

Publié dimanche 11 décembre 2016, [Yves Hulmann](#)

La finance durable se développe très rapidement

Professeur à l'Université de Genève, Philipp Krüger contredit l'idée selon laquelle la performance des placements incluant les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance serait moins bonne que celle des investissements traditionnels. Selon lui, il manque en Suisse un personnage respecté du monde financier capable de sensibiliser l'ensemble du secteur à la finance durable

Né en Allemagne, Philipp Krüger a obtenu un doctorat en sciences économiques à la Toulouse School of Economics. Depuis 2010, il a travaillé comme collaborateur scientifique au sein du [Geneva Finance Research Institute](#), avant de devenir professeur à l'Université de Genève. Il a aussi contribué à des publications relatives aux placements durables, à l'exemple d'un livre blanc consacré à ce sujet publié par le Swiss Finance Institute (SFI) en septembre.

Lire aussi notre éditorial: [Finance durable: le cœur n'y est pas](#)

Le Temps: Fin novembre, l'association [Swiss Sustainable Finance](#) a publié le [Guide de l'investissement durable](#). La seule partie décrivant les différentes approches qui existent en matière d'investissements durables comptait déjà plusieurs dizaines de pages. Pourriez-vous résumer en quelques phrases ce que signifie la finance durable?

Philipp Krüger: Il n'y a pas une définition unique de la finance durable. Toutefois, les définitions convergent souvent sur deux éléments clés. D'une part, c'est une approche de la finance qui a une vision à long terme. La notion d'équité intergénérationnelle est centrale dans la finance durable. D'autre part, la finance durable essaie d'intégrer dans les décisions financières les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, ou «ESG» (ndlr: environnement, social, gouvernance, en anglais), comme par exemple l'efficience

énergétique, les relations salariales ou la composition du conseil d'administration.

– Les approches de mise en œuvre de ces critères diffèrent souvent beaucoup au sein de la finance durable. Pouvez-vous citer des exemples?

– Il y a, par exemple, l'approche basée sur l'exclusion des sociétés jugées non conformes aux critères ESG. Ou au contraire celle de type «best-in-class» qui consiste à sélectionner les meilleures entreprises dans ces domaines. Ou encore l'**impact investing** qui finance de manière spécifique des projets sociaux ou environnementaux. Il y a donc plusieurs déclinaisons de la finance durable, avec une intensité différente selon les approches retenues. Il est important que les acteurs de la finance et les investisseurs soient informés des nombreuses possibilités qui existent.

– Dans un livre blanc («White paper») publié fin septembre, le SFI citait parmi les obstacles à l'essor de l'investissement durable le manque de standardisation et de terminologie dans ce domaine. Qu'est-ce qui peut être amélioré sur ce plan?

– A l'Université de Genève, nous essayons principalement d'améliorer la situation par l'éducation. Premièrement, nous offrons depuis 2011 à nos étudiants à l'Université de Genève un cours en finance durable. Ce cours est obligatoire et il cherche à clarifier la terminologie et les concepts. Ce n'est pas toujours facile, compte tenu de la vitesse de l'innovation et de la diversité d'approches dans le monde de la finance durable. Le cours a beaucoup évolué depuis 2011.

Deuxièmement, nous avons, en collaboration avec l'association Sustainable Finance Geneva, créé une conférence internationale, le **Geneva Summit on Sustainable Finance**, qui a déjà eu lieu trois fois depuis 2013. Lors de cet événement des chercheurs d'envergure internationale présentent leurs travaux scientifiques à Genève. Ces travaux sont discutés par des praticiens. C'est probablement l'événement scientifique de référence en finance durable dans le monde. La dernière édition a rassemblé plusieurs centaines de participants et notamment, Tidjane Thiam, le directeur général de Crédit Suisse comme orateur principal.

– Pour les clients intéressés à la finance durable, existe-t-il des labels facilitant le choix des placements?

