



L'Association pour l'investissement responsable

RAPPORT DE TENDANCES DE L'INVESTISSEMENT D'IMPACT CANADIEN 2018

FÉVRIER 2019

En collaboration avec



REMERCIEMENTS

Partenaire



La recherche et l'analyse de ce rapport ont été faites en collaboration avec Rally Assets et l'Association pour l'investissement responsable. L'AIR souhaite remercier tout particulièrement Rally Assets pour sa contribution à ce travail.

Traducteur



Merci au Groupe investissement responsable et à Vanessa Brunette pour la traduction française de ce rapport.

Contributeurs

Merci à Andrea Nemtin, partenaire chez Rally Assets pour la rédaction de l'avant-propos de ce rapport. Merci à Kelly Gauthier de Rally Assets et à Jory Cohen de Inspirit Foundation d'avoir contribué aux articles de fond de ce rapport. Merci à Simon Beck, Ammara Shirazi, Chelsea Longaphy et Nikki Kwan de Rally Assets pour leurs contributions au rapport. Merci également à Emily Matthews pour ses recherches et son soutien à la rédaction.



L'Association pour l'investissement responsable

À propos de l'AIR

Ce rapport est publié tous les deux ans par l'Association pour l'investissement responsable (AIR), une association canadienne de l'industrie qui se consacre à l'investissement responsable. Ses membres comprennent des sociétés de fonds, des institutions financières, des sociétés de gestion d'actifs, des propriétaires d'actifs, des conseillers, des sociétés de recherche, des consultants et d'autres personnes qui pratiquent et soutiennent l'incorporation de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement.

Apprenez-en plus à www.riacanada.ca.

TABLE DES MATIÈRES

Préface	4
Avant-propos	5
Sommaire exécutif	6
Faits saillants	
Introduction	7
Méthodologie	
L'investissement d'impact au Canada prend de la maturité de Kelly Gauthier, Rally Assets	8
1. Caractéristiques de marché	10
Répartition des actifs	
Un regard approfondi : la montée des actions de sociétés ouvertes comme actif d'impact	
Répartition par secteur	
2. Produits d'investissement d'impact	16
3. Rendement et risque	18
Niveau de rendement	
Risque	
4. Mesure de l'impact	20
Un regard approfondi : mesure de l'impact et Objectifs de développement durable	
5. Perspective	23
Un regard vers l'avenir	
Facteurs de motivation	
Préoccupations	
Obstacles	
6. Étude de cas: Pour en arriver à un portefeuille 100% d'impact de Jory Cohen, Inspirit Foundation	26
ANNEXE A : Méthodologie	29
ANNEXE B : Répondants du sondage	30

PRÉFACE



Malgré les nombreux défis de société associés à Internet, aux nouvelles virales et aux médias sociaux, ces forces numériques ont produit au moins un avantage considérable pour l'humanité: elles ont aidé à donner un visage humain au capitalisme.

Quand une usine s'effondre sur des travailleurs innocents à l'étranger, ou lorsqu'un feu de forêt fait des ravages dans des communautés pendant une sécheresse, ou lorsqu'une baleine se répand sur la terre avec un ventre plein de plastique, nous voyons ces images inquiétantes en temps réel. La nature visuelle des informations à l'ère numérique nous a rendus plus conscients et plus préoccupés par les défis sociaux et environnementaux.

Un sondage récent mené par le Forum économique mondial auprès de 24 766 jeunes professionnels âgés de 18 à 35 ans a révélé que, selon ce groupe démographique, les problèmes environnementaux et sociaux représentent 5 des 10 «problèmes les plus graves qui touchent le monde aujourd'hui»¹. Et le rapport sur les risques mondiaux du Forum

économique de 2019 a révélé que les risques environnementaux représentent 6 des 10 principaux risques commerciaux en termes de probabilité.²

Mais ce ne sont pas seulement les millénaires et la foule de Davos qui tirent la sonnette d'alarme: même les dirigeants de sociétés "conventionnelles" commencent à reconnaître l'importance stratégique des questions de société. Par exemple, un sondage mené en 2018 par KPMG auprès de 1 300 PDG a révélé que les dirigeants d'entreprises placent le changement climatique et d'autres risques environnementaux parmi les cinq principaux obstacles à la croissance.³

Cette prise de conscience croissante des problèmes de société et de leurs implications commerciales potentielles a jeté les bases de l'investissement d'impact - une stratégie d'investissement visant à résoudre les problèmes sociaux et environnementaux. Comme le montre ce rapport, l'investissement d'impact croît à un rythme effarant. Les investisseurs canadiens souhaitent de plus en plus fournir des capitaux aux organisations qui ont un impact positif sur la société.

En effet, il reste encore un long chemin à parcourir pour lutter contre la pauvreté, le changement climatique et d'autres grands défis de société. Mais la croissance des investissements d'impact suscite l'optimisme, car bon nombre des solutions commenceront par un seul investissement. Je suis donc ravi de constater l'ampleur et la portée croissantes de l'investissement d'impact au Canada, et je suis impatient de travailler avec les membres de l'AIR pour continuer à favoriser l'adoption de l'investissement d'impact et responsable en 2019 et dans le futur.

Dustyn Lanz, chef de la direction
Association pour l'investissement responsable

¹ World Economic Forum (2017). [Global Shapers Survey](#).

² World Economic Forum (2019). [Global Risks Report](#).

³ KPMG (2018). [Growing Pains: Global CEO Outlook](#).

AVANT-PROPOS



Au nom de Rally Assets, j'ai le plaisir de vous présenter le Rapport de tendances de l'investissement d'impact canadien 2018 de l'Association pour l'investissement responsable. En tant que commanditaire de ce rapport, nous estimons qu'il est essentiel de documenter l'évolution de l'investissement d'impact au Canada. Notre participation s'inscrit dans la continuité de notre engagement continu à soutenir la croissance du spectre de l'investissement d'impact par la recherche, l'éducation et la mobilisation des connaissances.

À la lecture de ce rapport, vous serez frappé par la croissance incroyable de l'investissement d'impact au Canada. Même s'il ne s'agit toujours que d'un très faible pourcentage des montants investis de manière responsable, il est clair que de plus en plus d'investisseurs disent « oui, et... ». De plus en plus disent « oui » aux stratégies d'IR pour gérer leur risque et augmenter leurs rendements à long terme en investissant dans des sociétés et des fonds de qualité, « et » oui pour influencer sur les investissements pour une partie ou la totalité de leurs portefeuilles. L'investissement d'impact dans des entreprises et des fonds se différencie par son intention explicite de générer un impact social ou environnemental positif ainsi qu'un rendement financier.

Cette croissance rapide de l'investissement d'impact reflète notre expérience. Récemment, nous avons constaté une forte augmentation du nombre d'organisations et de personnes cherchant à aligner leurs investissements sur leurs valeurs. Heureusement, les investisseurs peuvent accéder à un éventail grandissant de produits couvrant différentes classes d'actifs, profils de rendement et secteurs. Cela combiné à des systèmes de mesure d'impact robustes, il est de plus en plus facile de mobiliser des capitaux pour le développement des communautés locales, la durabilité environnementale, l'inclusion financière et divers autres domaines.

Pourquoi est-il en croissance? Parce que cela fonctionne – les investisseurs indiquent que les investissements atteignent ou dépassent les attentes en matière de rendements tout en créant un impact mesurable. Il n'est pas surprenant qu'un grand nombre de répondants prévoit que l'investissement d'impact continuera à croître, et c'est une bonne nouvelle. Pour atteindre les Objectifs de développement durable à l'horizon 2030, nous avons besoin d'une augmentation significative du capital d'investissement déployé pour obtenir un impact, et le secteur de l'investissement a un rôle important et passionnant à jouer pour faciliter ce changement.

Nous croyons que l'investissement d'impact peut profiter à tout le monde. Il est vrai qu'il reste beaucoup à faire, que des obstacles subsistent, mais s'il est possible de générer un impact positif tout en répondant aux attentes en matière de rendement financier, la seule question qui reste à poser est... pourquoi ne voudriez-vous pas?

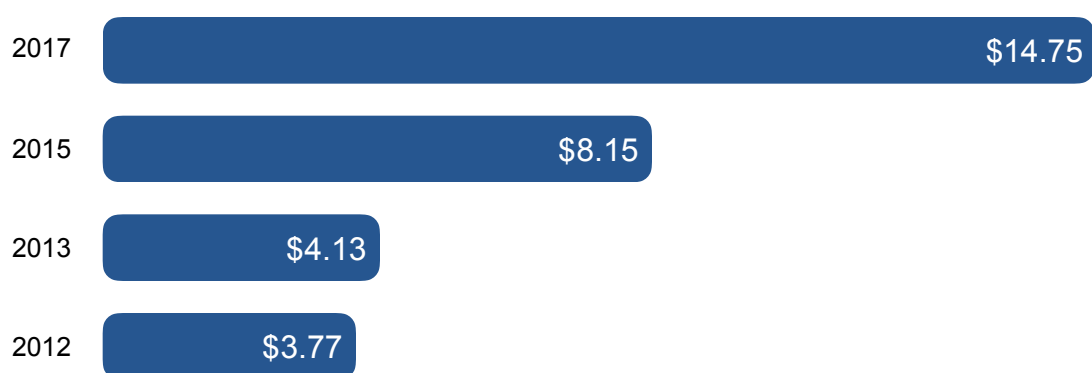
Andrea Nemtin, Partenaire
Rally Assets

SOMMAIRE EXÉCUTIF

Le Rapport des tendances de l'investissement d'impact canadien 2018 révèle que l'investissement d'impact continue de croître rapidement au Canada. Il s'agit de la troisième enquête biennale sur l'investissement d'impact réalisée par l'Association pour l'investissement responsable, qui présente les données au 31 décembre 2017. Le rapport est basé sur des données auto-déclarées recueillies auprès de 59 organisations par l'Association pour l'investissement responsable (AIR) et Rally Assets. Nous avons complété les données de l'enquête par des informations accessibles au public sur 14 autres organisations d'investissement d'impact. Tous les chiffres sont ceux en vigueur au 31 décembre 2017 et sont exprimés en dollars canadiens.

