

Louvain School of Management

En cette période de crise Covid-19, quelles opportunités offre la finance durable ?

Auteure : Pauline Faniel
Promotrice : Valérie Swaen
Année académique 2020-2021

Remerciements

Je tiens à remercier ma promotrice, Madame Swaen, pour ses disponibilités et ses conseils qui m'ont permis de recentrer mes réflexions.

Je souhaite également adresser mes plus sincères remerciements à toutes les personnes qui ont accepté de me rencontrer dans le cadre de ce mémoire. Le temps qu'ils m'ont consacré a été d'une aide précieuse.

Finalement, je pense à remercier ma famille, mon entourage et mes amis pour leurs multiples conseils et relectures de ce mémoire.

Table des matières

Introduction.....	1
Partie théorique.....	4
Chapitre 1 : Les origines et les perspectives futures du développement durable.....	4
1. L'émergence du développement durable : contexte et définition.....	4
2. Les objectifs de développement durable.....	5
3. Les ODD et l'Accord de Paris sur le climat.....	7
4. Le pacte vert pour l'Europe.....	9
Chapitre 2 : La finance durable.....	11
1. Les définitions de la banque et le rôle du secteur financier	11
2. L'évolution de la finance traditionnelle vers la finance durable.....	12
3. Les raisons pour lesquelles les banques sont des acteurs clés de la finance durable.....	15
3.1. Une réglementation plus importante et des attentes européennes plus fortes	16
3.2. La pression grandissante des parties prenantes.....	20
a. Les organisations non gouvernementales.....	20
b. Les actionnaires.....	21
c. Les collaborateurs.....	21
d. Les clients.....	22
3.3. La gestion des risques bancaires.....	22
a. Le risque physique.....	24
b. Le risque de « transition ».....	24
c. Le risque juridique.....	26
3.4. La transparence.....	26
Chapitre 3 : Classification de la finance durable	28
1. Définitions de la finance durable.....	28
1.1. L'investissement socialement responsable (ISR).....	30
1.2. La finance verte.....	32
1.3. La finance solidaire.....	33
1.4. La finance sociale.....	34
Chapitre 4 : Le Covid-19 au centre de cette transition durable et énergétique.....	37
1. L'impact du coronavirus sur les ODD.....	37
2. La réorientation de la finance durable suite au coronavirus.....	39

Partie empirique.....	43
Chapitre 1 : La recherche qualitative.....	43
1. La problématique et la question de recherche.....	43
2. La méthodologie.....	43
2.1. L’approche qualitative.....	44
2.2. Les informants.....	44
2.3. La récolte de données.....	45
Chapitre 2 : La description du marché financier belge.....	47
1. Les sociétés de gestion de fonds.....	47
2. Les banques.....	48
3. Le label « Towards Sustainability ».....	50
4. Les organisations actives dans la promotion de l’investissement responsable.....	50
Chapitre 3 : L’analyse des résultats.....	51
1. La description de la finance durable par les intervenants.....	51
1.1. La place accordée à la finance durable.....	53
1.2. Réflexion par rapport à la dénomination des investissements socialement responsables (ISR).....	55
2. La réorientation des flux financiers vers des projets durables.....	57
2.1. Le rôle des banquiers et des investisseurs dans cette perspective durable.....	58
2.2. Les critères de sélection des fonds durables.....	62
2.3. L’attention portée aux ODD et à l’Accord de Paris par les acteurs du monde financier	63
3. Regards des professionnels sur le label « Towards Sustainability ».....	66
4. Les impacts du Covid-19 sur la finance durable.....	70
4.1. La mise en lumière du facteur S pendant la crise.....	73
5. Les possibles limites de la finance durable.....	74
Conclusion.....	77
Bibliographie	80
Annexes	88

INTRODUCTION

L'épidémie de coronavirus, déclarée en décembre 2019 par les autorités sanitaires chinoises, s'est rapidement transformée en pandémie mondiale. Nos habitudes ont été modifiées en quelques semaines seulement. En plus de ses conséquences sanitaires, cette crise a des impacts sociaux, environnementaux, économiques et politiques dans tous les pays du monde. Les mesures prises par les différentes autorités pour tenter d'enrayer la propagation du virus ont des répercussions sur nos modes de vie. Ces changements sociaux, environnementaux et économiques ont démontré l'urgence de fournir des outils et de nouvelles stratégies afin d'en tirer des opportunités et de nous diriger vers une économie plus durable.

