

# INSTITUTIONNELS 71

Janvier 2024

LA LETTRE D'INFORMATION TRIMESTRIELLE  
DE L'ASSOCIATION FRANÇAISE DES INVESTISSEURS  
INSTITUTIONNELS

*Spécial plan stratégique 2024 - 2026*

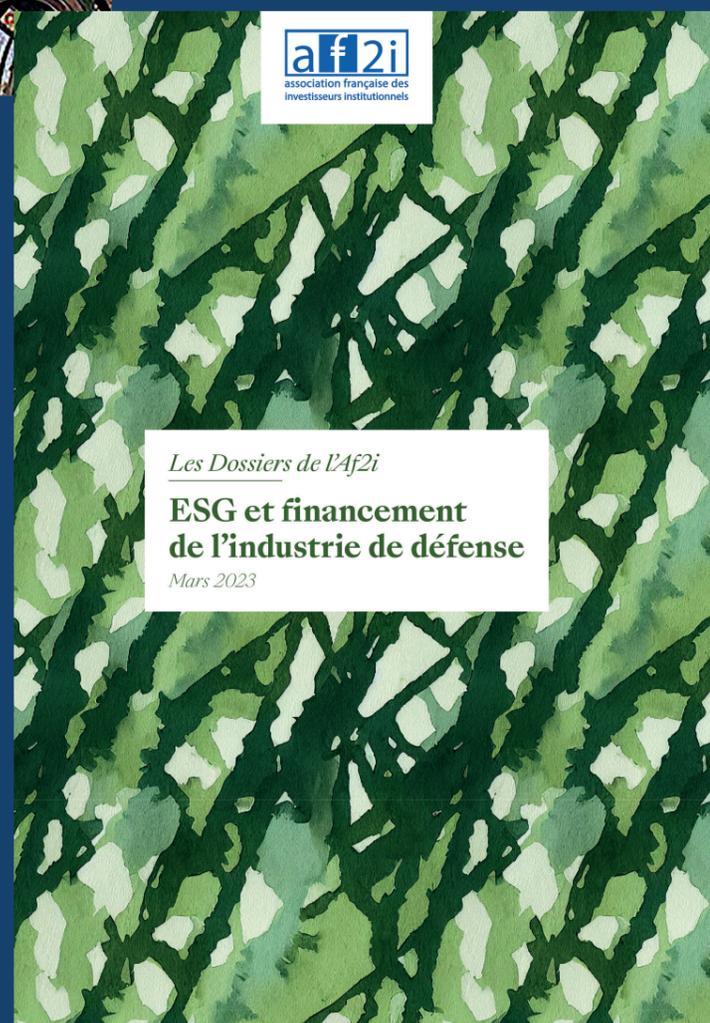


Les Dossiers de l'Af2i

## Monnaie numérique à émettre par la BCE

Mars 2023

Consultez  
les derniers  
dossiers de  
l'Af2i



Les Dossiers de l'Af2i

## ESG et financement de l'industrie de défense

Mars 2023

Disponibles  
sur notre site  
Internet

[www.af2i.org](http://www.af2i.org)

## Plan stratégique 2024-2026

Et quelques points d'attention pour les mois à venir...

**Les bonnes pratiques commandent à tout dirigeant** d'établir un plan stratégique pour clarifier les objectifs et organiser les actions nécessaires pour les atteindre.

C'est la démarche que j'avais proposée au Conseil d'Administration fin juin 2020, après avoir été élu. En décembre 2020 le Conseil d'administration a approuvé le plan stratégique 2021-2023, fruit d'échanges multiples avec les membres, les administrateurs, et aussi avec les dirigeants d'autres associations.

La première action du plan a été l'adoption d'une raison d'être pour l'Af2i. « Placer le long terme au cœur des dispositifs économiques, sociaux et financiers » En effet, le Conseil avait alors jugé important de réaffirmer les fondements et les objectifs stratégiques de l'Af2i. Cette décision a été très féconde, car « notre raison d'être » nous a permis de faire mieux connaître les enjeux du métier de l'investisseur institutionnel.