– Dans les fonds de placement, la plateforme Morningstar attribue par exemple, depuis cette année, une notation permettant d'évaluer le niveau de durabilité des fonds, peu importe si le fonds prétend suivre une approche durable ou non. Il existe aussi de multiples sociétés spécialisées dans le domaine de la notation d'entreprise en termes de développement durable, à l'exemple de **Sustainalytics** à l'international, ou encore de **InRate** ou **RepRisk** en Suisse. Ces solutions permettent d'évaluer la durabilité de titres individuels.

– Que peut faire la place financière suisse pour mieux se positionner dans ce domaine?

– Vu qu’il n’y a pas de stratégie globale de la place financière Suisse en la matière, les choix individuels des institutions sont encore plus importants. Il est fondamental qu’il existe un leadership par le haut au sein des entreprises pour signaler l’importance du sujet. Si les leaders des institutions financières ne reconnaissent pas l’importance de la finance durable, comment est-ce que des employés dans des hiérarchies subordonnées sont censés en voir l’importance? D’après moi, il manque en ce moment en Suisse un personnage respecté du monde financier prenant ouvertement position par rapport à ce sujet, capable de sensibiliser l’ensemble du secteur à la finance durable.

– Dans son livre blanc, le SFI indiquait aussi espérer plus d’«actions décisives au plus haut niveau». Qu’attendez-vous des autorités politiques?

– Quand nous parlons des actions du plus haut niveau, nous n’avons pas en tête les autorités, mais plutôt les équipes à la direction ou les conseils d’administration. Nous ne sommes pas de l’avis que les autorités peuvent établir la Suisse en tant que leader mondial de la finance durable. Cela doit venir de manière endogène au sein secteur financier. Par contre, les autorités peuvent envoyer des signaux. Prenez l’exemple de Mark Carney à la tête de la Banque d’Angleterre. Quand il a commencé à parler des risques financiers liés au changement climatiques en 2013, tout le monde était à l’écoute. C’est aussi le cas quand Philip Hildebrand, le vice-président de Blackrock, a constaté récemment que les investisseurs ne peuvent plus ignorer le réchauffement climatique. A nouveau, cela a créé un buzz. Ce qu’il manque en Suisse c’est un tel leadership d’une personne du secteur financier bien établi, réputé, et accepté qui sensibilise la branche au fait qu’il s’agit d’un sujet important.

– Le SFI estime que les grandes associations comme l’ASB, l’Association des gérants de fortune (VSV) ou celle des gérants d’actifs et des fonds (SFAMA) restent «étonnamment silencieuses» à propos de la finance durable. Qu’en attendez-vous?

– Le soutien de ces organisations est important car elles sont acceptées et écoutées dans la branche. Elles jouent aussi un rôle dans l’établissement des conditions-cadres. Prenez l’exemple de l’Association of Banks in Singapore (ABS), l’équivalent singapourien de l’ASB helvétique. En 2015, l’ABS a lancé des directives quant à l’intégration des critères ESG dans les activités des banques singapouriennes. Ce sont des directives qui définissent des standards minimums. Ceux-ci peuvent être utiles à guider des institutions. Je n’en attends pas forcément autant en Suisse. La définition de critères ESG à respecter sur une base volontaire constituerait déjà un pas important dans la reconnaissance du sujet.

– Si on lit le Guide de l’investissement durable publié fin novembre par Swiss Sustainable Finance, on observe que plusieurs assureurs (Helvetia, Mobilière, Swiss Re) et des acteurs institutionnels (Nest, ASIP, ASA) ont soutenu le projet. En revanche, il y a peu de banques. Comment expliquer cette différence d’attitude?

