



MARKET INSIGHT

Août 2018



FINANCE ET DURABILITÉ SE CONJUGUENT AU FUTUR



FLORENCE ANGLES
HEAD OF RISK MANAGEMENT

La croissance est-elle soutenable ?

Depuis les années 1970, nous avons pris conscience que nous vivons dans un monde où les ressources sont limitées. Cette rareté des matières premières conduit alors inexorablement à une perte de vitesse de l'économie, qui ne répond pas uniquement à une vision mécaniste newtonienne mais suit bien au contraire la loi d'entropie et plus particulièrement le deuxième principe de la thermodynamique¹. Ainsi, la croissance n'est soutenable que si elle préserve le capital naturel et intègre au-delà de son volet économique, les dimensions environnementale et sociale. Cette croissance n'est autre que le développement durable, c'est-à-dire « un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs »².

Depuis le rapport Brundtland de 1987 et le Sommet de la Terre à Rio en 1992, le développement durable est un enjeu majeur : créateur d'emplois, 380 millions, et de valeur 12 000 milliards de dollars d'ici à 2030³. Pour les partisans de la soutenabilité faible ou forte, l'innovation joue un rôle central et est indissociable du développement durable. Cette dernière qualifiée d'éco-innovation est un important levier stratégique de compétitivité pour les entreprises, leur permettant ainsi de réduire les coûts, d'offrir de nouvelles perspectives de croissance et de redorer leur blason en améliorant leur image auprès de leur clientèle. La durabilité transcende les frontières géographiques pour devenir un phénomène d'ampleur internationale. L'Union européenne a dévoilé le 8 mars 2018 son plan d'action pour financer la croissance durable. Cette feuille de route poursuit trois objectifs : réorienter les flux de capitaux vers une économie plus durable et inclusive, intégrer la durabilité dans la gestion des risques financiers, favoriser la transparence et les investissements durables. Comme l'Europe est confrontée à un déficit d'investissement annuel de près de EUR 180 milliards pour atteindre ses objectifs à l'horizon 2030, la Commission européenne veut

transformer en profondeur le secteur financier, pour que ce grand promoteur du développement économique, serve d'appui au développement durable. En favorisant les critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans les décisions de financement et d'investissement, la finance et la durabilité s'unissent et donnent naissance à la finance dite durable.

Cette dernière regroupe l'investissement socialement responsable (ISR), l'investissement vert, la finance solidaire et de manière plus générale l'investissement responsable. Son origine n'est pas récente. A titre d'exemple, l'ISR est un mouvement qui a débuté aux USA sous l'impulsion de congrégations religieuses désireuses d'exclure de leurs investissements certains secteurs comme l'alcool, le tabac, le jeu... Les premiers fonds ont fait leur apparition dans les années 20 et reposaient sur une approche dite de sélection négative, consistant à supprimer certains secteurs considérés comme contraire à la morale. Le plus célèbre d'entre eux, le Pioneer Fund a été lancé en 1927 à Boston. La crise de 1929 n'a pas été propice au développement de cet investissement « éthique » et il faudra attendre les années 70 pour voir apparaître un regain d'intérêt pour l'ISR sous fond de guerre du Vietnam et du scandale du Watergate. C'est à cette époque qu'apparaît le premier fonds ISR adoptant une approche best in class, le Pax World Fund, consistant à conserver l'ensemble des secteurs et en favorisant les entreprises socialement responsables. Cette approche vise à combiner la performance financière et les critères ESG ou extra-financiers. En Europe, exception faite de la Suède, ces investissements n'ont fait leur apparition que tardivement dans le courant des années 80-90 sous l'impulsion du rapport Brundtland « Our Common Future » et du développement durable. La Suisse, dotée d'un secteur financier de qualité, peut bénéficier d'un avantage compétitif dans ce domaine. Considéré initialement comme un secteur de niche, certaines

grandes institutions financières helvétiques se sont positionnées sur la finance durable depuis de nombreuses années attendant patiemment un engouement plus marqué des clients privés et institutionnels pour ce type d'investissement. D'après le rapport sur l'investissement durable en Suisse 2018 du Swiss Sustainable Finance en collaboration avec l'Université de Zurich, en 10 ans les investissements durables en Suisse ont fortement augmenté passant de 33 milliards en 2007 à 391 milliards en 2017 provenant pour 86% d'investisseurs institutionnels et pour 14% d'investisseurs privés. Les classes d'actifs privilégiées sont les actions (28%), les investissements immobiliers (22%) et les obligations souveraines (17%). (graphique 1)

Cette tendance ne peut que s'accroître à l'avenir avec l'essor du développement durable et de la demande croissante des investisseurs institutionnels. La place financière de Genève, terre d'accueil du siège mondial des places financières durables avec l'implantation du secrétariat du réseau FC4S (Financial Centres for Sustainability), aura l'opportunité de démontrer son expertise en la matière.

