



## Parcours

Titulaire d'une licence HEC Lausanne (1989) et d'un Master en Management international obtenu à Milan (1991), Angela de Wolff débute comme junior consultant chez Andersen Consulting à Genève (1992-1994) puis analyste financier chez Darier, Hentsch & cie à Genève (1994-1999). Elle met ensuite en place et développe le département d'Investissement socialement responsable de Lombard Odier & cie, toujours à Genève (2000-2006) avant de créer ConSer Invest (janvier 2007), cabinet de conseil indépendant dédié à l'ISR qui offre à ses clients privés et institutionnels des solutions d'investissement intégrant les principes du développement durable. Elle est également présidente de l'association Sustainable Finance Geneva et administratrice de la BCGE (2010).

© Photos: Frédéric Barillet / Alter Ego Médias

## ANGELA DE WOLFF

PRÉSIDENTE DE *SUSTAINABLE FINANCE GENEVA* ET ASSOCIÉE DE *CONSER INVEST*

# L'égérie de la finance durable à Genève

La finance durable connaît sa période de mainstream. Elle séduit un nombre croissant d'investisseurs et enregistre des performances souvent attractives.

**Banque & Finance: Comme présidente de Sustainable Finance Geneva, quelle définition donnez-vous de la finance durable?**

**Angela de Wolff:** La finance durable constitue une discipline financière qui appréhende plus largement les risques et les opportunités des entreprises, grâce à une prise en compte des facteurs économiques, de gouvernance et de durabilité. Elle s'inscrit dans une logique de long terme, car investir n'est pas un acte anodin. C'est financer des entreprises et des projets de demain, promouvoir des solutions d'avenir, ainsi que soutenir une économie et un développement équilibrés. Pour les investisseurs, la finance durable représente une opportunité de concilier leurs exigences financières avec leurs préoccupations d'ordre environnemental, social et/ou éthique.

**B&F: Que représente aujourd'hui l'investissement dans la finance durable, appelée aussi «capitalisme créatif» et «soft money»?**

**AdW:** Cette activité financière ne connaît pas d'uniformité, car l'investissement responsable réunit de multiples approches souvent complémentaires et convergentes. En ce qui concerne son évolution, les chiffres récents sont éloquentes. En deux ans, son marché a doublé en Europe pour atteindre une masse sous gestion de près de 5000 milliards d'euros. L'étude d'Eurosif, la plate-forme de référence dans le domaine de l'investissement socialement responsable ou ISR, publiée en octobre dernier, ne laisse d'ailleurs planer aucun doute sur l'intérêt grandissant que cette nouvelle forme de finance suscite auprès des investisseurs.

Les institutionnels en sont le principal moteur, sous l'impulsion notamment des Principes de l'Investissement responsable lancés par l'ONU en 2006. Ce mouvement dénombre déjà plus de 800 adhérents, dont environ 17% des fonds de pension européens qui vont progressivement traduire leur engagement en actes. Récemment, les caisses hollandaises APG et PGGM, ainsi que la britannique USS, ont créé un indice regroupant les sociétés immobilières cotées les plus écologiques. De même, la caisse des enseignants californiens CalSTRS, ainsi que les suédoises AP2 et AP3, ont participé à l'emprunt obligataire de la Banque mondiale visant à soutenir des projets «low-carbon» dans les régions émergentes. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, près de 50% des appels d'offres pour des mandats en actions ont explicitement fait référence à l'intégration des facteurs de durabilité, à savoir l'environnement, le social et la gouvernance, dans le processus de gestion. Les grandes fortunes suivent également cette tendance. Toujours selon Eurosif, cette catégorie d'investisseurs, les High Net Worth Individuals, placerait 12% de sa fortune en solutions durables, ce qui correspond à une croissance de 35% en deux ans.

**B&F: La considération pour la finance durable est assez récente. Comment l'expliquez-vous?**

**AdW:** Trop souvent ou trop longtemps, la finance durable a été confinée à la seule dimension morale. Son absence de standard a été pointée du doigt, de même que sa sous-performance, et elle était considérée comme un effet de mode. Mais le recul et l'expérience acquise sont aujourd'hui suffisants pour réviser certains jugements. Sans offrir de garantie absolue de performances, cette approche plus large de l'investissement permet de mieux cerner les enjeux globaux. L'arrivée de la crise a d'ailleurs fait ressortir les qualités intrinsèques de cette approche, à savoir un processus d'analyse basé sur les fondamentaux, une exigence de transparence et de

