



Le marché de l'investissement durable en Suisse

Extrait de l'enquête de marché 2017 sur l'investissement durable

Avant-propos – Swiss Sustainable Finance

Mesdames, Messieurs,
Chères lectrices et chers lecteurs,



L'année 2017 marque la deuxième collaboration entre FNG et SSF, en vue de réunir des données détaillées sur le marché suisse. Une fois de plus, le marché suisse de l'investissement durable progresse sensiblement en 2016, de plus de 39%. Ce remarquable essor, qui se poursuit depuis plusieurs années déjà, s'explique par plusieurs facteurs que nous allons tenter de mettre en lumière ici.

En 2016, sur le plan international, la finance durable occupe une place croissante dans les préoccupations des grands acteurs de ce marché. Le G20 a mis en place un Groupe d'études sur la finance verte (Green Finance Study Group) chargé de sensibiliser les opérateurs financiers au rôle qui leur incombe dans le développement d'une économie verte. En décembre, le groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (Task-force on Climate-related Financial Disclosures ou TCFD), émanation du Conseil de stabilité financière (Financial Stability Board) a publié sa recommandation plaidant pour une information financière la plus pertinente possible en matière de risques financiers liés aux changements climatiques. La version définitive du rapport du TCFD est en cours d'élaboration, mais sa version initiale a déjà établi d'importants jalons, s'agissant des besoins futurs d'information financière liée aux changements climatiques. Enfin, en adoptant une nouvelle directive sur les fonds de pension, l'UE a imposé à toutes les caisses de pension d'intégrer désormais à leur gestion des critères environnementaux, sociétaux et de gouvernance.

En Suisse aussi, bien des choses ont changé au cours de l'année écoulée. L'office fédéral de l'environnement (OFEV) a publié en juin 2016, en collaboration avec divers acteurs du marché, et notamment Swiss Sustainable Finance, une feuille de route esquissant le chemin à suivre pour faire de la Suisse une place financière durable. À l'automne 2016, le Conseil fédéral a publié sa nouvelle politique en matière de marchés financiers, citant l'investissement durable comme l'un des deux champs d'innovation favorisant la croissance. Enfin, l'Association suisse pour des investissements responsables (ASIR), organisation qui regroupe d'importantes

institutions de prévoyance liées à la Confédération, activement engagées dans des stratégies d'investissement durable, a démarré ses activités en 2016. Ces trois initiatives contribuent à sensibiliser davantage les autorités et les intervenants du marché à cette problématique.

À CHF 266 milliards, fin 2016, le volume de capitaux gérés selon des critères d'investissement durables atteint un nouveau record. Le taux de progression de 39%, dû notamment à une participation accrue à l'enquête, dépasse sensiblement la moyenne pluriannuelle de 28%, même s'il reste inférieur à celui de l'année précédente. Pour plusieurs acteurs présents sur ce marché depuis de nombreuses années, aux processus d'investissement durable onéreux, il est parfois « amer » de constater que des nouveaux actifs récemment inclus dans l'enquête appliquent davantage des processus « worst-out » (exclusion des « mauvais élèves ») que « best-in » (intégration des meilleures recrues). Il ne faut cependant pas sous-estimer l'impact sur le marché de ces signaux venant des principaux acteurs financiers, même si ceux-ci se limitent encore à exclure simplement les entreprises les plus problématiques. L'expérience d'autres pays montre que l'étape suivante consiste bien souvent à orienter plus activement les décisions d'investissement de manière à privilégier les entreprises les plus durables – du fait de leurs produits ou de leur stratégie d'ensemble.

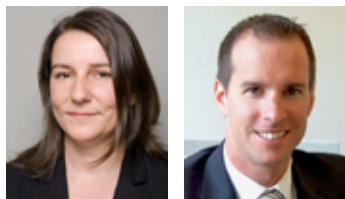
Au niveau mondial, l'atteinte des Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU va nécessiter la mobilisation de capitaux privés à long terme. Mais une chose est cependant sûre : il sera pratiquement impossible de trouver des milliards additionnels indispensables aux ODD. La seule solution réaliste est de rendre plus durables les flux financiers existants. Et c'est là que les investissements durables jouent un rôle croissant, dans la mesure où ils permettent non seulement de favoriser tel ou tel projet ou telle entreprise durable, mais également de sensibiliser mieux l'économie sensu lato aux enjeux du développement durable. On peut donc s'attendre à voir ces taux de croissance élevés se maintenir à l'avenir : c'est une conviction que partagent d'ailleurs les participants à cette étude. Nous sommes heureux, par nos travaux, d'avoir apporté notre pierre à l'édifice.

Sabine Döbeli

Directeur général, Swiss Sustainable Finance

Avant-propos – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Mesdames, Messieurs,
Chères lectrices et chers lecteurs,



Nous avons le grand plaisir de vous présenter l'édition 2017 de l'étude de marché consacrée à l'investissement durable en Suisse. Depuis 2005,

l'enquête suisse est réalisée en collaboration avec les Länder allemands, l'Autriche et le Liechtenstein.

Dans leur stratégie et dans leurs décisions d'investissement, les investisseurs soucieux de développement durable prennent en compte divers facteurs environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance, susceptibles d'influencer sensiblement leur rendement financier. Leur motivation tombe sous le sens : une entreprise qui affiche une bonne performance en matière de développement durable bénéficie généralement d'un management de qualité. Le même raisonnement s'applique aux gérants d'actifs, à savoir que les investisseurs reconnaissent de plus en plus le recours systématique à une stratégie durable comme un indice d'excellence. Les chiffres présentés ici confirment une fois de plus cette réjouissante constatation. Nous observons une augmentation régulière du nombre d'investisseurs durables et du volume des capitaux ainsi gérés. Le monde politique, tout comme les autorités et institutions internationales, a bien reçu le message : le secteur financier participe activement à la réalisation des objectifs de développement durable.

Depuis 2015, notre enquête de marché est l'occasion d'illustrer un thème fondamental. Le thème choisi cette année concerne la signification que l'on donne actuellement aux « Droits de l'homme ». Ce choix est parfaitement cohérent avec la dynamique positive imprimée en Suisse par les détenteurs d'actifs et par l'augmentation des capitaux gérés selon les stratégies d'exclusion basée sur des normes et du dialogue actionnarial. Par ailleurs, le nouveau cadre des Objectifs de développement durable (ODD – Sustainable Development Goals) des Nations Unies, est entré en vigueur début 2016. Ces 17 objectifs de développement durable, avec leurs sous-objectifs, sont étroitement liés aux objectifs fixés dans la Convention des droits de l'homme des Nations Unies.

Bien évidemment, l'ancrage international des Droits de l'homme remonte à un passé plus lointain, et notamment à la Déclaration universelle des droits de l'homme de 1948, et à divers traités et accords internationaux, comme les 10 principes énoncés par le Global Compact des Nations

Unies, en 2000, dont les deux premiers concernent les Droits de l'homme.

Dans ce rapport consacré à la Suisse, nous présentons une étude de cas axée sur les bonnes pratiques. Le rapport intégral contient également plusieurs exemples ainsi qu'un article complémentaire concernant l'ensemble des pays germanophones. L'importance de la Suisse en tant que place financière est universellement reconnue ; elle joue un rôle majeur en termes d'innovation dans les stratégies d'investissement, mais aussi en termes de volumes de capitaux gérés.

