

market

LE MEDIA SUISSE DES HIGH NET WORTH INDIVIDUALS

PATRIMOINE(S)

LA FINANCE À L'ÈRE
DE LA DURABILITÉ

MARCHÉ DE L'ART

ALEXANDER CALDER

INVESTIR

LES ÉTATS-UNIS
ÉVITERONT UNE
PROCHAINE RÉCESSION

INVITÉ

ROBERT DWEK

MARKET INFLUENCE INDEX

IMMOBILIER :
9 ACTEURS
D'INFLUENCE

PHOTO

VINCENT PEREZ

FISCALITÉ(S)

ACQUISITION
IMMOBILIÈRE
EN SUISSE PAR DES
NON-RÉSIDENTS

Suisse

LA MEDTECH
ET LA BIOTECH EN
PLEIN ESSOR

15 CHF



LA SUISSE, LEADER MONDIAL DE LA FINANCE DURABLE ?

Comparatif des places financières internationales

John Hartung, Directeur des rédactions

LA FIN DE L'ANNÉE 2019 AURA APPORTÉ À GENÈVE UNE NOUVEAUTÉ : CELLE D'ÊTRE SOUS LES FEUX DES PROJEC-TEURS NON PAS POUR UN SCANDALE OU FAIT D'ARMES POSITIF DE L'UN DE NOS INTERMÉDIAIRES FINANCIERS ; NI POUR SA DIMENSION DE « GENÈVE INTERNATIONALE », MAIS BIEN POUR UNE IDYLLE ENTRE CES DEUX PANS, ENTRE CES DEUX RIVES DU RHÔNE QUI JUSQUE-LÀ NE SE FRÉQUENTAIENT PAS, LE TEMPS DE LA SEMAINE BUILDING BRIDGES.

Si le grand public ne semblait pas au courant de la tenue de cet événement, ses retombées médiatiques ont été au rendez-vous. Contentons-nous dès lors de deux choses : penser qu'il ne s'agit pas d'un coup d'épée dans l'eau, et s'interroger sur la place de prétendu leader tenue par notre nation en matière de finance durable. Car si la population suisse a développé très tôt une fibre écologique, cette sensibilité environnementale a tardé à rencontrer le monde de la finance. Sur le plan des investissements institutionnels, nous sommes en retard sur les pays nordiques, les Pays-Bas, et même le Portugal.

« NOUS NE POUVONS PLUS LAISSER ÉMERGER UNE DICHOTOMIE DANS NOTRE VISION DU MONDE, OÙ LE BIEN COMMUN RELÈVE DE LA SEULE RESPONSABILITÉ DU SECTEUR PUBLIC ET DES POLITIQUES, ET OÙ LE RÔLE DES ENTREPRISES SE RÉSUME À LA RECHERCHE DE PROFITS POUR LEURS ACTIONNAIRES »

– PATRICK ODIER, ASSOCIÉ-GÉRANT SENIOR DE LOMBARD ODIER, ICI LORS DU SOMMET BUILDING BRIDGES QU'IL A PRÉSIDÉ



Bien que certaines démarches portant sur la gouvernance de sociétés domestiques aient été initiées dès 1997 par des fonds de pension publics à travers la Fondation Ethos, et que cette tendance s'accélère depuis quelques années, il reste encore beaucoup de « *window dressing* ». La pression grandissante de la demande intérieure suisse vient du secteur privé, principalement de l'intérêt des *millennials*, lesquels font migrer leurs avoirs auprès de gérants aptes à comprendre et investir selon leurs valeurs. Les risques pour les uns et opportunités pour les autres se situent donc lors du transfert de patrimoine. Ces clients, mobiles et riches, font bouger les banques. Les enjeux sont énormes, avec d'une part une Planète aux abois, d'autre part un marché de la finance qui n'a jamais connu pareil engouement pour un type d'investissement. La Suisse leader mondial de la finance durable ?

