

# La finance durable, une chance pour la Suisse

Les placements qui intègrent des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance sont en forte croissance depuis quelques années. En Suisse, contrairement à d'autres pays, ce sont surtout les clients privés qui s'y intéressent. La réputation de notre place financière, qui avait subi un sérieux choc, pourrait retrouver des couleurs par ce biais. Notre pays est, en effet, connu pour son sens aigu de la durabilité et offre des services financiers de haut niveau.

Un tel virage ne va pas sans défis. Les investisseurs peuvent, par exemple, se demander ce qu'il en est réellement de la transparence et des performances de tels produits. L'État s'intéresse davantage à la stabilité du système. Les représentants de la finance et d'autres branches, en association avec des partenaires issus de la recherche, de l'environnement et d'organismes publics, ont créé la plateforme « Swiss Sustainable Finance » (SSF). Ils entendent ainsi promouvoir les placements financiers durables et la mise en œuvre de conditions-cadres attrayantes.

# En quoi consiste la finance durable ?

La finance durable vise à générer un rendement non seulement financier, mais également écologique et social. Pour atteindre ce but, il existe diverses stratégies d'investissement. Ces approches diffèrent également par leurs objectifs. État des lieux. *Philipp Krüger*

Le concept de finance durable, également connu sous son appellation anglaise de «sustainable finance», est souvent utilisé dans des acceptions différentes. Des éléments fondamentaux se retrouvent toutefois dans la plupart des définitions. Selon l'organisation faîtière Swiss Sustainable Finance (SSF), par exemple, la finance durable est une approche en matière d'investissement et de financement qui se veut à long terme. La prise en compte de critères environnementaux, sociétaux et liés à la gouvernance – appelés facteurs ESG – revêt une importance déterminante dans le processus de décision. En pratiquant la finance durable, on essaie de générer un rendement non seulement financier, mais également social et écologique.

## Toutes les stratégies ne sont pas aussi efficaces

Cependant, les facteurs ESG ne sont pas appliqués avec la même rigueur et les investisseurs n'ont pas la même influence sur les entreprises dans toutes les stratégies d'investissement. L'organisation faîtière internationale Sustainable Investment Alliance (GSIA)<sup>1</sup> distingue les approches suivantes :

1. Le *filtrage* (ou «screening») est une stratégie d'investissement dans laquelle on décide d'exclure ou au contraire de privilégier un titre financier sur la base de critères normatifs et orientés vers la durabilité. Avec le filtrage négatif, des entreprises sont d'emblée exclues du processus d'investissement en raison de leur impact néfaste sur la société ou l'environnement. L'investisseur peut par exemple écarter les usines d'armements, les fabricants de tabac ou des firmes dont les pratiques commerciales nuisent à l'environnement.
2. À l'inverse, le filtrage positif, également nommé *approche du meilleur de la classe* (ou «best-in-class»), vise à investir davantage dans des entreprises qui se ca-



Les investissements qui ciblent les énergies renouvelables sont dits thématiques. Montage de panneaux solaires en Chine.

3. Contrairement au filtrage, les *investissements thématiques* se concentrent sur les questions intéressant le développement durable. Ils se dirigent par exemple vers des projets durables dans le domaine de l'énergie ou de l'agriculture, ou vers les technologies vertes et respectueuses de l'environnement.
4. Dans l'*approche de l'intégration*, les décisions d'investissement se basent sur une analyse intégrée de l'aspect financier et de la durabilité. L'investisseur relie l'ana-

lyse de données concernant les finances et la durabilité, afin de prendre ses décisions de manière intégrée.

5. Les stratégies de l'investissement d'impact (ou «impact investing») et de l'engagement actionnarial (ou «corporate engagement») sont utilisées différemment des approches ci-dessus pendant et après le processus d'investissement. L'*investissement d'impact* jouit depuis quelque temps d'une popularité croissante. Il cherche autant à atteindre des objectifs sociaux et écologiques qu'à générer des rendements financiers. Dans ce contexte, les structures d'affectation de titres financiers, comme les emprunts d'impact, peuvent dépendre explicitement de la réduction des émissions de gaz à effet de serre ou de la réalisation d'autres objectifs environnementaux. Apparemment, la mesurabilité du succès écologique et sociétal place les investisseurs devant d'importants défis.
6. Dans la stratégie de l'*engagement actionnarial*, les investisseurs tentent d'influencer de manière ciblée les dirigeants

<sup>1</sup> Global Sustainable Investment Alliance, *Global sustainable investment review*, 2014.

d'une société, pour les amener aussi bien à préserver les intérêts des actionnaires qu'à adopter des pratiques commerciales durables.

En ce qui concerne la réalisation d'objectifs sociaux et écologiques, les différentes approches n'ont pas la même efficacité. Le filtrage est la méthode la moins efficace de toutes : en renonçant à investir, les investisseurs ne peuvent avoir qu'une influence minimale sur les entreprises non durables. À l'inverse, des approches plus actives, comme l'investissement d'impact, les investissements thématiques et l'engagement actionnarial, peuvent générer un effet social et écologique beaucoup plus large.

## Les critères d'exclusion sont les plus répandus

Le volume de la finance durable varie fortement en fonction de la stratégie utilisée. Si l'on considère les capitaux soumis à des critères d'exclusion négatifs, on a l'impression qu'une grande partie des actifs gérés de manière professionnelle sont aujourd'hui déjà investis dans des placements durables. Cela tient notamment au fait que les grandes caisses de pension et les investisseurs publics appliquent parfois des filtres d'exclusion pour des raisons éthiques.

D'après les estimations du GSIA, les actifs soumis à un filtrage négatif représentaient, rien qu'en Europe, un montant d'environ 9 billions d'USD en 2014. Les proportions sont nettement inférieures pour des approches telles que l'investissement thématique et l'investissement d'impact : le GSIA chiffre à seulement 275 milliards d'USD les capitaux investis dans le monde selon ces deux stratégies.