– Elle n’est pas si étonnante que ça. Les institutions que vous mentionnez ont des horizons d’investissement à long terme, un élément clé de la finance durable. Il va de soi que des assureurs ou des grandes caisses de pension soient donc plus sensibles à ce sujet. En outre, la recherche montre assez clairement que la considération des critères ESG permet une meilleure gestion de risque. Or, la gestion de risque est justement le champ d’expertise des compagnies d’assurances et de réassurance. Il est donc naturel que le secteur d’assurance soit très présent.

– Se concentrer sur des segments de niche – à l’exemple de la microfinance où la Suisse compte parmi les leaders mondiaux comme Symbiotics, Blue Orchard ou ResponsAbility – n’est-il pas l’approche la plus prometteuse dans ce domaine?

– Le succès de ces institutions est plus qu’une preuve qu’il s’agit d’une stratégie valide. Il faut mentionner aussi qu’il y a d’autres acteurs suisses spécialisés en finance durable qui sont mondialement reconnus, comme par exemple RobecoSAM. Par contre il faut aussi ajouter que les institutions que vous mentionnez étaient des précurseurs dans le domaine. Elles ont donc commencé à créer leur savoir-faire tôt. Elles étaient au bon endroit au bon moment.

– En Suisse, l’accent devrait-il être mis sur la «production» ou la distribution des produits liés à l’investissement durable?

– La Suisse doit miser à la fois sur la production et la distribution. Etant le leader mondial dans la gestion de fortune, le secteur financier a naturellement un poids très fort dans la distribution. La gestion de fortune peut donc avoir un impact favorable sur le développement durable en orientant davantage d’actifs vers des produits ayant des impacts sociaux et environnementaux positifs. En ce qui concerne la production, je pense qu’il y a des opportunités commerciales importantes aussi. Notamment, dans la création de produits autour des «objectifs de développement durable», soit les 17 objectifs de développement durable qui ont été adoptés par les Nations unies en 2014. Ils offrent un cadre très intéressant pour la création de nouveaux produits financiers.

– La Suisse peut-elle aussi davantage mettre à profit son image dans ce domaine?

– D’un point de vue marketing, je pense que la Suisse a aussi une carte à jouer. La Suisse est généralement perçue comme un pays où la protection de l’environnement joue un rôle important. En outre, le développement durable fait partie de l’article 2 de la constitution. De plus, les prestations fournies par son secteur financier sont généralement perçues comme étant de haute qualité. D’après moi, si la Suisse le souhaite, elle satisfait à toutes les conditions nécessaires pour offrir une prestation de référence en finance durable.

– Quel sera l’impact du changement de génération?

– L’aspect générationnel est important. Des études montrent que la «génération Y» (née entre 1980 et 1999) est beaucoup plus encline à souscrire des produits financiers durables que celle des baby-boomers (1940-1965) ou de la «silent generation» (1920-1940). En anticipant que la génération Y va très probablement hériter des sommes importantes dans les prochaines décennies, je pense qu’il est important de réfléchir déjà maintenant aux produits financiers de demain. Au lieu de se concentrer sur la position où la balle se trouve aujourd’hui, il faut anticiper où elle sera demain. De plus, auparavant, dans l’approche traditionnelle de la gestion des grandes fortunes, il était usuel de considérer séparément les activités de placement, axées sur le rendement, et celles de philanthropie, à but social ou idéal. C’est en train de changer. Des clients fortunés s’intéressent de plus en plus à l’impact social ou environnemental de leurs actifs qui ne sont pas dédiés à la philanthropie.

– Outre la production et la distribution, les conseillers à la clientèle jouent aussi un rôle important pour sensibiliser ou intéresser les clients à propos des investissements durables. Sont-ils suffisamment informés à ce sujet?

– A nouveau, je pense que l’éducation et la formation jouent un rôle important. J’ai l’impression que beaucoup de conseillers à la clientèle ne sont pas toujours à l’aise pour proposer des produits financiers durables, car ils n’ont pas des connaissances suffisantes. Ceci n’est pas étonnant, du fait que c’est un domaine qui se développe très rapidement. Il est donc difficile d’en connaître tous les derniers développements. L’association Swiss Sustainable Finance fait du très bon travail en produisant du matériel éducatif qui aidera les conseillers à proposer plus systématiquement des produits durables. S’y ajoute aussi la perception – erronée de mon point de vue – selon laquelle la performance des placements durables serait moins bonne que celle des investissements traditionnels.

