

L'avenir de la place financière Suisse passe-t-il par la finance durable ?

Auteur :

Sylvain Chételat

Résumé :

Cet essai porte sur l'importance de la finance durable en Suisse dans les années à venir. De nombreux éléments encouragent un développement du secteur financier vers plus d'intégration de la notion de durabilité dans les investissements. Toutefois, des barrières existent, notamment en matière de communication sur le sujet au niveau des conseillers. Le contexte est tout d'abord défini afin de comprendre les tendances actuelles puis les arguments en faveur d'une évolution de la place financière sont ensuite discutés.

Liste des abréviations

BNS	Banque nationale suisse
CSF	Conseil de stabilité financière
ESG	Environnement, social et gouvernance
ODD	Objectifs de développement durable
OFEV	Office fédéral de l'environnement
SFI	Secrétariat d'État aux questions financière internationales
SSF	Swiss Sustainable Finance

1) Introduction

En 2016, la place financière représentait 9.1 pour cent du PIB de la Suisse et 5.6 pour cent de l'emploi total.¹ En valeur absolue la contribution du secteur financier a diminué alors que le nombre de poste de travail a augmenté. En parallèle, le nombre total d'établissements disposant d'une licence bancaire est passé de 331 en 2006 à 261 en 2016.¹ Les assureurs ont quant à eux suivi une évolution similaire. A titre indicatif et selon une base de données de la Banque nationale suisse (BNS)², les stocks de titres détenus par les banques se montent à 5'788 milliards de francs en 2017, montant en augmentation par rapport à 2016 (+ 3.16%¹), mais un total sous pression ces dernières années. Il s'agit d'un indicateur pouvant être utilisé pour estimer les avoirs gérés sur la place financière suisse.

Ces chiffres dénotent une tendance dans le secteur financier en Suisse, à savoir une pression sur un domaine d'activité parfois sous le feu de la critique suite aux différentes crises, économique ou financière, qui ont été traversées depuis 2008. Les défis ne manquent ainsi donc pas pour les banques en Suisse. Les marges sont par exemple sous pression en raison de l'augmentation des coûts liés à la réglementation, les taux d'intérêts sont bas et la BNS impose des taux d'intérêts négatifs. Par ailleurs, le secret bancaire, autrefois un avantage concurrentiel, a été abandonné pour la clientèle offshore sous la pression internationale.

Néanmoins, comme le relève Philippe Braillard, professeur honoraire de l'Université de Genève, les importants atouts de la place financière suisse ne sont pas à négliger : « *stabilité politique, économique et sociale favorable aux activités financières; système juridique stable et prévisible, inspirant la confiance; des agents financiers offrant, grâce à leur excellente formation, des services sur mesure et d'une grande qualité* ».³

Il est primordial de se poser la question quant au rôle à jouer par la place financière helvétique dans le développement de la finance durable. En effet, il est certain que la thématique du développement durable dans le secteur financier gagne en importance tant au niveau national qu'international. Les cantons de Genève (2014) et Vaud (2015) ont par exemple introduit dans la loi le développement durable et l'investissement responsable comme buts à respecter par leurs fonds de pension respectifs.⁴ Un autre élément rendant cette évolution possible est le regard porté par les acteurs du secteur sur l'impact de l'investissement responsable sur la performance financière. De nombreuses études indiquent que les approches intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) réalisent des performances similaires avec les investissements traditionnels.⁵

La présente étude revient sur le contexte, notamment au niveau des organisations internationales et de la position de la Suisse sur cette thématique tout en mentionnant quelques chiffres clés. Des arguments en faveur du scénario 2, c'est-à-dire un développement certain de la finance durable en Suisse mais sans rupture, sont développés dans le chapitre 3. Le chapitre final résume la présente étude et mentionne des pistes non-développées dans cette recherche.

¹ Chiffres-clés relatifs à la place financière suisse, octobre 2017, Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI), Département Fédéral des Finances (DFF).