Les capitaux investis au niveau mondial conformément à toutes les stratégies de finance durable prises en compte par le GSIA atteignaient environ 40 billions d'USD en 2014 (voir *tableau 1*). Si l'on compare cette somme aux estimations concernant le volume total des actifs gérés professionnellement, il apparaît qu'environ 60 % de ces derniers relèvent aujourd'hui de la finance durable<sup>2</sup>.

**Tableau 1: Évolution des stratégies appliquées en matière de finance durable au niveau mondial, en milliard d'USD**

	2012	2014	Croissance
Filtrage normatif	3038	5534	82%
Filtrage négatif	8280	14 390	74%
Filtrage « meilleur de la classe »	999	992	-1%
Intégration	5935	12 854	117%
Investissements thématiques	70	166	136%
Investissement à impact	86	109	26%
Engagement actionnarial	4589	7045	54%

GSIA / LA VIE ÉCONOMIQUE

**Tableau 2: Évolution des stratégies appliquées en matière de finance durable en Suisse, en millions de francs**

	2011	2013	Wachstum
Filtrage « meilleur de la classe »	28 072	31 216	11%
Investissements thématiques	13 467	13 579	1%
Filtrage normatif	233	12 833	5408%
Intégration	9128	24 441	168%
Engagement actionnarial	17 406	28 501	64%
Exclusions de produits	25 068	35 066	40%

EUROSIF / LA VIE ÉCONOMIQUE

## Les investissements dans des entreprises durables sont souvent plus performants

Il existe deux types d'études scientifiques sur les performances de la finance durable. Une possibilité consiste à comparer la structure risque-rendement des fonds d'investissement traditionnels et durables. D'autres travaux mesurent les différences entre des entreprises dont les processus et les pratiques commerciales sont plus ou moins durables.

En règle générale, les études qui comparent les fonds traditionnels et durables ne font apparaître aucune différence significative entre ces deux stratégies d'investissement sur le plan de la rentabilité. Remarquons à ce propos qu'une comparaison de fonds d'investissement durables et non durables ne permet pas de dire si la durabilité accroît le succès économique. Cela provient essentiellement du fait que le succès d'un fonds dépend surtout de l'habileté et de la chance de son gérant.

Par contre, les études qui examinent directement les entreprises sous l'angle de leur durabilité sont nettement plus perti-

nentes en termes d'impact financier. Une méta-analyse parue récemment<sup>3</sup>, qui a passé en revue les résultats de plus de 200 travaux de recherche, montre que la durabilité se répercute très positivement sur la performance économique. Selon environ 90 % des études considérées, les entreprises ayant de solides pratiques en la matière obtiennent de meilleurs résultats que les autres, y compris dans leurs activités opérationnelles principales. En outre, environ 80 % des études analysées attestent d'une corrélation positive entre les pratiques durables et la performance des investissements.

Il est intéressant de constater qu'un nombre croissant d'études, principalement ces dernières années, ont révélé un lien positif entre la durabilité et la performance financière. Cela tient certainement aussi au fait que la durabilité est aujourd'hui plus facile à mesurer qu'il y a dix ans. Toutefois, la majorité de ces travaux ne peuvent pas prouver l'existence d'un lien de causalité entre cette dernière et le succès financier. Le raisonnement a

<sup>2</sup> Dans son rapport *Global Asset Management 2014*, l'entreprise Boston Consulting Group estime à environ 65,8 billions d'USD le total des actifs gérés de manière professionnelle. La société de conseils PWC parvient à un résultat analogue dans son étude *Asset Management 2020: A Brave New World* qui chiffre ces placements à 64 billions d'USD en 2012.

<sup>3</sup> Clark G. L., Feiner A. et Viehs M., *From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance*, 2014.



contrario, qui invoque le fait qu'une corrélation existe pour affirmer qu'un tel rapport existe, n'est pas valable.

### Une proportion élevée de clients privés en Suisse

Une étude<sup>4</sup> du Forum européen de l'investissement responsable (Eurosif) – organisation faîtière européenne des placements durables – montre qu'en Suisse aussi, la majeure partie des actifs gérés de manière durable font l'objet de stratégies d'exclusion, autrement dit de filtrage (voir tableau 2).

En 2013, environ 80 milliards de francs étaient investis selon une stratégie de filtrage négatif ou l'approche du meilleur de la classe. Comme dans d'autres pays, les pratiques d'engagement actionnarial et d'intégration arrivent en deuxième et troisième positions par ordre d'importance.

La Suisse se caractérise par une proportion relativement élevée de petits investisseurs sur le marché de l'investissement durable. Ainsi, 59 % des placements durables

y sont effectués par des investisseurs privés. Les institutionnels ne détiennent que les 41 % restants. Cela contraste fortement avec d'autres pays européens, comme la Grande-Bretagne ou les Pays-Bas, où les investisseurs institutionnels représentent parfois plus de 90 % de ce marché. Le grand nombre de personnes fortunées explique peut-être cette proportion élevée d'investisseurs privés dans la finance durable en Suisse.

### La Suisse, une place financière durable

De manière générale, la finance durable se caractérise par une dynamique de croissance très positive: entre 2011 et 2013, ce type d'investissement a augmenté d'environ 60 %. Pendant la même période, les investissements traditionnels n'ont progressé, eux, que d'environ 20 %<sup>5</sup>.

À l'étranger, les services financiers suisses sont réputés d'excellente qualité. Notre pays est perçu comme respectueux

de l'environnement et du développement durable. Il fait même parti des rares États à avoir ancré la durabilité dans leur Constitution. L'article 73 de la Constitution fédérale exige en effet que la Confédération et les cantons œuvrent à l'établissement d'un équilibre durable entre la nature, en particulier sa capacité de renouvellement, et son utilisation par l'être humain.