L'investissement d'impact désigne « les investissements réalisés dans des entreprises, des organisations et des fonds dans le but de générer un impact social et environnemental mesurable et bénéfique, ainsi qu'un rendement financier »⁴. Au cours des deux dernières années, l'investissement d'impact est passé de 8,15 à 14,75 milliards de dollars⁵. Cette croissance significative de l'investissement d'impact est due à la demande croissante d'impact à travers les classes d'actifs, y compris les marchés publics. La grande majorité des personnes interrogées s'attendent à une croissance continue de l'investissement d'impact dans l'avenir, indiquant une forte dynamique pour ce segment.

Actifs d'investissement d'impact au Canada (milliards)



Faits saillants

- Les actifs sous gestion de l'investissement d'impact au Canada s'élèvent maintenant à 14,75 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 8,15 milliards de dollars déclarés deux ans auparavant, soit une croissance de 81 %, ce qui est supérieur au taux de croissance global de 41,6 % pour tous les investissements responsables au cours de la même période.
- L'investissement d'impact au Canada s'est considérablement développé sur les marchés publics, en particulier pour les actions, qui représentent maintenant 41 % des actifs sous gestion d'investissement d'impact déclarés. De même, les fonds d'investissement d'impact et les gestionnaires représentent désormais plus de la moitié de l'actif sous gestion.
- Alors que les investisseurs d'impact ciblent différents taux de rendement de leurs investissements, ils ont en grande majorité déclaré que leur rendement avait atteint ou même dépassé leurs attentes.
- Selon les répondants au sondage, la croissance considérable de l'investissement d'impact au Canada devrait se poursuivre. 89 % des personnes interrogées s'attendent à une croissance modérée à forte dans les deux prochaines années.

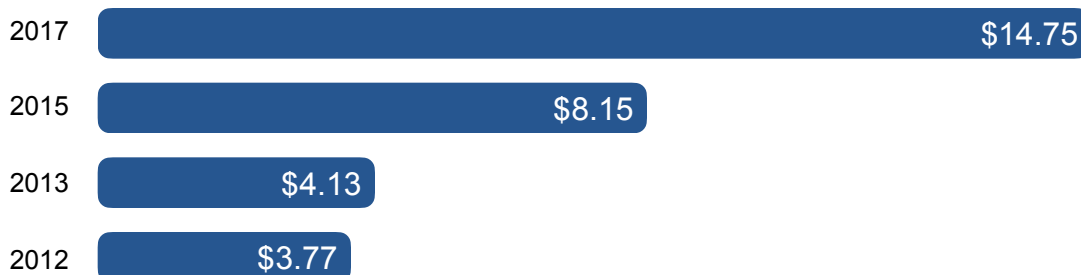
⁴ Global Impact Investing Network (2018). *What You Need to Know About Impact Investing*.

⁵ Nous avons ajusté les actifs d'investissement d'impact canadien de 2015 à 8,15 milliards de dollars (auparavant déclarés à 9,22 milliards de dollars). Lors de la compilation des données pour le rapport de cette année, nous avons corrigé une erreur de déclaration d'un répondant à notre Rapport de tendances de l'investissement d'impact 2016. Un répondant avait incorrectement classé ses actifs d'investissement responsable comme de l'investissement d'impact.

INTRODUCTION

Selon le réseau Global Impact Investing Network (GIIN), l'investissement d'impact se définit comme des « investissements réalisés dans l'intention de générer un impact social et environnemental positif et mesurable ainsi qu'un rendement financier »⁶. Au cours des deux dernières années, les investissements d'impact au Canada ont considérablement augmenté. Le total des actifs liés à l'investissement d'impact a augmenté de 81 %, passant de 8,15 milliards de dollars à la fin de 2015⁷ à 14,75 milliards de dollars à la fin de 2017.

Actifs de l'investissement d'impact au Canada (milliards)



Pour mettre l'investissement d'impact en contexte, tous les investissements responsables intégrant des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus de sélection des placements s'élevaient à 2,13 mille milliards de dollars à la fin de 2017⁸. L'investissement d'impact demeure une composante minime, mais en croissance rapide, de l'IR au Canada.

La croissance significative de l'investissement d'impact est due à la demande croissante parmi les détenteurs d'actifs et les investisseurs particuliers. Des organisations comme la Inspirit Foundation se sont engagées publiquement à investir de manière à avoir un impact sur l'ensemble de leur portefeuille, tandis que d'autres organismes, dont la J. W. McConnell Family Foundation et la Catherine Donnelly Foundation, cherchent publiquement à avoir un impact avec leur dotation. Ces déclarations et engagements publics sont souvent motivés par un intérêt croissant pour l'harmonisation des portefeuilles avec les valeurs organisationnelles. Par exemple, la Ivey Foundation a écrit sur son intention d'« activer » son portefeuille d'investissement en utilisant tous ses actifs comme un outil pour faire des progrès vers sa mission et ses objectifs.

En outre, un rapport récent du MaRS Centre for Impact Investing a révélé qu'environ 90 % des Canadiens fortunés sont intéressés par l'investissement d'impact.⁹ Le rapport a révélé que les personnes plus scolarisées, les plus jeunes, les plus riches et les femmes avaient tendance à montrer un intérêt particulièrement marqué pour l'investissement d'impact, qui est susceptible de poursuivre sa croissance rapide à mesure que de plus en plus de milléniaux et de femmes s'enrichiront et influenceront les décisions financières des ménages.

Méthodologie

Les réponses au sondage ont été recueillies auprès de 59 organisations par l'Association pour l'investissement responsable (AIR) et Rally Assets. De plus, nous avons inclus les actifs d'impact provenant de gestionnaires de placements qui ont affirmé être des investisseurs d'impact pour le Rapport de tendance de l'IR canadien 2018. Nous avons également complété les données de l'enquête par des informations accessibles au public sur 14 autres organisations d'investissement d'impact.

Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter l'Annexe A, Méthodologie.

⁶ Global Impact Investing Network (2018). [What You Need to Know About Impact Investing](#).

⁷ Nous avons ajusté les actifs d'investissement d'impact canadien de 2015 à 8,15 milliards de dollars (auparavant déclarés à 9,22 milliards de dollars). Lors de la compilation des données pour le rapport de cette année, nous avons corrigé une erreur de déclaration d'un répondant à notre Rapport de tendances de l'investissement d'impact 2016. Un répondant avait incorrectement classé ses actifs d'investissement responsable comme de l'investissement d'impact.

⁸ Association pour l'investissement responsable (2018). [Rapport de tendances de l'IR Canadien de 2018](#).

⁹ MaRS (2018) [Market Momentum: Impact Investing & High Net Worth Canadians](#).

L'INVESTISSEMENT D'IMPACT AU CANADA PREND DE LA MATURITÉ

DE KELLY GAUTHIER, RALLY ASSETS

Kelly Gauthier est Directrice générale, Impact Advisory, Rally Assets



Au cours des dix dernières années, l'industrie de l'investissement d'impact s'est définie et redéfinie à plusieurs reprises. Dans de nombreuses régions, l'investissement d'impact a la réputation d'englober toutes les formes de stratégies d'investissement responsable dans toutes les catégories d'actifs. Mais au Canada, le concept a tendance à se diviser en fonction des catégories d'actifs, les stratégies « d'investissement d'impact » faisant référence aux investissements sur les marchés privés et les stratégies « ESG » et « ISR » aux investissements sur les marchés publics.

Comme tout préadolescent, l'investissement d'impact fait actuellement preuve d'une maturité toute juvénile. Le Canada pourrait être décrit comme un « tardif » par rapport à certains comparateurs mondiaux – moins mature, avec moins d'options d'investissement et moins de capital engagé. L'investissement d'impact entre dans l'adolescence, chargé d'émotions, alimenté par une croissance naissante et prêt à changer le monde. Le scepticisme reste élevé chez les « plus âgés et les plus sages », qui considèrent que l'investissement d'impact est une exubérance juvénile. Mais ils continuent à sous-estimer le potentiel du transfert massif de richesse d'une génération à l'autre ainsi que les priorités de la nouvelle génération, qui diffèrent grandement des leurs.

Alors, comment cette jeune industrie va-t-elle faire ses preuves et mûrir pour devenir l'adulte générateur de changement que nous attendons désespérément?

Concentrez-vous sur l'impact, pas sur le nom

Peu importe comment vous l'appellez, le principe fondamental est le même. Les investisseurs individuels et institutionnels souhaitent de plus en plus susciter des changements sociaux et environnementaux positifs grâce à leurs investissements, dans toutes les catégories d'actifs, et ils ne se soucient guère que ce concept soit nommé investissement « d'impact », « responsable », « durable », etc. Ils souhaitent, et continueront à exiger, des options pour toutes les classes d'actifs. Les investisseurs recherchent des opportunités d'investissement attrayantes offrant des rendements et un impact; ils ne veulent pas écouter un jargon compliqué ni se limiter à une classe d'actifs.

Oui, il est important de créer des conventions de dénomination appropriées, si cela ne fait pas obstacle à l'investissement.

Bâtir des produits et des stratégies d'impact

Jusqu'à présent, les investisseurs d'impacts se sont principalement concentrés sur le capital-investissement et la dette privée alors qu'ils exploraient cet espace émergent. Grand nombre d'entre eux incorporent également des alternatives telles que l'immobilier à vocation sociale, les infrastructures et l'agriculture dans leurs portefeuilles. La prochaine frontière de l'investissement d'impact est sans aucun doute les actions publiques. Les gestionnaires de placements innovants créent des portefeuilles personnalisés d'actions à impact élevé axées sur des domaines tels que les titres sans combustibles fossiles, l'énergie verte, l'égalité homme femme, la diversité dans les conseils d'administration et la justice sociale, pour ne citer que quelques exemples. Ce ne sont pas de simples stratégies ESG ou ISR, elles vont bien au-delà du filtrage négatif, du principe du « premier de classe » et de l'analyse des risques ESG.