² Banque Nationale Suisse (BNS), Datenportal der Schweizerischen Nationalbank, accessible sur <https://data.snb.ch> (portail de données de la BNS, chiffres de fin d'année et, pour 2017, de fin juin).

³ Place financière suisse : les raisons d'être optimiste pour 2017, Le Temps, 27.02.2017.

⁴ Loi instituant la Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève (art. 4 LCPEG) et la Loi sur la Caisse de pensions de l'Etat de Vaud (art. 17 LCP).

⁵ Guide l'investissement durable : Contexte, approches et exemples pratiques à l'intention des investisseurs institutionnels, 2017, Swiss Sustainable Finance.

2) Contexte

2.1 Développement durable

La finance se trouve au cœur de trois réalisations essentielles de politiques internationales en matière de développement durable en 2015 : *the Financing for Development package*, les 17 objectifs de développement durable (ODD) et l'Accord de Paris sur le changement climatique.⁶ Les résultats de la conférence pour le financement du développement d'Addis-Abeba se sont concentrés sur les étapes pour augmenter la mobilisation des ressources domestiques et internationales pour les pays en voie de développement, y compris le capital privé. Les 17 ODDs présentent pour le système financier un plan d'action permettant de générer de la valeur partagée et de déplacer le capital vers des secteurs d'activité permettant notamment de réduire la pauvreté et d'augmenter la prospérité. Il est par ailleurs estimé que USD 5 à 7 trillions sont nécessaires pour implémenter globalement les ODDs. L'Accord de Paris sur le changement climatique vise un monde sans carbone d'ici le milieu du siècle, l'objectif étant de limiter le réchauffement climatique global à moins de 2°C. Concrètement, les flux financiers doivent être redirigés vers une économie compatible avec ces principes directeurs.

2.2 Changement climatique

En 2017, l'Office fédéral de l'environnement (l'OFEV) et le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI) ont initié un test pilote de compatibilité climatique des portefeuilles financiers. Toutes les caisses de pension et assurances suisses ont ainsi pu faire analyser la compatibilité de leurs portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises avec l'objectif climatique international, c'est-à-dire de limiter le réchauffement climatique à moins de 2°C.

La Suisse, à l'instar de l'Europe, connaît un vaste mouvement de sortie des énergies fossiles. « *Les détenteurs d'actifs institutionnels et de plus en plus les privés ont saisi les enjeux* » selon J. Laville, directeur adjoint de Swiss Sustainable Finance (SSF).⁷ Il souligne que les caisses de pension évoluent et que certaines craignent une initiative populaire similaire à l'Initiative Minder - ayant abouti à l'Ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb) - imposant des mesures radicales de désinvestissement.

2.3 Position du Conseil fédéral

La question du développement durable gagne en importance également en matière de politique des marchés financiers. Cette évolution se reflète notamment dans les travaux du G20 dans le domaine financier (Finance Track, groupe d'étude : Green Finance Study Group). Parallèlement, le Conseil de stabilité financière (CSF) a créé un groupe de travail placé sous la direction du secteur financier. La Suisse prend une part active aux travaux des organismes financiers internationaux en la matière. Le thème étant 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 la place financière helvétique. Selon le SFI, « *grâce à son expertise dans le domaine de l'environnement ainsi qu'à des conditions-*

⁶ Financial Centres for Sustainability, Reviewing G7 Financial Centres in Mobilizing Green and Sustainable Finance Centres for Sustainability, Juin 2017, accessible sur : http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/06/Financial_Centres_for_Sustainability.pdf

⁷ La Suisse veut s'engager davantage pour la finance durable, Bilan, 17.10.2017.

*cadres favorables et à un secteur financier solide et expérimenté, la Suisse dispose d'un fort potentiel pour la création à long terme d'un avantage concurrentiel dans le domaine des investissements durables ».*⁸

En février 2016, le Conseil fédéral a défini les principes d'une politique cohérente des marchés financiers. La dimension écologique du développement durable est intégrée et les prochaines étapes en la matière ont été définies.