Il est donc évident que la finance durable représente une stratégie prometteuse pour le renouvellement du secteur financier suisse. En relation avec une stratégie transparente d'argent propre, la finance durable «swiss made» pourrait certainement devenir un bien d'exportation très coté.



**Philipp Krüger**

Professeur d'économie financière à l'université de Genève et au Swiss Finance Institute

4 Eurosif, European SRI study 2014.

5 Voir Boston Consulting Group, Global Asset Management, 2014, et Eurosif, European SRI study 2014.

## Importance du développement durable dans le domaine de la finance et rôle de l'État

Le développement durable conquiert progressivement le secteur financier. Cette réalité occupe de nombreuses structures et organisations, tant au niveau national qu'international. La place financière suisse peut en retirer des avantages, mais aussi être confrontée à de nouveaux risques. Ces derniers doivent d'abord être évalués pour leur apporter, le cas échéant, la réponse appropriée. L'État doit avant tout endosser un rôle de médiateur et de facilitateur. *Stephanie Lorenz, Laurence Roth*

La question du développement durable<sup>1</sup> prend une importance grandissante. L'Agenda 2030 de l'ONU et la Conférence sur le climat, qui s'est tenue ce mois-ci à Paris, en sont quelques-unes des manifes-

tations les plus marquantes. Le développement durable et son encouragement par la Confédération suisse constituent un mandat constitutionnel. Depuis 1997, le Conseil fédéral élabore tous les quatre ans une stratégie afin de garantir la cohérence de sa politique dans ce domaine. Celle-ci devra être renouvelée pour la législature 2016-2020. Les travaux sont en cours. En parallèle, différents projets, tels que le «Plan d'action: économie verte» ou le «Rapport de base

sur les matières premières», sont poursuivis au sein de l'administration fédérale.

### Des chances, mais aussi des risques

Le développement durable intéresse aussi la politique menée à l'égard des marchés financiers. Ceci se manifeste notamment dans les travaux du Conseil de stabilité financière (CSF), du Fonds monétaire inter-

1 La Suisse se réfère à la définition du développement durable telle qu'elle a été formulée en 1987 par la Commission Brundtland dans son rapport «Notre avenir à tous»: «Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la possibilité, pour les générations à venir, de pouvoir répondre à leurs propres besoins».

national (FMI) et du G20 consacrés à l'impact que le changement climatique peut avoir sur la stabilité financière. Le thème est pertinent à double titre: d'une part, en tant que risque potentiel pour la stabilité du système financier suisse et d'autre part, en tant que chance pour notre pays.

De nombreux travaux internationaux suggèrent que les défis écologiques et sociaux, et les réponses qui y sont données, pourraient avoir un impact non négligeable sur les investissements, les marchés financiers, les allocations sectorielles en capital ainsi que, à terme, sur la stabilité financière et la croissance. À ce propos, la Banque d'Angleterre a publié en septembre dernier un rapport qui reconnaît l'existence d'un risque carbone lié au changement climatique<sup>2</sup>. Les risques écologiques, sociaux et de gouvernance (ESG) potentiels pour la stabilité du système financier devront donc être analysés avec attention dans les années à venir.

La durabilité pourrait, cependant, renforcer l'attrait et la compétitivité de la place financière suisse. En plus de conditions-cadres favorables, notre pays possède l'expérience requise en matière de finance durable. Cela lui garantit un avantage concurrentiel à long terme, qui permet d'attirer les professionnels, les idées et les institutions innovantes sur son territoire.

Toutefois, de nombreux défis persistent. Ainsi, le caractère abstrait du développement durable fait que chacun l'appréhende à sa façon. L'une des principales difficultés demeure l'absence de consensus au niveau international sur la définition et la mesure des concepts et des risques ESG.

## Les risques sont définis, mais les outils de mesures font défaut

Les risques climatiques qui préoccupent plus particulièrement le CSF se répartissent en trois grandes catégories:

- les risques physiques liés aux événements climatiques et météorologiques («physical risks»);
- les risques résultant d'une responsabilité pour les dommages en lien avec le changement climatique («liability risks»);
- les risques associés au passage à une économie plus faible en carbone («transition risks»).

<sup>2</sup> Banque d'Angleterre, Autorité de régulation prudentielle, *The impact of Climate Change on the UK Insurance Sector*, septembre 2015.



L'État, en tant que médiateur et facilitateur, peut consolider la réputation d'ouverture et d'intégrité de la place financière suisse. Hommes d'affaires à Genève.

Concernant ces derniers, le changement de valorisation des actifs intensifs en carbone pourraient les muer en «actifs échoués» («stranded assets»). Le fait que le marché ne soit pas convaincu de la volonté des États de limiter le réchauffement climatique global à 2 degrés d'ici la fin du siècle résulte en une allocation excessive du capital dans des secteurs intensifs en carbone.

Toutefois, tant que l'on ne dispose pas d'outils de mesure et d'évaluation des risques, il sera difficile pour les établissements financiers et les États de les estimer correctement. Différentes méthodes pourraient être envisagées,

à l'instar des «stress tests» qui considèrent différents scénarios et horizons temporels.

## Promouvoir la transparence

Il est nécessaire d'accroître la transparence relative aux conséquences écologiques et sociales des activités commerciales. Celle-ci est essentielle pour les consommateurs et les acteurs du marché; il en va de même de la fiabilité de l'information. L'une et l'autre permettent, en effet, d'internaliser les coûts sociaux et environnementaux externes à chacune des étapes de la chaîne de valeur ajoutée. Cela contribue à rapprocher les prix de leurs coûts réels et mène à une croissance économique durable.