Serait-ce en termes de volumes investis sous l'un des critères discernant le sésame « durable » ? Ces critères n'étant définis par aucune définition commune ni aucun garde-fou de type « label », les barrières à l'entrée sont légères. C'est ainsi que l'on peut dénommer « impact » un fonds¹ dont les plus grosses pondérations de titres sont Amazon, Microsoft et Apple. Quoi qu'il en soit, sur les 2270 milliards de francs sous gestion fin 2018 en Suisse², 716 l'étaient sous une des formes « durables³ », soit environ 30 %. Ce chiffre me paraît trop élevé. Dans son discours lors du Sommet Building Bridges, Sergio Ermotti (CEO d'UBS) a d'ailleurs mentionné les chiffres de 11 % sur le plan international, de 20 % pour la Suisse. D'autres études encore parlent de beaucoup moins. Quoi qu'il en soit, cette place de leader nous la devrions au volume des avoirs sous gestion dont nous disposons (plus de 25 % du volume mondial de gestion transfrontalière (gestion offshore) pour la clientèle privée) et que nous « transformons » progressivement en « durable ».

Mieux vaut être le challenger que le leader Ceci étant, nous souffrons en Suisse et de manière générale du syndrome de premier de classe. Nous avons profité d'acquis exceptionnels, mais cette avance s'effrite et fait perdre le goût du combat, notamment à nos jeunes, mal habitués. *In fine*, mieux vaut être le challenger,

qu'un leader qui s'essouffle. L'état d'esprit diffère. Ainsi, le taux de productivité suisse est aujourd'hui moins élevé que le taux de productivité français. Parti de haut, il chute irrémédiablement depuis des années. Et qu'en est-il de la finance durable ? La comparaison doit principalement être faite avec les pays d'Europe du Nord, bien entendu, mais également avec la France des Accords de Paris, le Luxembourg (pour l'exclure) et la Hollande. À noter que comparer n'est pas aisé car là aussi les définitions de « durable » et de « responsabilité » diffèrent, et que le secteur bouge vite : des acteurs qui ne voulaient pas entendre parler de finance durable il y a deux ans ont massivement investi dans le recrutement d'experts et se retrouvent ainsi propulsés à la pointe du secteur... Raison pour laquelle il est inopportun de se considérer comme leader, et peut-être même erroné. Voyons donc.

Histoire et évolution de la durabilité suisse

L'ancrage durable de notre pays ne date pas d'hier. Sarasin, Pictet, Ethos, SAM (RobecoSAM), la Banque cantonale de Zürich, un fonds du Credit Suisse, un fonds d'UBS, Lombard Odier qui engage une équipe... Ces embryons de durabilité sortent dans la seconde partie des années 90. Ainsi nous avons des gérants qui ont 20 à 25 ans d'expérience dans un nombre de banques significatif. À Genève, la caisse de pension de l'État est allée trouver les managers dans les années 90, leur demandant, après le Sommet de Rio de juin 1992, de leur créer une offre développement durable sous deux ans. À Bâle, le premier fonds durable de Sarasin est né de l'empoisonnement des Bâlois par l'usine Schweizerhalle. Les banquiers privés ont réagi à la demande et à des situations spécifiques. Aujourd'hui la Suisse a la gamme de fonds durables la plus étendue au monde : des actions locales et internationales, des obligations locales et internationales (...). Depuis les années 2000, en raison de notre loi sur la prévoyance professionnelle (LPP) structurée et exigeant des diversifications, notre couverture de classe est la plus diversifiée au monde. En sus, nous avons développé les investissements thématiques et des fonds d'impact (microfinance). Notre histoire, longue et multi classe, est un tremplin, là où d'autres ont tout à faire.