■ traçabilité, un horizon d'investissement à long terme, ainsi qu'une évaluation plus large des défis qui influencent le développement des entreprises. Selon les dires de certains gérants actions ou obligataires pratiquant l'ISR, la prise en compte des facteurs économiques, de gouvernance et de durabilité leur a permis d'améliorer le profil rendement/risque de leur portefeuille. Désormais, ils tiennent compte des enjeux de durabilité également pour leur gestion traditionnelle. Les études académiques convergent aussi dans ce sens, car attribuer une sous-performance aux facteurs de durabilité n'est plus à l'ordre du jour. En vingt ans, cette industrie s'est véritablement structurée et professionnalisée. Elle s'éloigne donc toujours davantage de l'image d'une finance marginale.

**B&F: Quel est son «impact investing» dans sa globalité et est-elle corrélée à l'économie réelle?**

**AdW:** La finance durable vise un impact environnemental et social positif sur le long terme, tout en enregistrant une performance financière en ligne avec celle des marchés. Il faut toutefois reconnaître que les outils de mesure d'impact se révèlent encore insuffisants. Autrement dit, il est encore difficile d'évaluer l'impact direct de la finance durable sur l'économie réelle.


**B&F: La microfinance et la philanthropie sont-elles elles aussi davantage prisées des investisseurs privés et institutionnels?**

**AdW:** Ces deux métiers bien spécifiques, qui relèvent directement de la finance durable, font l'objet d'une attention soutenue de la part d'une catégorie d'investisseurs. Les investisseurs privés et institutionnels concernés par les enjeux du développement durable placent désormais une partie de leurs actifs en produits de microfinance. En ce qui concerne la philanthropie, qui existe de longue date, l'objectif n'est pas la rentabilité financière, mais le soutien d'une action d'intérêt général. Cependant, son évolution se caractérise par la volonté de s'assurer que les investissements réunis dans un portefeuille ne vont pas à l'encontre des objectifs poursuivis par la stratégie philanthropique.

**Répondre à la demande**

**B&F: Qu'en est-il de l'offre des placements en finance durable?**

**AdW:** Elle s'est élargie, améliorée, et ne s'adresse plus uniquement à des investisseurs qualifiés. Elle constitue une alternative fiable pour tout investisseur désireux de donner à son argent une orientation à long terme. Selon nos recherches, nous avons répertorié près de 1000 fonds de finance durable dans toutes les classes d'actifs. Y figurent majoritairement des solutions dans les fonds actions ISR ou thématiques, qui couvrent toutes



**LES NOUVELLES TECHNOLOGIES EN MATIÈRE ÉNERGÉTIQUE OU ENVIRONNEMENTALE CONNAISSENT UN ESSOR IMPORTANT. CES MARCHÉS OFFRENT DES TAUX DE CROISSANCE REMARQUABLES DE L'ORDRE DE 30 À 40% PAR ANNÉE.**



les zones géographiques et se comparent favorablement à des indices/benchmarks traditionnels. L'offre de produits obligataires a connu une croissance spectaculaire ces trois dernières années. Le développement de solutions durables a également touché d'autres produits plus spécifiques, notamment exposés aux pays émergents, aux petites et moyennes capitalisations, ou obligataires «high yield». Il est désormais possible de construire des portefeuilles 100% durables, suffisamment diversifiés et adaptés aux objectifs des investisseurs.

**B&F: Pouvez-vous nous parler de leurs performances et rendements. Réalité ou utopie?**

**AdW:** Très diversifiée dans son offre de produits et de thèmes d'investissement, la finance durable enregistre des performances parfois exceptionnelles, ou qui s'alignent sur les indices de référence, mais il arrive aussi qu'elles soient négatives. Des études empiriques ont toutefois démontré que des actifs durables incorporés dans un portefeuille sont susceptibles d'améliorer sa performance. D'ailleurs, de plus en plus de gérants prennent en compte les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance de l'entreprise pour mieux appréhender son développement et son profil de risques. A ce titre, il convient de relever qu'au classement des caisses de pension suisses de la *Sonntagszeitung*, Nest était leader en affichant un rendement moyen de 3,85% sur dix ans. Cette caisse gère ses avoirs avec une prise en compte rigoureuse et systématique des facteurs du développement durable. De plus, plusieurs dizaines de fonds durables, tant liés à l'éthique qu'au changement climatique, ont affiché des performances supérieures à 10% et même jusqu'à 30%, au cours de 2010.