Le passage à une économie durable peut fortement dévaloriser les actifs des entreprises intensives en CO<sub>2</sub> (« délaissement d'actifs »). Exploitation minière de lignite en Allemagne orientale.

À ce propos, le CSF a décidé de créer un groupe de travail appelé « Disclosure task force on climate-related risks ». Son but est de développer des standards cohérents de divulgation et de présentation des risques liés aux changements climatiques, qui permettraient aux investisseurs et aux autres parties intéressées d'en comprendre les enjeux.

### L'État, un facilitateur et un médiateur

Le rôle de l'État est d'assurer que des conditions-cadres stables et attrayantes pour le secteur financier soient maintenues et renforcées. Il doit également faire en sorte que l'on prenne en compte et maîtrise, le cas échéant, les risques pouvant menacer

la stabilité du système financier et mettre en péril la stabilité ainsi que la durabilité de l'économie toute entière.

Dans un futur proche, il est important que l'État engage un dialogue avec les représentants de la branche. Il s'agit de progresser dans la recherche de concepts utiles, d'accroître la transparence et de sensibiliser le secteur financier aux enjeux liés à la durabilité. Ce dialogue doit également déterminer de quelle manière les organes étatiques peuvent soutenir au mieux l'intégration des critères ESG au sein de la place financière suisse et les efforts de la branche pour les mettre en œuvre.

Cela nécessite une régulation des marchés financiers qui soit cohérente à long terme, qui soutienne le développement économique et qui se structure autour des bases de la politique suisse des marchés financiers, soit la liberté d'entreprise et le principe de subsidiarité de l'ac-

tion étatique. Les projets de durabilité et les risques ESG ne dérogent pas à ces règles. Par ailleurs, l'État ne mène pas de politique « de niche ». Enfin, si la place financière veut se positionner comme un centre pour les investissements durables, c'est à elle d'en prendre l'initiative. Un tel projet s'inscrit dans une orientation à long terme qui conforterait sa réputation d'ouverture et d'intégrité, ainsi que l'excellence de ses services, l'État peut soutenir ces efforts en endossant un rôle de médiateur et de facilitateur.

Au niveau international, il est dans l'intérêt de la Suisse de contribuer activement au développement et à la mise en œuvre de solutions et de normes multilatérales. Elle doit toutefois veiller à ce que les réglementations soient coordonnées, afin de ne pas pénaliser nos entreprises par rapport à la concurrence. Alors que la Chine souhaite faire de la « finance verte » l'une des priorités de sa présidence du G20 en 2016, il est fondamental que la Suisse puisse présenter, au niveau international, une position claire, commune et cohérente à ce sujet.



**Stephanie Lorenz**

Politique en matière de marchés financiers, Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI), Berne



**Laurence Roth**

Politique en matière de marchés financiers, Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI), Berne



## « Notre objectif est de faire de la Suisse un centre mondial de la finance durable »

Le volume de placements durables a enregistré ces dernières années une croissance à deux chiffres. La banque privée joue, en ce domaine, un rôle important en Suisse, tandis que les caisses de pension sont à la traîne. Selon Sabine Döbeli, de l'association Swiss Sustainable Finance, les raisons sont à chercher dans le paysage fragmenté des caisses de pension et dans les préjugés qui pèsent sur les investissements durables. La réglementation croissante du secteur bancaire entrave également le développement de ce marché. *Susanne Blank*



Sabine Döbeli au Kursaal de Berne.

Madame Döbeli, en raison de ses excès, le secteur financier a perdu ces dernières années une grande partie de la confiance et de la crédibilité dont il bénéficiait. Le nouveau domaine d'activité que constitue la finance durable sert-il à redorer son blason ?

Une amélioration de son image serait un effet secondaire de bon aloi. Cependant, nous considérons clairement la finance durable comme un marché d'avenir en pleine expansion. Les taux de croissance montrent que la demande de tels produits est en augmentation. Nous croyons également que la place financière suisse doit chercher un nouveau modèle d'affaires dans certains domaines. Cela inclut en particulier la banque privée, mais aussi la gestion d'actifs – où les prestations financières durables peuvent jouer un rôle important.

**C'est donc un changement de paradigme ?**  
On peut certainement parler d'un changement de paradigme. Il ne s'agit pas simplement d'offrir davantage de produits financiers durables à un petit groupe cible. Le but principal est d'intégrer largement les questions de durabilité dans les prestations financières. L'octroi de crédits et le financement d'entreprises en font partie, tout autant que les produits standards de la gestion de fortune pour des clients privés et institutionnels.

### L'invité

Sabine Döbeli a développé l'organisation Swiss Sustainable Finance et la dirige depuis sa fondation (été 2014). Cela fait plus de vingt ans qu'elle s'occupe de placements durables. La dernière fois, c'était au sein de Vontobel et, auparavant à la Banque cantonale zurichoise. Elle est diplômée de l'EPF Zurich, en sciences naturelles de l'environnement, et a achevé un post-grade en économie d'entreprise et en marketing à l'université de Bâle. Elle est, enfin, membre d'un organisme chargé de conseiller l'Office fédéral de l'environnement en matière de recherches.

**Commençons par la définition: qu'entend-on exactement par « finance durable » ?**

De manière générale, ce terme désigne l'ensemble des produits financiers qui tiennent compte, sous une forme ou une autre, de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, afin qu'ils génèrent un bénéfice pour les clients. En même temps, on favorise l'intégration de la durabilité dans l'économie, ce qui profite à la société.

**En quoi cela consiste-t-il concrètement ?**

Il existe plusieurs approches. En Suisse, mais aussi dans le reste de l'Europe, les critères d'exclusion sont les plus répandus. Ils sont généralement combinés avec d'autres stratégies. Cette approche consiste à ne pas investir par exemple dans l'énergie nucléaire, l'industrie d'armement ou dans des entreprises qui violent des normes internationales, comme les directives de l'OIT ou le Pacte mondial des Nations Unies.