Ce métier s'est développé depuis une trentaine d'année, porté par l'augmentation de la liquidité globale et de l'épargne, qui, capitalisée avec des taux d'intérêt réels positifs, a permis non seulement d'augmenter continuellement les encours, mais aussi les champs d'intervention, les produits et les équipes. Le besoin d'échanges sur les pratiques, les évolutions réglementaires, les nouveaux produits, etc. ont été les raisons principales de la création de l'Af2i et de sa pérennité. Nous l'avons rappelé lors de l'anniversaire des 20 ans de l'Af2i en 2022, au cours d'une mémorable soirée au musée Jacquemart André. **Ce plan stratégique 2021-2023** a atteint globalement ses objectifs. Les premières pages de ce numéro spécial d'Institutionnel en donne une vision très synthétique. Ces résultats ont été le fruit de l'engagement, bien sûr de l'équipe de l'Af2i mais aussi et surtout des membres de notre association, institutionnels et partenaires. Je les en remercie vivement et chaleureusement au nom de tous. Et, en ce début d'année, je forme des vœux pour que d'autres s'engagent.

Cet engagement est nécessaire car les défis, et ce n'est pas une figure de style, sont nombreux.

Mais parlons avenir : l'Af2i s'engage dans un nouveau **plan stratégique 2024-2026**.

En septembre dernier, comme il y a un trois ans, nous avons fait un nouveau « tour du champ » pour recueillir avis et suggestions pour cadrer nos futures activités. Le souhait unanime des administrateurs a été de poursuivre selon les deux objectifs stratégiques du plan 2021-2023. Nous avons donc élaboré pour ce faire six axes d'actions. Il y a quelques nouveautés mais



je vous laisse le soin de les découvrir dans les pages suivantes. Avant de conclure cette introduction, je souhaite attirer votre attention sur deux points qui me semblent déterminants pour les années à venir.

Le premier est le caractère radical des changements qui sont intervenus ces dernières années. Le second est la prise de conscience de l'évolution du rôle social de l'investisseur institutionnel.

**Sur le premier point**, je serai bref car, avec vos administrateurs, nous avons voulu éclairer le contexte du nouveau plan. Dans les pages qui suivent. Les cinq séries de

faits décrites caractérisent l'émergence d'un environnement inédit et radicalement nouveau par rapport à celui dans lequel nos institutions et nos membres ont agi depuis une vingtaine d'années.

Pour l'Af2i, et pour ses membres ce n'est pas une prise conscience récente car nous avons déjà fait ce diagnostic en 2022. Nous en avons tiré les conséquences en proposant début 2023 à la Place et aux autorités « **19 propositions et recommandations** » pour adapter nos organisations.

Radicalement nouveau, cette expression est à prendre au sens fort. La situation présente n'est pas le résultat de la situation ancienne à laquelle viendraient s'ajouter des éléments nouveaux qui peuvent disparaître.

Non, ce qui est survenu depuis trois ans a un caractère irréversible, il n'y aura pas de retour à une situation antérieure, type *business as usual*.

L'investisseur institutionnel est donc appelé à comprendre ces évolutions, il lui faut sortir du confort qu'ont apporté non seulement l'implantation de procédures plus adaptées à la navigation côtière qu'aux tempêtes du grand large, mais aussi les politiques monétaires très « pro activités » qui ont masqué les vraies prises de risques et les vrais résultats économiques.

**Le deuxième point**, est ce que l'on pourrait appeler, le retour des Institutionnels en matière de responsabilité actionnariale. Je le développerai un peu plus car il est peu commenté aujourd'hui.