« IL FAUT INTÉGRER LES CONNAISSANCES DE DURABILITÉ DANS TOUS LES MÉTIERS »

– JEAN NAVILLE, DIRECTEUR ADJOINT DE SWISS SUSTAINABLE FINANCE

1. <https://www.blackrock.com/us/individual/products/279570/blackrock-impact-us-equity-fund-class-a>

2. BCG Global Wealth 2019.

3. Rapport Swiss Sustainable Finance 2019.



CRÉÉ EN 2010 PAR CHRISTOPHER WASSERMAN, LE ZERMATT SUMMIT A POUR VOCATION DE REPLACER L'HUMAIN AU COEUR DES DÉBATS

La finance durable en Suisse a par contre longtemps été un marché de niche. En résulte que nos compétences sont très concentrées, dans de petites équipes de gestion ISR par exemple, et en marge des équipes traditionnelles. Ces équipes ISR amenèrent de l'information dans la banque dont les gérants traditionnels ne voulurent pas. Il a fallu canaliser cette information ESG/ISR pour les cas la réclamant. Selon Jean Laville, partenaire chez Conser Invest et directeur-adjoint de Swiss Sustainable Finance, la segmentation est aujourd'hui encore la règle, un effort d'intégration interne est nécessaire : il s'agit d'intégrer les connaissances de durabilité dans tous les métiers. On assiste d'ailleurs au déploiement de semaines de l'ISR en banques, à la mise en place de formations internes, à l'essor d'offres d'écoles telle que le CAS⁴ en ligne HEG Sustainable Finance ayant été primé meilleure innovation pédagogique⁵. Ces cultures fleurissent dans des pays proches de leurs terres, sensibles à leurs environnements, et majoritairement d'Europe continentale.

Les pays nordiques sous la loupe

Les « nordiques » font montre d'une sensibilité particulière et d'une conscience collective du bien commun supérieure à la moyenne, dues à la rareté de leurs ressources depuis des temps immémoriaux. Leur expérience en matière de véhicules d'investissement est en revanche

moins poussée que la nôtre. En matière de finance durable, la jonction de ces deux données se traduit par un historique très pointu des exclusions. Leur tissu bancaire est cependant solide, avec des banques comme SEB, Danske Bank ou encore Nordea, dont l'historique souffre la comparaison avec celle de nos grandes maisons. Selon les « stress tests » pratiqués par l'autorité européenne de régulation (European Banking Authority), les banques suédoises figurent parmi les plus solides d'Europe (avec les banques hollandaises). Cette solidité est due à la forte implication de leur banque centrale, laquelle leur impose des règles strictes. Règles qui n'ont cependant pas suffi à éviter les scandales de blanchiment d'argent (russe) qui éclaboussent actuellement des entités comme Danske Bank et Swedbank !

Selon Aline Reichenberg Gustafsson, journaliste et éditrice du média de finance durable NordSIP à Stockholm, les pays nordiques et la Suisse partagent une base commune : les notions d'écologie et de recyclage, ancrées dans les mentalités depuis longtemps. En termes d'investissements financiers cependant, les approches varient en raison de différences structurelles dans les fonds de pension et l'industrie financière. En Suède, les fonds de pension et assurances sont souvent dirigés par les communautés qu'ils servent. Des membres de syndicats ou de municipalités siègent fréquemment aux Conseils d'administration de ces fonds. Pour ces profanes de la finance, la durabilité prime. Les consignes de gestion incluent les paramètres de durabilité en termes sociaux, écologiques et de gouvernance, et se traduisent par des exclusions. Spécialisés dans les exclusions depuis



ALINE REICHENBERG GUSTAFSSON, FONDATRICE DE NORDSIP

les années 90, les Suédois ne disposent pas d'une expertise particulière quant aux autres véhicules d'investissements durables. Ainsi les détenteurs d'actifs suédois, de même que le fameux « Oil Fund », le fonds souverain norvégien (cf. *infra*), cités comme étant à la pointe de l'investissement durable, se contentent principalement de mettre à jour une longue liste noire...

C'est le schéma de gouvernance suédois qui est avancé par rapport aux autres pays, dans la mesure où les actionnaires majoritaires ont beaucoup de pouvoir. Ils font fréquemment partie des comités de sélection pour les Conseils d'administration des sociétés cotées, enracinant dans leur culture la notion d'actionnariat responsable (*responsible ownership*).