Il y a aussi le filtrage positif. On analyse par exemple l'efficacité dont font preuve les entreprises dans l'utilisation des ressources disponibles et on choisit « les meilleures de la classe ». Ont-elles créé un système de gestion de l'environnement ? Se sont-elles fixé des objectifs de réduction des émissions nuisibles au climat et les ont-elles atteints ?

Derrière les critères sociaux se cache généralement un concept impliquant des groupes d'interlocuteurs. L'entreprise vérifie-t-elle le comportement de ses fournisseurs en matière de durabilité ? S'assure-t-elle qu'ils traitent bien leur personnel ?

Quant aux critères de la gouvernance, il s'agit en premier lieu du contrôle effectué par un conseil d'administration indépendant. D'autres aspects importants sont des salaires équitables, des modèles de compensation, l'établissement de rapports transparents et l'égalité de traitement de tous les actionnaires. Il faut éviter qu'une minorité d'actionnaires puissent actionner des clauses de blocage ou que leurs voix comptent plus que celles des autres actionnaires.

Pour l'approche dite intégrée, les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance constituent un élément de l'analyse financière. Toutefois, on n'en tient compte que s'ils sont pertinents financièrement selon l'analyste et s'ils ont une influence sur la performance.

En recourant aux critères d'exclusion, à l'approche intégrée ou à celle du meilleur de la classe, on procède à un filtrage, qui influencera la décision. Une variante fondamenta-

lement différente consiste à investir largement, par exemple en achetant un indice et à influencer ensuite les entreprises de manière active. On peut le faire en exerçant des droits de vote ou en essayant d'établir un dialogue direct avec la firme pour qu'elle intègre mieux la durabilité dans ses stratégies.

**On parle souvent de finance durable en lien avec le changement climatique. Pourquoi le secteur financier doit-il s'occuper du réchauffement de la planète ?**

De notre point de vue, cela se justifie parfaitement sur le plan économique de prendre en considération les risques climatiques – et bien entendu aussi les aspects de la durabilité – dans les décisions financières. Dans la mesure où l'analyse d'une entreprise inclut les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, en plus des critères financiers, on peut mieux déterminer si cette firme est bien positionnée et si elle présente un potentiel de croissance ou pas. De même, on comprend mieux quels sont ses risques et ses chances sur le marché. Nous sommes persuadés que l'on peut ainsi générer une valeur ajoutée financière. Avec la conférence de Paris, le thème du climat occupe actuellement le devant de la scène. Il comporte certainement des risques matériels pour de nombreuses branches.

**Selon vous, les placements durables devraient être plus profitables que les investissements conventionnels ?**

Nous disons en tout cas que les placements durables ont un rendement conforme au marché. En d'autres termes, ils sont en moyenne tout aussi rentables que les placements conventionnels. Des études montrent aussi que cela vaut la peine pour une entreprise d'intégrer des aspects de durabilité. Elle peut par exemple se refinancer à des conditions favorables si elle dispose d'une bonne stratégie en la matière. Une méta-analyse de la Deutsche Bank a montré que 100 % des études ayant examiné ce lien sont parvenues à la conclusion suivante: oui, une entreprise qui tient compte de la durabilité peut se refinancer avantageusement<sup>1</sup>.

**Cela signifie que toute entreprise a besoin aujourd'hui d'une stratégie de développement durable ?**

C'est payant pour une entreprise d'aborder les questions de durabilité de manière ci-

blée et stratégique. Revenons à cette méta-analyse: plus de 80 % des études ont mis en évidence une corrélation positive entre une bonne performance en matière de durabilité et les indicateurs du succès d'une entreprise, comme le cours de son action ou le rendement de ses capitaux propres.

**Est-ce payant pour les investisseurs ?**

Pour cela, nous devons bien sûr franchir l'étape de la valeur ajoutée. C'est laborieux d'obtenir ces informations et de concevoir l'ensemble des processus d'investissement de telle manière que ces thèmes y figurent. Les coûts sont élevés. À la fin, le rendement est à peu près le même que si on ne l'avait pas fait. Cela a, toutefois, l'avantage de rendre l'économie plus durable. Pour les investisseurs, les approches payantes sont surtout celles où les aspects de la durabilité font partie de l'analyse financière et où un certain compromis est possible. Là, un analyste financier peut parvenir à la conclusion qu'une entreprise n'est peut-être pas parfaite dans ces domaines, mais que cela vaut tout de même la peine de l'acheter, car elle est sous-évaluée. En usant de telles approches, il est assez évident que l'on peut générer une surperformance. Cependant, on n'a pas encore beaucoup de produits de ce genre et ils n'existent pas depuis tellement longtemps.

**Vous dites qu'il n'y a pas encore beaucoup de produits. Les placements durables atteignaient 71,3 milliards de francs en Suisse en 2014. Cela ne représente que 4 % du marché des fonds. D'après vous, quel est le potentiel de croissance ?**

Il est important de manière générale. Ces trois dernières années, on a enregistré des taux de croissance à deux chiffres. L'an dernier, c'était 26 %. Cette progression se situe au-dessus de la moyenne du marché. Les 71,3 milliards ne donnent toutefois pas une image complète de la Suisse. Ils ne contiennent pas, par exemple, les investissements des caisses de pension ou des fondations qui gèrent elles-mêmes leurs investissements, en tenant compte des critères de durabilité. La part de marché tend donc à être sous-estimée.

**L'association Swiss Sustainable Finance a été fondée en juillet 2014. Quels objectifs poursuivez-vous exactement ?**

Notre but est de faire de la Suisse un centre mondial de la finance durable. Nous avons déjà progressé dans cette direction, mais nous croyons qu'il est possible de réunir

<sup>1</sup> Conseil consultatif de la Deutsche Bank sur le changement climatique, *Sustainable Investing, Establishing Long-Term Value and Performance*, 2012.





davantage les forces existantes et d'en tirer un potentiel de croissance supplémentaire.

