernière est essentielle pour le déploiement du potentiel d'impact. Selon l'article 4 de la loi fédérale sur les services financiers (LSFin), les fondations d'utilité publique peuvent obtenir le statut d'investisseur qualifié si elles disposent d'une trésorerie professionnelle ou si elles dépassent deux des trois valeurs de taille (c'est-à-dire : total du bilan de 20 millions de francs, chiffre d'affaires de 40 millions de francs, capital propre de 2 millions de francs).

Il y a trésorerie professionnelle si au moins une personne professionnellement qualifiée et expérimentée dans le domaine financier est mandatée pour la gestion de la fortune en continu. Un mandat confié pour une gestion de fortune indépendante n'est pas tenu pour trésorerie professionnelle. Toutefois, ce peut être le cas quand un organe indépendant de la fondation et avec des qualifications professionnelles suffisantes exerce la fonction de gestionnaire des actifs.

Les fondations ayant conclu un mandat écrit de gestion de fortune sont considérées comme investisseur qualifié pour le mandat donné, à moins d'avoir déclaré par écrit qu'elles ne souhaitent pas être considérées comme telles (option de retrait, ou opting out). Si une fondation n'est pas un investisseur qualifié au sens de l'article 4 LSFin et en l'absence de mandat de gestion de fortune, la palette des instruments de placement se limite aux produits de détail : la loi permet aux petits investisseurs d'y accéder.











La mise en œuvre d'investissements à impact est plus ou moins aisée selon les fondations. Pour nombre d'entre elles, la diversité de l'offre autorise heureusement une ou plusieurs formes de placement. Les investissements à impact à faible risque et liquides sont souvent plus faciles à concrétiser. Comme expliqué dans le premier chapitre « Objet », il s'agit de choisir clairement l'orientation en ce qui concerne les rendements financiers et socio-écologiques. A-t-il été répondu « non » à une ou plusieurs questions, et les alternatives qu'elles suggèrent sont-elles inenvisageables malgré le besoin d'investir avec impact ? Dans ce cas, à moins que ce soit déjà fait, le mieux est de prévoir d'autres types de placements durables.

Les cinq questions sont résumées dans le tableau ci-dessous, lequel a été complété à titre d'exemple pour deux fondations fictives.

#### La Fondation de l'eau (en turquoise) encourage la rénovation de fontaines en Suisse.

Avec un volume de placement de 35 millions de francs, elle a une certaine ampleur et peut assumer des risques financiers. Vu qu'une personne s'occupe en permanence de gérer les finances, la fondation jouit des connaissances préalables requises. Étant donné la spécificité de son but, elle a très peu d'investissements à impact à disposition. La fondation ne veut pourtant pas se passer d'un rendement financier et cherche des possibilités d'investissement conformes à ses valeurs. Elle s'est déjà penchée sur les critères d'exclusion. Bien qu'elle n'ait pas trouvé d'emblée les moyens de placement appropriés, elle aimerait réexaminer, ultérieurement, l'éventualité d'obtenir un impact dans l'immobilier.

La Fondation pour l'agriculture biologique (en violet) s'engage depuis peu dans ce secteur. Sa fortune atteint quelque 5 millions de francs. Elle ne dispose pas encore de partenaire professionnel pour les questions de financement et de patrimoine. Elle prévoit, dans une prochaine étape, de se faire conseiller sur les possibilités d'investissement par un petit panel de gestionnaires d'actifs. La fondation connaît l'existence d'investissements à impact dans son domaine d'intervention : l'agriculture biologique. Vu que ses statuts prévoient de manière explicite que la fortune de base peut diminuer, voire être utilisée entièrement, la fondation peut assumer des risques plus importants avec les fonds qui ne sont pas encore affectés au titre de soutien.

	Oui	Non
Notre fondation dispose-t-elle déjà de connaissances préalables ?		
Existe-t-il des possibilités d'investissement correspondant au but de notre fondation ?		
Notre fondation peut-elle assumer des risques financiers élevés ?		
Notre fondation souhaite-t-elle et peut-elle diminuer la redistribution à long terme ou réduire sa fortune de base afin de privilégier des investissements à impact ?		
Notre fondation est-elle un investisseur qualifié au sens de la loi ?		