**B&F: Les banques et sociétés financières ont-elles développé des produits de placement en finance durable pour nourrir des motivations sincères ou par pur affairisme, afin de répondre à des impératifs de marketing relatifs une mode?**

**AdW:** Certaines banques et sociétés financières se sont



approprié la finance durable au début des années 2000, car elles étaient convaincues de son bien-fondé et de son avenir. Dotées d'un esprit pionnier, elles ont donc cherché à anticiper la demande des investisseurs, en créant des produits et des solutions spécifiques. En revanche, d'autres se sont engouffrées dans ce créneau, ayant flairé la possibilité d'accroître leur volume d'affaires. Elles ne se sont pas trompées, car les investisseurs privés et institutionnels les sollicitent de plus en plus dans ce sens. Mais plus que l'historique, l'important est la qualité et le sérieux avec lequel les institutions s'engagent dans cette voie. Il est nécessaire d'évaluer ces produits avec beaucoup de discernement.

**B&F: Des investisseurs choisissent-ils la finance durable uniquement dans l'optique de déceler des opportunités de placement susceptibles de générer des rendements attractifs?**

**AdW:** La finance durable n'est pas réservée aux humanistes et aux idéalistes. Dès lors, des investisseurs à court terme sont aussi à l'affût d'opportunités dans cette thématique d'investissement, qui leur permet de réaliser des gains rapides. Ils s'intéressent surtout aux nouvelles technologies en matière énergétique ou environnementale qui connaissent un essor important et dont les marchés offrent des taux de croissance remarquables, de l'ordre de 30 à 40% par année.

#### L'empreinte féminine

**B&F: Vous avez été active pendant huit ans dans la finance classique, puis dix dans la finance durable. Avez-vous choisi de promouvoir l'ISR par conviction idéologique ou plutôt philosophique?**

**AdW:** Mon approche était d'ordre pragmatique. Comme analyste financier, il me manquait une dimension pour appréhender les véritables enjeux de la pérennité d'une entreprise. L'analyse des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance y répondait. Mais elle m'a aussi permis d'intégrer

mes propres préoccupations, notamment sociales et environnementales dans l'investissement.

**B&F: L'appât du gain a-t-il aussi guidé votre nouveau choix d'activité?**

**AdW:** Nullement. En fait, j'ai été séduite autant par la possibilité qui m'était offerte de créer ma propre entreprise, d'une part, et par l'opportunité de promouvoir l'investissement responsable, d'autre part. Travailler dans la finance durable n'empêche toutefois pas de gagner correctement sa vie. Il n'y a là rien de contradictoire.

**B&F: Quelle est votre perception de l'argent au sein de la sphère financière, prise au sens large, et quel rôle joue-t-il dans la finance durable, en particulier?**

**AdW:** L'argent n'est pas un tabou ou un mal en-soi, mais un outil qui permet le bon fonctionnement de l'économie réelle. Gagné et utilisé dans ce dessein et non pas envisagé comme une fin en-soi, l'argent est nécessaire. Sans argent, il n'y aurait pas de finance, durable ou non. La différence, s'il y en a une, pourrait résider dans l'horizon temps de l'investissement et dans son objectif.

**B&F: La finance durable milite-t-elle pour une stricte régulation du système financier mondial et des taxes sur les transactions financières?**

**AdW:** La finance durable prône une réflexion novatrice sur le système financier, son fonctionnement et son impact sur la planète et les humains. Elle ne défend pas une réglementation coercitive, mais plutôt une prise de conscience de l'investissement positif et créatif.

**B&F: Etre une femme, soit la génitrice de la vie, signifie-t-il être davantage sensibilisée aux questions environnementales, sociétales et humaines que les hommes, donc génétiquement orientée vers une finance durable?**

**AdW:** je pense, en effet, que les femmes ont une vision moins spéculatrice de l'investissement que les hommes. Leur capacité à mieux gérer les risques est aussi souvent soulignée. De là à dire qu'elles ont une plus grande sensibilité envers les enjeux humains ou environnementaux serait un raccourci. Il existe peut-être une cohérence plus naturelle avec leur manière d'investir. En ce sens, la présence de femmes dans la sphère financière permet de valoriser davantage la finance durable.

**B&F: Dans une société toujours plus matérialiste, propager la finance durable à une large échelle s'apparente à une gageure. Cette constatation ne vous décourage-t-elle pas parfois?**

**AdW:** Les obstacles sur notre chemin sont réels et il est parfois nécessaire de se remotiver. Ce n'est pas une révolution de la finance, mais bien une évolution que nous poursuivons. Les changements demandent un temps et un effort considérables, mais le but mérite la persévérance. ■

Propos recueillis par Didier Planche