#### Comment comptez-vous procéder ?

En améliorant l'information, en encourageant la mise sur pied de formations ad hoc ou en les organisant nous-mêmes. Si vous étudiez aujourd'hui la finance à la HSG ou à l'université de Zurich, il est très probable que vous n'entendrez pas parler de la durabilité durant votre cursus. Nous voulons changer cela.

#### Que peut faire le monde politique pour soutenir les investissements dans des produits financiers durables ?

Beaucoup de choses se passent déjà sur le marché. À mon avis, le monde politique n'est pas le premier interlocuteur. J'ai, jusqu'à présent, l'impression que de nombreux politiciens ne sont absolument pas conscients de ce que le monde financier peut apporter aux objectifs de développement. On peut certainement changer cela en informant mieux sur le rôle de la durabilité dans ce secteur. Pour nous, l'instauration de nouvelles réglementations dans ce domaine n'est toutefois pas une priorité.

#### Vous évoquez la réglementation croissante du marché financier. Quel est l'impact de ce phénomène sur la finance durable ?

Selon moi, il est clairement négatif. La réglementation actuelle du marché financier est excessive.

#### Que voulez-vous dire, concrètement ?

Cela commence par le fait que les banques n'investissent guère dans des produits innovants, car elles doivent mettre beaucoup d'argent dans des processus complexes leur permettant d'être en conformité. Or, ces derniers ne profitent pas directement au client. Avec des directives comme la Mifid II en Europe et la LSF in Suisse, le conseil à la clientèle devient beaucoup plus compliqué et bureaucratique. Il est, en outre, plus difficile d'offrir aux clients des produits qui correspondent à leurs véritables besoins. De toute manière, on ne peut proposer activement que des produits autorisés à la distribution publique. En Suisse, nous avons la chance qu'un fonds de microfinance et un fonds agricole durable bénéficient de cette autorisation. Partout ailleurs en Europe, il n'y a même pas de produits autorisés. En d'autres termes, on ne peut s'adresser qu'à des investisseurs qualifiés. Cela complique de telles opérations.

#### De quoi avons-nous donc besoin ?

En tout cas pas de réglementation supplémentaire ! Il faudrait même revoir certains domaines en la matière. Les investissements dans les infrastructures en sont un exemple. Avec la réglementation européenne Solvabilité II, une compagnie d'assurance n'a plus intérêt à investir dans des infrastructures, car elle devrait disposer d'un niveau très élevé de fonds propres pour couvrir ces placements illiquides. Cela

ne favorise pas la mobilisation de capitaux privés pour le développement.

#### En comparaison avec d'autres pays, où en est la Suisse sur le plan de la finance durable ?

Dans le reste de l'Europe, les volumes sont nettement plus élevés. Selon les estimations d'Eurosif, la finance durable représente la moitié du marché européen. Attention, toutefois: la définition qu'on en donne là-bas va beaucoup plus loin. En Europe, beaucoup de grandes caisses de pension étatiques investissent en utilisant des critères de durabilité. Toutefois, ces derniers sont relativement peu nombreux, pas toujours très stricts, et ils s'appliquent à un volume important d'investissements. Du point de vue de l'offre, la Suisse est très bien partie. Elle compte beaucoup d'acteurs innovants qui ont de nouveaux produits intéressants à offrir.

#### La Swiss Sustainable Finance

Swiss Sustainable Finance (SSF) a été fondé durant l'été 2014. Son but est de renforcer la position de la Suisse sur le marché international de la finance durable. Elle fournit pour cela des informations, des formations et encourage ce type de placements. L'organisation compte actuellement 83 membres et partenaires, tels que des banques, des gérants d'actifs (p. ex. UBS et Credit Suisse), des prestataires spécialisés (p. ex. Ethos), des investisseurs, des universitaires et des organismes publics (p. ex. le Seco). La SSF a des représentants à Zurich, Genève et Lugano. [www.sustainablefinance.ch](http://www.sustainablefinance.ch)



#### La demande correspond-elle à l'offre ?

Il faut faire une distinction entre les clients privés et institutionnels. Environ un tiers du volume suisse de la finance durable participe de placements privés. En Europe, cette proportion n'est que de 5 % environ. La Suisse est donc bien placée dans ce domaine, notamment parce qu'elle est traditionnellement un des hauts-lieux de la banque privée. Dans le domaine institutionnel, la situation est un peu différente. Jusqu'à présent, la demande est relativement faible. C'est pourquoi la part des capitaux institutionnels est nettement inférieure à la moyenne européenne.

#### Comment se présente la situation en dehors de l'Europe ?

Aux États-Unis, les fonds de pension sont depuis longtemps des investisseurs plus actifs qu'en Europe. Ils sont obligés d'exercer leurs droits de vote et sont plus sensibles aux questions de gouvernance d'entreprise. Certaines caisses de retraite américaines se montrent très déterminées à cet égard. Elles collaborent et exercent activement une influence sur les entreprises. Un tel engagement dépend aussi de la réglementation boursière. Aux États-Unis, il suffit de posséder 2000 USD d'actions pour soumettre une proposition à l'assemblée générale. En Suisse, l'obstacle est nettement plus important, puisqu'on ne peut le faire qu'en détenant des actions pour une valeur nominale de 1 million de francs.