Ce que l'on appelle désormais la transition a fait émerger un triptyque : « Etats, Entreprises et Clients dont les Institutionnels ». Ces trois types d'intervenants structurent les actions et réglementations. Bien sûr cela existait auparavant, mais la répartition des rôles a changé, et notamment l'implication des clients vis-à-vis des entreprises. Il est certain que les attentes et les attitudes vis à vis des entreprises sont très diverses,

selon la taille et l'histoire des institutions. Mais tous les investisseurs institutionnels aujourd'hui sont conscients de leur responsabilité lorsqu'ils détiennent des titres émis par une entreprise et ressentent la nécessité d'un engagement.

Pourquoi alors parler d'un retour des investisseurs institutionnels ? Il faut relire l'histoire récente pour le comprendre.

La longue crise inflationniste des années 1970, les périodes assez heurtées des années 1980 avec des taux d'intérêt élevés ont, jusqu'à la fin des années 1990, conduit les investisseurs institutionnels à investir et à détenir des portefeuilles composés principalement de titres obligataires émis par des états ou par des entreprises du secteur public.

Les actions détenues résultaient souvent de choix de directions générales, ces choix étaient souvent concentrés dans quelques valeurs.

À la fin des années 1990 avec la financiarisation, sous l'empire de la théorie financière moderne, des conceptions particulières des différents acteurs des marchés financiers se sont imposées. On peut en retrouver, par exemple, dans le *conceptual framework* de l'IASB de 1989 révisé à la fin des années 1990 et qui sert de cadre pour l'élaboration des normes comptables IFRS. Ainsi est apparu « l'Investisseur », avec un grand I, et par écrit je le mets volontiers entre guillemets.

Auparavant, on n'utilisait pas ce terme. On parlait d'institutionnels, de zinzins, de fonds de pension, de rentiers, de souscripteurs, voire plus rarement d'épargnants, ce terme étant réservé paradoxalement aux personnes ayant peu de capacité de placement.

Cette nouvelle catégorie d'acteurs a regroupé tous les détenteurs d'actions cotées et d'obligations, quelles que soient leurs tailles, leurs objectifs ou leurs statuts. Ils étaient décrits comme étant principalement focalisés sur la maximisation de la valeur de leurs capitaux.

Cet « Investisseur » de facto n'avait pas d'affectio societatis avec les entreprises dans lesquelles il investit. Il était sensé agir plus en trader qu'en *asset owner*, votant, dirais-je, plus avec les pieds qu'en Assemblée Générale.

L'investisseur institutionnel responsable accompagnant de façon durable les entreprises avait ainsi disparu des référentiels. Cette vision s'est imposée aux institutions assez facilement dans les années suivantes, car, si la part des actions dans les portefeuilles institutionnels s'est accrue dans un contexte de forte croissance des encours gérés apportée par l'augmentation de la liquidité monétaire globale, et soutenue par la baisse tendancielle des taux, cette détention s'est faite principalement de façon intermédiée par des mandats ou par la détention d'OPC.

De ce fait, les investisseurs, sauf cas particuliers, qu'ils soient institutionnels ou personnes physiques se sont éloignés des entreprises. Les entreprises se sont tournées alors principalement vers les sociétés de gestion, les *asset managers*, souvent qualifiés

d'investisseurs dans la presse. Toutefois, depuis plus de 10 ans, l'exercice des responsabilités d'actionnaires s'est imposé par le fait de choix personnels dans les institutions mais aussi sous l'effet d'une évolution réglementaire avec la multiplication de contraintes en la matière, ainsi l'obligation d'avoir des politiques de vote et par voie de conséquence de voter.

Depuis les Accords de Paris, cette attitude s'est accentuée avec l'engagement climatique non seulement des équipes d'investissement, mais aussi des institutions elles-mêmes en réponse à un activisme d'organisations actives dans la promotion des thèmes ESG et notamment climatiques qui ont trouvé une certaine écoute dans le public, et donc dans leurs clients ou ayants-droit. Il est alors intéressant de noter qu'on peut interpréter ou insérer cette évolution particulière dans un cadre plus général : il est bien connu et documenté que les entreprises (surtout les grandes) depuis une quarantaine d'années ont été reconnues comme des lieux de légitimation de décisions et de sociabilité, qui s'imposent aux pouvoirs politiques.