*« Ces principes reposent sur la primauté de solutions relevant de l'économie de marché et sur la subsidiarité de l'action publique ainsi que sur la transparence et la prise en compte des effets à long terme des décisions actuelles. Outre la participation active au sein des organismes internationaux, le but visé est de renforcer le dialogue avec le secteur en ce qui concerne le développement durable dans le domaine des marchés financiers ».*⁸

Dans ce contexte, l'État devrait assumer avant tout un rôle de médiateur et de facilitateur.

2.4 Quelques chiffres

La Suisse est considérée comme un pays où la protection de l'environnement joue un rôle important.⁹ La stratégie énergétique 2050 a été acceptée par environ 60 pour cent de la population (votation de mai 2017). Dans le domaine de la finance, près de 266 milliards de francs sont gérés en Suisse selon des principes durables. Trente pour cent des investissements durables mondiaux sont générés en Suisse et depuis 10 ans, ce type d'investissement connaît une croissance annualisée de 24 pour cent.⁹ Toutefois, la part des fonds durables représentait en 2016 environ 7 pour cent du marché total des fonds de placement en Suisse (911.7 milliards de francs).¹⁰ Cela représente une faible part du marché même si la croissance des investissements durables entre 2015 et 2016 était de 59 pour cent, soit bien au-delà du rythme de croissance du marché. Finalement, à titre indicatif par rapport aux opportunités offertes, 38 pour cent des fonds de microfinance sont investis depuis la Suisse, ce qui en fait le leader du secteur sur le plan mondial.¹¹

⁸ SFI, Finance durable, accessible sur : <https://www.sif.admin.ch/sif/fr/home/themen/nachhaltigkeit-im-finanzbereich.html>

⁹ Finance durable: une opportunité pour la place financière genevoise, Le Temps, 23.07.2017.

¹⁰ FNG & SSF, Swiss Sustainable Market Report 2017.

¹¹ Symbiotics (2015), 2015 Microfinance Investment Vehicles Survey, Market Data & Peer Group Analysis.

3) Arguments en faveur du scénario 2 : Évolution – Responsabilisation de la finance et de l'investissement

3.1 Quel impact sur la performance des portefeuilles sous gestion ?

De nombreuses études démontrent que les compagnies avec de bonnes performances en termes de durabilité sont ensuite plus profitables.¹² Ainsi, les investisseurs auront tout intérêt à intégrer la notion de durabilité dans leur processus d'investissement. Friede G., Busch T. et T. & Bassen, A. (2015) soulignent dans leur recherche sur plus de 2000 études que plus de 90 pour cent d'entre elles ne présentent pas de relation négative entre la performance financière et la performance durable. En outre, plus de 50 pour cent des études observent une relation positive entre ces deux composantes. L'importance de ces facteurs durables est par ailleurs en train d'augmenter. Cette hausse est due par exemple aux restrictions d'utilisation des ressources (en lien avec la réglementation d'émissions de CO2) ou encore à la rareté de l'eau dans plusieurs régions. Investir dans des sociétés dont les managers tiennent compte des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance est ainsi non seulement plus rentable mais également moins risqué.

L'atténuation du risque de réputation des entreprises et l'amélioration du rapport risque / rendement sont développés par SSF.¹³ Il est observé que la valeur d'une compagnie dépend aujourd'hui à hauteur de 85 pour cent des actifs intangibles. Ces aspects intangibles se trouvent notamment dans les critères ESG et ont une influence sur la réputation de la firme. Les cas de l'entreprise BP en 2010 et de la société VW en 2016 sont des illustrations où la réputation des sociétés fût impactée ainsi que leur capitalisation boursière. Finalement, il est expliqué que la diversification peut être améliorée en intégrant les critères ESG ou la microfinance dans les portefeuilles.