Cette année aussi, la Suisse affiche un taux de croissance remarquable des volumes d'investissement durables (+39%) ; elle poursuit donc sur sa forte lancée. Par ailleurs, les perspectives restent particulièrement favorables. C'est en tout cas ce que montrent les données collectées pour l'enquête de marché. De son côté, FNG continue son action en faveur de la qualité, la crédibilité et la transparence des investissements durables, que ce soit à l'aide de la matrice FNG, de la formation continue en investissements durables, ou du label de qualité FNG pour les fonds durables ouverts au grand public. Ce label ne se limite pas à l'examen du contenu du portefeuille, mais analyse aussi l'intention, la stratégie et le fonctionnement du fonds, selon une philosophie plus holistique.

2016 marque déjà la deuxième année de notre coopération avec Swiss Sustainable Finance (SSF) pour la collecte de données de marché relatives à la Suisse, et nous tenons à remercier chaleureusement SSF pour son appui précieux.

Nos remerciements vont également à nos sponsors et partenaires, qui ont rendu possible cette enquête de marché 2017. Union Investment, oekom research AG, BIB - Bank im Bistum Essen eG, Deutsche Bildung AG, FondsDISCOUNT.de, GES Switzerland, NKI-Institut für nachhaltige Kapitalanlagen, KlimaGut Immobilien AG, Pictet Asset Management, Qualitates GmbH, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, RobecoSAM, South Pole Group.

Claudia Tober

Directrice, Forum Nachhaltige Geldanlage

Patrick Wirth

Vice-président, Forum Nachhaltige Geldanlagen

Introduction

Cette publication est la version française du chapitre consacré à la Suisse, extrait de l'enquête de marché 2017 sur l'investissement durable en Allemagne, en Autriche et en Suisse. Cette publication est une réalisation conjointe du Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) et de Swiss Sustainable Finance (SSF).

L'édition 2017 de l'enquête de marché sur l'investissement durable en Allemagne, en Autriche et en Suisse met l'accent sur le thème des Droits de l'homme, et propose une analyse et des études de cas portant sur chacun des trois pays. Cette version contient une étude de cas spécifique à la Suisse.

Les données qu'analyse cette publication concernent les investissements durables gérés depuis la Suisse.

Les classes d'actifs prises en considération sont les suivantes :

- Actions
- Marché monétaire/dépôts bancaires
- Fonds alternatifs
- Fonds immobiliers/Immobilier en direct

- Obligations de collectivités locales ou de municipalités
- Matières premières
- Obligations d'État
- Obligations supranationales
- Obligations d'entreprises
- Capital-risque/investissements non cotés

Les stratégies d'investissement durable étudiées sont les suivantes :

- Exclusions sectorielles
- Best-in-class
- Engagement actionnarial/Dialogue avec les entreprises
- Intégration ESG
- Investissements d'impact
- Investissements thématiques durables
- Exclusions basées sur des normes
- Exercice des droits de vote

Les définitions des différentes stratégies d'investissement figurent dans le tableau suivant.

TABLEAU : Aperçu des stratégies d'investissement durable

Exclusion sectorielle	Cette stratégie exclut systématiquement certains investissements ou classes d'investissement (telles que des entreprises, branches ou pays) de l'univers d'investissements, lorsque ces derniers vont à l'encontre de certains critères d'activité spécifiques.
Best-in-class	Stratégie d'investissement sélectionnant sur la base de critères ESG exclusivement, les meilleures entreprises dans une même branche, catégorie ou classe.
Engagement actionnarial/ Dialogue avec les entreprises	Dialogue établi pour une longue durée avec des entreprises, en vue d'améliorer leur comportement vis-à-vis des critères ESG.
Investissement d'impact	Investissements dans des entreprises, des organisations ou des fonds dans l'objectif, en plus des bénéfices financiers, d'exercer également une influence au niveau social et écologique.
Intégration	Prise en compte explicite de critères ESG dans l'analyse financière traditionnelle.
Investissements thématiques environnementales ou sociales	Investissements dans des thématiques ou des actifs en lien avec la promotion du développement durable. Ils se focalisent sur des critères ESG spécifiques ou multiples.
Exclusion normative	Exclusion des investissements en fonction de leur conformité à certaines normes et certains standards internationaux, en lien avec des critères ESG. Ceci inclut, par exemple, le Global Compact, les principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les conventions de l'OIT.
Exercice des droits de vote	L'exercice de droits détenus par les actionnaires lors des assemblées générales, en vue d'influencer la politique de l'entreprise vis-à-vis des critères ESG.

L'étude analyse ces huit stratégies d'investissement en s'intéressant spécifiquement aux produits concernés ; elle étudie en outre les quatre stratégies ci-après de manière indépendante des produits concernés (« Asset Overlay ») :

- Exclusions sectorielles
- Engagement actionnarial
- Intégration ESG
- Exercice des droits de vote

Pour ces quatre stratégies d'investissement, nous avons constitué deux catégories de données : l'une spécifique aux produits et l'autre, indépendante desdits produits (Asset Overlay). Dans ce dernier cas, les montants sont généralement beaucoup plus élevés.

On observe une différence fondamentale de qualité entre le degré de durabilité des produits d'investissement spécifiques durable et celui des investissements traditionnels auquel on applique l'une ou plusieurs des quatre stratégies de développement durable en « Asset Overlay ». Par exemple, dans le cas d'exclusions appliquées en « overlay », les acteurs ne retiennent généralement qu'un ou deux critères au maximum, comme l'interdiction des mines antipersonnel.

FNG tient compte de cette différence de qualité dans sa façon d'agréger et de présenter les données, qu'elle subdivise en deux catégories comme suit :

TABLEAU : Vue d'ensemble des catégories de placements durables

L'approche d'investissement durable stricte	L'approche d'investissement durable élargie
Placements durables	Investissements responsables
Placements durables au sens strict	Placements durables au sens large
► Cette approche tient explicitement compte de produits durables et de banques spécialisées dans le développement durable	► Cette approche tient compte d'investissements répondant à des critères ou à des stratégies durables appliqués de manière indépendante des produits (Asset Overlays).

Le marché de l'investissement durable en Suisse

Pour la présente étude, nous avons recensé, outre les fonds et les mandats (depuis 2005), les patrimoines gérés par les détenteurs d'actifs, en nous intéressant particulièrement aux stratégies de placement durables, à la répartition des classes d'actifs et aux types d'investisseurs. Nous étudions ci-dessous aussi les stratégies d'investissement « overlay » durables (exclusion, exercice des droits de vote,...) et leur évolution depuis 2014. Nous évoquons ensuite les banques spécialisées dans l'investissement durable en Suisse, avant de conclure par une interprétation des questions qualitatives relatives aux Droits de l'homme, aux changements climatiques, des facteurs clés et des tendances.

PARTICIPANTS À L'ÉTUDE

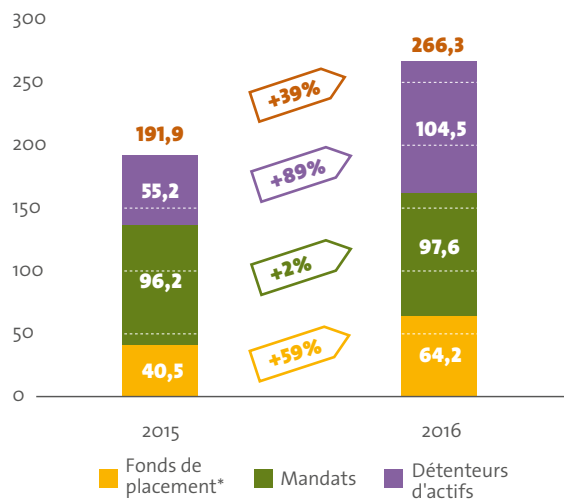
41 institutions suisses ont participé à l'édition 2017 de notre enquête de marché consacrée aux placements durables : 27 gérants d'actifs et 14 détenteurs d'actifs, qui ont communiqué des informations relatives aux actifs dont ils assurent la gestion.¹ Une liste de tous les participants à l'enquête qui ont accepté d'être nommément cités figure en page 18. Le nombre de participants à l'étude a considérablement augmenté en 2017 : en particulier, le nombre de détenteurs d'actifs passe de 4 à 14.

