

L'abus néfaste de taxes vertes

URS NAEF*

Mayr-Melnhof Karton, propriétaire de la fabrique de carton Deisswil depuis 1990, a décidé de fermer ce site avec effet immédiat en raison d'une détérioration nette des conditions de production industrielles en Suisse, principalement due à la hausse de la taxe CO₂. Cette appréciation de notre site économique par une entreprise sise à l'étranger doit faire réagir les milieux politiques. Il est regrettable que les conséquences d'une réglementation se traduisent par une cessation des investissements et des suppressions d'emplois abruptes. La Suisse n'a pas à rougir de sa politique climatique. Notre pays se situe même à la pointe, avec des émissions par unité de PIB parmi les plus faibles des pays de l'OCDE et des émissions par habitant inférieures de moitié à la moyenne de l'UE. Ces performances remarquables sont principalement attribuables aux mesures volontaires prises par l'économie. Les principales sont les engagements de réduction des émissions conclus en collaboration avec l'Agence de l'énergie pour l'économie, les programmes suisses et étrangers de la Fondation Centime Climatique et la convention de branche de l'industrie du ciment.

Vu les succès remportés, la Suisse serait bien inspirée de poursuivre sur cette voie. Elle peut le faire dans le cadre de la révision de la loi sur le CO₂. Toutefois, une majorité de la Commission du Conseil national a récemment soutenu un durcissement considérable de la politique climatique. Pour parvenir aux objectifs fixés, il faudrait relever la taxe CO₂ sur les combustibles de 36 fr. actuellement à 100 fr. par tonne au moins et réduire rapidement les droits d'émission de l'industrie. Elle serait ainsi fortement pénalisée par rapport à la concurrence européenne.

*économiesuisse

Investissement durable: approche de gestion (et non classe d'actifs)

A quel point l'investissement durable est-il compris par les investisseurs suisses au lendemain de l'effondrement du système financier global?

Des milliards de dollars d'investissements dans les nouvelles technologies sont nécessaires pour «décarboniser» l'économie globale. En janvier dernier le «2010 Investor Statement on Catalyzing investments in a Low Carbon Economy» – émis par quatre groupes d'investisseurs, représentant plus de 8 mille milliards de dollars en actifs – a fait appel aux gouvernements pour qu'ils prennent immédiatement des démarches afin de catalyser le développement d'une économie faible en carbone et d'attirer le capital privé nécessaire à cet effet.

Comment les investisseurs suisses comprennent-ils les investissements durables? Les fonds de pension et investisseurs institutionnels – ayant leurs conseillers dans les banques privées et hedge funds divers dans des places financières comme Genève – sont des fiduciaires qui devraient allouer et gérer leurs actifs de manière efficace et performante. En considérant le point de vue macro des tendances de durabilité telles que les ressources naturelles, l'urbanisation et les changements démographiques, comment ces fonds et leurs conseillers évaluent-ils les facteurs pouvant matériellement affecter la performance de long-terme, durable et ajustée au risque de leurs investissements, y compris les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, à travers toutes les classes d'actifs?

L'investissement durable s'oppose au concept d'externalités, le terme économique désignant les coûts répercutés sur la société et la planète. Le Prix Nobel Paul Krugman décrit la notion d'externalité dans son étude «les économies du changement climatique ou, plus précisément, les économies de la réduction du changement climatique»,

comme suit: «Qu'en est-il si vous fabriquez un gadget et que je vous l'achète, pour notre intérêt mutuel, mais que le processus de fabrication du gadget implique le déchargement de déchets toxiques dans l'eau potable des gens? Lorsqu'il y a des «externalités négatives» – coûts que les acteurs économiques imposent aux autres sans payer le prix de leurs actions – toute présomption que l'économie de marché, livrée à elle-même, fera le bon choix, tombe à l'eau.»