# Procédure : Quelles sont les étapes pour investir avec impact ?

Dans les chapitres précédents, il a été question de ce que sont les investissements à impact, des possibilités de les mettre en œuvre et de leur adéquation avec différents types d'organisation. Pour conclure, les informations sont résumées en sept étapes (voir schéma à droite). Les sept étapes servent de points de repère pour inclure des investissements à impact dans le portefeuille de placement.

## 1. Compétences

La priorité est de quantifier les compétences disponibles en interne et leur étendue, et le cas échéant si d'autres compétences sont nécessaires. Des connaissances spécialisées s'imposent par exemple pour élaborer le règlement de placement, s'il s'agit de le réviser en tenant compte des investissements à impact. En l'absence d'expertise au sein de l'organisation, on peut y recourir à l'externe (voir également le chapitre « Adéquation »).

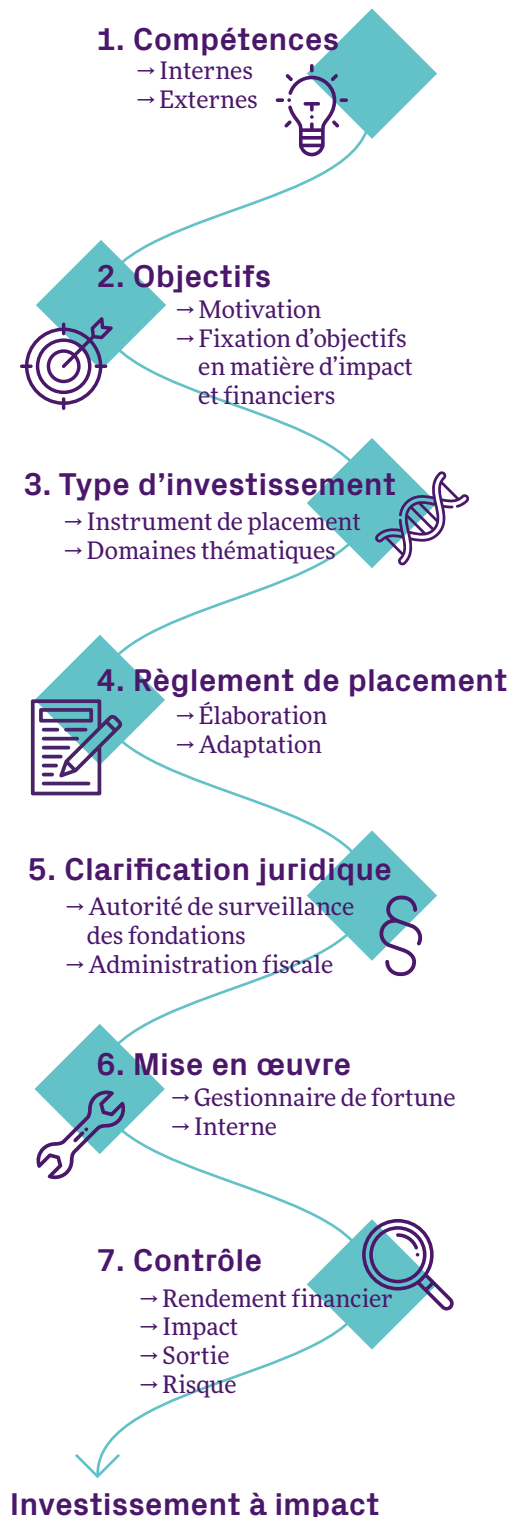
## 2. Objectifs

La définition des objectifs représente la base de l'orientation des investissements à impact. On doit répondre à certaines questions importantes :

- Pourquoi faudrait-il inclure des investissements à impact dans le portefeuille ?
- Quels sont les objectifs poursuivis ?