#### La Suisse a donc un retard à combler concernant le potentiel d'investisseurs ?

Oui. Cela tient notamment à la forte fragmentation du marché des institutions de prévoyance. Nous avons, encore aujourd'hui, quelque 2000 caisses de pension en Suisse. La plupart sont minuscules. L'une des plus grandes, Publica, affiche un bilan d'environ 38 milliards de francs. En comparaison, le fonds de pension des enseignants californiens, Calpers, gère un patrimoine d'environ 300 milliards d'USD. Les ressources dont disposent la majorité des caisses de retraite pour gérer leurs placements sont extrêmement faibles. Dans bien des cas, leurs investissements reposent entièrement sur les recommandations de conseillers externes. Et ces derniers ne veulent pas courir le risque de choisir une solution non conventionnelle.

#### Comment se fait-il que la Suisse soit tellement à la traîne dans le domaine des placements financiers durables ?

Je perçois encore une attitude de rejet chez les caisses de pension. En Suisse, ces institutions mettent l'accent sur la limitation des coûts. C'est important bien sûr, mais on ne devrait pas perdre de vue les innovations nécessaires dans le domaine des placements. Au niveau mondial, 1400 instituts ont signé les Principes pour l'investissement responsable (PRI) de l'ONU. Parmi eux figurent environ 300 investisseurs institutionnels, dont trois institutions suisses de

prévoyance. Nous ne sommes pourtant pas un pays où les normes environnementales sont mauvaises ou qui néglige le thème de la durabilité. Je ne m'explique donc pas vraiment pourquoi cette réticence perdure.

#### Les assurés demandent-ils aux caisses de pension de prendre en considération de tels critères ?

Des études consacrées aux clients privés très fortunés montrent que 60 % des personnes interrogées voudraient aussi faire quelque chose de positif avec leur argent. Selon un sondage réalisé en Suisse en 2014 par l'institut GfS sur mandat de Robeco-Sam, une écrasante majorité des assurés interrogés souhaitaient que leur caisse de pension tienne compte de critères liés à la durabilité<sup>2</sup>. De la part des clients, le besoin est donc avéré. Les produits existent aussi, mais souvent, on ne les vend pas de manière suffisamment offensive.

#### Pourquoi cela ?

Les conseillers à la clientèle ont une certaine réticence à aborder la finance durable. Peut-être ne se sentent-ils pas encore très à l'aise sur la question ou eux-mêmes ont-ils l'impression que la performance de tels placements est mauvaise.

#### Abstraction faite des réglementations et du manque de connaissances, quels facteurs empêchent de passer à un système financier durable ?

C'est très simple : si les externalités avaient le prix qu'elles méritent, nous ne devrions pas mener cette discussion. Cela serait automatiquement intégré dans des modèles d'évaluation. Or, chacun sait que l'on peut toujours générer des externalités sans devoir en payer le prix. C'est pourquoi je crois qu'il est important de passer par des détours pour intégrer de tels facteurs dans les processus financiers.

<sup>2</sup> GfS-zürich, Pensionskasse & ESGIntegration 2014 – Bericht zur repräsentativen Bevölkerungsbefragung, 2014.



**Susanne Blank**

Rédactrice en chef de *La Vie économique*



## Antoinette Hunziker-Ebnetter

CEO et cofondatrice de Forma Futura Invest, société de gestion de fortune durable, Zurich



# Avenir oblige

La place financière suisse est très bien positionnée en matière de développement durable. L'offre de placement est large. Elle doit, toutefois, améliorer sa transparence pour s'établir durablement comme une place financière pleinement consciente de ses responsabilités.

Le développement durable est l'affaire de tous. La raréfaction des ressources naturelles, les changements climatiques et les inégalités sociales sont autant de défis qui exigent une réponse urgente. Un changement des mentalités s'opère ainsi dans de nombreux domaines, tels la formation, le marché du travail, la création d'entreprises, la consommation, l'alimentation, l'immobilier ou encore la mobilité. Il est de la responsabilité de chacun, dans son quotidien, de se faire une opinion fondée afin de prendre des décisions en toute connaissance de cause.

Cette évolution englobe aussi nos rapports avec l'argent. Si l'on songe aux excès commis dans la finance ces dernières années, il est difficile d'associer ce secteur au développement durable. Réussir à développer une relation responsable avec l'environnement et la société dans un système économique durable n'est, cependant, pas possible sans impliquer les intermédiaires financiers.

Les prestataires financiers suisses ont reconnu de bonne heure l'évolution en cours et développé une offre de placements correspondants. Si l'on y ajoute la stratégie

de l'argent propre qu'elle a adoptée, notre place financière dispose de fondamentaux solides pour affronter l'avenir.

Le système financier doit impérativement être au service de l'économie réelle et de la société pour que l'argent puisse agir comme un facteur encourageant une qualité de vie durable. Un système financier durable doit renouer avec sa fonction première, qui est de faciliter les échanges ; il n'est pas une fin en soi.

**Si l'on y ajoute la stratégie de l'argent propre qu'elle a adoptée, notre place financière dispose de fondamentaux solides pour affronter l'avenir.**

## Englober toute la chaîne de valeur ajoutée

Une place financière durable ne peut se développer que si tous les acteurs concernés jouent le jeu. Les intermédiaires qui canalisent les flux financiers sont capables de soutenir un système économique durable non seulement lorsqu'ils s'occupent de gestion du patrimoine, mais aussi quand ils octroient des crédits ou accompagnent des fusions d'entreprises.

Un système économique ne peut être durable que si les entreprises intègrent tous les coûts qui se forment le long de la chaîne de valeur ajoutée, faisant ainsi converger le prix et la valeur. Cette condition n'est pas remplie quand le profit personnel l'emporte et quand les coûts écologiques et sociaux sont externalisés, autrement dit mis à

la charge de la collectivité.