«L'INVESTISSEMENT DURABLE SE DOIT D'AFFRONTER LES DÉFIS MAJEURS LÀ OÙ ILS SE TROUVENT: DANS LES MARCHÉS ÉMERGENTS.»

Graham Sinclair (Sinclair & Co)*

Une partie de ces capitaux proviendra d'investisseurs très fortunés qui gèrent leur capital à travers les banques privées et hedge funds bien établis en Suisse. Les rendements ne sont pas garantis. En effet, des millions d'euros ont été versés dans le secteur des technologies propres à des entreprises qui ne pourront jamais être compétitives ou viables commercialement dans le long-terme. Mais certains investisseurs à haut-risque et haut rendement seront les premiers à soutenir ces nouvelles technologies.

Le premier vol du Solar Impulse, le 7 avril, depuis Payerne (VD) est un bon exemple de ceci: une technologie expérimentale cofinancée par l'explorateur suisse, Bertrand Piccard avec un financement institutionnel pour la recherche et les individus à travers des emprunts subordonnés. Sans oublier le Salon de l'Automobile de Genève en février 2010, où les voitures électriques et hybrides étaient représentées sur la plupart des stands.

Lorsque nous mettons en place une architecture d'investissements pour des investisseurs institutionnels, nous le faisons en intégrant des facteurs ESG, à savoir les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Pour Credit Suisse, «l'investissement durable est non pas une tendance mais un secteur clé pour l'avenir». Nous préférons, cependant, décrire l'investissement durable comme un thème – ne s'agissant ni d'une classe d'actifs ni d'un secteur, mais plutôt d'une

approche de gestion d'investissements qui intègre explicitement tous les facteurs – y compris les facteurs ESG dans la prise de décision. Les marchés de capitaux durables

Les investisseurs institutionnels – fonds de pension, fonds souverains et les grandes entreprises de gestion de capital – ont un intérêt particulier pour les marchés de capitaux stables et pour les sociétés desquelles ils dépendent. Comme l'a décrit le World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) basé à Genève, le business est une partie prenante de la société et a besoin «de sociétés qui fonctionnent bien et qui sont propices à la conduite des affaires», où le secteur privé peut produire un «bon rendement» pour les actionnaires. En tant qu'investisseur responsable ayant un intérêt certain pour les marchés financiers stables, l'investisseur prudent se devrait d'encourager une plus grande transparence et responsabilité à travers une meilleure

gouvernance d'entreprise dans les marchés de capitaux dans lesquels le fond opère. (...) La tragédie Madoff est un triste avertissement pour les politiciens qui pensent qu'une meilleure réglementation résoudra les aspects ESG, à commencer par celui de la gouvernance. Je recommande le livre de Harry Markopolos «No One Would Listen», qui souligne l'intérêt qu'à l'industrie à ne pas s'auto-réguler lorsqu'un acteur majeur est frauduleux et comment le régulateur systématiquement omet de comprendre et d'agir. Selon Michael Lewis, «le problème à résoudre n'est pas celui de la cupidité de certains mais celui des intérêts désalignés de la plupart.» La partie la plus poignante du livre de Markopolos est son tragique échec à empêcher le financier français Thierry de la Villehuchet de perdre des milliards dans l'affaire Madoff, ce qui a poussé ce dernier à se suicider quelques semaines après l'arrestation de Madoff.