Il convient d'examiner quelles retombées obtenir au moyen d'investissements à impact, et lesquelles avec des instruments purement philanthropiques. Les objectifs d'impact doivent être fixés par écrit, ne serait-ce que pour servir de base au contrôle des retombées. Cela s'applique aussi aux objectifs financiers des investissements à impact ainsi qu'à d'autres aspects comme le risque défini ou la liquidité du placement.

## Sept étapes pour investir avec impact



### 3. Type d'investissement

Les instruments de placement et domaines thématiques potentiels sont identifiés sur cette base, afin de correspondre au but spécifique. Les domaines thématiques peuvent découler des buts.

### 4. Règlement de placement

S'il existe des instruments de placement adéquats pour la réalisation des objectifs dans les domaines thématiques prévus, il est conseillé de définir dans le règlement de placement les buts spécifiques et instruments admis ou de l'adapter aux nouveaux objectifs (pour en savoir plus, voir « *Les directives de placement et leur importance* » en page 15).

### 5. Clarification juridique

Une clarification juridique a du sens quand les investissements à impact choisis sortent du cadre des directives OPP 2. Il vaut la peine de demander une clarification à l'autorité de surveillance des fondations et, selon le type de placement, à l'administration fiscale (voir « *Cadre juridique* » en page 14).

### 6. Mise en œuvre

Selon le type et l'ampleur de l'investissement, la mise en œuvre est possible en interne ou par un intermédiaire. Ainsi, dans le cas d'un prêt accordé à une autre organisation, cette dernière peut assurer elle-même la concrétisation sur la base de ses compétences internes. Un placement dans un fonds, en revanche, passe généralement par un intermédiaire.

### 7. Contrôle

L'impact socio-écologique, le rendement financier et le risque sont à évaluer pendant et après l'investissement, afin de s'assurer que ce dernier correspond bien aux buts. Pour concrétiser les buts jusqu'à la fin de l'investissement, on doit aussi les prendre en compte au moment de vendre les placements. La European Venture Philanthropy Association a publié un guide pratique (en anglais) sur ce que l'on appelle la « sortie à impact » (Impactful Exit).<sup>38</sup>

#### Contrôle des retombées socio-écologiques

Le contrôle des retombées est au cœur des investissements à impact. Il peut prendre une forme très différente selon le type d'investissement. Pertinent, il détermine si l'investissement a permis d'atteindre les buts. Le cas échéant, il légitime toute diminution de rendement planifiée. Un contrôle régulier révélera en outre et à un stade précoce si, par exemple, la pression financière occasionne une dérive par rapport au but socio-écologique.

Le processus de contrôle de l'impact inclut la définition de buts, l'élaboration d'indicateurs, la collecte et l'évaluation de données, des ajustements éventuels ainsi que l'établissement d'un rapport.<sup>39</sup> Ce processus correspond à la gestion de l'impact d'instruments de soutien traditionnels, mais il peut également servir pour des investissements à impact. Les directives quant au niveau de détail d'un tel contrôle d'impact font défaut. Toutes les retombées ne sont pas faciles à contrôler ; elles peuvent être mesurées ou faire l'objet de récits (storytelling). On trouve des explications détaillées dans le guide « *Kursbuch Wirkung* »<sup>40</sup> et dans les publications de la European Venture Philanthropy Association au sujet de la gestion de l'impact (en anglais).<sup>41</sup>

Comme pour la gestion de l'impact du soutien philanthropique, on doit avoir conscience de la complexité des retombées. Un contrôle aussi complet que possible tiendra aussi compte d'impacts non intentionnels ou dans d'autres domaines. Ainsi, un investissement dans un fonds de microfinance peut avoir l'impact escompté d'aider des personnes à sortir de la pauvreté en créant de petites entreprises. Si par contre ces dernières se consacrent à une agriculture non durable, l'évaluation globale devrait en tenir compte. La mesure des impacts est si complexe que nombre de retombées (en anglais, Outcome ou Impact) sont difficilement quantifiables. Pour s'en rapprocher, ce sont souvent les prestations (en anglais, Outputs) qui sont évaluées. En d'autres termes, on ne mesure pas l'évolution de la satisfaction des personnes, mais seulement le nombre de personnes qu'un investissement a permis d'atteindre.