La finance durable est ainsi un phénomène d'ampleur internationale. Toutefois, elle ne pourra gagner l'esprit du grand public que si elle offre un couple rendement-risque attractif ou du moins comparable à celui des produits financiers classiques. Même si nous manquons encore de recul sur cet aspect et que les données disponibles demeurent perfectibles en termes de consistance, de qualité, de couverture et de fréquence, BlackRock a indiqué dans une étude récente que les critères ESG peuvent être appliqués à la plupart des classes d'actifs sans perdre en rendement ajusté du risque. (graphique 2)

Du point de vue académique, une publication 2018 des professeurs Rajna Gibson Brandon et Philipp Krüger « The Sustainability Footprint of Institutional Investors » du Swiss Finance Institute et de l'Université de Genève met en évidence le fait que

la durabilité réduit le risque et est à l'origine de rendements supérieurs à long terme⁴. Les placements durables semblent donc tout autant performants et intègrent d'autres dimensions suscitant l'intérêt des investisseurs engagés soucieux de leur environnement et de la société en général. Comme la couverture des classes d'actifs et des zones géographiques des produits financiers durables ne cesse de croître d'année en année, ils deviennent de plus en plus incontournables dans l'univers d'investissement.

Le développement durable est donc un nouveau projet de société qui nécessite des financements importants. Ces derniers ne seront possibles qu'avec l'appui du secteur financier. Des initiatives majeures sont en cours pour changer les règles du jeu de la finance afin d'en modifier son ADN et d'introduire dans ses gènes la notion de durabilité. La finance durable est une réponse aux récentes crises économiques et écologiques et également une manière d'en finir avec la vision trop court-termiste du profit. En mettant en avant les notions de transparence, de responsabilité, de durabilité, les banques gagnent à n'en point douter la confiance et l'intérêt des clients d'aujourd'hui et de demain. Cette lame de fond n'est-elle pas une opportunité pour elles de s'adapter et de se transformer afin de répondre davantage aux besoins de leur écosystème et d'intégrer ainsi l'ensemble des parties prenantes selon les règles de bonne gouvernance ?

« Des initiatives majeures sont en cours pour changer les règles du jeu de la finance afin d'en modifier son ADN et d'introduire dans ses gènes la notion de durabilité. »