Une mauvaise réglementation, qui plus est mal exécutée, ne fait point progresser la pratique de l'investissement et elle n'offre pas non plus d'espoir pour des systèmes de marchés financiers durables. Des marchés émergents durables L'investissement durable se doit d'adresser les défis majeurs auxquels nous faisons face, là où ils se trouvent: dans les marchés émergents et à la frontière de ceux-ci. Goldman Sachs estime que 1,6 milliards de consommateurs supplémentaires gagneront environ 6000 dollars/an d'ici 2020. La croissance du PIB dans les économies émergentes s'éloigne des pays plus riches. Le futur de la gestion d'actifs se trouve au sud et à l'est, et c'est là que des initiatives d'investisseurs internationaux telles que le Carbon Disclosure Project (CDP) et les PRI (Principes d'investissements responsables) s'avèreront être une réussite ou un échec. Des rapports sur le Brésil, l'Inde et la Chine ont identifié l'état de l'investissement durable et les moteurs de croissance – avec des rapports sur l'Afrique sub-saharienne d'une part et sur le Moyen-Orient et l'Afrique du nord, d'autre part, prévus pour 2010 et 2011 respectivement. Des études démontrent que plus de 300 milliards de dollars iront dans des investissements durables dans les importants marchés émergents. Les nouveaux investissements de l'IFC (Société financière internationale) ont été de 14,5 milliards de dollars pour l'année fiscale 2009, aidant ainsi à véhiculer du capital dans les pays en voie de développement durant la crise financière.

L'IFC utilise son propre capital à travers des fonds de private equity selon les cas. Permettre l'entrée de capital durable et de long-terme en Afrique représente un avantage

pour le continent et correspond au Private Equity industry's value proposition. Les investisseurs peuvent bénéficier d'attractifs rendements en rétrécissant l'information arbitrage en Afrique. En 2009, l'IFC a financé SinCo et RisCura afin de lancer la première étude multi-pays et multi-classes d'actifs sur les perceptions de durabilité et les pratiques parmi les gérants d'investissements en Afrique sub-saharienne. Les actifs sont en croissance dans tous les marchés émergents, et même dans la dernière frontière d'investissement, l'Afrique. Le plus grand fonds de pension africain, faisant partie du «top ten» mondial est le Government Employees Pension Fund (Afrique du sud) avec 100 milliards de dollars d'actifs sous gestion. Le GEPG a récemment lancé sa propre politique d'investissement responsable à Soweto, Afrique du Sud, le 25 mars 2010. Le fond demande aux managers comment ils mettent en œuvre la durabilité dans leur processus d'investissement et quel est son impact. Dans les marchés émergents et ceux à la frontière de ceux-ci, comme le Mexique, le Brésil, l'Afrique du Sud et la Malaisie, les fonds de pensions et les fonds institutionnels ont déployé du capital localement afin de construire les économies locales. La théorie du Universal Owner décrit comment de grands investisseurs institutionnels ont les moyens et un intérêt particulier pour les marchés de capitaux stables qui opèrent de manière transparente et performante parce que d'une certaine manière ils possèdent l'intégralité du marché – des actions dans chaque entreprise. C'est cette façon systématique de voir comment le capital est déployé et la façon dont il est investi par tous ses agents qui devrait s'infiltrer dans les centres de gestion de fortune mondiaux comme Genève.

La tragédie personnelle de Thierry de la Villehuchet est un rappel poignant des coûts pour l'individu et la société que représente la poursuite d'investissements négligeant les facteurs ESG, au niveau des risques et des rendements. Dans sa triste fin, l'aristocrate français offre un sinistre présage de l'avenir de l'investissement si nous manquons l'occasion de bons rendements à nos clients et parties prenantes, dans un système de marchés de capitaux robustes et transparents. En tant que spécialistes en investissements, nous avons la possibilité d'offrir des investissements durables. Il est donc temps de faire ce pas, que ce soit à Genève, Londres, San Francisco, Johannesburg, Sao Paulo ou Kuala Lumpur.

*Graham Sinclair animera le module «CSR and Sustainable Finance» qui a lieu du 15-17 avril 2010 à l'Université de Genève. www.corporateresponsibility.ch

De la différenciation bancaire

HENRI SCHWAMM*

La branche suisse du conseil en management Accenture et l'Union des banques cantonales suisses ont demandé à des dirigeants des différentes catégories de banques suisses comment, à leur avis, évolueront leurs établissements et la place financière suisse d'ici à 2015. Dans la synthèse des réponses qu'ils viennent de publier sous le titre *Der Schweizer Bankenmarkt 2015*, ils privilégient les activités bancaires grand public (retail banking) et la gestion de fortune (private banking). Les acteurs des deux spécialités attachent la même importance à ce qu'ils appellent la différenciation, c'est-à-dire la capacité à se démarquer (avantageusement) de la concurrence croissante. Mais les moyens à mettre en œuvre pour espérer y parvenir varient d'une catégorie de banque à l'autre.