FONDS D'INVESTISSEMENT, MANDATS ET CAPITAUX GÉRÉS PAR LES DÉTENTEURS D'ACTIFS.

Le montant total des capitaux gérés par des fonds d'investissement durables ou en vertu de mandats durables, additionné à celui des patrimoines durables de détenteurs d'actifs, se chiffre à CHF 266,3 milliards au 31.12.2016 (+39%). L'essentiel de cette hausse provient des patrimoines gérés par les détenteurs d'actifs (+89%). Les fonds d'investissement durables, eux aussi, progressent sensiblement (+59%), tandis que la progression des mandats ne dépasse pas 2%. Le graphique 1 montre le volume des placements durables réalisés en Suisse en 2015 et en 2016.

¹ Pour un des participants à l'enquête, il a fallu utiliser les données du 31.12.2015, faute de données récentes disponibles suffisamment détaillées. Cela s'est avéré indispensable pour éviter toute interruption dans les séries de données.

GRAPHIQUE 1 : Investissements durables en Suisse



* En 2015, les fonds de placement englobent également les produits financiers divers

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

La première raison de la forte croissance observée chez les détenteurs d'actifs tient à la meilleure couverture du marché par la présente étude. Une bonne part des nouveaux participants à l'étude ont en effet décidé de s'engager sur la voie des placements durables dans le courant de l'année 2016. Au 31.12.2016, ce sont donc 14 détenteurs d'actifs qui nous ont transmis des informations sur leurs actifs, contre 4 l'année précédente. Le volume total indiqué comprend les capitaux gérés en interne par les détenteurs d'actifs. Actuellement, la part des capitaux gérés par les détenteurs d'actifs en Suisse représente environ 39% du marché. En deuxième lieu viennent les mandats, avec 37% et en troisième place, les fonds d'investissement avec 24%.

La progression observée chez les fonds d'investissement s'explique d'abord par une augmentation généralisée des volumes chez pratiquement tous les participants à l'étude par rapport à ceux de l'année précédente. En outre, une institution importante a mentionné pour la première fois dans cette étude son fonds immobilier, soumis à une gestion durable. Pour le volet des mandats, la situation semble mitigée. Certains participants signalent une progression des chiffres, compensée cependant par un recul chez d'autres ; les totaux restent donc pratiquement inchangés par rapport à l'année dernière. Les variations par rapport à l'année précédente sont synthétisées dans le tableau 1.

TABLEAU 1 : Evolution des investissements durables, 2015 et 2016 (en milliards de CHF)

Année	2016	2015	Variation en pour cent
Fonds d'investissement*	64,2	40,5	+59%
Mandats	97,6	96,2	+2%
Détenteurs d'actifs	104,5	55,2	+89%
Total	266,3	191,9	+39%

* En 2015, les fonds d'investissement englobent également les produits financiers divers

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Le montant total des actifs gérés dans le cadre de fonds d'investissement durables, de mandats ou par les détenteurs d'actifs, à savoir CHF 266,3 milliards, représente le total des investissements durables (ou des investissements durables au sens strict).

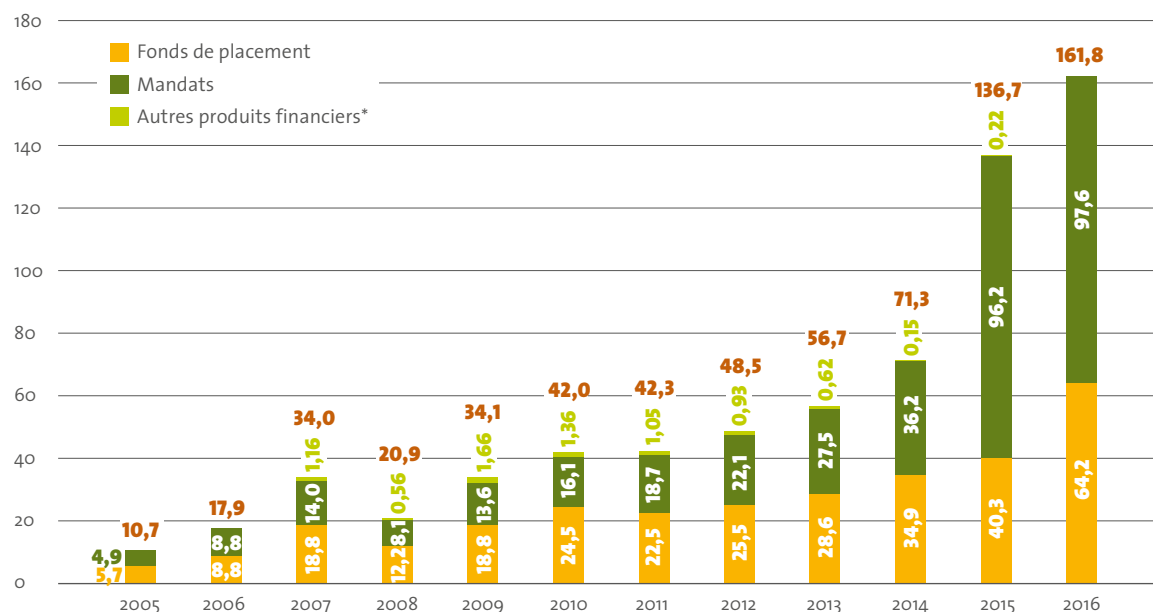
Le graphique 2 montre l'évolution dans le temps des fonds et mandats durables en Suisse depuis 2005. Le taux de progression annuel moyen est proche de 28%. L'année 2016 est donc la huitième année d'affilée où l'on observe une croissance des capitaux gérés par des fonds et des mandats durables. Pour faciliter la comparaison, le graphique 2 ne présente pas les données relatives aux capitaux gérés par les détenteurs d'actifs.

Les fonds durables bénéficient en 2016 d'une collecte nette proche de CHF 3,0 milliards. Comme ces données sont encore incomplètes, leur fiabilité reste malheureusement limitée. L'essentiel de la croissance des fonds provient d'une seule institution de grande taille, qui a mentionné pour la première fois, en 2016, son fonds immobilier durable, représentant des capitaux élevés. En excluant celle-ci, les fonds durables progressent de 18%. En outre, on note la création en 2016 de 15 fonds durables, et la transformation d'un fonds traditionnel en un fonds durable.

Du côté des mandats durables, on constate l'apparition de cinq nouveaux types de mandats durables et de deux mandats traditionnels transformés en mandats durables. Le volume total de ces sept types de mandats représente environ CHF 1 milliard.

Le volume total du marché suisse des fonds s'élève à CHF 911,7 milliards le 31.12.2016, soit +2,3% par comparaison à l'année précédente.² Avec plus 59%, la progression des fonds d'investissement durables dépasse nettement la croissance du marché. La part des fonds durables dans le marché total des fonds s'élève désormais à 7,0%, soit une progression de 2,5 points par rapport à l'année précédente, où cette part de marché était estimée à 4,5%.