En cas d'investissement dans des produits de placement d'un gestionnaire de fonds ou de fortune, celui-ci doit contrôler l'impact et établir des rapports sur les résultats financiers et socio-écologiques. Procéder à une gestion spécifique des retombées comme décrit plus haut est alors superflu. Il est conseillé de vérifier la méthodologie et les rapports du gestionnaire de fortune.

## Aperçu des différents instruments financiers pour investir avec impact

Instrument financier	Description	Type de capital
Obligations climatiques	Les obligations climatiques fonctionnent comme des obligations traditionnelles, mais l'argent est alors investi dans des projets durables avec un but précis. Elles peuvent représenter un instrument financier liquide. Faute de norme commune pour définir une obligation climatique, il convient d'examiner attentivement si elle permet d'atteindre le rendement socio-écologique voulu. <sup>42</sup>	Capitaux tiers
Dettes privées (Private Debt)	L'argent est confié pour un temps déterminé sous la forme d'un prêt à une organisation, entreprise ou personne tierce (par exemple à des fins de formation). Dans le cadre des investissements à impact, le taux d'intérêt est généralement inférieur au taux du marché, voire à zéro. Il est possible d'accorder de tels prêts directement à des organisations ou entreprises, ou alors par l'intermédiaire de gestionnaires de fortune comme les banques.	Capitaux tiers
Prêts subordonnés	Ces prêts (ou emprunts) sont subordonnés à d'autres capitaux tiers en cas de difficultés de paiement. Dans le cadre des investissements à impact, les prêts subordonnés peuvent servir à améliorer la cote de crédit de l'emprunteuse ou de l'emprunteur. Cela facilite l'accès à d'autres bailleurs de fonds.	Capitaux tiers
Quasi-capitaux propres (Quasi-Equity)	Les quasi-capitaux propres associent des éléments de capitaux tiers et propres. D'un point de vue contractuel, ce sont généralement des capitaux tiers. Plutôt qu'à un taux d'intérêt classique, les quasi-capitaux propres couplent le rendement à des facteurs de succès comme la croissance du bénéfice. <sup>43</sup>	Capitaux tiers
Capital-investissement (Private Equity)	Il s'agit de parts des capitaux propres d'une entreprise, dont on est alors (co)propriétaire. Comme avec les actions, le rendement financier est constitué des dividendes ou de l'augmentation éventuelle de la valeur des parts. Le capital-investissement n'étant pas négocié en bourse, l'instrument est peu liquide.	Capitaux propres
Biens immobiliers	Ce sont des immeubles de location détenus en tant que biens immobiliers. Les revenus locatifs génèrent le rendement. Avec un investissement à impact, le loyer peut être basé sur les coûts ou inférieur au marché.	Immobilier
Prêts hypothécaires	De tels prêts pour l'acquisition de biens immobiliers sont accordés à des organisations ou à des entreprises. Comme pour les prêts, les intérêts des investissements à impact sont souvent inférieurs aux rendements du marché.	Capitaux tiers