Comme le souligne les représentants de l'Initiative pour la Finance du Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE FI), pour éviter une dépréciation des produits financiers, notamment des crédits, il s'agit encore de prendre en compte les risques écologiques.¹⁴ Un projet, appelé Natural Capital Finance Alliance et soutenu par le Secrétariat d'État à l'Économie (SECO) a été créé et a pour objectif d'évaluer le capital naturel (tel que la biodiversité, l'eau ou le sol) dans les produits financiers. L'une des préoccupations centrales est de savoir comment tenir compte des risques écologiques pour éviter une dépréciation des produits financiers et contribuer en définitive à la stabilité des banques.¹⁵

3.2 Quelle est la demande de la clientèle ?

SSF développe une argumentation autour de la demande croissante de la clientèle pour l'inclusion de la notion de durabilité, non seulement dans leur quotidien mais également dans leurs

¹² Friede G., Busch T. et T. & Bassen, A. (2015), ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies.

¹³ Sustainable Investing : A unique opportunity for Swiss Private Wealth Management, Ten arguments and practical tools for client advisors, Swiss Sustainable Finance, March 2017.

¹⁴ La Suisse veut s'engager davantage pour la finance durable, Bilan, 17.10.2017.

¹⁵ Office Fédéral de l'Environnement (OFEV), Capital naturel : Vers une finance verte, accessible sur : <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/economie-consommation/dossiers/magazin2017-2-dossier/naturkapital.html>

investissements.¹³ Ce phénomène est connu en économie comportementale sous le nom de *warm-glow giving*. La confiance, ébranlée lors des scandales et diverses crises économiques et financières, est un élément central entre un gestionnaire de fortune et l'investisseur. La possibilité de discuter des valeurs personnelles ou de thèmes liés au développement durable permettra de renforcer la relation entre le client et son conseiller en raison de l'aspect émotionnel lié à cette thématique.

Un autre défi consiste à répondre aux exigences de la nouvelle génération d'investisseurs plus encline à souscrire des produits financiers durables que les *baby-boomers*. Cette génération, également connue sous le nom de *millennials*, est âgée entre 20 à 40 ans et a grandi durant une période où la prise de conscience de la nécessité de préserver l'environnement s'est répandue. En plus d'un rendement financier, un retour social et environnemental est un élément à considérer. Afin de répondre aux attentes de ces futurs (ou nouveaux) investisseurs qui hériteront un jour de la fortune des adultes proches de la retraite aujourd'hui, il est nécessaire de leur proposer des investissements adéquats répondants à leur demande.

L'impact social de l'investissement permet, en parallèle au résultat financier, de développer une discussion autre que sur le thème actuel des faibles taux d'intérêts. Le client ressent ainsi un objectif avec le placement de sa fortune et la possibilité d'avoir un réel impact. Finalement, lorsque l'on parle de gestion de fortune, la notion d'horizon de placement est évoquée, celle de long terme. L'investissement durable offre donc la possibilité d'encourager les relations sur le long terme.

3.3 Exemples d'obstacles

Les paragraphes précédents soulignent une demande croissante pour des investissements responsables de la part de la clientèle. La question se pose donc de savoir si les conseillers à la clientèle ont la possibilité de répondre à ce souhait à l'aide des propositions d'investissement adéquates. Le cas échéant, quels seraient les obstacles. Paetzold et Busch (2014)¹⁶ discutent de la question autour de deux questions principales.

Leur recherche constate premièrement un *sustainable investment gap*. Ils soulignent qu'en Europe, 97 pour cent des investissements socialement responsables sont effectués par des investisseurs institutionnels alors que les 3 pour cent restants le sont par des investisseurs privés. Il existe apparemment un fossé entre l'intérêt pour l'investissement responsable et l'engagement dans l'investissement responsable.

L'étude de Paetzold et Busch s'intéresse ensuite aux barrières dans le processus de décision limitant l'engagement dans l'investissement socialement responsable. Le premier type de barrière décrit une perception d'un investissement comme étant volatile en combinaison avec un horizon de placement relativement court. Par exemple, une personne âgée de 70 ans, est peu encline de s'engager sur cette thématique compte tenu de cette perception de forte volatilité et de l'horizon de placement, à priorité plus court que pour une personne de 40 ans. Le second type de barrière est lié à cette perception de volatilité et à la perte financière pouvant arriver. Ainsi, suite aux pertes financières ayant suivi les crises financières et économiques récentes, des barrières cognitives se sont créées. Finalement, l'observation a démontré qu'une forte barrière potentielle est la rétention d'information sur l'investissement responsable par le conseiller lui-même. Paetzold, Busch et Chesney (2015)