Ils recherchent le caractère intentionnel de l'impact social ou environnemental inscrit dans l'ADN de l'entreprise détenue et ensuite mesuré. Toutefois, les portefeuilles personnalisés destinés aux investisseurs privés accrédités et aux fondations ne permettront pas à eux seuls d'atteindre l'ampleur du changement que nous visons. Pour que l'investissement d'impact devienne une « norme », il est nécessaire que les institutions financières et les gestionnaires d'actifs intègrent cette réflexion dans des produits destinés aux investisseurs particuliers et institutionnels.

Mesurer l'impact

La mesure de l'impact fait l'objet de nombreux débats. Les investisseurs d'impact sont divisés sur le concept, sa structure et sa nécessité. Du côté plus sophistiqué du spectre, les investisseurs ont mis sur pied une structure détaillée de mesure d'impact reposant sur des systèmes informatiques et liés à des rapports financiers et stratégiques. D'autre part (et plus généralement), les investisseurs ont du mal à suivre de manière cohérente une poignée d'indicateurs d'impact. Nous constatons un effet d'entraînement avec les cadres mondiaux tels qu'IRIS et les objectifs de développement durable, qui sont essentiels pour créer une approche commune de la mesure entre les investisseurs et les entités émettrices. Nous continuerons de voir une variété d'approches de mesure d'impact basées sur la capacité et la perspective. Ce qui est important, c'est que nous mesurons l'impact d'une manière ou d'une autre et que nous continuons à plaider en faveur d'investissements qui auront un impact toujours plus important.

Infrastructure de l'investissement d'impact

L'investissement d'impact doit être soutenu par des mentors et des modèles exemplaires pour atteindre son plein potentiel au fur et à mesure qu'il se développe. L'investissement d'impact peut être extrêmement bénéfique en exploitant les plates-formes, systèmes et canaux de distribution sur lesquels repose la finance traditionnelle. Professionnels de la finance et de l'investissement, investisseurs, entrepreneurs : nous comptons sur votre sagesse, votre soutien, votre ingéniosité et votre ouverture d'esprit. L'investissement d'impact est la prochaine génération de l'investissement. Investissez dans son succès.

Grandir n'est pas facile : c'est maladroit et imparfait, caractérisé paradoxalement par l'insécurité et la confiance excessive. Pourtant, la jeunesse apporte clarté, perspective et innovation. Investir dans l'impact au Canada est sur le point d'engendrer des changements sociaux et environnementaux durables, mais il faut d'abord sortir de l'enfance et atteindre la maturité.

Le parcours ne sera pas sans embuches, mais pour notre bien-être et celui des générations à venir, il est important de garder le cap. La détermination, l'itération et le parti pris pour l'action verront l'investissement d'impact mûrir. Nous verrons l'impact pris en compte dans toutes les catégories d'actifs, dans une multitude de produits et de stratégies. Nous aurons des offres de services et une gestion d'actifs approfondies. Et plus important encore, nous aurons l'impact positif auquel nous aspirons. Cet adolescent sera un adulte bien plus vite que nous le croyons!

1. CARACTÉRISTIQUES DE MARCHÉ

À la fin de 2017, les trois principaux types d'organismes classés par catégorie d'actifs d'impact sous gestion sont les fonds/gestionnaires de fonds d'impact, les coopératives de crédit et les organismes de placement en finance solidaire du Québec. Ces trois types d'organisations ont connu une croissance de l'actif sous gestion au cours des deux dernières années. Toutefois, à la suite d'un changement important depuis notre rapport de 2016, les fonds/gestionnaires de fonds d'impact ont dépassé les caisses populaires en tant que catégorie organisationnelle la plus importante, avec près de 7,9 milliards de dollars sous gestion représentant 54 % des actifs d'impact. Les coopératives de crédit ont déclaré plus de 4,6 milliards de dollars, représentant 31 % de l'actif d'impact¹⁰. Les autres types d'organisations et les actifs sous gestion correspondants sont indiqués dans le tableau ci-dessous.¹¹

Actifs d'impact par type d'organisation

Organisation	Actifs (millions)
Fonds/gestionnaires de fonds d'impact	\$7,894.4
Coopératives de crédit	\$4,645.5
Finance solidaire du Québec	\$1,179.2
Organismes de finance communautaire	\$337.5
Institutions financières autochtones	\$329.0
Autre	\$8.5
Développement des communautés/CBDC	\$301.7
Sans but lucratif (pas de fondation)	\$135.6
Fondations	\$118.6
Coopératives	\$90.5
Autre	\$50.0
TOTAL	\$14,752.9

L'accroissement de la disponibilité des produits d'investissement d'impact, stimulé par la sensibilisation et la demande croissantes des investisseurs, est l'un des principaux facteurs qui contribuent à l'émergence du leadership des fonds et des gestionnaires de fonds d'impact. En retour, ces facteurs sont à l'origine de l'augmentation de la proportion des actions dans les actifs d'impact, comme nous le décrivons dans la section suivante.

La grande majorité des investissements d'impact se font en Ontario, en Colombie-Britannique et au Québec. L'Ontario représentait 43 % des actifs d'impact au Canada, suivi de la Colombie-Britannique (32 %) et du Québec (20 %). L'investissement d'impact a augmenté dans chacune de ces trois provinces au cours des deux dernières années.

Actifs d'impact par province/territoire

Province	Actifs (millions)
Ontario	\$6,457.8

¹⁰ Chiffres de 2015 pour fins de comparaison : coopératives de crédit : 3,5 milliards de dollars ou 38 %, fonds/gestionnaires d'impact : 2,3 milliards de dollars ou 25 %.

¹¹ Lors de la compilation des données pour le rapport de cette année, nous avons corrigé une erreur de déclaration d'un répondant à l'enquête dans notre rapport de tendances de l'investissement d'impact de 2016. Une fondation avait incorrectement classé ses actifs d'investissement responsable de 2015 comme des investissements d'impact. Nous avons donc retraité les actifs totaux déclarés au titre de l'actif géré pour 2015. En conséquence, les actifs sous gestion d'impact ajustés pour les fondations pour 2015 sont de 87,7 millions de dollars.

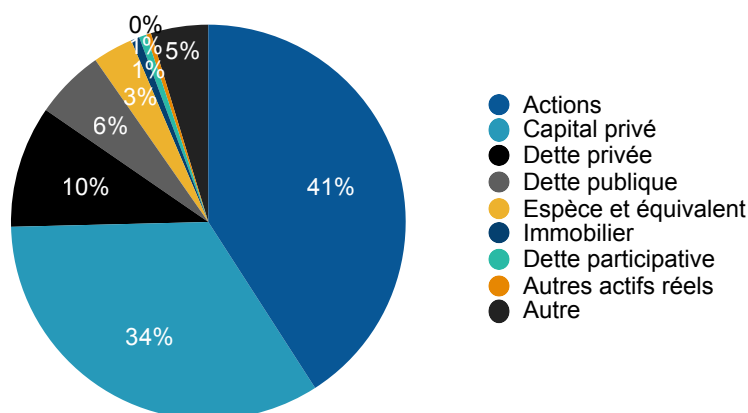
Province	Actifs (millions)
Colombie-Britannique	\$4,721.2
Québec	\$2,936.5
Saskatchewan	\$106.6
Alberta	\$91.6
Nouvelle-Écosse	\$28.4
Nouveau-Brunswick	\$24.4
Terre-Neuve-et-Labrador	\$24.3
Manitoba	\$23.4
Î.-P.-É.	\$4.6
Nunavut	\$3.0
Terriotres du Nord-Ouest	2,2
N/A	\$329.0
TOTAL	\$14,752.9

Répartition des actifs

Au cours des deux dernières années, les actions d'entreprises ouvertes sont devenues la principale classe d'actifs de l'investissement d'impact. À la fin de 2017, 41 % des actifs d'impact sous gestion étaient investis dans les actions d'entreprises ouvertes, tandis que les capitaux privés représentaient 34 %. La dette privée ne représente que 10 % des actifs d'impact au Canada^{12 13}. En comparaison, en 2015, la majorité des actifs d'impact provenaient de la dette privée (32 %) et du capital d'investissement privé (24 %).¹⁴

Nous avons précédemment observé cette tendance à la hausse en ce qui concerne les actions publiques dans le Rapport de tendances de l'investissement d'impact 2016 de l'AIIR. À la fin de 2013, seuls 3 % de l'actif sous gestion étaient investis dans des actions de sociétés ouvertes, en hausse à 20 % à la fin de 2015.

Répartition des actifs d'impact par classe d'actifs



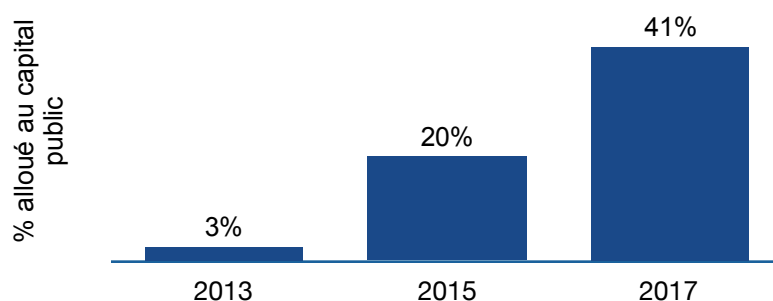
n=57 répondants

¹² Certains répondants n'ont pas communiqué de données sur la répartition de l'actif. En raison du manque de données, les estimations rapportées sont basées sur 72 % du total des actifs d'impact.