Instrument financier	Description	Type de capital
Fonds	<p>Les fonds regroupent des placements spécifiques. Par exemple, un fonds immobilier inclut des placements dans différents immeubles. Mais un fonds peut aussi se composer d'une combinaison d'instruments financiers comme des participations (capital-investissement) et des prêts (dette privée). L'avantage d'un fonds réside dans la diversification des risques. En ce qui concerne les investissements à impact, toutefois, les fonds représentent un défi, car le contrôle des retombées devient plus étendu ou plus difficile, vu le nombre de placements spécifiques. De tels fonds sont émis, entre autres, par des gestionnaires d'actifs.</p>	Capitaux tiers et propres, immobilier
Fonds de microfinance	<p>Les fonds de microfinance sont des fonds qui regroupent des prêts et participations dans des institutions de microfinance. Celles-ci octroient à leur tour des crédits et, parfois, des assurances à de petites entrepreneuses et petits entrepreneurs du Sud. Comme avec les obligations vertes, il est recommandé de vérifier minutieusement l'adéquation de l'offre et du but spécifique, car des motifs financiers ou sociaux sont mis en avant selon le fonds.<sup>44</sup></p>	Capitaux tiers et propres
Conversions conditionnelles	<p>Ce type d'instrument financier convertit un type de financement en un autre sous certaines conditions contractuellement définies. Ainsi, un prêt est convertible en capital propre s'il faut vendre l'entreprise sociale. Si celle-ci a eu un grand succès, l'investisseur peut en tirer profit. À la croisée de la philanthropie et des investissements à impact, on trouve aussi des conversions de soutiens financiers en capitaux propres ou en prêts. L'avantage réside dans le fait qu'en cas de succès, les fonds retournent à l'investisseur d'utilité publique et peuvent donc servir à d'autres projets. Les défis tiennent au processus, à l'incertitude juridique (par exemple le régime fiscal) et à la mise en œuvre de conditions de conversion raisonnables.<sup>45</sup></p>	Capitaux tiers et propres (apport financier)
Obligations à impact (Social Impact Bonds, SIB)	<p>Les obligations à impact sont des contrats réunissant au moins trois parties pour le financement de projets d'utilité publique. Le contrat permet à cet effet le transfert des risques d'une partie à l'autre. Le plus souvent, le risque passe des pouvoirs publics à une investisseuse ou un investisseur privé-e. Cette construction relativement complexe est adéquate pour tester une idée innovante lorsque le risque d'un échec ne doit pas revenir aux pouvoirs publics ou au bailleur de fonds initial. Dans la coopération au développement, ces constructions portent le nom de « Development Impact Bonds ».<sup>46</sup></p>	Selon l'acteur, apport financier ou capitaux tiers