1. Référence aux travaux de l'économiste Nicholas Georgescu-Roegen

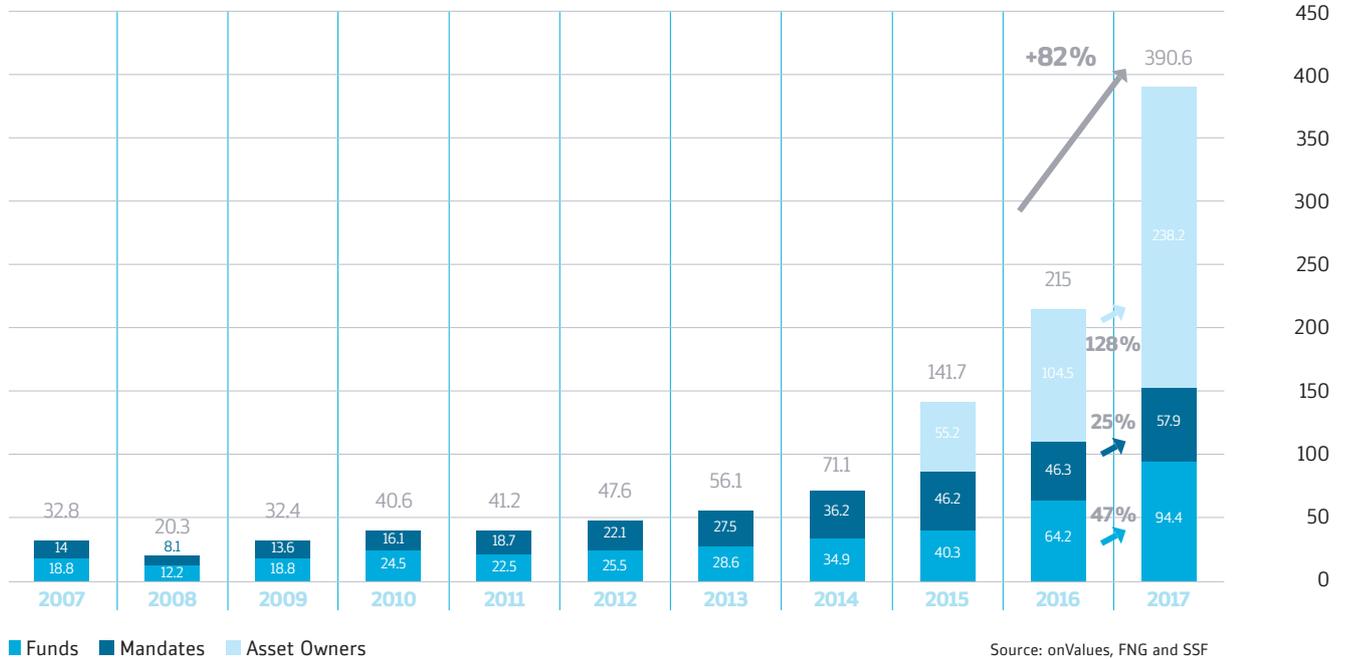
2. Rapport Brundtland de 1987, « Notre avenir à tous » rédigé par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement de l'Organisation des Nations unies

3. Rapport 2017 « Better Business, Better World » du Business and Sustainable Development Commission, United Nations

4. Pour plus de détails <https://www.bafu.admin.ch/bafu/fr/home/themes/economie-consommation/dossiers/magazin2017-2-dossier/die-rendite-stimmt.html>

1 DEVELOPMENT OF SUSTAINABLE INVESTMENTS IN SWITZERLAND (IN CHF BILLION)

Volume (CHF billion)



Source: Rapport sur l'investissement durable en Suisse 2018 du Swiss Sustainable Finance, page 6

2 No sacrifice required?

Comparison of traditional and ESG-focused equity benchmarks by region, 2012-2018

| | US | | World ex-US | | Emerging markets | |
|--------------------------|-------------|-----------|-------------|-----------|------------------|-----------|
| | Traditional | ESG Focus | Traditional | ESG Focus | Traditional | ESG Focus |
| Annualised return | 15.8% | 15.8% | 10.5% | 11.1% | 7.8% | 9.1% |
| Volatility | 9.5% | 9.6% | 11.4% | 11.6% | 14.4% | 14.3% |
| Sharpe ratio | 1.62 | 1.60 | 0.88 | 0.92 | 0.51 | 0.61 |
| Maximum monthly drawdown | -13.9% | -13.8% | -23.3% | -22.6% | -35.2% | -33.0% |
| Price-to-earnings | 19.4 | 19.5 | 17.2 | 17.1 | 13.3 | 13.7 |
| Dividend yield | 2.1% | 2.1% | 3.2% | 3.2% | 2.7% | 2.8% |
| Number of stocks | 620 | 293 | 1,011 | 419 | 831 | 288 |
| ESG score | 5.2 | 6.6 | 6.5 | 7.9 | 4.4 | 6.2 |

Past performance is not a reliable indicator of current or future results. It is not possible to invest directly in an index. Sources: BlackRock Investment Institute, with data from MSCI, April 2018. Notes: the data cover the period from 31 May 2012, to 28 Feb. 2018. Returns are annualised gross returns in US dollar terms. Number of stocks, price-to-earnings ratio and dividend yield are monthly averages. Indices used are the MSCI USA Index, MSCI World ex-US Index, MSCI EM Index ('Traditional' columns) and MSCI's ESG-focused derivations of each (example: MSCI USA ESG Focus Index). The MSCI ESG Focus indices use back-tested data. They are optimised to maximise ESG exposure within certain constraints (example: a tracking error of 50 basis points and maximum active weight of 2% for each index constituent in the case of the USA ESG Focus). See important notes on the back page.

Source: Global Insight May 2018 « Sustainable Investing a 'Why not' moment », BlackRock Investment Institute (focus actions)



INFORMATION IMPORTANTE - Ce contenu n'est fourni par REYL & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.