GRAPHIQUE 2 : Fonds de placement et mandats durables en Suisse (en milliards de CHF)



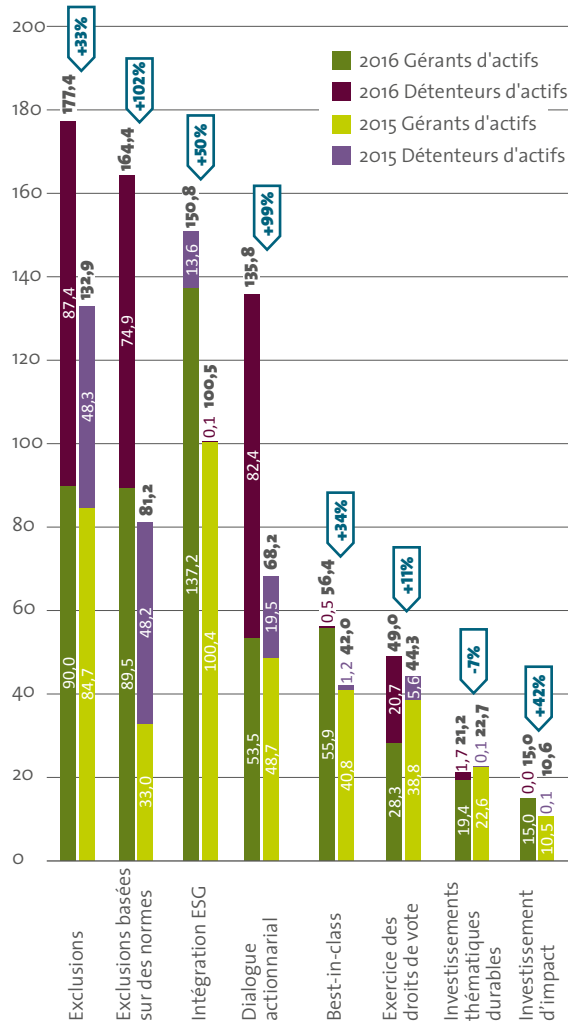
* Depuis 2016, les « produits financiers divers » ne font plus l'objet d'un suivi séparé
Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

² Cf. statistique sur le marché des fonds, publiée par l'association des gestionnaires de capitaux SFAMA et SIX Swiss Exchange, disponible au lien suivant : <https://www.swissfunddata.ch/sfdpub/fonds-markt-statistiken> (Accès testé le 29/03/2017).

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Le graphique 3 présente les différentes stratégies d'investissement durables ainsi que les volumes correspondants. Comme l'an dernier, les volumes des détenteurs d'actifs et des gérants d'actifs sont présentés séparément.

GRAPHIQUE 3 : Stratégies d'investissement durables en Suisse, comparaison 2015 - 2016 (en milliards de CHF)



Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

En Suisse, la stratégie d'investissement la plus répandue est l'exclusion de certains secteurs, de certaines activités ou de certaines pratiques, qui représente environ 67% de tous les placements durables réalisés. Cette stratégie progresse de 33% par comparaison à l'année précédente. Le premier des critères d'exclusion d'entreprises est celui des violations des Droits de l'homme, avec un volume d'environ CHF 130,2 milliards (cf. tableau 2). Aux quatre premières places, on trouve quatre pratiques controversées, à savoir les violations des droits de l'homme, celles du droit du travail, la corruption et les dégradations de l'environnement. Ensuite viennent les armes, le tabac et la pornographie.

³ L'application de critères d'exclusion aux États n'a pas été vérifiée chez les détenteurs d'actifs.

TABLEAU 2 : Les dix principaux critères d'exclusion appliqués en Suisse en 2016 (en milliards de CHF)

1.	Violations des droits de l'homme	130,2
2.	Violations du droit du travail	111,2
3.	Corruption et pots-de-vin	109,4
4.	Atteintes à l'environnement	105,5
5.	Armes (négoce et production)	90,0
6.	Tabac	80,0
7.	Pornographie	66,2
8.	Énergie nucléaire	61,3
9.	Organismes génétiquement modifiés (OGM)	58,9
10.	Jeux de hasard	48,9

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

En tête des critères d'exclusion applicables aux États figure l'énergie nucléaire avec CHF 7,6 milliards (cf. tableau 3). Un regard sur les volumes d'investissement auxquels s'appliquent les critères d'exclusion montre que les critères d'exclusion des États sont bien moins répandus que ceux qui concernent les entreprises.³

TABLEAU 3 : Les cinq principaux critères d'exclusion appliqués aux États en Suisse (en milliards de CHF)

1.	Énergie nucléaire	7,6
2.	Corruption	6,3
3.	Violations des traités contre la prolifération des armements	6,2
4.	La peine de mort	5,3
5.	Le refus de ratification de traités de protection de l'environnement	4,3

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

La deuxième stratégie d'investissement durable, par ordre d'importance, est celle des **exclusions basées sur des normes**, qui progresse de 102% par rapport à l'année précédente. Cette progression s'explique essentiellement par la décision récente de quelques grands détenteurs d'actifs de s'engager dans cette voie. Les principales normes retenues sont les normes fondamentales du travail édictées par l'OIT et le Global Compact de l'ONU, avec CHF 110,1 et 109,8 milliards (cf. tableau 4). Dans l'ensemble, la stratégie d'exclusion basée sur des normes représente 62% de tous les actifs durables en Suisse.

TABLEAU 4 : Les critères d'exclusion appliqués en Suisse en 2016 (en milliards de CHF)

1.	Les normes fondamentales du travail édictées par l'OIT	110,1
2.	Le programme Global Compact de l'ONU	109,8
3.	Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des sociétés multinationales	53,1

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Si l'on ne considère que les fonds et les mandats et que l'on exclut les volumes gérés en interne par les détenteurs d'actifs, **l'intégration** de critères ESG dans l'évaluation des entreprises est aujourd'hui la principale stratégie d'investissement durable en Suisse : elle s'applique à près de 85% de tous les fonds et mandats. Chez les détenteurs d'actifs, l'intégration de critères ESG s'est fortement développée ; cependant, à CHF 13,6 milliards, elle ne représente encore que 13% des capitaux gérés. La progression par rapport à l'année précédente s'élève à 50%.

Par comparaison à l'année précédente, la stratégie du dialogue actionnarial progresse de 99%, ce qui s'explique essentiellement par la forte progression observée chez les détenteurs d'actifs. Les principaux thèmes du **dialogue actionnarial** pratiqué en Suisse en 2016 sont la gouvernance d'entreprise, les changements climatiques et l'éthique d'entreprise (cf. tableau 5).

TABLEAU 5 : Les thèmes ESG appliqués au dialogue actionnarial en Suisse, en 2016, par ordre d'importance

1.	Gouvernance d'entreprise/bonne gestion
2.	Les changements climatiques
3.	L'éthique d'entreprise
4.	La chaîne d'approvisionnement
5.	Les droits de l'homme
6.	La gestion environnementale
7.	L'impact sur l'environnement des investissements, des produits et des prestations de services
8.	Les controverses environnementales
9.	Les relations de travail
10.	L'engagement sociétal

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

L'approche **Best-In-Class** progresse de 34% et occupe désormais la cinquième position du classement, alors qu'elle figurait encore à la première ou à la deuxième place jusqu'en 2014. Ces dernières années, elle a été délaissée au profit de l'approche de l'intégration, ce qui n'est pas sans lien avec la généralisation du concept d'investissement durable.

Sur le plan des produits, **l'exercice des droits de vote** n'a progressé que de 11%. Le lecteur trouvera des informations supplémentaires sur cette approche dans la section consacrée aux détenteurs d'actifs en page 12.

Avec 7% des encours, l'approche de **l'investissement thématique** durable est la seule à avoir légèrement reculé. Sur la période analysée, les principaux thèmes retenus sont l'eau, l'immobilier, l'énergie renouvelable, l'environnement et le climat. À cela s'ajoutent également des fonds appliquant des thématiques multiples.