Quel élément positif pouvons-nous retenir de cette crise ? La population a pris conscience des failles de notre système économique et social et de notre vulnérabilité. Par conséquent, c'est l'occasion de faire évoluer la société et de préparer ensemble le monde de demain. Afin de relever les défis environnementaux et sociaux du monde entier, tous les acteurs de notre société doivent réagir rapidement pour se préparer, répondre et surtout se relever. Dans cette transition, nous réalisons que les entreprises et le secteur financier ont aussi un rôle important à jouer. Effectivement, les institutions financières, grâce aux volontés de leurs investisseurs, ont la possibilité de motiver les entreprises à devenir plus durables. En faisant face à la difficulté, ne serait-ce pas le moment idéal pour changer et retenir ce que nous ne voulons plus observer ?

Nous le savons, la finance est considérée comme essentielle au développement de l'économie. C'est pourquoi, aujourd'hui, elle doit jouer un rôle important dans cette transition vers une relance durable post Covid-19. Il est possible de faire de la finance autrement. C'est-à-dire qu'au lieu de considérer la maximisation du profit, nous utilisons l'argent comme un outil pour construire un monde plus juste et plus résilient. Depuis quelques années, certains établissements financiers ont fait le choix de ce mode de business « alternatif ». Nous avons vu une augmentation des banques dites « sociales » ou « éthiques » et celles-ci souhaitent contribuer au développement durable. Par des choix d'investissement différents, il est possible de rediriger les flux financiers vers des activités qui ont un impact positif sur la société et l'environnement.

La question développée tout au long de ce travail est la suivante :

« En cette période de crise Covid-19, quelles opportunités offre la finance durable ? »

A travers ce mémoire, nous tenterons de déterminer si ce pan de la finance traditionnelle, à savoir la finance durable, se révèle être une source d'opportunités pour le secteur financier. Les institutions financières ont-elles une réelle envie de se tourner vers une économie plus durable ou cette volonté n'est-elle que superficielle ? L'approche de cette question de recherche nécessite d'aborder les sous-questions suivantes : Quel regard les acteurs du monde de la finance portent-ils sur la finance durable ? Quelles sont les approches durables des acteurs de la finance aujourd'hui ? Quelles sont les évolutions attendues dans ce pan de la finance ? Par exemple, la crise du coronavirus impacte-t-elle les considérations environnementales et sociales des investisseurs ? Quels sont les défis auxquels le secteur financier est confronté ?

L'objectif de ce mémoire est d'envisager les perspectives d'évolution de la finance durable. La crise du Covid-19 aura-t-elle un impact sur les opportunités du secteur financier ? La situation actuelle va-t-elle induire des changements tant dans l'offre que dans la demande ? S'agira-t-il d'un coup d'accélérateur ou d'une simple prise de conscience à court terme ?

Pour répondre à ces questions, le travail mené est structuré en deux parties : une partie théorique complétée par une partie empirique. La partie théorique est divisée en quatre chapitres. Premièrement, nous abordons le concept du développement durable, l'Agenda 2030 ainsi que l'Accord de Paris et le pacte vert pour l'Europe, contexte dans lequel évolue notre système économique. Ensuite, dans le second chapitre, nous rappelons le rôle principal du secteur bancaire et nous détaillons l'évolution de la finance traditionnelle vers la finance durable. Nous tentons d'éclaircir ce terme vague et de poser une définition. Le troisième chapitre établit une classification de la finance durable à travers quatre pratiques : l'investissement socialement responsable (ISR), la finance verte, la finance solidaire ainsi que la finance sociale. Finalement, l'objectif du dernier chapitre est de lier les éléments innovants de la finance durable à la crise Covid-19 que nous sommes en train de vivre.