¹³ Les « Autres actifs réels » comprennent les produits de base et les infrastructures, et « Autres » comprend les prêts commerciaux/de détail et les prêts hypothécaires.

¹⁴ En 2015, 20 % des actifs étaient répertoriés dans la catégorie « Autres », y compris les actifs importants d'une caisse. Après exclusion de ces actifs, le capital privé représentait 36 %, la dette privée 30 % et les actions d'entreprises ouvertes, 30 %.

Augmentation des actions au sein de l'investissement d'impact



L'augmentation de la proportion d'actions cotées observée au cours des deux dernières années est concentrée parmi quelques répondants de l'enquête. Douze des 57 répondants (ou 21 %) ont investi une partie ou la totalité de leurs actifs dans des actions de sociétés ouvertes. Sur 13 répondants, trois seulement représentaient la grande majorité des actions publiques déclarées (sur la base des actifs sous gestion).

La transition vers les actions cotées au Canada est plus rapide que celle qu'on observe dans l'investissement d'impact à l'échelle mondiale. Contrairement à la répartition des actifs au Canada, le Sondage annuel 2018 du GIIN auprès des investisseurs d'impact a révélé que, sur les 229 répondants, 41 % des actifs d'impact étaient classés comme dette privée, 9 % comme actif réel, 18 % comme capital privé et seulement 14 % comme actions de sociétés ouvertes¹⁵.

Un regard approfondi : la montée des actions de sociétés ouvertes comme actif d'impact

Au Canada, jusqu'à récemment, l'« investissement d'impact » était traditionnellement axé sur les marchés privés, tandis que les stratégies d'IR, ESG ou thématiques étaient réservées aux marchés publics.

À mesure que le marché canadien arrive à maturité, l'augmentation des actions de sociétés ouvertes comme actifs d'investissement d'impact suggère que les investisseurs canadiens élargissent la définition traditionnelle de l'investissement d'impact. Ce qui compte pour un nombre croissant d'investisseurs, c'est l'intention et la profondeur de l'impact, et non la classe d'actif concernée.

Investissement d'impact : une stratégie pour un impact plus profond sur les actions de sociétés ouvertes

Il existe toute une gamme d'approches pouvant être utilisées pour prendre en compte l'impact, allant de la minimisation des impacts et des risques négatifs à la recherche intentionnelle d'impacts positifs précis. Toutes ces approches peuvent être appliquées à toutes les classes d'actifs. L'investissement d'impact représente un pôle de ce spectre.

La croissance significative de l'investissement d'impact dans les actions cotées reflète le désir croissant des investisseurs d'aller au-delà de l'intégration ESG pour créer intentionnellement un impact plus profond sur l'ensemble de leur portefeuille. Comme évidence de ce désir, le MaRS Centre for Impact Investing a signalé dans son rapport de 2018 intitulé « Market Momentum : Impact Investing & High Net Worth Canadians » que 89,8 % des répondants ont exprimé un certain intérêt pour l'investissement d'impact et plus particulièrement, les investisseurs interrogés s'intéressaient par le capital-actions public.¹⁶

¹⁵ Global Impact Investing Network (2018). *2018 Annual Impact Investor Survey*

¹⁶ MaRS (2018). *Market Momentum: Impact Investing & High Net Worth Canadians*.

Cela démontre également la reconnaissance par les gestionnaires d'actifs que des stratégies d'impact plus profondes sont réalisables et rentables pour créer de la valeur sur les marchés publics. Dans ce rapport, trois grands gestionnaires d'actifs représentent la grande majorité des actifs sous gestion d'actions de sociétés ouvertes.

L'investissement d'impact vise des impacts positifs spécifiques qui sont intentionnellement au cœur du modèle d'affaires sous-jacent de l'investisseur, et vise à mesurer et à optimiser cet impact parallèlement aux performances financières. L'investissement d'impact va au-delà du simple investissement dans de vastes domaines thématiques où les résultats ne sont pas intentionnellement au cœur du modèle d'affaires des actifs investis.

Il est important de reconnaître qu'une partie de la croissance l'actif d'impact sous gestion peut avoir été entraînée par la croissance de la valorisation des actifs sous-jacents, en particulier compte tenu du marché à la hausse observé en 2016 et 2017.

Si nous supposons que l'appréciation des actifs sous-jacents augmenterait parallèlement au TSX100 entre 2016 et 2017, cela expliquerait 20 % de l'augmentation de l'actif sous gestion entre 2015 et 2017. Par conséquent, il est relativement sûr de supposer qu'il y a eu des entrées importantes de nouveaux capitaux nets pour influencer sur les stratégies d'investissement.

Une occasion de « démocratiser » l'investissement d'impact

L'augmentation de la disponibilité des produits d'investissement d'impact dans les actions de sociétés ouvertes crée une occasion importante de « démocratiser » l'investissement, en le rendant disponible aux investisseurs institutionnels et particuliers. Lorsque les investissements d'impact étaient réservés aux actifs privés, être un investisseur d'impact était tout simplement hors de portée pour la plupart des Canadiens.

Jusqu'à récemment, le déploiement de l'investissement d'impact sur les marchés publics s'opérait essentiellement à travers des portefeuilles hautement personnalisés destinés aux investisseurs privés accrédités et aux fondations. Cependant, au fur et à mesure que l'apprentissage de ces approches se cristallise, il se traduit actuellement par des produits conçus pour un ensemble plus large de besoins des investisseurs. Par exemple, un nombre croissant de fonds communs de placement et de fonds négociés en bourse se concentrent sur des thèmes à fort impact, rendant par conséquent l'investissement d'impact plus accessible pour un large éventail d'investisseurs canadiens.

Les défis : « blanchiment d'impact » et mesure de l'impact

L'investissement d'impact évolue toujours et la stratégie n'est souvent pas pleinement mise en œuvre conformément à la définition d'un manuel, quelle que soit la classe d'actif dans laquelle il est déployé. En outre, la mesure de l'impact reste difficile pour de nombreux investisseurs, en particulier pour les marchés publics.

Le « blanchiment d'impact » est une préoccupation croissante chez les investisseurs d'impact, car l'intentionnalité de l'impact comme fondement des modèles d'affaires des sociétés ouvertes est souvent débattue. Cela souligne l'importance de la mesure des impacts pour les émetteurs et les gestionnaires de fonds qui servent les investisseurs d'impact sur les marchés publics.

Alors que l'investissement d'impact continue de gagner du terrain en tant qu'approche permettant de générer un impact et un rendement financier, il sera crucial de mesurer et de démontrer l'impact de ce changement pour assurer le succès et la croissance de l'investissement d'impact sur les marchés publics. Si les impacts positifs ne sont pas mesurés et signalés à la satisfaction des investisseurs recherchant un impact, l'investissement d'impact pourrait être davantage exposé aux préoccupations de « blanchiment d'impact », compte tenu des attentes plus élevées des investisseurs. Cela représente à la fois un défi et une occasion pour les gestionnaires d'investissement d'impact.

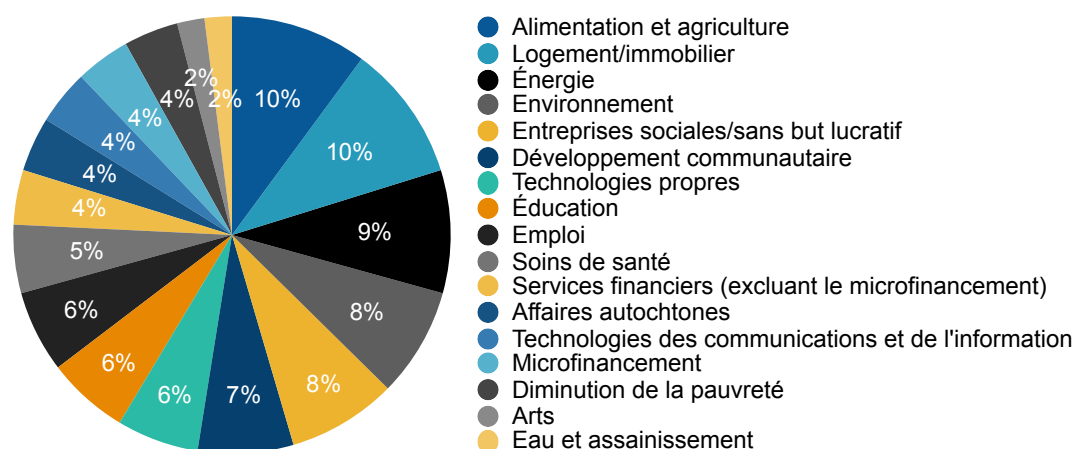
Répartition par secteur

Dans le sondage de cette année, nous avons demandé aux répondants d'identifier les secteurs dans lesquels ils investissent, en choisissant parmi les 17 secteurs suivants :

Arts	Environnement	Technologies des communications et de l'information
Technologie propres	Services financiers (excluant le microfinancement)	Microfinancement
Développement communautaire	Alimentation et agriculture	Entreprises sociales/sans but lucratif
Éducation	Soins de santé	Diminution de la pauvreté
Emploi	Logement/immobilier	Eau et assainissement
Énergie	Affaires autochtones	

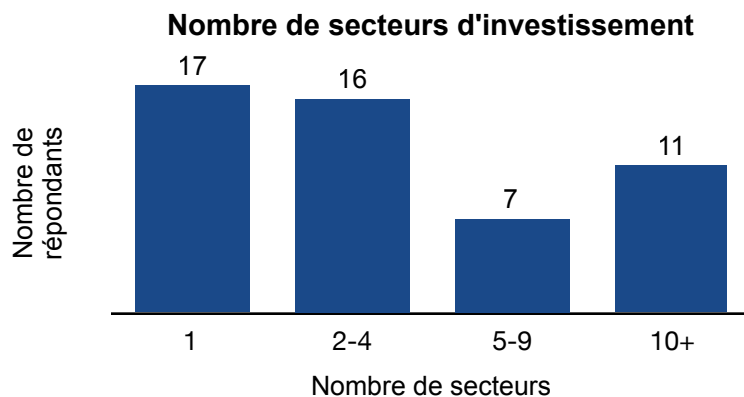
Comme on peut le voir dans le tableau ci-joint, il n'existe aucun secteur dominant pour l'investissement d'impact au Canada. Les investissements dans les secteurs de l'alimentation et agriculture, du logement/de l'immobilier et de l'énergie ont tous reçu un nombre relativement égal de réponses, environ 10 % des personnes interrogées ayant indiqué investir dans ces secteurs.