Les banques de dépôt cherchent avant tout à devenir plus efficaces en matière de coûts et à offrir un meilleur conseil au client. Ce qui les préoccupe, ce sont les dé-

placements quand ce ne sont pas les sorties pures et simples de fonds auxquels procèdent les déposants depuis le début de la crise financière. Pour les retenir, voire les récupérer, elles font tout pour améliorer la qualité de leurs services et renforcer leur marque (brand). À court et moyen terme, l'innovation des produits ne leur paraît pas prioritaire.

Le private banking, au contraire, voit dans l'innovation des produits un facteur différenciateur essentiel et sa compétence clé. Le conseil de qualité, qui doit tenir le plus grand compte des besoins spécifiques des différents types de clients, reste naturellement la meilleure garantie de succès. La marque non seulement représente le moyen d'identifier les produits (et les services qui s'y rapportent), mais la relation par excellence entre ces produits/services et une personne susceptible de les acquérir.

Voilà pour les projections des uns et des autres. La réalité est plus prosaïque. Si l'on s'en tient au seul private banking, les nombreuses banques présentes en Suisse sur le

marché offrent toutes plus ou moins les mêmes produits et services à des coûts dont la fourchette varie guère. Leurs performances en termes de rendement (pour le client) se ressemblent à s'y méprendre. Comment pourrait-il d'ailleurs en être autrement puisque faire en sorte que l'activité bancaire, qui traite d'une matière aussi impersonnelle que la monnaie, devienne pour le client une expérience personnalisée et irremplaçable, relève de la quadrature du cercle?

Pour ne rien arranger, les banques de gestion de fortune adoptent toutes plus ou moins le même positionnement promotionnel et prétendent toutes avoir ce qu'elles appellent une unique selling proposition. Il suffit de creuser un peu pour se rendre compte que celle-ci n'a rien d'exclusif et pour mesurer du même coup l'extrême difficulté qu'éprouvent les banques spécialisées dans le private banking à créer de la différence dans un marché par définition indifférencié.

Et, pourtant, différence entre el-

les il y a. Elle se niche à la fois dans le moindre détail et dans l'essentiel. L'essentiel, c'est d'abord la raison sociale, souvent riche de traditions, qui exprime l'identité d'une banque. Celle-ci s'appuie de plus en plus fréquemment sur une marque qui est sa vitrine. L'essentiel, c'est aussi la qualité des dirigeants, dont il n'est guère question dans l'enquête Accenture/banques cantonales suisses et qui détermine pourtant largement la personnalité irremplaçable d'une banque. L'essentiel, c'est enfin le travail de fond que les banques doivent mener sur leur identité, conçue comme un système de valeurs et tournée vers leurs racines, mais en même temps en phase avec un ensemble d'aspirations et de tendances bien identifiées. Avec leur modèle d'affaires aussi. Les clients accordent plus facilement leur confiance à une organisation qui s'est soumise avec succès à cet effort d'introspection qu'à un produit qui ressemble furieusement à celui du voisin.

*Université de Genève

RECTIFICATION

UNIGESTION: confusion dans les effectifs

A propos de la nomination d'un nouveau responsable des fonds de hedge funds chez Unigestion, L'Agefi du 14 avril.

Le groupe Unigestion emploie 147 collaborateurs. Et non 37 comme indiqué par erreur. C'est Philippe Gougenheim qui dirigera une équipe de 37 collaborateurs. Avec nos excuses pour cette inversion.