



CLASSIQUES
GARNIER

NINET (Jacques), « Introduction [au cahier “Finance & Société”.
L’investissement d’impact] », *Entreprise & Société*, n° 2, 2017 – 2, p. 129-131

DOI : [10.15122/isbn.978-2-406-07390-1.p.0129](https://doi.org/10.15122/isbn.978-2-406-07390-1.p.0129)

La diffusion ou la divulgation de ce document et de son contenu via Internet ou tout autre moyen de communication ne sont pas autorisées hormis dans un cadre privé.

© 2017. Classiques Garnier, Paris.
Reproduction et traduction, même partielles, interdites.
Tous droits réservés pour tous les pays.

INTRODUCTION

Jacques NINET¹
La Française Asset Management

Après un premier cahier « Finance et Société » consacré aux problématiques de la dette et du rapport entre finance et éthique à travers le concept d'ISR, notre deuxième numéro aborde un autre courant représentatif de la « finance autrement », l'investissement d'impact (« *impact investing* »).

Bien que le montant global des encours, 60 Mds de dollars, paraisse encore confidentiel au regard des masses de capitaux gérés dans les circuits traditionnels et même des encours ISR, l'investissement d'impact connaît un développement rapide dans le monde de l'économie sociale et solidaire et de l'entrepreneuriat social.

Parce qu'il remet en question, comme l'ISR, le postulat de séparation entre propriété et contrôle de la firme et qu'il réintroduit les externalités dans les critères d'allocation, l'investissement d'impact constitue à coup sûr un champ particulièrement novateur pour la recherche en finance. Le conflit entre les pratiques de l'économie sociale et solidaire, l'investissement d'impact, d'un côté, et la théorie financière standard de l'autre, est abordé par les deux articles proposés dans ce numéro, à partir de points de vue à la fois complémentaires et symétriques. Le premier adopte une approche institutionnelle à partir des problématiques financières et managériales des acteurs de la « finance autrement » quand le second s'intéresse, au plan théorique, à la confrontation de la théorie

1 jninet@lafrancaise-group.com

financière standard avec les novations de l'économie sociale et solidaire et les exigences de soutenabilité.

Après avoir rappelé quelques caractéristiques des entreprises collectives de l'économie sociale et solidaire et souligné les difficultés qu'elles rencontrent pour satisfaire leurs besoins de financement, Nicole Alix livre un large panorama de l'investissement à impact social en Europe, en insistant sur l'intérêt que lui porte la puissance publique (UE) parce qu'elle y voit un substitut à la diminution des aides directes pour cause de restrictions budgétaires. Mais l'arrivée des investisseurs privés dans le champ de l'ESS ne va-t-il pas avoir à son tour un impact sur les comportements des entreprises de l'ESS? C'est ce dont s'inquiète Nicole Alix, en s'appuyant sur les travaux mettant en évidence le pouvoir qu'ont les investisseurs de transformer les modèles d'affaires des entreprises. Dans les solutions qu'elle propose pour éviter que la logique des investisseurs l'emporte sur celle des acteurs, on retrouve l'idée, partagée par certains gestionnaires de fonds de pensions (Établissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique, ERAFP), d'inclure dans la valorisation du capital la préservation des équilibres, financiers ou naturels, sur le temps long.

Thomas Lagoarde-Ségot se place quant à lui dans la position du théoricien en finance confronté à l'irréductibilité apparente entre la valeur ontologique donnée au principe de maximisation de la valeur boursière de la firme et la prise en compte de critères extra-financiers, comme dans l'investissement d'impact. Rejetant l'idée que cette pratique relèverait d'un dysfonctionnement de la gouvernance d'entreprise, à la Milton Friedman, ou devrait être purement et simplement écartée du champ de la théorie financière, il montre les effets performatifs de l'ontologie objectiviste de la théorie financière et sa migration en idéologie. La prise en compte de fonctions d'utilité interdépendantes est une piste proposée pour mettre à jour la théorie du portefeuille et celle de la gouvernance d'entreprise en conservant l'unicité méthodologique de ces disciplines. Une autre piste, plus complémentaire qu'opposée à la première, consisterait à rapprocher la finance académique des sciences sociales en acceptant le caractère axiologique de la théorie et en acceptant alors de la confronter aux exigences de soutenabilité dans une approche interdisciplinaire. Il y a là l'ébauche d'un programme de recherche réellement novateur face aux blocages d'une théorie qui non seulement ne répond plus enjeux

environnementaux et intertemporels de notre temps mais a irrémédiablement failli à prévoir et expliquer la crise financière de 2008 et ses conséquences non résolues sur l'endettement public.