La seconde partie de cette recherche se base sur une analyse empirique qualitative. Cette partie pratique tente de démontrer dans quelles mesures la finance durable est une source d'opportunités dans ce contexte de crise et de transition. Elle cherche à démontrer comment les

banques soutiennent cette transition en s'adaptant à de nouveaux critères de transparence, de gestion des risques environnementaux et sociaux, d'inclusion et de prise en compte des différents intervenants. Le premier chapitre de cette seconde partie présente la méthodologie que nous avons choisi d'utiliser pour récolter nos résultats sur le terrain. Ensuite, nous faisons une brève description du marché belge avant d'entamer la discussion à propos des résultats obtenus lors des interviews dans le troisième chapitre. Finalement, nous présentons nos conclusions, les limites de ce travail, les recommandations et la prise de recul nécessaires à toute autre recherche.

PARTIE THEORIQUE

Chapitre 1 : Les origines et les perspectives futures du développement durable

Ce premier chapitre présente dans quel contexte le développement durable est apparu, comment il évolue aujourd'hui et quels sont les enjeux futurs. Il s'agit de présenter l'environnement dans lequel nous vivons actuellement, celui-ci ayant amené le secteur financier à s'adapter et à innover pour relever les défis de la société.

La première partie décrit et définit le concept de développement durable. La seconde partie évoque l'Agenda 2030 en énumérant les objectifs de développement durable (ODD) et en mettant en avant l'importance du secteur financier dans la réalisation de ceux-ci. Ensuite, la troisième partie lie ces objectifs et l'enjeu climatique grâce à l'Accord de Paris. Finalement, la quatrième partie aborde le « pacte vert pour l'Europe » en insistant sur le fait que, par son rôle de leader en la matière, l'Union européenne doit inciter le monde entier à poursuivre les efforts.

1. L'émergence du développement durable : contexte et définition

Dans les années 70, de nombreuses crises surviennent. Un grand nombre d'ouvriers réclame une augmentation salariale et soulève la question de l'énergie. Il ne s'agissait que du début de l'ère de la mondialisation : crise pétrolière, limitations de production dans le secteur de l'acier, etc. Les années 70 représentent la décennie de la transition (Colmant, 2018). Cela démontre la relation importante entre le développement économique et l'environnement. La société prend conscience que certaines de nos ressources ne sont pas illimitées. Dès lors, il est primordial de trouver de nouveaux modes de vie afin de nous permettre de garder une gestion durable des ressources et de maintenir une croissance économique viable.

En 1983, la Commission des Nations Unies sur l'Environnement et le Développement a publié le *Rapport Brundtland* (Novethic, s. d. b). Celui-ci définissait pour la première fois le concept de « *sustainable development* » traduit en français par le « **développement durable** ». Ce dernier est défini dans ce rapport comme « *un développement qui s'efforce de répondre aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire les leurs* » (cité dans Novethic, s. d. b). À partir de ce moment-là, il devient nécessaire de remettre en question notre style de vie et de considérer l'empreinte écologique de nos activités

économiques. De nombreux projets internationaux voient le jour afin de changer nos habitudes et de rendre nos modes de vie plus durables. Ces changements doivent se faire en considérant les aspects économiques, sociaux et environnementaux.

2. Les objectifs de développement durable

Nous n'étudierons pas tous les projets liés au développement durable dans ce mémoire car ce n'est pas la finalité recherchée. Cependant, il est tout de même intéressant de s'attarder aux objectifs de développement durable (ODD) car ceux-ci sont fortement liés au contexte que nous étudions. En 2000, les objectifs du millénaire pour le développement (OMD) ont été établis. Les différents pays se sont engagés à réduire l'extrême pauvreté dans le monde et à améliorer la qualité de vie des personnes (Programme des Nations Unies pour le développement [PNUD], s. d.). Ceux-ci visaient la croissance durable de la société en se basant sur la collaboration des différents pays. Après ces 15 années, la qualité de vie des individus s'est considérablement améliorée. Par exemple, la pauvreté dans le monde avait déjà diminué de moitié en 2010 et 90% des enfants vivant dans les pays en voie de développement ont maintenant accès à l'enseignement primaire (PNUD, s. d.). Les progrès sont énormes. Cependant, deux enjeux attirent notre attention : les changements climatiques et la dégradation de l'environnement.