L'émergence de ce « cinquième pouvoir » qui est devenu le pôle dominant du triptyque, s'est appuyée sur la financiarisation et la rationalisation des activités ainsi que sur la promotion de concepts tels que l'autorégulation qui permettait, disait-on à l'époque, une maîtrise des activités de meilleure qualité que celle apportée par des fonctionnaires. Ce concept d'autorégulation, même s'il a disparu en tant que tel de l'espace médiatique depuis la crise de 2008, n'en est pas moins curieusement toujours à la base de la plupart des réglementations des activités financières. Ce concept en justifie le constructivisme uniformisant organisations et pratiques.

On pourrait donc dire que l'activisme déployé par les diverses associations et ONG, aidé objectivement par les pouvoirs politiques, « contrarie » le pouvoir des entreprises dans le lieu même de la légitimation de leurs propres pouvoirs exécutifs. Ces pouvoirs trouvent ainsi des limites, qui avaient de facto disparues par la réduction du rôle attribué à « l'Investisseur » par les conceptions qui ont porté les IFRS et l'évolutions de la réglementation.

Les investisseurs institutionnels sont conscients de ces circonstances particulières et en tiennent compte dans un certain nombre de situations. Ils sont attentifs à ne pas déstabiliser les entreprises. Mais, on le voit, l'évolution pousse à un dialogue plus constant et construit avec les entreprises.

Les années à venir seront donc intéressantes à vivre, comment évolueront les conflits et ruptures vécues actuellement, les élites se rapprocheront-elles de leurs peuples ? L'inflation s'éloignera-t-elle définitivement ? Quels robots ou IA deviendront dominants ? La transition climatique sera-t-elle mise sur les rails pour atteindre les objectifs, quelle place et quelle influence auront les Investisseurs institutionnels etc...

Autant de questions que je vous souhaite d'aborder comme cette année 2024 avec détermination et avec joie.

“

Ce qui est survenu depuis trois ans a un caractère irréversible, il n'y aura pas de retour à une situation antérieure, type *business as usual*.

## L'Af2i

Association Française des Investisseurs Institutionnels  
58, rue de Lisbonne 75008 Paris  
Association régie par la loi du 1<sup>er</sup> juillet 1901  
Agrément n°00155634 délivré le 26/07/02 à Paris

## Contacts

Hubert Rodarie, Président  
Éric Sidot, Délégué général  
Christelle Pattegay, Responsable administratif  
Lætitia Coly, Chef de projet éditorial  
af2i@af2i.org  
www.af2i.org  
Tél. +33 (0) 1 42 96 25 36

 Suivez-nous sur LinkedIn

## Édito 3

### Plan Stratégique 2024-2026 6

Bilan synthétique 6-7

Le contexte du plan 2024-2026 8-9

La raison d'être de l'Af2i 10

L'Af2i et ses Membres Actifs 10

### Objectifs stratégiques et axes d'actions 12

Deux objectifs stratégiques 12

Six axes d'actions 13-14

### Annexes 15

L'Af2i, une action collective 15

Les Commissions 2023 16-17

Les publications durant le plan 2021-2023 18-19

# SAVE THE DATE

## 26 & 27 MARS 2024 À DEAUVILLE

# TIME TO CHANGE

Le Forum Climat, Energies & Finance Durable

L'ensemble  
des acteurs  
de la finance  
durable

2  
jours de  
conférences

120  
intervenants  
experts

Une vision  
à **360°**  
des enjeux

BÉNÉFICIEZ DES TARIFS EARLY-BIRD  
EN VOUS INSCRIVANT DÈS MAINTENANT



Un événement



co-organisé par



GreenUnivers

et