Dans quel(s) secteur(s) votre produit ou portefeuille investit-il? (Sélectionnez tout ceux qui s'appliquent)



n = 51 répondants ont fourni 249 réponses.

En regardant la distribution des réponses dans le graphique ci-dessous, nous pouvons voir que les investisseurs d'impact tendent à concentrer leurs investissements sur un petit nombre de secteurs. 65 % des répondants ont indiqué investir dans moins de cinq secteurs et un tiers des répondants ont indiqué cibler leurs investissements dans un seul secteur.



Les répondants au Sondage annuel 2018 du GIIN auprès des investisseurs d'impact ont également indiqué que les investissements d'impact sont largement diversifiés par secteur. La plus grande proportion de répondants (57 %) a indiqué investir au moins dans l'alimentation et l'agriculture, suivis par les soins de santé (49 %), l'énergie (48 %), les services financiers (excluant le microfinancement) (45 %) et le logement (45 %). Il est intéressant de noter que, lorsqu'ils ont déclaré une répartition sectorielle basée sur les actifs sous gestion, les investisseurs du sondage du GIIN ont attribué la plus grande part des actifs sous gestion aux services financiers (excluant le microfinancement) (19 %), suivi de l'énergie (14 %).¹⁷

¹⁷ Global Impact Investing Network (2018). *2018 Annual Impact Investor Survey*.

2. PRODUITS D'INVESTISSEMENT D'IMPACT

La gamme de produits d'investissement d'impact s'élargit à mesure que le marché et la demande pour l'investissement d'impact prennent de l'ampleur. Voici quelques-uns des principaux sujets de discussion dans le paysage des produits d'investissement d'impact : nombre croissant de produits, émergence de bases de données pour aider les investisseurs à trouver des offres, et les défis liés à l'approvisionnement en produits décentralisés.

Marché de l'IR

Les investisseurs intéressés par les fonds d'investissement d'impact peuvent consulter le marché de l'investissement responsable (IR), une plateforme en ligne lancée par l'AIIR au début de 2019. Le marché de l'IR est un répertoire des produits et services d'IR fournis par les membres de l'AIIR, y compris les produits d'impact. Pour être inclus dans le marché de l'IR, la politique ou la stratégie du produit d'IR doit être divulguée dans des documents réglementaires, tels que le prospectus, les faits saillants du fonds ou la notice d'offre, et le produit doit être clairement identifiable comme véhicule de placement responsable par son nom et ses supports marketing. Les produits de placement inclus dans le marché de l'IR peuvent être recherchés par type d'investisseur, type de produit, classe d'actif, région géographique et stratégie d'IR. Depuis février 2019, le marché de l'IR inclut 19 produits dans la catégorie d'investissement d'impact, que vous pouvez obtenir en sélectionnant le filtre investissement d'impact dans la catégorie stratégie d'IR. Des détails supplémentaires sont disponibles en ligne à iacanada.ca/fr/le-marche-de-lir/.

OpenImpact

En 2017, OpenImpact a été lancé en tant qu'initiative conjointe de Rally Assets et du Lee Chin Institute de la Rotman School of Management de l'Université de Toronto. OpenImpact est une liste en ligne gratuite non structurée de fonds de fonds d'investissement d'impact au Canada, qui sont autodéclarés, non vérifiés comme investissement d'impact. Une liste complète des 98 fonds actuellement disponibles sur OpenImpact en ligne à l'adresse suivante : www.openimpact.ca. La majorité des produits listés sur OpenImpact sont basés en Ontario et en Colombie-Britannique, avec des investissements réalisés dans les communautés locales et à travers le Canada. Environ 60 % des fonds d'investissement sur OpenImpact sont soit des capitaux privés (au stade précoce ou avancé), soit des structures de dette privée. Le reste des fonds est réparti entre les actions, la dette publique et les actifs réels. Environ 55 % des fonds d'investissement d'impact ciblent des rendements égaux ou supérieurs à ceux du marché, dont 28 % qui ciblent des rendements supérieurs à ceux du marché.

Sources de flux d'affaires

Lors des précédents sondages, conférences et rassemblements de l'AIIR, l'un des plus grands défis identifiés pour réaliser des investissements d'impact est le manque de flux d'affaires. Étant donné que la majorité des transactions d'impact ont toujours été privées, les investisseurs ne savent souvent pas où et comment trouver des offres. Pour relever ce défi, il existe des ressources émergentes sur le marché visant à combler cette lacune pour les investisseurs.

Bien qu'il ne s'agisse pas d'une liste exhaustive des produits d'investissement d'impact au Canada, et l'AIIR n'approuve ni ne certifie aucun produit en particulier, OpenImpact est un point de départ pour identifier les fonds qui sont autodéclarés comme investissement d'impact. Les 98 fonds répertoriés dans la base de données représentent différents secteurs, catégories d'actifs et attentes de rendement. Actuellement, seuls les fonds d'investissement d'impact (aucune opération directe) sont répertoriés dans OpenImpact. Ceux-ci affirment répondre à la définition de l'investissement d'impact du GIIN.

Voici d'autres ressources bien connues que les investisseurs peuvent utiliser pour rechercher des transactions sur les marchés privés :

1. SVX (MaRS Centre for Impact Investing) : Plateforme enregistrée répertoriant les fonds d'investissement d'impact et les entreprises sociales basés au Canada (www.svx.ca)
2. ImpactBase (GIIN) : Base de données en ligne des fonds et produits d'investissement d'impact à l'échelle mondiale (www.impactbase.org)
3. ImpactAssets 50 : Source centralisée pour les gestionnaires de fonds de dette privée et de capitaux privés à l'échelle mondiale (www.impactassets.org)

Défis dans le paysage de produits

Le défi dans tout domaine naissant et en croissance est de faire correspondre l'offre et la demande. Ce problème d'adéquation rend difficile la prise en compte par le marché de l'investissement d'impact. OpenImpact et certaines des autres bases de données mentionnées permettent aux investisseurs de trouver des fonds plus facilement que les transactions directes. Les transactions directes sont plus difficiles à trouver pour la plupart des investisseurs; il n'y a pas une seule base de données qui capture ce groupe et ils opèrent dans différents secteurs/niveaux à travers le pays.

Au Canada, certaines zones ou régions affichent une plus grande densité d'investissements d'impact. Dans les zones rurales ou les communautés isolées, des fonds de développement communautaire aident les entreprises locales à créer des avantages économiques et/ou sociaux positifs. Cependant, en raison de leur taille et de leur portée, ces fonds sont souvent inconnus des investisseurs plus importants qui pourraient potentiellement apporter un capital précieux.

En termes de domaines thématiques, nous constatons une plus grande étendue de produits liés à des problèmes spécifiques tels que les changements climatiques. Cela pourrait refléter les opportunités d'investissement et les secteurs ayant atteint un certain niveau d'activité, de maturité et d'échelle par rapport à d'autres secteurs.

Bien qu'il existe une base croissante d'options de fonds d'investissement d'impact privé pour les investisseurs institutionnels et accrédités, il existe moins d'options pour les investisseurs particuliers. La croissance future des produits d'impact aidera à véritablement démocratiser l'investissement d'impact.

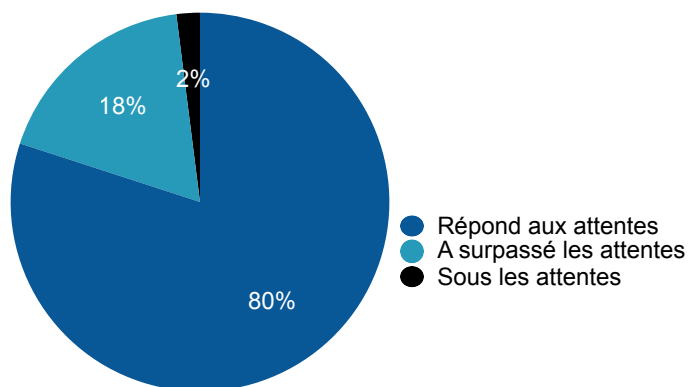
3. RENDEMENT ET RISQUE

Niveau de rendement

Les investisseurs d'impact recherchent un retour financier sur leurs investissements, en plus de leurs objectifs en matière d'impact social et environnemental. Certains investisseurs s'attendent à obtenir des rendements concurrentiels et similaires ou meilleurs que ceux du marché avec leurs investissements d'impact, tandis que d'autres sont satisfaits d'obtenir des taux de rendement inférieurs à ceux du marché tout en produisant un impact.

Nous avons également demandé aux répondants d'évaluer le rendement de leurs investissements par rapport à leurs attentes. Presque tous les répondants (98 %) ont déclaré que leurs investissements répondaient aux attentes en matière de rendement ou les dépassaient, contre 90 % en 2016 et 92 % en 2014.

Comment qualifiez-vous votre rendement par rapport à vos attentes?



n=44 répondants

Risque

Malgré la croissance de l'investissement d'impact et les preuves d'impact positif et de rendement financier, les répondants ont signalé des risques et des obstacles qui subsistent encore. Lorsqu'on leur a demandé d'identifier les principaux facteurs de risque dans leurs portefeuilles d'investissement d'impact, les investisseurs interrogés ont déclaré que le principal risque était celui de l'exécution et de la gestion du modèle d'affaires. Ce résultat est cohérent avec la composition des répondants à cette question du sondage, car la plupart sont de petites organisations basées sur la communauté.