Les investisseurs eux-mêmes prônent de plus en plus activement une telle politique de placement. Le « Swiss Foundation Code 2015 », qui vient d'être publié, rassemble des principes et des recommandations à l'intention des fondations en matière de gouvernance. Il recommande par exemple de tenir compte du développement durable dans la gestion du patrimoine et de ne pas seulement veiller à l'affectation des fonds de soutien. La vague de désinvestissements au détriment des énergies fossiles, que l'on

observe actuellement dans les grandes institutions de prévoyance, s'inscrit dans ce cadre.

Il faut espérer que la place financière suisse reconnaitra qu'elle est bien positionnée et qu'elle saura pleinement utiliser ses avantages pour s'affirmer en matière de développement durable. Pour que cette ambition se concrétise, notre pays doit offrir davantage que des placements adaptés : les participants au marché, en tant qu'acteurs responsables, doivent rendre compte de l'ensemble de leurs transactions. Les bilans des banques, en particulier, doivent gagner en transparence. Les rapports de force

qui unissent les différents acteurs doivent être rendus publics. Il convient de créer des systèmes d'incitation basés sur des objectifs sociaux à long terme. Enfin, si l'État réussit à instaurer un cadre efficace, contraignant, mais facile à appliquer et d'un coût supportable pour tous les acteurs, les chances sont bonnes pour que la place financière suisse se positionne de manière crédible dans le créneau de la finance durable.



**Martin K. Hess**

Responsable de la politique économique, Association suisse des banquiers, Bâle



## Le financement durable, une tâche essentielle des banques

Maîtriser les défis écologiques et sociaux suppose d'importants moyens financiers dont les États ne disposent pas. Les banques, qui sont les principales gestionnaires de fortune à l'échelle mondiale, se doivent d'assumer leurs responsabilités. Elles le font en allouant les ressources disponibles et en mobilisant d'autres.

Les prestations du secteur financier sont indispensables au fonctionnement du système économique global. Cette partie de l'économie a désormais largement accepté le fait que la responsabilité des entreprises comprend le développement durable.

D'une part, les banques s'emploient davantage à diriger l'allocation des ressources disponibles sur les besoins d'une économie durable. D'autre part, elles veillent à mobiliser des capitaux supplémentaires en faveur de projets porteurs d'avenir. C'est ainsi qu'environ 320 milliards d'USD – dont deux bons tiers proviennent d'investisseurs privés – sont actuellement employés chaque année pour atténuer le changement climatique.

Ce n'est toutefois pas suffisant: quelque 500 milliards d'USD, selon les estimations, seraient nécessaires pour réaliser les objectifs climatiques, ce qui dépasse nettement les moyens dont disposent les États. Ceux-ci doivent désormais faire en sorte que de bonnes conditions-cadres incitent les investisseurs privés à augmenter leurs apports de fonds.

Le dialogue actuel entre le secteur financier et le public trouve son origine dans les *Principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme*, édictés par l'ONU en 2011. Ces derniers ont favorisé de nombreuses initiatives en faveur d'un système financier durable, tant sur le plan national qu'international. À cet égard, les institutions financières suisses soutiennent les travaux multilatéraux, tels que ceux du Programme des Nations Unies pour l'environnement. Elles constituent également, sur une base juridique purement privée, des organismes comme le Groupe de Thoun («Thun Group of Banks»), afin que les discussions ne restent pas lettre morte.

Compte tenu du nombre d'initiatives librement consenties ainsi que des mesures réglementaires visant le développement durable et la responsabilité sociétale (on en dénombre plus de cinquante), les banques suisses affrontent une tâche herculéenne au moment de mettre en œuvre les critères concernant l'environnement, la société et la gouvernance. En outre, le débat sur les questions énergétiques le montre bien: la volatilité des conditions-cadres entraîne une incertitude quant aux marges brutes d'autofinancement, donc des risques de financement. Or, justement, le renforcement de la réglementation bancaire sanctionne ceux qui prennent des risques, ce qui accroît les coûts de financement des projets novateurs. Par ailleurs, les processus d'autorisation fastidieux génèrent des problèmes, car les investisseurs potentiels ne peuvent pas maintenir indéfiniment leur capital à disposition.

### Un terreau fertile en Suisse

Cependant, la Suisse est bien positionnée dans le débat sur le développement durable. La symbiose entre sa place financière d'importance mondiale, le souci d'efficacité écologique et un constant esprit d'entreprise fournit un terreau optimal à la constitution d'un système financier durable. L'État et le secteur privé se complètent bien, tandis que des solutions commerciales d'avenir peuvent prendre appui sur la compétitivité de la Suisse.

L'État doit, toutefois, garantir des conditions-cadres stables. Les

détenteurs de capitaux n'accepteront d'investir sur le long terme et à des conditions avantageuses que si l'environnement est prévisible. Des conditions-cadres compatibles avec des mesures incitatives ont toujours mieux concouru au but fixé qu'une fiscalité excessive ou une culture étatique de l'interdiction.

S'agissant du financement durable par l'économie privée, il est justifié de se montrer optimiste. Les banques savent qu'elles ont avantage à minimiser activement les risques environnementaux et sociaux en assumant leur responsabilité sociétale. Elles peuvent ainsi ré-

pondre aux besoins de leur clientèle et exploiter un important potentiel de revenu. Cela leur permet aussi de souligner leurs efforts d'intégrité et de renforcer leur réputation.

Certains établissements ont acquis un avantage concurrentiel grâce à la durabilité de leurs services. En définitive, s'engager activement revient aussi à prévenir des contraintes légales qui ne manqueraient pas de causer des dommages macroéconomiques considérables en restreignant la marge de manœuvre des entreprises.

---

**Les banques savent qu'elles ont avantage à minimiser activement les risques environnementaux et sociaux en assumant leur responsabilité sociétale.**

---

<sup>1</sup> PNUE, *Enquête sur la conception d'un système financier durable*

**Téléchargez dès  
maintenant l'application dans  
l'App Store sans frais**