Avec +42%, la progression de la stratégie **d'investissement d'impact** est supérieure à la moyenne, mais elle ne représente encore que CHF 15 milliards et figure donc à la dernière place des stratégies d'investissement durable en Suisse. Au total, 13 participants suisses à l'enquête proposent cette approche. Parmi eux, certains se disent prêts à accepter un rendement moindre selon les circonstances et les bénéfices sociétaux obtenus. L'essentiel de l'investissement d'impact est réalisé à travers des produits de microfinance. À cela s'ajoutent également des investissements d'impact dans le domaine de l'agriculture, de l'électrification des régions rurales et du soutien aux petites et moyennes entreprises et à l'activité économique locale dans les pays destinataires.

TABLEAU 6 : Les trois principales raisons de pratique l'investissement d'impact en Suisse en 2016

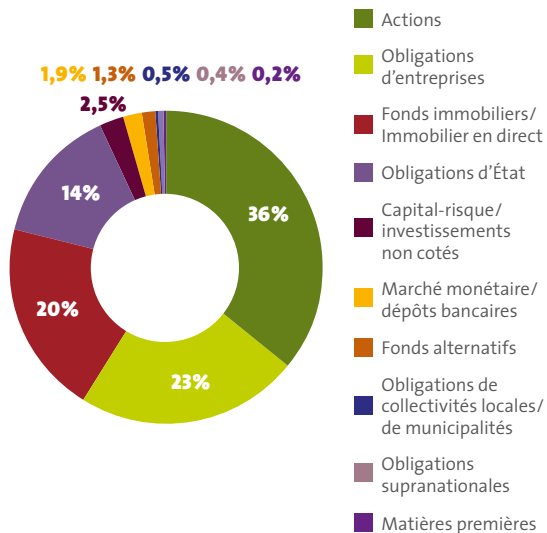
1.	Succès stable et durable
2.	Contribution positive au développement durable
3.	Opportunités financières

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

ALLOCATION DES ACTIFS

La répartition de l'allocation des diverses classes d'actifs est basée sur les données du tableau de la page 19. L'allocation des classes d'actifs en Suisse, par rapport à l'année précédente, présente certains glissements : les actions, qui représentaient encore 50% des actifs l'année précédente, n'en représentent plus que 36%. Si le volume d'actions n'a pas baissé (cf. graphique 4), les fonds immobiliers et les placements immobiliers en direct ont considérablement augmenté, constituant une nouvelle classe d'actifs significative représentant désormais quelque 20% du total, et quadruplant quasiment le volume de capitaux correspondants. L'essentiel de cette forte augmentation provient d'un acteur important, qui mentionne son fonds immobilier pour la première fois au 31/12/2016.

GRAPHIQUE 4 : Part des différentes catégories d'actifs en Suisse en 2016 (EN%)

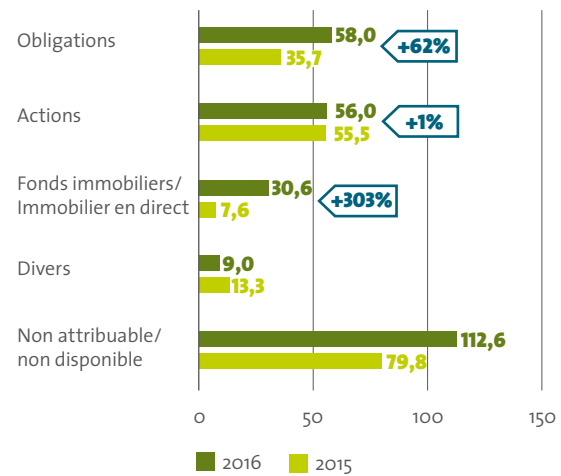


Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Comme l'an dernier, déjà, les obligations progressent plus que les actions, jusqu'à représenter un volume de capitaux presque équivalent à celui des actions, du fait de l'inclusion des détenteurs d'actifs. Alors que les gérants d'actifs investissent environ 45% de leurs capitaux en actions et seulement 25% en obligations, ce rapport est inversé chez les détenteurs d'actifs, qui sont investis à 58% en obligations et seulement à hauteur de 22% en actions.

⁴ Ces données se fondent sur des déclarations relatives à des actifs de CHF 205,3 milliards (pas d'informations pour 23% du volume total).

GRAPHIQUE 5 : Les différentes catégories d'actifs en Suisse, comparaison 2015 - 2016 (en milliards de CHF)



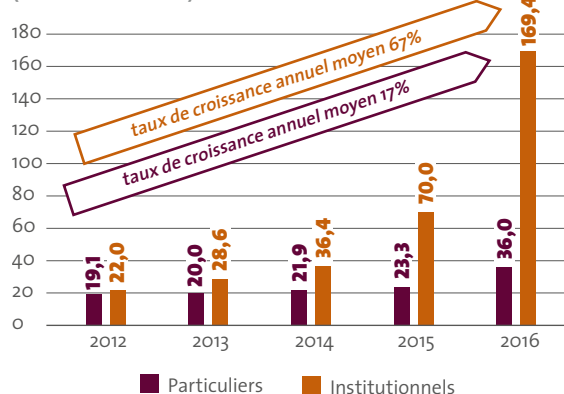
Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

INVESTISSEURS

C'est notamment l'augmentation du nombre de détenteurs d'actifs participant à l'enquête qui explique en 2016 l'augmentation (à 82%) de la part des investisseurs institutionnels dans le marché institutionnel suisse. Le solde des investissements durables, soit 18%, est le fait d'investisseurs particuliers. Le graphique 6 montre clairement que cette évolution ne traduit pas un recul des investissements privés. En effet, depuis 2012, les deux catégories d'investisseurs n'ont cessé de croître, année après année. À environ 67%, le taux de croissance annuel moyen chez les institutionnels dépasse largement celui des investisseurs privés, qui n'a pas dépassé 17% entre 2012 et 2016.⁴

La part grandissante des investisseurs institutionnels sur le marché de l'investissement durable s'explique d'abord par un intérêt croissant pour la thématique et, en conséquence, une propension accrue, chez ces acteurs, à participer à une enquête sur ce sujet.

GRAPHIQUE 6 : Vue d'ensemble des types d'investisseurs en Suisse (en milliards de CHF)

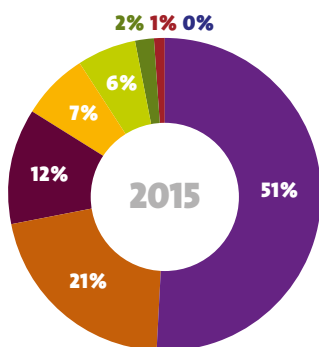
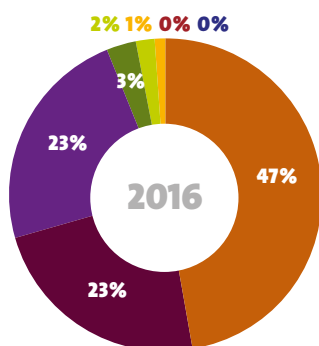


Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance



En 2016, la répartition des divers acteurs parmi les investisseurs institutionnels s'est une fois de plus modifiée. Le groupe le plus important est à présent celui des fonds de pension ou fonds de réserve publics (env. 47%), suivi des fondations de placement et des caisses patronales de retraite (23%) puis des assurances (également 23%). Sur le marché actuel des investissements durables en Suisse, les autres investisseurs institutionnels jouent un rôle mineur. Les variations par rapport à l'année précédente s'expliquent d'abord par l'arrivée de détenteurs d'actifs qui participent pour la première fois à la collecte de données en 2017.⁵

GRAPHIQUE 7: Types d'investisseurs institutionnels en Suisse, en 2015 et en 2016 (en %, selon le volume d'actifs durables)