Les autres facteurs de risque les plus fréquemment cités sont le risque de défaut sur prêt/perte de placement, ainsi que le risque de liquidité et de sortie. Cette situation diffère des résultats du Sondage de tendances de l'investissement d'impact 2016, qui indiquaient que le risque lié au financement, ainsi que le risque lié à la demande du marché et à la concurrence, étaient les deux autres contributeurs les plus importants du risque pour les portefeuilles de placement d'impact.

Facteurs de risque pour les portefeuilles de placement d'impact

Rang	Note	Facteur
1	64	Gestion et exécution du modèle d'affaires
2	38	Défaut de prêt/perte d'investissement

Rang	Note	Facteur
3	28	Liquidité et de sortie
4	23	Risque macroéconomique
5	22	Risque lié au financement
6	21	Demande du marché et concurrence
7	17	Pays et devise
8	9	Prix de l'immobilier
9	8	Entreprise en démarrage
10	2	Atteinte à la réputation
11	1	Respect des exigences législatives/réglementations

n=39 répondants

4. MESURE DE L'IMPACT

Des indicateurs standardisés d'impact social et environnemental sont à la disposition des investisseurs pour mesurer et comparer l'impact des investissements. Dans le sondage de notre Rapport de tendances de l'investissement d'impact 2016, 59 % des personnes interrogées ont déclaré que les mesures sociales et environnementales standardisées étaient importantes ou très importantes pour le développement de l'industrie. Dans le sondage de cette année, 65 % des répondants ont utilisé une métrique quelconque. Parmi les répondants qui utilisent des métriques, la moitié avaient développé leurs propres métriques internes, l'autre moitié de ce groupe utilisant diverses métriques externes normalisées, IRIS (Impact Reporting and Investment Standards) étant la norme externe la plus souvent citée.

Alors que 35 % des répondants ont déclaré qu'ils n'utilisaient pas de métrique pour mesurer l'impact social/environnemental, près de la moitié de ce groupe a déclaré envisager de les utiliser à l'avenir. Nous avons constaté une augmentation de la mesure de l'impact au cours des deux dernières années; en 2015, 53 % des répondants déclaraient ne pas avoir utilisé de métrique pour mesurer l'impact social et environnemental.

Utilisez-vous des métriques pour mesurer l'impact social/environnemental?

Métrique	# de réponses
Oui, mais nos métriques ne sont pas alignées sur des normes externes.	18
Aucune métrique	10
Non, mais nous envisageons de le faire à l'avenir	9
Oui, IRIS	8
Oui, autre	3
Oui, mais nous utilisons d'autres métriques standardisées	3
Oui, GRI	1
Oui, carte de pointage ESG et ODD	1
Oui, SROI	1
Oui, IRIS et ODD	1

n=54 répondants

Nous avons également demandé aux répondants s'ils utilisaient les cotes ou les attestations de tiers pour orienter leurs investissements. Bien que 83 % des investisseurs interrogés n'utilisent pas de systèmes de notation ou de certification tiers, 19 % envisagent de le faire à l'avenir.

Le niveau de mesure de l'impact réalisé au Canada est relativement faible par rapport aux résultats rapportés dans le Sondage 2018 du GIIN, dans lequel 69 % des répondants ont utilisé des métriques ou des cadres propriétaires qui ne sont pas alignés sur des méthodologies externes, 66 % ont utilisé des informations qualitatives et 59 % ont utilisé des métriques alignées sur IRIS. Seulement 1 % des répondants ont indiqué qu'ils ne mesuraient pas leur impact, mais prévoyaient de le faire à l'avenir¹⁸. À mesure que le marché de l'investissement d'impact mûrit au Canada, davantage d'investisseurs adopteront probablement des mesures d'évaluation de l'impact, reconnaissant ainsi l'importance de mesurer, de gérer et de rendre compte de leurs résultats d'impact à leurs parties prenantes.

¹⁸ Global Impact Investing Network (2018). *2018 Annual Impact Investor Survey*.

Utilisez-vous un système de notation ou de certification tiers pour guider vos investissements?

Système de notation tiers	# de réponses
Non	34
Non, mais nous envisageons de le faire à l'avenir	10
Oui, certification B-Corp	3
Oui, autre métrique standardisée	4
Oui, système de notation du GIIRS	2

n=53 répondants

Un regard approfondi : mesure de l'impact et Objectifs de développement durable

À l'instar des débuts de l'information financière, les cadres de mesure et de communication de l'impact sont relativement fragmentés, complexes et non standardisés. Déterminer quoi mesurer, comment le mesurer, comment en faire rapport et comment le lier à tout autre rapport produit par l'investisseur d'impact reste un défi majeur. Au cours de la dernière décennie, un large éventail de cadres et d'outils de rapport ont vu le jour pour répondre aux divers besoins en matière de mesure des investisseurs d'impact. Cela va des systèmes de rapport en ligne hautement spécialisés qui tentent d'intégrer des indicateurs financiers et d'impact, à des systèmes plus ciblés qui se concentrent sur la mesure et les indicateurs d'impact pour des classes d'actifs ou des domaines thématiques spécifiques. Par conséquent, les investisseurs peuvent être submergés par les choix et les rapports publics des mesures d'impact sont souvent difficiles à comparer entre investisseurs.

En dépit des défis globaux et de la fragmentation, nous commençons à voir une convergence autour des Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies. Les ODD, qui ont été lancés en 2015 par les Nations Unies dans le prolongement des Objectifs du Millénaire pour le développement, comprennent 17 objectifs qui répondent chacun à un vaste défi mondial. Chaque objectif est accompagné d'un ensemble d'objectifs mesurables et d'indicateurs correspondants. Les ODD sont populaires en raison de leur simplicité et de leur caractère facilement assimilable : il est facile pour une entité émettrice de dire quels objectifs son travail vise, et il est tout aussi facile pour un investisseur d'impact de signaler publiquement qu'il mesure l'impact en fonction de certains ODD.

La sophistication de l'utilisation des ODD parmi les investisseurs d'impact varie considérablement. Au Canada, nous avons constaté une augmentation significative de l'intérêt pour les ODD en 2018 (depuis la collecte des données du sondage). Les résultats du sondage reflètent la nature fragmentée de la mesure de l'impact et montrent également un marché en transition, mais peuvent ne pas refléter l'utilisation actuelle des ODD comme cadre central de mesure de l'impact. Comme l'indiquent les résultats du sondage, la moitié des personnes qui mesurent l'impact n'alignent pas leurs métriques sur un cadre externe. Cela confirme l'opinion selon laquelle les systèmes de mesure ont été compliqués à utiliser à ce jour, amenant les investisseurs à créer à l'interne des cadres propriétaires de mesure des impacts.

Dans leur forme la plus simple, les ODD peuvent servir de langage commun utile pour communiquer les objectifs et l'impact de ces cadres internes personnalisés. Nous commençons également à voir que les ODD sont associés à d'autres cadres communs, comme les indicateurs IRIS, qui, selon le sondage, constituent l'ensemble de mesures externes normalisées le plus populaire utilisé par les investisseurs canadiens. Cela permet d'élaborer un langage commun dans lequel les investisseurs d'impact peuvent continuer à utiliser leurs cadres existants, tout en continuant à communiquer leur mesure d'impact globale conformément aux ODD.

À un niveau plus profond, les ODD peuvent servir de cadre d'orientation pour l'impact. Les investisseurs d'impact peuvent choisir activement des objectifs pour soutenir et mesurer l'impact de leurs investissements en fonction des cibles spécifiques de chaque objectif. Compte tenu de la popularité croissante des ODD, il est possible que ceux qui en sont aux premières étapes de la mesure de l'impact choisissent de n'utiliser que ceux-ci comme métrique. Pour les investisseurs d'impact qui investissent dans diverses catégories d'actifs ou dans des produits en gestion

commune, tels que des FNB ou des fonds de capital-risque, les ODD peuvent également s'avérer utiles. Compte tenu de la nature générale des ODD, il est relativement simple de les utiliser pour des placements allant de petits investissements de capital privé à des actions cotées en bourse. Pour les fonds, il s'agit également d'un moyen simplifié de normaliser les rapports sur l'impact de leurs portefeuilles sans avoir à déclarer un large éventail d'indicateurs propres à chaque investissement.

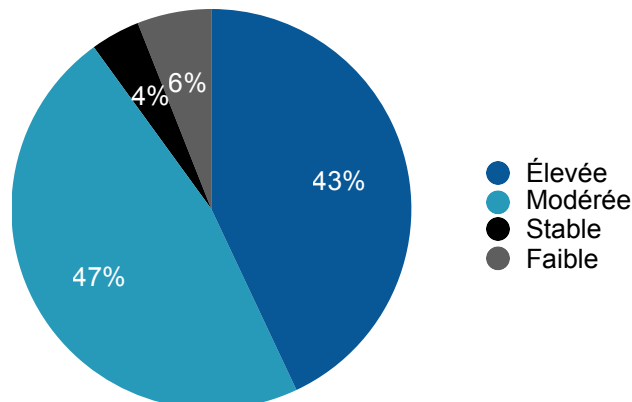
Bien que les ODD apportent une simplicité et un langage communs indispensables à la mesure des impacts, ils restent limités dans certains domaines clés. Puisqu'ils ont été conçus par les Nations unies, ils sont grandement orientés vers les défis auxquels fait face le monde en développement. Bien qu'il y ait certainement de nombreuses questions qui se chevauchent, les cibles et les indicateurs des objectifs ne sont peut-être pas assez précis pour les investisseurs qui se concentrent sur les défis nationaux ou auxquels les pays développés font face. Les ODD peuvent également s'avérer trop vagues pour ceux qui veulent des mesures d'impact plus personnalisées. Enfin, les ODD courent le risque d'être utilisés comme une mesure de « blanchiment d'impact », où les investisseurs et les sociétés dans lesquelles ils investissent déclarent s'aligner sur les objectifs, mais ne les mesurent pas ou n'en rendent pas compte activement. Malgré ces limitations, les ODD devraient aider à démystifier certains aspects de la mesure de l'impact et, espérons-le, à accroître la participation des investisseurs d'impact canadiens dans l'espace d'investissement.