## Notes finales

- 1 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 110
- 2 Schumacher-Hummel, I. : Mit Stiftungsvermögen Wirkung erzielen : Mission (im)possible ?, Responsible Impact Investing, 2017
- 3 Höchstädter, A. K. / Scheck, B. : What's in a Name : An Analysis of Impact Investing Understandings by Academics and Practitioners, in : Journal of Business Ethics, 2015, 132 (2), 449-475
- 4 Swiss Sustainable Finance : Working definition of Impact Investing der SSF Workgroup Impact Investing, 2019, disponible sur [www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20191021\\_IIWG\\_WorkingDefinition\\_Impact\\_Investing.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20191021_IIWG_WorkingDefinition_Impact_Investing.pdf) (état au 3.2.2020)
- 5 Voir à ce sujet Höchstädter, A. K. / Scheck, B. : What's in a Name : An Analysis of Impact Investing Understandings by Academics and Practitioners, in : Journal of Business Ethics, 2015, 132 (2), 449-475
- 6 Voir à ce sujet Swiss Sustainable Finance : Glossary : Sustainable Investment (SI), disponible sur [www.sustainablefinance.ch/en/glossary\\_-\\_content---1--3077.html](http://www.sustainablefinance.ch/en/glossary_-_content---1--3077.html) (état au 26.2.2020)
- 7 Le chapitre suivant du manuel pratique traite par exemple du sujet des critères d'exclusion : Bernwieser, G. : Schritt für Schritt das Portfolio bereinigen, in Bundesverband Deutscher Stiftungen / Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG / BMW Stiftung Herbert Quandt (éd.) : Impact Investing : Vermögen wirkungsorientiert anlegen – ein Praxishandbuch, Stiftungsratgeber, vol. 7, Berlin : Bundesverband Deutscher Stiftungen e.V., 2016, 131-135
- 8 Fritz, T. / von Schnurbein, G. : Mission Investing in Europe – A Meta-analysis, CEPS Working Paper Series, Nr. 5, Bâle : CEPS, 2015
- 9 Morriesen, K. A. : Impact Investing Market Map, The Principles for Responsible Investment (PRI), 2018
- 10 Fritz, T. / von Schnurbein, G. : Mission Investing in Europe – A Meta-analysis, CEPS Working Paper Series, n°5, Bâle : CEPS, 2015
- 11 Freireich, J. / Fulton, K. : Investing for Social and Environmental Impact : A Design for Catalyzing an Emerging Industry, Monitor Institute, 2009, 32
- 12 Voir à ce sujet Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 110
- 13 Schneeweiss, A. / Weber, M. : Mission Investing im deutschen Stiftungssektor, Stiftungsstudie, Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012, 17
- 14 Hertig, D. / von Schnurbein, G. : Die Vermögensverwaltung gemeinnütziger Stiftungen : State of the Art ? Globalance Bank AG / CEPS, 2013
- 15 Schneeweiss, A. / Weber, M. : Mission Investing im deutschen Stiftungssektor, Stiftungsstudie, Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012, 11
- 16 Michler, I. : Das grosse Los : Reportagen aus der Praxis des Impact Investing, Active Philanthropy, 2014, 112
- 17 Oleksiak, A. / Nicholls, A. / Emerson, J. : Impact investing : A Market in Evolution, in A. Nicholls, A. / Paton, R. / Emerson J. (éd.) : Social Finance, Oxford : Oxford University Press, 2015, 207-249
- 18 BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich : Vermögensanlage bei klassischen Stiftungen, fiche technique, 2016
- 19 Opel, A. : Zeit für Veränderungen im schweizerischen Gemeinnützigkeitssteuerrecht, in : NpoR Zeitschrift für das Recht der Non Profit Organisationen, 9 (6), 2017, 240-244
- 20 Nesta : Funding Innovation : A Practice Guide, 2018, 21
- 21 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 104
- 22 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 104, 109
- 23 BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich : Vermögensanlage bei klassischen Stiftungen, fiche technique, 2016
- 24 Schumacher-Hummel, I. : Mit Stiftungsvermögen Wirkung erzielen : Mission (im)possible ?, Responsible Impact Investing, 2017
- 25 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 35
- 26 BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich : Vermögensanlage bei klassischen Stiftungen, fiche technique, 2016
- 27 Fondation Zewo : Les 21 normes Zewo, 2016, 14
- 28 Fondation Zewo : Exemple : Règlement durable en matière de placements pour les organisations à but non lucratif, 2017
- 29 CRIC : Orientierungshilfe für Anlagerichtlinien, 2020, disponible sur [https://cric-online.org/images/individual\\_upload/publikationen/Gliederung\\_Anlagerichtlinien.pdf](https://cric-online.org/images/individual_upload/publikationen/Gliederung_Anlagerichtlinien.pdf) (état au 9.4.2020)