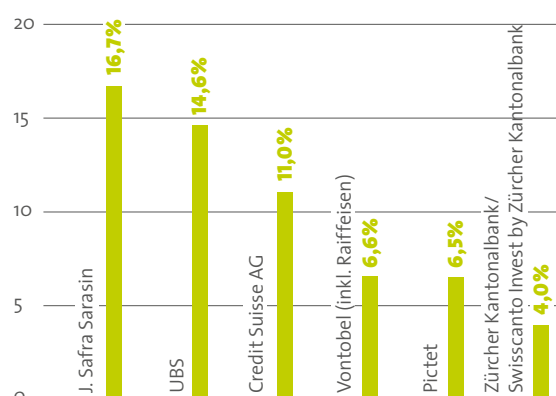
- Fonds de pension ou fonds de réserve publics
- Fondations de placement et caisses patronales de retraites
- Assurances
- Institutions religieuses et caritatives
- Fondations
- Divers
- Pouvoirs publics
- Universités et autres institutions scientifiques

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

GÉRANTS D'ACTIFS

Le graphique 8 présente les parts de marché des principaux gérants d'actifs pratiquant l'investissement durable en Suisse. L'un d'entre eux n'a pas souhaité y apparaître et n'y figure donc pas. Au total, 27 gérants d'actifs suisses ont participé à l'édition 2017 de l'enquête de marché sur l'investissement durable.

GRAPHIQUE 8 : Les parts de marché des principaux gérants d'actifs en Suisse en 2016 (en %)



Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

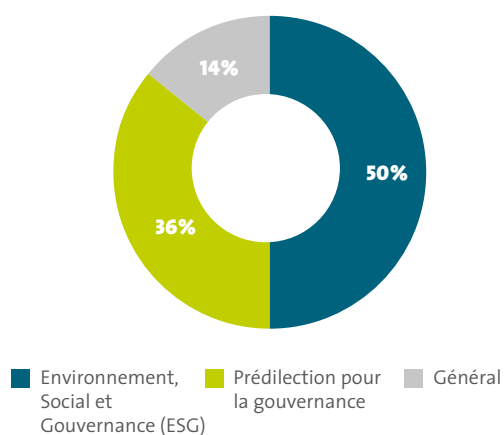
⁵ Ces données se fondent sur des déclarations relatives à des actifs de CHF 145,2 milliards.

DÉTENTEURS D'ACTIFS

Cette année, 14 détenteurs d'actifs suisses ont accepté de participer à l'enquête, soit dix de plus que l'année précédente. Sur ces 14 détenteurs d'actifs, 12 indiquent s'être dotés d'une directive interne régissant l'investissement durable ou responsable. Seuls deux acteurs ont répondu ne pas en avoir, mais l'un des deux travaille actuellement à en mettre une en place.

Les détenteurs d'actifs ont tous déclaré disposer de directives formelles sur l'exercice des droits de vote. La moitié de ce groupe structure sa politique d'exercice de droits de vote d'après des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cinq détenteurs d'actifs pratiquent une politique d'exercice des droits de vote qui ne renvoie qu'à des thèmes de gouvernance (cf. graphique 9). Tous les détenteurs d'actifs déclarent exercer activement leurs droits de vote attachés aux actions suisses. Sur ce groupe de 14 détenteurs d'actifs, ils sont 8 à exercer également les droits de vote attachés à des actions internationales, dont la moitié sur plus de 50% des leurs actions internationales.

GRAPHIQUE 9 : Critères concernés lors de l'exécution des droits de vote par les détenteurs suisses d'actifs



Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Enfin, sur les 14 participants à l'étude, onze déclarent avoir mis en place une politique formelle de dialogue actionnarial. Ils sont onze également à avoir accepté de figurer sur la liste des participants à l'enquête de la page 18.

ASSET OVERLAY

Certaines stratégies d'investissement peuvent également être utilisées sous forme d'« Asset Overlay » (stratégie superposée). Cela consiste à appliquer à tout ou partie des actifs gérés une stratégie superposée, basée sur certains critères ou certaines stratégies d'investissement durable.

Depuis 2014, nous collectons également des informations relatives aux stratégies d'investissement suivantes appliquées en « asset overlay », de manière indépendante des produits : exclusions, dialogue actionnarial, exercice des droits de vote et intégration ESG. Nous y additionnons également les volumes de capitaux des détenteurs d'actifs. Le graphique 10 permet de retracer l'évolution des stratégies « Asset Overlay » en Suisse depuis 2014. Les stratégies « Asset Overlay » d'exclusion – qui, au 31.12.2016, avoisinent CHF 2 780 milliards en Suisse – concernent généralement des activités controversées. La quasi-totalité des actifs est soumise au critère d'exclusion des armes à sous-munitions et des mines antipersonnel (CHF 2 780 milliards), suivi par le critère d'exclusion des armes de destruction massive (CHF 2 260 milliards). La stratégie d'exclusion des violations des droits de l'homme figure en troisième position avec tout de même CHF 335,2 milliards. Les stratégies d'exclusion visant toutes les formes d'armement représentent CHF 282,7 milliards, l'exclusion des investissements dans le secteur du charbon, CHF 243,9 milliards, et l'exclusion de la spéculation sur les produits alimentaires, CHF 161,1 milliards.

Depuis 2014, dans le cadre de son étude ISR, Eurosif classe les stratégies d'intégration ESG par leur qualité en termes de développement durable. En référence à cette classification, le présent rapport distingue les deux segments suivants :

CATÉGORIE 1 :

intégration ESG non systématique (les éléments de recherche et d'analyse ESG sont mis à la disposition des gérants d'actifs et des analystes).

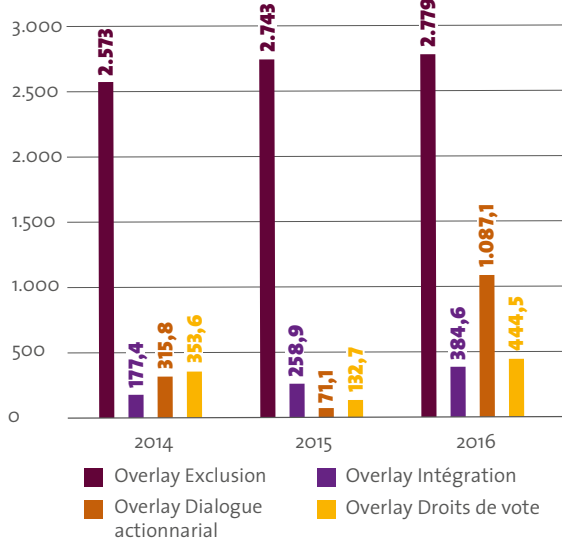
CATÉGORIE 2 :

évaluation de l'intégration ESG appliquée ex post au portefeuille ou au fonds.

Des CHF 384,6 milliards concernés par la stratégie d'Intégration ESG, la deuxième catégorie représente un montant de CHF 306,3 milliards. Par conséquent, CHF 78,3 milliards relèvent d'une approche non-systématique de l'intégration ESG.

Au 31.12.2016, du fait de l'amélioration de la base de données, les montants des capitaux soumis à la stratégie « overlay » d'exercice des droits de vote et de dialogue actionnarial progressent respectivement à CHF 444,5 milliards et CHF 1 090 milliards. La comparaison des données sur trois ans montre une progression de toutes les stratégies « Asset Overlay » (cf. graphique 10). En 2016, la stratégie de dialogue actionnarial affiche une hausse particulièrement vigoureuse, puisqu'elle triple par rapport à 2014. Le total des « Asset Overlays » s'élève à CHF 2 780 milliards, ce qui correspond au volume des investissements responsables (ou des investissements durables au sens large).