5. PERSPECTIVE

Un regard vers l'avenir

Les répondants au sondage ont fait état d'un degré élevé d'optimisme à l'égard de la croissance continue de l'investissement d'impact. Quant à l'avenir, nous avons demandé à chaque répondant de préciser le niveau de croissance de l'investissement d'impact qu'il anticipe dans les deux prochaines années. La grande majorité des répondants s'attendent à une croissance modérée ou élevée. 42 % des répondants prévoient une forte croissance de l'investissement d'impact au Canada, et 47 % prévoient une croissance modérée. Seulement 11 % des répondants prévoient une croissance stable ou faible.

À quel niveau de croissance vous attendez-vous au cours des deux prochaines années?



n=47 répondants

Le pourcentage élevé de répondants indiquant une forte croissance est particulièrement remarquable, car cette option n'a été choisie que par 19 % des investisseurs sondés il y a deux ans et par 15 % il y a trois ans. Compte tenu de la croissance des actifs d'impact sous gestion depuis que nous avons commencé cette enquête, les résultats de cette année indiquent de plus que l'investissement d'impact est en plein essor au Canada et que l'on peut s'attendre à ce que l'industrie continue de connaître une croissance importante.

Facteurs de motivation

Qu'est-ce qui stimulera la croissance de l'investissement d'impact au Canada? Les facteurs qui incitent les investisseurs à choisir d'investir pour des incidences sociales ou environnementales sont variés et incluent des motivations financières et non financières. Les investisseurs interrogés ont été priés de classer leurs motivations (ou celles de leurs clients) d'investir en vue d'obtenir un impact. Les principaux facteurs de motivation pour l'investissement d'impact sont : contribuer au développement des communautés locales, contribuer au développement durable, et la mission/les valeurs de l'organisation. Cela concorde largement avec les résultats de 2016.

Qu'est-ce qui vous motive, vous ou vos investisseurs, à investir pour un impact social/environnemental?

Rang	Note	Facteur
1	79	Contribuer au développement des communautés locales
2	65	Contribuer au développement durable
3	62	Mission/valeurs de l'organisation.
4	43	Contribuer à l'inclusion financière
5	32	Alternative à la philanthropie
6	22	Recherche d'un rendement stable à long terme
7	16	Opportunité financière
8	6	Responsabilité envers le client/obligation fiduciaire
10	4	Gestion du risque
11	3	Autre
12	1	Transfert de richesse générationnel

n=56 répondants

Préoccupations

Bien que la majorité des répondants s'attendent à ce que l'investissement d'impact poursuive sa croissance, ceux-ci ont également exprimé un certain nombre de préoccupations qui, selon eux, empêchent l'augmentation de la demande pour l'investissement d'impact. Les préoccupations les plus fréquemment citées par les investisseurs sont les suivantes : les préoccupations liées au rendement, le manque de produits/options viables, et manque de conseil/d'expertise. Les préoccupations relatives aux risques se classaient au quatrième rang, alors qu'il s'agissait du principal sujet de préoccupation des répondants en 2016.

Bien que les préoccupations en matière de performance soient aujourd'hui au centre des préoccupations des répondants, il convient de souligner à nouveau que 98 % des personnes interrogées ont déclaré que leur rendement répondait aux attentes ou les dépassait. Bien que les répondants n'aient fourni aucun détail supplémentaire à l'appui de cette préoccupation, il est possible que les résultats positifs récemment observés les aient amenés à réduire leurs attentes. Alternativement, cette préoccupation peut refléter l'opinion selon laquelle la communauté des investisseurs au sens large est convaincue que l'investisseur d'impact doit renoncer aux rendements pour avoir un impact. De même, dans le Sondage sur l'investissement d'impact 2018 du GIIN, la nécessité de convaincre les principaux décideurs de la performance financière potentielle des investissements d'impact était le défi le plus important pour obtenir du soutien pour l'investissement d'impact.¹⁹

Qu'est-ce qui vous empêche ou vos investisseurs de demander davantage d'investissement d'impact?

Rang	Note	Facteur
1	102	Préoccupation concernant le rendement
2	62	Manque de produits/options viables
3	43	Manque de conseil/d'expertise

¹⁹ Global Impact Investing Network (2018). 2018 Annual Impact Investor Survey.

Rang	Note	Facteur
4	41	Préoccupations relatives au risque
5	25	Autre
6	3	Méfiance/inquiétude à propos du "greenwashing"

n=47 répondants

Obstacles

Comme en 2016, les répondants ont déclaré que le principal obstacle à la croissance de l'investissement d'impact au Canada est la pénurie de possibilités d'investissement de grande qualité ayant fait leurs preuves. Compte tenu de la croissance globale du marché de l'investissement d'impact, de la prédominance des fonds d'impact et des gestionnaires d'impact dans cette croissance et de la disponibilité accrue des produits d'impact, nous devrions nous attendre à ce que cet obstacle diminue à l'avenir. Le second obstacle répertorié est le manque de professionnels de l'investissement possédant les compétences nécessaires, puis des obstacles « autres », le manque de structures novatrices de transaction/fonds pour répondre aux besoins des investisseurs ou des sociétés de portefeuille, et l'absence d'une manière commune de parler de l'investissement d'impact.

Quelles sont les principales barrières pour la croissance de l'investissement d'impact au Canada?

Rang	Note	Facteur
1	90	Pénurie de possibilités d'investissement de grande qualité ayant fait leurs preuves
2	45	Manque de professionnels de l'investissement possédant les compétences nécessaires
3	37	Autre
4	32	Manque de structures novatrices de transaction/fonds pour répondre aux besoins des investisseurs ou des sociétés de portefeuille
5	24	Absence d'une manière commune de parler de l'investissement d'impact
6	21	Manque de recherche et de données sur les produits et les rendements
7	19	Pratiques inadéquates de mesure des impacts
8	5	Difficultés avec les placements existants

n=46 répondants

Ces résultats contrastent avec ceux du Sondage annuel 2018 du GIIN auprès des investisseurs d'impact, qui a révélé que les quatre principaux défis pour l'industrie de l'investissement d'impact comprennent l'absence de : « capital approprié sur l'ensemble du spectre risque/rendement », « compréhension commune de la définition et de la segmentation du marché de l'investissement d'impact », « recherche et de données sur les produits et la performance » et « sophistication de la mesure de l'impact »²⁰. L'absence de définition dans l'espace a également été rapportée dans un article de 2015 du Journal of Business Ethics; les auteurs ont déclaré que la « clarté conceptuelle de l'investissement d'impact restait un problème » et ont cité l'absence de définition uniforme²¹.

²⁰ Global Impact Investing Network (2018). 2018 Annual Impact Investor Survey. Classés par pourcentage "significant challenge" et "moderate challenge".

²¹ Journal of Business Ethics (2015). A.K. Höchstädter & B. Scheck, "What's in a Name: An Analysis of Impact Investing Understandings by Academics and Practitioners".

6. ÉTUDE DE CAS: POUR EN ARRIVER À UN PORTEFEUILLE 100% D'IMPACT

DE JORY COHEN, INSPIRIT FOUNDATION

Jory Cohen est Directeur de la finance sociale et de l'investissement, Inspirit Foundation



En 2016, la Fondation Inspirit, une fondation publique qui fait la promotion de l'inclusion et du pluralisme par l'entremise des médias et des arts, du soutien aux jeunes acteurs du changement et de l'investissement d'impact, s'est engagée à avoir un portefeuille 100 % d'impact afin de tirer profit de ses actifs afin de générer des rendements ainsi que des impacts sociaux et environnementaux positifs. Cet engagement a été officialisé dans le cadre de notre Énoncé de politique de placement (EPP), qui indique que nos décisions de placement doivent être guidées par trois principes :

1. Rendement financier ajusté en fonction du risque
2. Transition vers un portefeuille faible en carbone
3. Impact positif via l'alignement à la vision organisationnelle de Inspirit

D'ici 2020, Inspirit devrait atteindre son objectif de détenir un portefeuille 100 % d'impact. Voici l'essentiel de notre démarche :

1. Complétion d'un audit initial

Au moment de notre engagement à l'égard d'un portefeuille 100 % d'impact, la majeure partie du portefeuille d'Inspirit se trouvait sur les marchés publics, et était géré par trois gestionnaires de placement dont les mandats équilibrés exigeaient qu'ils investissent dans les titres à revenu fixe, les actions canadiennes et les actions mondiales. Afin d'analyser le rendement de nos placements, nous avons mené un audit de notre portefeuille en se basant sur notre EPP mis à jour.

2. Évaluation des indicateurs de performance

Nous avons ensuite retenu les services du conseiller en placement Proteus pour évaluer le rendement financier à l'aide de quatre indicateurs principaux : rendement net par rapport à l'indice de référence, ratio d'information, ratio d'encaissement des hausses et ratio d'encaissement des baisses. Nous nous sommes également abonnés aux recherches de MSCI afin de comprendre la performance de notre portefeuille sur les plans du carbone et de l'impact. Ces recherches nous ont permis d'évaluer l'exposition de notre portefeuille aux émissions de carbone. L'impact positif de notre portefeuille est évalué selon les cotes relatives aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») et les revenus des produits et services contribuant aux Objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD).