S'agissant d'« *impact investing* » – lequel est d'ailleurs plus populaire au Danemark qu'en Suède – et toujours selon Aline Reichenberg Gustafsson, l'on assiste à une recrudescence des obligations vertes (*green bonds*) dans l'ensemble des pays nordiques. Il s'agit d'un moyen accessible pour communiquer aux publics que l'on se soucie des conséquences de ses investissements. Cependant, bien que les Suédois s'intéressent depuis longtemps aux placements en pays émergents, ils ne sont pas friands d'investissements à impact dans ces contrées. La notion d'impact revêt en effet un caractère très local, si bien que plus l'investissement est éloigné, plus il est considéré comme philanthropique (bienfaisance). Précisons qu'il est moins aisé de faire de l'investissement ESG et impact dans les pays émergents que dans les pays de l'OCDE pour des raisons de corruption, de qualité des données et d'État de droit en général.

Il semble que les gérants des pays nordiques, suédois en tête, ayant eu à répondre depuis longtemps à une demande institutionnelle locale en la matière, se soient reposés sur leurs lauriers. Là encore la plupart des fonds durables, décarbonisés, verts ou responsables reposent sur le principe d'exclusion, soit le premier principe de finance durable étant apparu chronologiquement. De plus, les équipes de gestion restent séparées des équipes d'analyses durables, contrairement à ce qui se met en œuvre voire se fait déjà chez certains gérants français (Axa, Mirova), néerlandais (Robeco), suisses (Lombard Odier, Pictet, UBS) et même anglais (Hermès).

La Norvège et le fonds souverain Petroleum

Il s'agit d'un fonds intergénérationnel : son contenu – environ 900 milliards de dollars ! – n'entre pas dans le budget courant de l'État. Il ne peut être dépensé par la génération actuelle, laquelle dispose de ses dividendes. C'est le système qui pourrait aussi émerger en Afrique, mais cela fonctionne car la Norvège dispose d'un Parlement fort et n'est pas gangrenée par la corruption. C'est ce Parlement qui édite les règles du fonds, lui qui a décidé de sortir du tabac, des bombes à sous-munitions et, en mars 2019, du pétrole (en cours de validation). Un comité d'éthique fait des recommandations d'entrées ou de sorties de sociétés ou secteurs d'activités. Ces analyses prennent la direction de la banque de Norvège, laquelle dialogue avec l'entreprise dont l'exclusion est pendante. Cette dernière peut exposer ses efforts pour sortir de la situation critiquée (i.e. le travail d'enfants) et la banque peut décider de ne pas l'exclure. Il s'agit de favoriser le changement en influençant le management plutôt qu'en excluant. En découle une liste d'exclusion de référence mondiale. Le fonds souverain, sorti du charbon et qui entame donc sa sortie du pétrole, est un des actionnaires de poids dans quasiment toutes les entreprises. La Norvège, éthique et championne mondiale de l'exclusion, n'est en revanche pas un pays de gestion de fortune.

Enfin, la Finlande, au sein de laquelle le marché institutionnel est particulièrement concentré et conservateur, s'inspire de plus en plus de la Suède et du Danemark s'agissant d'investissement durable.

La France prend de l'avance

Les Français ont mis un pied dans l'ISR vers 2005-2006, lorsque le fonds de réserve des retraites (fonds souverain) a lancé un appel d'offres international pour une gestion de finance durable. Sur les mandats octroyés, la Suisse en a gagné deux via la banque Pictet (avec Ethos) et Sarasin. On a donc donné en 2005 des mandats de gestion durable du patrimoine français à deux banquiers privés suisses. Trois ans après, même appel d'offres : pas un dossier étranger retenu. En trois ans les gérants français ont étudié, copié, repris, internationalisé et rattrapé. Ce fut une découverte extrêmement positive pour eux. Les gérants français ont adoré intégrer ces enjeux : ce capitalisme social et environnemental leur va comme un gant, ce qui culturellement et historiquement passe aujourd'hui pour une évidence. Les syndicats sont impliqués : ils ont créé un label épargne salariale durable et ont contrôlé ce marché. Arrivent ensuite les Accords de Paris (et, ce qui a sans-doute joué un rôle : un gouvernement de gauche), qui accélèrent encore ce processus et font éclore l'art. 173 LTEE⁶ qui prescrit aux détenteurs d'actifs d'expliquer en quoi leurs investissements sont en lien avec la politique climatique de la France. En quelques années, la France s'est positionnée parmi les leaders sur ce marché international. Son caractère très hiérarchisé et *top-down* n'a pas que du négatif.