– Que disent justement les études au sujet de la performance?

– La performance des placements durables dépend d’abord beaucoup de l’approche d’investissement retenue. Si l’on prend, par exemple, l’approche de type «best-in-class», qui consiste à sélectionner les meilleures entreprises du point de vue des critères de durabilité, la grande majorité des études scientifiques montre une surperformance financière de cette approche d’investissement. Plus généralement, une récente méta-étude qui a analysé presque 2 000 études scientifiques, a contredit le préjugé selon lequel la finance durable produirait de moins bonnes performances que les investissements traditionnels.

– Certains secteurs ont toutefois subi des revers?

– D’un point de vue sectoriel, il peut y avoir certains domaines d’activité au sein de l’univers des placements durables qui subissent des contre-performances importantes à un moment donné. Un investisseur qui aurait, par exemple, tout misé sur le solaire encourt un risque spécifique lié à cette industrie, avec la possibilité de réussir ou d’échouer. Mais c’est le cas

aussi pour d'autres technologies, qu'elles aient un lien ou non avec le développement durable.

– Suite de l'élection de Donald Trump, il y a eu beaucoup de discussions à propos d'une remise en question des engagements climatiques des Etats-Unis. Qu'en pensez-vous?

– A ce stade, nous ne connaissons pas les détails exacts des politiques que le président élu va mettre en place. Quant au changement climatique, il me semble qu'après son élection, Donald Trump est déjà revenu en arrière sur sa position qui niait le changement climatique. Il est vrai que les marchés boursiers ont formé des anticipations sur ses politiques. Par exemple, les producteurs de charbon, qui ont connu des baisses de valeurs très importantes ces dernières années, ont connu des effets de valorisation positifs suite à l'élection de Donald Trump. Mais je pense que nous savons tous que des anticipations des investisseurs peuvent s'avérer fausses aussi. Il faut attendre de voir exactement les politiques qui seront mises en place. De plus, les développements dans les technologies de l'environnement ne vont pas s'arrêter du jour au lendemain. Des entreprises comme Tesla ne vont pas disparaître, même si les nouvelles réglementations devenaient moins en faveur des véhicules électriques par exemple. Les Etats-Unis ne vont pas cesser d'être leader sur le plan technologique, y compris dans le domaine de l'environnement.

– A l'inverse, la Chine s'est engagée à respecter les accords de Paris. Les efforts entrepris par la Chine dans le développement durable visent-ils avant tout à améliorer son image en matière d'environnement ou correspondent-ils à une volonté de changement en profondeur?

– La position de la Chine par rapport au changement climatique, et plus généralement par rapport à des questions de finance durable ou des questions environnementales, est intéressante. La Chine, qui détient actuellement la présidence du G20, a instauré un groupe d'étude au sujet de la «finance verte» au sein du G20. En plus le «Greening» et la finance verte figurent dans le treizième plan stratégique quinquennal du gouvernement chinois. La Chine cherche clairement à avoir un rôle de leader dans le domaine de la finance verte. Ceci se manifeste aussi à travers sa banque centrale, qui a développé un cadre pour le financement vert en Chine.

Et contrairement à la majorité des banques centrales dans des pays développés, la banque centrale chinoise se prononce sur des questions environnementales. Mais ceci est peut-être moins étonnant en considérant les défis environnementaux énormes auxquels la Chine fait face. En quelque sorte, la dégradation environnementale pose un véritable souci au futur développement économique du pays. Je pense donc, que l'ensemble de ces décisions vont au-delà d'un simple effort de lobbying en termes d'image.