Dans cette optique, les ODD ont vu le jour en 2015 lors de l'Assemblée générale des Nations Unies après trois années de concertation mondiale entre les États membres, les entreprises, les universités et les écoles, le milieu associatif et les collectifs citoyens. Ces objectifs sont eux aussi à accomplir en 15 ans, à l'horizon de 2030 (Nations Unies, s.d.). Ils ont pour but d'aborder des enjeux environnementaux, sociaux et économiques (Jones, Hillier & Comfort, 2017). Les 17 objectifs cités ci-dessous sont définis en 169 sous-objectifs afin de préciser les cibles de réussite. De plus, 232 indicateurs clé de performance (KPI's) sont établis et permettent d'évaluer l'évolution mondiale au fil du temps ainsi que de les comparer entre pays, secteurs et organisations. Selon Rockström et Sukhdev (cités dans Schoenmaker, 2017b, pp. 22-23), ils peuvent être classés de la façon suivante en n'oubliant pas qu'ils sont tous inter-reliés :

Les objectifs économiques :

Goal 8 : Promouvoir une croissance économique soutenue, partagée et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous.

Goal 9 : Bâtir une infrastructure résiliente, promouvoir une industrialisation durable qui profite à tous et encourager l'innovation.

Goal 10 : Réduire les inégalités dans les pays et d'un pays à l'autre.

Goal 12 : Etablir des modes de consommation et de production durables.

Les objectifs sociétaux :

Goal 1 : Eliminer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde.

Goal 2 : Eliminer la faim, assurer la sécurité alimentaire, améliorer la nutrition et promouvoir l'agriculture durable.

Goal 3 : Permettre à tous de vivre en bonne santé et promouvoir le bien-être de tous à tout âge.

Goal 4 : Assurer l'accès pour tous à une éducation de qualité, sur un pied d'égalité, et promouvoir les possibilités d'apprentissage tout au long de la vie.

Goal 5 : Parvenir à l'égalité des sexes et autonomiser toutes les femmes et les filles.

Goal 7 : Garantir l'accès de tous à des services énergétiques fiables, durables et modernes à un coût abordable.

Goal 11 : Faire en sorte que les villes et les établissements humains soient ouverts à tous, sûrs, résilients et durables.

Goal 16 : Promouvoir l'avènement de sociétés pacifiques et inclusives aux fins du développement durable, assurer l'accès de tous à la justice et mettre en place, à tous les niveaux, des institutions efficaces, responsables et ouvertes à tous.

Les objectifs environnementaux :

Goal 6 : Garantir l'accès pour tous à des services d'alimentation en eau et d'assainissement gérés de façon durable.

Goal 13 : Prendre d'urgence des mesures pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions.

Goal 14 : Conserver et exploiter de manière durable les océans, les mers et les ressources marines aux fins du développement durable.

Goal 15 : Préserver et restaurer les écosystèmes terrestres, en veillant à les exploiter de façon durable, gérer durablement les forêts, lutter contre la désertification, enrayer et inverser le processus de dégradation des sols et mettre fin à l'appauvrissement de la biodiversité.

L'objectif général :

Goal 17 : Renforcer les moyens de mettre en œuvre le Partenariat mondial pour le développement et le revitaliser.

(Schoenmaker, 2017b)

Ces différents objectifs permettent d'orienter les sociétés pour les prochaines années à un avenir plus stable, une planète plus propre et des sociétés justes, inclusives et résilientes (Commission européenne, 2018). Dans la réalisation de ces objectifs et dans l'accomplissement du développement durable, les gouvernements sont encouragés à développer des stratégies

nationales. Ces derniers ont besoin d'être soutenus par le secteur privé et notamment les entreprises. Selon la société PwC (citée dans Jones et al., 2017, p. 37), « *les gouvernements se tourneront vers la société et les entreprises en particulier pour obtenir des résultats* ». Nous pouvons constater que les entreprises, tout comme le secteur financier, ont un rôle important à jouer dans la promotion du développement durable (Jones et al., 2017). Cependant, certains sont inquiets par rapport au temps que cela va prendre. En effet, le secteur financier peut soutenir cette transition grâce à son influence sur les flux de capitaux mais cela se fait de manière évolutive et le chemin à parcourir est encore long (Jones et al., 2017). C'est pourquoi de nombreuses initiatives doivent être prises pour contribuer significativement aux ODD (Jones et al., 2017). En effet, les acteurs du monde de la finance, par leur poids économique, peuvent orienter les décisions de deux manières différentes. Ils peuvent soit contribuer positivement à leur réalisation soit les freiner (Global Compact, 2020). Dans cette perspective de transformation, les 17 champs d'actions définis par les ODD permettent aux entreprises, aux investisseurs et aux banques d'avoir une « *feuille de route pour se transformer* » mais aussi de chercher de nouvelles opportunités. Celles-ci aboutiront sur de nouvelles pistes de développement de financement ou d'investissement (Global Compact, 2020).