4. Certificate of Advanced Studies : <https://www.hes-so.ch/fr/premier-finance-durable-ligne-13118.html>

5. Par le FIR-PRI.

6. Loi sur la transition énergétique.

Ainsi, Emmanuel Macron de déclarer cette année qu'il va faire de Paris la capitale mondiale de la finance durable. Effet de manche et coup médiatique après « l'alibi Hulot » ? Ou réelle intention qui se traduira en actions concrètes dans la mesure où il a le « doigt sur la gâchette » ? À suivre, quoi qu'il en soit nous avons posé la question de l'avancement français en matière de durabilité à Jérôme Eschbach, Head of Impact Solutions auprès de BNP Paribas Suisse, lequel nous a rendus attentifs à la création d'un cadre réglementaire destiné à favoriser l'économie durable en général et la finance durable en particulier. Cet apanage normatif est double. D'une part le projet d'évolution de la réglementation européenne, notamment pour créer une taxonomie des produits financiers (ndlr : des voix s'élèvent en Suisse pour demander une exonération ou un allègement des taxations sur les produits « impact ») et imposer l'intégration des préférences ESG des investisseurs dans leur stratégie d'investissement. D'autre part la loi française PACTE qui redéfinit la raison d'être des entreprises (lesquelles doivent être vues comme lieu de création et de partage de valeurs) et renforce la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux liés à leurs activités.

Une France qui s'est rapidement faite à la durabilité de par sa culture, les opportunités du marché, et des lois. Cet interventionnisme de l'État, proscrit en Suisse, séduisant là-bas.

Les Pays-bas

La Hollande : le pays conquis sur la mer... Très tôt aux prises avec les forces de l'océan, dépendants de ses ressources et des aléas du ciel, les Hollandais ont développé un respect pour la nature qui ne trouve pas son pareil. Selon Tim Radjy, fondateur et directeur d'AlphaMundi, un des atouts principaux du pays organisateur du GIIN (Global Impact Investing Network) 2019 réside dans sa banque de développement : le FMO (ndlr : la Suisse ne dispose pas de banque de développement). Le FMO, institution semi-privée, s'est allié en 2016 avec les 24 plus grosses structures financières néerlandaises (banques, fonds de pension, assurances) pour s'engager dans la finance d'impact et inviter leur gouvernement à créer des structures facilitant leurs démarches (ndlr : la finance d'impact suisse vient de délivrer un message



TIM RADJY, FONDATEUR ET DIRECTEUR DU ALPHAMUNDI GROUP

MÁXIMA ZORREGUIETA, ACTUELLE REINE DES PAYS-BAS

aux autorités bernoises afin de demander plus de soutien de l'État). En découlèrent deux accords-cadres pour les secteurs banque et assurance, favorisant les placements par le truchement des critères ESG ou répondant aux ODD⁷. Il s'agit du premier pays à s'engager conventionnellement à soutenir ses acteurs financiers via un agenda national. Le gouvernement hollandais n'en était d'ailleurs pas à son coup d'essai, puisqu'il poussait depuis des années ses entreprises internationales à développer leurs codes et conduites de responsabilité sociale⁸.

Qui plus est, poursuit Tim Radjy, ABN Amro et le FMO ont créé un partenariat pour octroyer des prêts aux entreprises dans les pays en voie de développement, de même que le fonds de pension PGGM s'est engagé publiquement (avec échéances à l'appui) à investir des milliards en « *impact investing* ».

L'avance des Pays-Bas est donc en partie due à sa banque de développement, qui investit dans des actifs durables très diversifiés comme le capital-risque, la dette privée (même au moyen de donations), les fonds, de même que dans les infrastructures et les entreprises. La loterie batave passe d'ailleurs par le FMO pour investir dans des projets de développement durable.