GRAPHIQUE 10 : Vue d'ensemble des approches Asset overlay en Suisse (en milliards de CHF)



Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

BANQUES SPÉCIALISÉES DANS L'INVESTISSEMENT DURABLE

Deux banques suisses relèvent de la catégorie des banques spécialisées dans l'investissement durable : la Banque Alternative Suisse (BAS) et la Freie Gemeinschaftsbank. Selon le site web de la Freie Gemeinschaftsbank, les fonds qu'elle gère sont prioritairement affectés à des projets « qui favorisent l'humain, les animaux, les végétaux et la Terre ». L'objectif avoué consiste à « affecter les flux financiers selon des critères éthiques et écologiques ». La Banque Alternative Suisse (BAS) se décrit elle-même comme une banque sociale et écologique qui travaille « pour le bien commun, les êtres humains et la nature ». Cette banque se distingue notamment des banques traditionnelles par son haut degré de transparence, puisqu'elle publie chaque crédit accordé ainsi que le nom des preneurs, le montant des prêts ainsi que leur affectation.

Les dépôts des clients de ces deux banques spécialisées n'ont quasiment pas varié en 2016, à 1,7 milliard de CHF environ (+2% par rapport à l'année précédente).

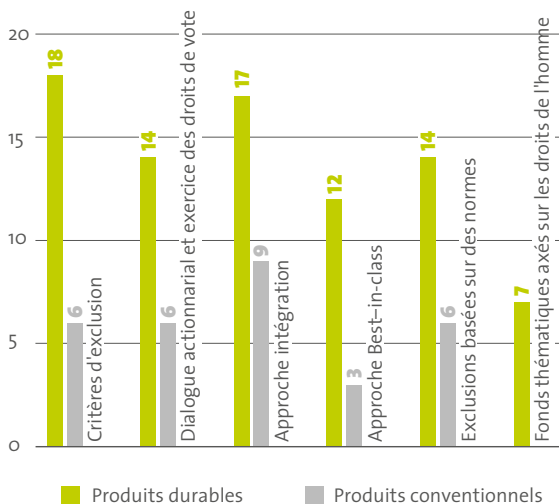
QUESTIONS QUALITATIVES PORTANT SUR LES DROITS DE L'HOMME, LE CHANGEMENT CLIMATIQUE, LES FACTEURS CLÉS ET LES TENDANCES

DROITS DE L'HOMME

Les participants à l'enquête ont été invités à répondre à des questions qualitatives relatives aux droits de l'homme, le thème central de cette année. 21 gérants d'actifs ont répondu aux questions.

Sur ces 21 gérants d'actifs, 18 ont déclaré appliquer à la gestion de leurs fonds durables des critères d'exclusion relatifs au respect des droits de l'homme. Six gérants ont déclaré appliquer également ces mêmes critères d'exclusion à leurs fonds d'investissement conventionnels (mainstream). Dix-sept prestataires de services financiers indiquent tenir compte du thème des droits de l'homme dans leur stratégie d'intégration appliquée aux fonds durables. Neuf d'entre eux l'appliquent également à leurs fonds conventionnels. Pour 14 de ces entreprises, les droits de l'homme sont l'un des thèmes de développement durable considérés dans le cadre du dialogue actionnarial ou de l'exclusion basée sur des normes. Six de ces entreprises intègrent également la thématique des droits de l'homme à leur stratégie de dialogue actionnarial, d'exercice des droits de vote et d'exclusion basée sur des normes pour leurs produits conventionnels. Douze acteurs appliquent la stratégie Best-in-class au critère du respect des droits de l'homme dans le cadre de leurs produits durables. Trois acteurs l'appliquent également à leurs produits conventionnels. Sept institutions ont créé des produits spécifiques articulés sur le respect des droits de l'homme, comme des produits d'investissement à impact social ou des produits de microfinance. Le graphique 11 résume l'évaluation des réponses aux questions concernant les droits de l'homme.

GRAPHIQUE 11 : Stratégies des acteurs financiers en matière de respect des droits de l'homme, en Suisse (participants à l'étude)



Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Selon les participants à l'enquête, les principales normes, en matière de droits de l'homme, sont d'abord, ex aequo, le programme Global Compact et les conventions de l'OIT, puis les Principes directeurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (Directives Ruggie) (cf. tableau 7).

TABLEAU 7 : Les trois principales normes applicables au thème des droits de l'homme en Suisse en 2016

1.	Le programme Global Compact de l'ONU
1.	Les normes fondamentales du travail édictées par l'OIT
3.	Principes directeurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Ils estiment aussi qu'en Suisse, les critères d'exclusion, de même que le dialogue actionnarial et l'exercice des droits de vote sont les stratégies les plus efficaces pour favoriser le respect des droits de l'homme. L'exclusion basée sur des normes (negative screening) occupe le troisième rang (cf. tableau 8).

TABLEAU 8 : Les stratégies les plus efficaces pratiquées en Suisse en matière de droits de l'homme, de l'avis des gérants d'actifs

1.	Critères d'exclusion
1.	Dialogue actionnarial et exercice des droits de vote
3.	Exclusions basées sur des normes

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Selon les participants, les principales motivations pour prendre en compte les droits de l'homme sont d'abord la responsabilité de gérant d'actifs, puis la gestion de sa propre réputation et la gestion des risques. La demande des clients et la conformité semblent peser d'un moindre poids (cf. tableau 9).

TABLEAU 9 : Les principaux moteurs de respect des droits de l'homme en Suisse, par ordre d'importance

1.	Responsabilité des gérants d'actifs
2.	Gestion de la réputation
3.	Gestion des risques
4.	Demande des clients
5.	Raisons de conformité

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

CHANGEMENT CLIMATIQUE

Comme l'an dernier, dans cette édition de l'enquête, plusieurs questions relatives au thème du changement climatique ont été posées. Vingt-et-un gérants d'actifs y ont répondu. Pour faciliter la comparaison, nous indiquons en regard des réponses, entre parenthèses, les réponses de 2015.

Sur le thème du changement climatique, 14 participants ont déclaré pratiquer déjà des investissements « verts » (2015 : 10) et mesurer l'empreinte carbone de leurs investissements (2015 : 7). Pour 2016, douze gestionnaires d'actifs déclarent avoir déjà lancé des processus de désinvestissement (2015 : 10) et inclure le changement climatique dans leurs activités de dialogue actionnarial (2015 : 10). Par rapport à 2015, la problématique du changement climatique a donc gagné en importance.

TENDANCES DU MARCHÉ ET FACTEURS CLÉS

Dans le domaine des facteurs clés, 34 participants se sont prononcés, et 33 participants ont avancé un pronostic sur le développement des investissements durables en 2017. Invités à citer les facteurs clés essentiels pour que la croissance du marché des investissements durables se poursuive, ils citent tout d'abord la demande des investisseurs institutionnels (cf. tableau 10). Par ailleurs, le classement des divers facteurs est quasiment inchangé par rapport à l'année précédente. Seuls changements notables : le devoir fiduciaire passe au rang 3 (contre 5 auparavant) et les pressions extérieures (ONG, médias, syndicats) retombent du rang 3 au rang 5.