¹⁶ Falko Paetzold and Timo Busch (2014), *Unleashing the Powerful Few : Sustainable Investing Behaviour of Wealthy Private Investors*.

constate que les conseillers communiquent peu sur le thème de la finance durable en raison de la complexité du sujet.¹⁷

3.4 La formation en Suisse permet-elle de former des professionnels pouvant répondre à la demande en hausse pour les investissements responsables ?

A. Mach (2015) constate que les formations en finance durable sont en Suisse très peu nombreuses.¹⁸ Si l'on estime que la finance durable est une manifestation d'une tendance claire, c'est-à-dire la manifestation d'une évolution profonde de la société, il sera nécessaire d'investir davantage dans la recherche et la formation afin de positionner stratégiquement la place financière suisse. Il est également question du développement de la formation de base et de la formation continue ainsi que de la recherche.

Plusieurs obstacles sont identifiés pour permettre une plus grande intégration de la finance durable dans les formations en finance. La plus grande barrière à l'intégration de la finance durable dans les cursus de base semble être le « *faible intérêt manifesté par les revues académiques les plus prestigieuses pour les questions de finance durable* ». Le deuxième obstacle concerne le concept flou de la finance durable ce qui implique une difficulté à l'intégrer dans la modélisation financière. Finalement, le dernier point évoqué est celui du manque de demande du secteur financier pour des profils formés en durabilité. Néanmoins, si le secteur de financier ne demande pas plus de candidats avec une formation en durabilité, il y aura peu d'incitation pour enseigner cette matière, l'employabilité des étudiants étant primordiale.

¹⁷ F. Paetzold, T. Busch and M. Chesney (2015) More than money: exploring the role of investment advisors for sustainable investing Annals in Social Responsibility, Vol. 1 Issue: 1, pp.195-223.

¹⁸ A. Mach (2015), État des lieux et explorations des opportunités de développement de la formation et de la recherche, Académie genevoise de finance durable.

4) Conclusion

La finance durable est pertinente pour la Suisse à deux niveaux. Elle représente, d'une part, un risque potentiel pour la stabilité du système financier suisse et, d'autre part, une chance pour sa place financière. La Suisse dispose d'un solide secteur financier et une expertise dans le domaine de l'environnement. Elle a donc le potentiel pour créer à terme un avantage concurrentiel dans le domaine de l'investissement durable.

Les attentes de la clientèle étant en train d'évoluer, des changements au niveau de l'offre de l'investissement durable paraissent inéluctables. De plus, une meilleure gestion des risques de portefeuilles et une amélioration du risque de réputation des sociétés offrent des perspectives financières plus élevées aux investisseurs. Ceci influencera sur long terme le sens des flux financiers. En parallèle, le dialogue entre les conseillers et la clientèle sera simplifié au moyen de propositions de placements durables à la génération des *millennials*.

De plus, les ODDs ne peuvent pas être atteints uniquement avec des fonds publics. L'écart de financement ne pourra être comblé que si le secteur privé contribue de manière significative. A l'avenir, des politiques incitatives ou au contraire coercitives pourraient être introduites pour mobiliser davantage de fonds.

Quant à l'économie suisse, de par sa forte capacité d'innovation, elle peut tenter de tirer parti de cette situation en encourageant certains acteurs de son marché. Notamment, l'accent peut être mis sur différents domaines tel que l'efficacité énergétique.

Finalement, la finance devrait continuer d'évoluer et de voir le développement de placements comme les *green bonds* ou *social impact bonds* grandir. Néanmoins, afin d'orienter les flux des capitaux privés vers une économie et une finance plus durables, il est essentiel d'étudier et d'approfondir l'offre de ces produits ainsi que d'améliorer la formation des conseillers, actuellement peu enclin à proposer et discuter de ce genre de produits.