- 30 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 105
- 31 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 95, 105, 107
- 32 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 110
- 33 Morriesen, K. A. : Impact Investing Market Map, The Principles for Responsible Investment (PRI), 2018, 15
- 34 La « Carte du marché des investissements à impact » (« Impact Investing Market Map ») montre aussi comment procéder méthodiquement dans dix domaines, afin d'identifier les investissements à impact sous la forme de moyennes et grandes entreprises qui proposent des produits et services avec des avantages sociaux et/ou environnementaux. Morriesen, K. A. : Impact Investing Market Map, The Principles for Responsible Investment (PRI), 2018
- 35 La classification repose sur les descriptions de Salamon, L. M. / Anheier, H. K. : The International Classification of Nonprofit Organizations : ICNPO-Revision 1, 1996, Working Papers of the Johns Hopkins Comparative Nonprofit Sector Project, n°19, Baltimore : The Johns Hopkins Institute for Policy Studies, 1996, 11-21. Une interprétation plus large a été appliquée pour la catégorie « religion » et établie sur la base des organisations dans le contexte ecclésiastique ou religieux. Cela, entre autres, dans le contexte où des organisations ecclésiastiques ont été pionnières dans le domaine des investissements à impact (voir aussi Kinder, P. D. / Lydenberg, St. D. / Domini, A. L. : Investing for Good, New York : Harper Business, 1993).
- 36 CRIC : Was macht mein Geld ? Ethisch-nachhaltig anlegen in der Schweiz, 2017, disponible sur [www.cric-online.org/images/CRIC/Was-macht-mein-geld\\_f.pdf](http://www.cric-online.org/images/CRIC/Was-macht-mein-geld_f.pdf) (état au 9.4.2020)
- 37 Sur le plan financier, il est par exemple possible de prendre des risques plus importants s'il existe une fortune de base suffisamment importante pour continuer à respecter les engagements financiers. Voir aussi Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G. : Swiss Foundation Code, édition 2015, Foundation Governance vol. 12, Bâle : Helbing Lichtenhahn, 2015, 107 ss.
- 38 Boiardi, P. / Hehenberger, L. : A Practical Guide to Planning and Executing an Impactful Exit, Brussels : European Venture Philanthropy Association, 2014
- 39 Voir aussi Kurz, B. / Kubek, D. : Kursbuch Wirkung, Edition Schweiz, Phineo gAG, 2018
- 40 Kurz, B. / Kubek, D. : Kursbuch Wirkung, Edition Schweiz, Phineo gAG, 2018
- 41 Les publications de l'European Venture Philanthropy Association sont disponibles sur [evpa.eu.com/knowledge-centre/research-and-tools](http://evpa.eu.com/knowledge-centre/research-and-tools)
- 42 Remer, S. : Green Bonds, in Gramlich, L. / Gluchowski, P. / Horsch, A. / Schäfer, K. / Waschbusch, G. (éd.) : Gabler Banklexikon. Springer Gabler, 2018, disponible sur [www.gabler-banklexikon.de/definition/green-bond-99719/version-339747](http://www.gabler-banklexikon.de/definition/green-bond-99719/version-339747) (état au 8.1.2020)
- 43 Nicholls, A. / Emerson, J. : Social Finance : Capitalizing Social Impact, in Nicholls, A. / Paton, R. / Emerson J. (éd.) : Social Finance, Oxford : Oxford University Press, 2015, 1-41
- 44 Remer, S. : Mikrofinanz, in Gramlich, L. / Gluchowski, P. / Horsch, A. / Schäfer, K. / Waschbusch, G. (éd.) : Gabler Banklexikon. Springer Gabler, 2018, disponible sur [www.gabler-banklexikon.de/definition/mikrofinanz-70756/version-339745](http://www.gabler-banklexikon.de/definition/mikrofinanz-70756/version-339745) (état au 8.1.2020)
- 45 Nesta : Funding Innovation : A Practice Guide, 2018, 21
- 46 Informations supplémentaires sur les obligations à impact dans von Schnurbein, G. / Fritz, T. / Mani, St. : Social Impact Bonds, CEPS Forschung und Praxis vol. 13, Bâle : CEPS, 2015



## Contacts



Universität  
Basel



Université de Bâle  
Center for Philanthropy Studies (CEPS)  
Steinengraben 22  
CH-4051 Bâle  
+41 61 207 23 92  
[www.ceps.unibas.ch](http://www.ceps.unibas.ch)  
[ceps@unibas.ch](mailto:ceps@unibas.ch)  
[twitter.com/CEPS\\_Basel](https://twitter.com/CEPS_Basel)  
[linkedin.com/company/cepsbasel](https://linkedin.com/company/cepsbasel)



**BANQUE  
ALTERNATIVE**  
SUISSE

Banque Alternative Suisse SA  
Amthausquai 21  
Case postale  
CH-4601 Olten  
+41 62 206 16 16  
[www.abs.ch](http://www.abs.ch)  
[contact@abs.ch](mailto:contact@abs.ch)  
[facebook.com/alternativebankschweiz](https://facebook.com/alternativebankschweiz)  
[linkedin.com/company/alternative-bank-schweiz](https://linkedin.com/company/alternative-bank-schweiz)