Mais encore, Tim Radjy d'évoquer que les banques ASN et Triodos ne font plus que des investissements durables depuis 1980, et ont démocratisé les investissements à impact, permettant à de petits épargnants d'investir. Force est de constater que cette stratégie porte ses fruits puisqu'elles sont en pleine croissance. Et Veerle Berbers, directrice du Conseil d'administration du fonds SocialAlpha d'AlphaMundi basée à Amsterdam, d'évoquer une autre démarche proactive dont nous pourrions nous inspirer : la banque privée d'ABN Amro a fait de son offre standard une offre d'investissements durables.

Après le gouvernement, les banques (...) et les entreprises : évoquons brièvement les grandes familles. Les *Family Offices* bataves ne sont en effet pas en reste, ayant créé des portefeuilles d'impact, à l'image de la fondation DOB ou Anthos Asset Management de la famille Brenninkmeijer. Enfin, pour expliquer les avancements exceptionnels réalisés en termes de durabilité : les sensibilités de la population. Serait-ce un hasard si les Hollandais, nés sur un vélo⁹, sont férus d'énergies renouvelables ? Et quoi de plus naturel que d'avoir pour porte-parole de la microfinance la reine Maxima de Hollande...

Le Luxembourg

Le Luxembourg est une plate-forme de fonds. Très compétitif, le Grand-Duché a créé un label ; le LuxFLAG¹⁰, et bénéficie d'une implication formidable de son gouvernement. Le Grand-Duché est un. Mais ils ne sont pas des Asset Managers : pouvez-vous citer une banque luxembourgeoise ? C'est un hébergeur de fonds (*hosting*), ce qui n'a rien à voir avec l'Asset Management. Cette bataille d'hébergement des fonds on l'a perdue il y a des années avec nos droits de timbre. Le Luxembourg a l'avantage d'inscrire les fonds dans la législation UE, prérogative compétitive conséquente. Autre avantage du Grand-Duché : son agence de régulation. Alors que la nôtre, la FINMA, a des objectifs de contrôle des marchés, la leur a des objectifs de développement. La nôtre est un képi, la leur une hôtesse. On enregistre un fonds bien plus vite au Luxembourg qu'en Suisse, mais encore une fois, leurs activités n'empiètent pas sur l'Asset Management suisse offshore.

Conclusion

Les forces de la Suisse en matière de finance durable se situent sur la largeur et la profondeur de son assortiment, son expérience de 20 à 30 ans en la matière, ou encore son positionnement de leader en investissement à impact. Notre sensibilité écologique fait également éclore une génération d'entrepreneurs verts, proposant des technologies innovantes, s'inspirant de la nature ou s'inscrivant dans l'économie circulaire, et qui se fédèrent autour d'initiatives comme le Sommet de Zermatt. Au niveau des sensibilités toujours, ce shift vers les *Millennials*

s'opère aussi au sein du management de nos banques avec l'arrivée de personnalités comme Laurent Ramsey (CEO de Pictet) et Patrick Odier (CEO de Lombard Odier). Leaders crédibles, visionnaires au service de leurs clients, acteurs du changement.

On constate que les avancées de certains de nos pays partenaires sont dues à des implications publiques conséquentes. En comparaison nos acteurs de la finance de développement (Quadia, AlphaMundi, Symbiotics, et Blue Orchard qui vient d'être reprise par Schroder...) semblent souffrir d'un certain manque d'aide gouvernementale. Or le gouvernement de rappeler que dans la plupart des cas la finance helvétique ne souhaite surtout pas d'interventionnisme. D'actualité, ce sujet – au demeurant assez passionnant – fera couler de l'encre dans les prochaines éditions de market. ■



LAURENT RAMSEY, CEO PICTET ASSET MANAGEMENT

7. <https://www.sdgi-nl.org>

8. <https://www.government.nl/topics/corporate-social-responsibility-csr>

9. Numéro un mondial du vélo par habitant.

10. Luxflag.org