TABLEAU 10 : Facteurs clés de développement du marché de l'investissement durable, par ordre d'importance

1.	Demande des investisseurs institutionnels
2.	Modification du cadre légal
3.	Notion de devoir fiduciaire
4.	Demande d'investisseurs privés
5.	Pressions extérieures (ONG, médias, syndicats)
6.	Initiatives internationales
7.	Matérialité financière

Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

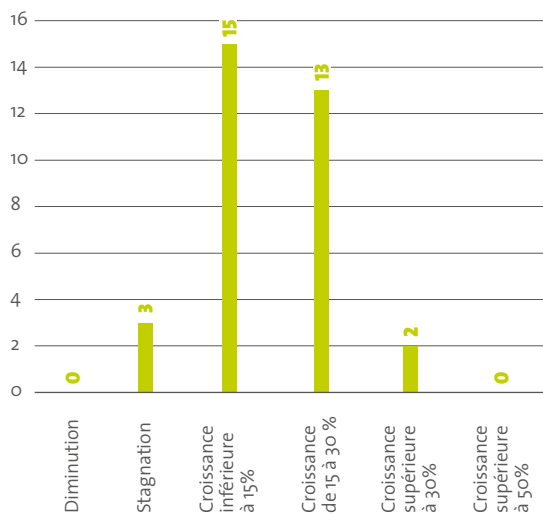


Invités à formuler un pronostic sur la croissance des investissements durables en 2017, ces 33 participants répondent presque unanimement que le marché sera placé, cette année encore, sous le signe de la croissance. Face aux 30 participants qui prévoient une croissance, 3 s'attendent à une stagnation. En revanche, les avis sont partagés sur l'ampleur de cette croissance : 15 participants la voient inférieure à 15%, 13 estiment qu'elle se situera entre 15 et 30%, tandis que deux la voient supérieure à 30%. Le graphique 15 résume ces résultats.

SYNTHÈSE

En 2016, le marché de l'investissement durable en Suisse a une fois de plus progressé, notamment (et fortement) du côté des détenteurs d'actifs. Ce sont notamment les dix nouveaux participants à l'enquête, dont plusieurs ont lancé leur activité d'investissement durable en 2016, qui ont contribué à cette dynamique. Du côté des fonds et des mandats durables, la situation semble mitigée : d'une part, les fonds durables progressent fortement, passant à 7% part de marché ; d'autre part, le volume des mandats durables a pratiquement stagné.

GRAPHIQUE 12 : Prévisions de croissance des investissements durables en 2017 en Suisse (participants à l'étude)



Données : Forum Nachhaltige Geldanlagen, Swiss Sustainable Finance

Nous remercions cordialement nos sponsors et partenaires :

Sponsors Or

UNION INVESTMENT



Sponsors Argent

OEKOM RESEARCH AG



Partenaires

BIB – BANK IM BISTUM
ESSEN E.G.DEUTSCHE BILDUNG
AG

FONDSDISCOUNT.DE



GES SWITZERLAND

NKI – INSTITUT FÜR
NACHHALTIGE KAPITAL-
ANLAGEN GMBHKLIMAGUT
IMMOBILIEN AGPICTET ASSET
MANAGEMENT LIMITED –
NIEDERLASSUNG DEUTSCH-
LAND

QUALITATES GMBH

RAIFFEISEN
KAPITALANLAGE GMBH

ROBECOSAM



SOUTH POLE GROUP



Participants à l'étude

- Aberdeen Asset Management
- ACATIS Fair Value Investment AG
- AXA Winterthur
- Bank J. Safra Sarasin
- Bank Julius Baer & Co. Ltd.
- Basellandschaftliche Kantonalbank
- BlueOrchard Finance Ltd
- BVK
- CONINCO Explorers in finance SA
- CP de la Féd. Internationale de la Croix Rouge et du Croissant Rouge
- CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève
- Credit Suisse AG
- de Pury Pictet Turrettini & Cie S.A.
- Ethos Services SA
- FUNDO SA
- Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG
- INOKS Capital SA
- LGT Capital Partners AG
- Lombard Odier
- Mirabaud Asset Management
- Nest Sammelstiftung
- Obviam AG
- Partners Group
- Patrimonium Private Equity AG
- Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
- Pensionskasse des Bundes PUBLICA
- Pensionskasse Post
- Pensionskasse Stadt Zürich
- Pictet Asset Management
- responsAbility Investments AG
- RobecoSAM AG
- Schweizerische Mobiliar Asset Management AG
- Schwyzer Kantonalbank
- Suva
- Symbiotics SA
- UBS AG
- Vontobel Holding AG
- Zürcher Kantonalbank/Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank

Mentions légales

Éditeur : *Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V., Swiss Sustainable Finance*

Auteurs : *Simon Dittrich, Sabine Döbeli, Lea Fäh, Kelly Hess, Jean Laville, Gesa Vögele*

Traduction : *www.jonkersandpartners.com*

Design : *www.christinaohmann.de*

Berlin/Zürich, mai 2017



Mit Biofarben auf
100% Recyclingpapier
gedruckt



Marché suisse de l'investissement durable

MILLIONS CHF / EURO	2016		2015	
Fonds	64.166 CHF	59.762 €	40.325 CHF	37.279 €
Mandats	97.602 CHF	90.902 €	96.154 CHF	88.892 €
Produits structurés*	–	–	225 CHF	208 €
Fortune de détenteurs d'actifs	104.499 CHF	97.326 €	55.236 CHF	51.064 €
Total	266.267 CHF	247.990 €	191.940 CHF	177.443 €
Dépôts des clients des banques spéciales	1.748 CHF	1.628 €	1.712 CHF	1.583 €
ASSET OVERLAYS				
Exclusion sectorielle	2.778.959 CHF	2.588.208 €	2.743.206 CHF	2.536.014 €
Intégration	384.600 CHF	358.201 €	258.892 CHF	239.338 €
Engagement actionnarial	1.087.059 CHF	1.012.442 €	71.092 CHF	65.722 €
Exercice des droits de vote	444.468 CHF	413.959 €	132.665 CHF	122.645 €
STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT DURABLES				
Exclusions	177.430 CHF	165.251 €	132.949 CHF	122.907 €
Exclusions basées sur des normes	164.402 CHF	153.117 €	81.183 CHF	75.051 €
Intégration ESG	150.834 CHF	140.481 €	100.464 CHF	92.876 €
Dialogue actionnarial	135.812 CHF	126.490 €	68.158 CHF	63.010 €
Best-in-class	56.428 CHF	52.555 €	42.041 CHF	38.866 €
Exercice des droits de vote	49.022 CHF	45.657 €	44.342 CHF	40.993 €
Investissements thématiques durables	21.161 CHF	19.708 €	22.734 CHF	21.017 €
Investissement d'impact	14.972 CHF	13.944 €	10.620 CHF	9.818 €
CLASSES D'ACTIFS				
Actions	55.956 CHF	52.115 €	55.529 CHF	51.335 €
Obligations d'entreprises	34.778 CHF	32.391 €	19.702 CHF	18.214 €
Fonds immobiliers/Immobilier en direct	30.648 CHF	28.544 €	7.610 CHF	7.035 €
Obligations d'État	21.757 CHF	20.264 €	6.693 CHF	6.187 €
Capital-risque/investissements non cotés	3.851 CHF	3.587 €	5.039 CHF	4.658 €
Marché monétaire/dépôts bancaires	2.942 CHF	2.740 €	3.205 CHF	2.963 €
Fonds alternatifs	1.958 CHF	1.824 €	2.749 CHF	2.541 €
Obligations de municipalités	828 CHF	771 €	6.798 CHF	6.285 €
Obligations supranationales	638 CHF	594 €	2.481 CHF	2.294 €
Matières premières	282 CHF	263 €	2.355 CHF	2.177 €
Total	153.638 CHF	143.093 €	112.161 CHF	103.689 €
<i>Non spécifié</i>	112.629 CHF	104.897 €	79.779 CHF	73.753 €
TYPES D'INVESTISSEURS				
	<i>en pourcentage</i>		<i>en pourcentage</i>	
Institutionnels	169.384 CHF	82%	69.978 CHF	75%
Privés	35.955 CHF	18%	23.345 CHF	25%
Total	205.339 CHF	100%	93.323 CHF	100%
<i>Non spécifié</i>	60.928 CHF	23%	98.617 CHF	51%

* Depuis 2016, les « produits financiers divers » ne font plus l'objet d'un suivi séparé.