3. Analyse comparative des indicateurs de rendement

Nous avons ensuite comparé le rendement de notre portefeuille sur les plans financier, du carbone et de l'impact à celui d'indices de référence usuels, principalement l'indice obligataire universel FTSE TMX, l'indice composé S&P/TSX et l'indice Indice MSCI Monde tous pays (\$ CA). Pour aller plus loin, nous avons aussi comparé la performance de notre portefeuille à celui de l'indice de référence MSCI Sustainable Impact. Ce dernier affiche de solides résultats financiers et a une faible empreinte carbone (ses placements comptent parmi les plus performants selon les paramètres ESG). De plus, l'indice est doté d'une méthode de sélection qui repère les placements tirant plus de 50 % de leurs revenus de produits et services contribuant aux ODD.

4. Recherche d'une expertise pertinente

L'analyse a conclu que la performance de notre portefeuille sur les plans financier, du carbone et de l'impact peut être améliorée. Pour ce faire, nous nous sommes engagés à modifier notre approche actuelle – soit un portefeuille

équilibré – et à opter pour une approche spécialisée selon les catégories d'actifs. Les données indiquent clairement qu'il est rare que les gestionnaires de placement maintiennent un rendement supérieur soutenu dans de multiples catégories d'actifs. Nous avons établi qu'il était nécessaire de modifier la gestion de portefeuille d'Inspirit confiée, à l'époque, à trois gestionnaires de placement qui, selon leurs mandats équilibrés, investissaient dans différentes catégories d'actifs. Nous avons plutôt opté d'octroyer des mandats spécialisés à des gestionnaires de placement pour des catégories d'actifs précises.

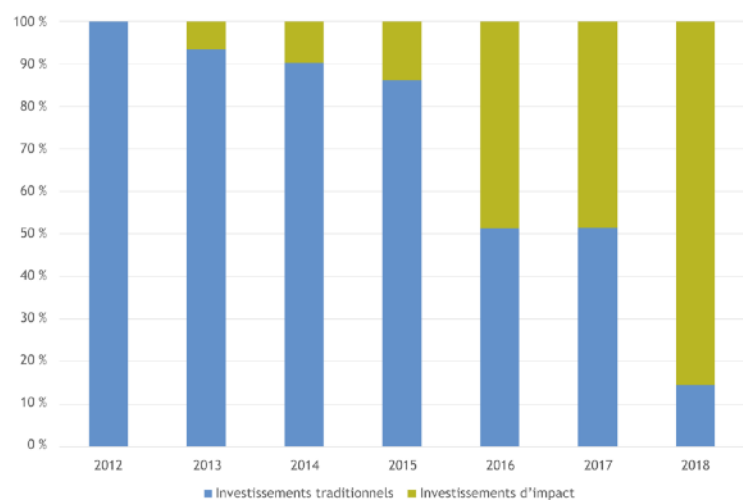
En mai 2018, Inspirit a publié une Demande d'énoncé des intérêts et des qualifications pour solliciter les soumissions de gestionnaires de placement afin de nous aider à satisfaire aux objectifs de notre EPP en ce qui concerne la catégorie des titres à revenu fixe. Nous avons amorcé notre transition vers une approche spécialisée selon les catégories d'actifs en commençant par le revenu fixe puisque cette catégorie d'actifs de notre portefeuille avait un rendement insatisfaisant par rapport à l'indice de référence. Nous avons reçu un grand nombre de soumissions de qualité et nous les avons évaluées selon les cinq catégories principales suivantes :

1. Société de placement et son engagement envers la diversité, l'équité et l'inclusion – pondération de 20 %
2. Aperçu du produit proposé, thèse et frais – pondération de 20 %
3. Performance – rendement financier du produit proposé – pondération de 30 %
4. Performance du produit proposé sur le plan carbone – pondération de 5 %
5. Performance – impacts générés par le produit proposé – pondération de 25 %

Après avoir évalué et noté toutes les soumissions, nous avons mené deux séries d'entrevues avant de prendre notre décision finale. Au final, c'est avec plaisir que nous avons choisi Addenda Capital à titre de nouveau gestionnaire et nous avons affecté la totalité de nos titres à revenu fixe publics de notre portefeuille au Fonds revenu fixe d'impact d'Addenda Capital.

Grâce à notre placement dans le Fonds revenu fixe d'impact d'Addenda, plus de 85 % de notre portefeuille est maintenant investi dans des placements d'impact. Ces placements comptent parmi les plus performants selon les paramètres ESG et — fait idéal — tirent au moins 50 % de leurs revenus en contribuant aux Objectifs de développement durable des Nations Unies.

Portefeuille de placement d'Inspirit – Traditionnel vs Impact



Nous prévoyons poursuivre la transition visant à transformer notre portefeuille d'investissements traditionnels en un portefeuille entièrement composé d'investissements d'impact et à passer d'une approche de placement équilibrée à une approche fondée sur une expertise de placement spécialisée pour des catégories d'actifs précises. La prochaine étape consistera à faire une Demande d'énoncé des intérêts et des qualifications pour trouver un gestionnaire

d'actions mondiales et un gestionnaire d'actions canadiennes capables de satisfaire aux objectifs financiers, de carbone et d'impact énoncés dans notre EPP. Nous prévoyons passer à un portefeuille 100 % d'impact en 2020.

Suivez nos progrès [ici](#).

ANNEXE A : MÉTHODOLOGIE

L'AIR et Rally assets ont recueilli des données pour cette étude auprès de 59 gestionnaires, propriétaires d'actifs et organisations d'impact par sondage électronique et par suivi par courriel entre les mois d'avril et d'août 2018. Grâce à des recherches secondaires et à des sources accessibles au public, nous avons recueilli des données sur 14 autres organismes d'investissement d'impact.

Nos interprétations des résultats du sondage visent à donner un aperçu de l'activité, des tendances et des perspectives en matière d'investissement au Canada. L'échantillonnage du sondage représente un segment de l'industrie globale de l'investissement d'impact, et les réponses à un certain nombre de questions étaient sur une base volontaire. Les résultats du sondage reflètent donc la composition des personnes interrogées et les questions auxquelles elles ont répondu.

Tout au long de ce rapport, nous nous référons aux résultats du 2018 Annual Impact Investor Survey réalisée par le réseau Global Impact Investing Network (GIIN)²². Le sondage réalisé par le GIIN fournit des informations sur les activités et la distribution de l'investissement d'impact à l'échelle mondiale ainsi que sur les plans futurs et les perceptions des principaux problèmes et tendances du secteur. Nous nous référons aux résultats de l'étude GIIN où il est utile de mettre en contraste et de comparer le marché canadien avec le marché mondial de l'investissement d'impact, plus vaste et plus mature. Vous pouvez obtenir plus d'informations à la page <https://thegiin.org>.

Pour les questions où les répondants devaient classer leurs trois premiers choix, les scores ont été calculés comme suit : (nombre de répondants ayant classé la réponse première × 3) + (nombre de répondants ayant classé la réponse deuxième × 2) + (nombre de répondants ayant classé la réponse troisième × 1).

Le sondage contenait très peu de questions obligatoires afin de maximiser l'engagement et recueillir toutes les données que les répondants ont pu ou sont disposés à fournir. Par conséquent, des répondants ont sauté certaines questions.

Toutes les données comprises dans ce rapport sont basées sur l'autodéclaration ou tirées de sources secondaires (sites web, rapports annuels, rapports de transparence des PRI). Nous avons étudié les anomalies et vérifié les données lorsque cela est possible. Toutefois, il est souvent infaisable ou impossible de vérifier les données fournies par les répondants.

Toutes les données présentées dans le présent rapport sont à jour en date du 31 décembre 2017. Tous les montants sont en dollars canadiens, sauf indication contraire.

²² <https://thegiin.org/research/publication/annualsurvey2018>

ANNEXE B : RÉPONDANTS DU SONDAGE

Les répondants suivants ont accepté de participer au Sondage sur l'investissement responsable et au Sondage sur l'investissement d'impact de l'AIR. Nous avons complété cette recherche primaire avec des sources secondaires comme des sites web et des rapports annuels.

Access Community Capital Fund	Hermes Investment Management
Active Impact Investments	Home Ownership Alternatives
Addenda Capital Inc.	Impact Hub Ottawa
Affinity Credit Union	Inspirit Foundation
AGF Investments	Kindred Credit Union
AlphaFixe Capital	Knives & Forks Community Investment Coop
Amundi Canada Inc.	NEI Investments
ArcTern Ventures	New Commons Development
Bealight Foundation	New Market Funds
Black Business Community Development Fund Ltd.	Nunavut Business Credit Corporation
Borealis Geopower Inc.	OceanRock Investments Inc.
Brighter Investment	Oikocredit
Brique par brique	Ottawa Community Foundation
Calgary Foundation	Ottawa Renewable Energy Co-operative
Canadian Co-operative Investment Fund	RBC Global Asset Management
Canadian Worker Co-operative Federation	Renewal Funds
CCEC Credit Union	Réseau d'investissement social du Québec
Community Forward Fund	Rhiza Capital Inc.
CoPower	Sarona Asset Management
Cordiant Capital	Scotian Wind Inc.
Creston & District Community Investment Coop	Social Enterprise Fund
Cygnus Investment Partners	The J.W. McConnell Family Foundation
Deetken Asset Management Inc.	The Jubilee Fund Inc.
Developpement International Desjardins	Trillium Housing
E-Fund	UBC Management Inc
FarmWorks Investment Co-op Limited	Vancity Investment Management
Fiducie du Chantier de l'économie sociale	Vancouver Island Community Investment Coop
Fondation	VERGE Capital
Genus Capital Management	World Vision Canada
Greenchip Financial Corp.	XPV Water Partners
GreenSoil Investments	Youth Social Innovation Fund
Hermes Investment Management	ZooShare Biogas Co-operative Inc.