Dans le contexte d'incertitude persistante liée au Covid-19, la priorité donnée à la réalisation de ces objectifs déterminera la volonté des banques à se transformer davantage. Si les banques arrivent à pointer leurs faiblesses en cette période de crise, elles arriveront plus tard à répondre aux exigences des parties prenantes, portées par l'Agenda 2030. Les années à venir seront décisives pour notre modèle économique.

3. Les ODD et l'Accord de Paris sur le climat

À l'échelle mondiale, les changements climatiques représentent de nombreux risques au niveau de l'activité économique à grande échelle mais aussi au niveau de l'activité des entreprises individuelles (Judy, 2021). C'est pourquoi l'Accord de Paris a été adopté par 196 parties lors de la COP21 à Paris en décembre 2015. Il s'agit d'un traité international qui vise à lutter contre le réchauffement climatique et à renforcer les actions et les investissements nécessaires afin de pouvoir imaginer un avenir à faible intensité carbone. Il a la particularité de réunir toutes les nations autour d'un objectif commun. Le but est d'éviter que les températures mondiales n'augmentent pas plus de 1,5°C d'ici 2030 (United Nations Climate Change [UNCC], s. d.).

L'Accord de Paris et les ODD ont tous les deux été adoptés en 2015. Ils exposent un ensemble d'objectifs mondiaux qui sont intrinsèquement liés. Si tous les ODD sont inter-reliés, **l'objectif**

climatique est reconnu comme le plus important. En effet, dans l'objectif n°13 cité ci-dessus, nous pouvons lire que les mesures sont à prendre en urgence. Néanmoins, ce n'est pas une raison pour laisser les 16 autres objectifs de côté. Des changements doivent être réalisés à tous niveaux pour répondre à cet enjeu climatique. Il est important d'aligner les deux programmes ensemble (Cochran & Pauthier, 2020). Le secteur financier a compris qu'il est au cœur des négociations climatiques mais qu'il doit se mobiliser davantage afin que la situation cesse de se dégrader. Les acteurs du secteur financier peuvent réorienter les flux financiers en cohérence avec l'Accord de Paris et les ODD. C'est d'ailleurs tout l'enjeu de la finance durable (Ducret & Roux, 2019). Elle doit s'impliquer dans cette **transformation** de l'économie réelle vers un modèle carbone-zéro et inclusif (Renoux & Roux, 2020). La finance est extrêmement importante car elle peut aussi bien répondre à des besoins réels de financement pour aider des personnes à sortir de la précarité qu'orienter les flux financiers vers une économie décarbonée et durable (Bayot, Krisch, Paternotte & Provost, 2020).

Ces deux programmes, les ODD et l'Accord de Paris, doivent se renforcer mutuellement si la société souhaite donner aux générations futures un monde habitable et performant (Ducret & Roux, 2019). Dans un premier temps, il faut parvenir à une limitation des émissions mondiales. Par la suite, il faut commencer la décarbonation de l'économie mondiale en vue d'atteindre la **neutralité carbone** (Figueres, s. d.). Tout ce processus nécessite la promotion de nouvelles technologies, l'accroissement des énergies renouvelables et l'adaptation à certains changements inévitables. Ces différentes actions impactent directement ou indirectement la réalisation des ODD. Parallèlement, l'attention portée à la lutte contre le changement climatique renforce l'accomplissement de ces objectifs (Figueres, s. d.).

L'Accord de Paris sur le climat et les ODD démontrent tous les deux la nécessité de changer radicalement la manière dont nous répondons aux besoins mondiaux. Gardons à l'esprit que si la température moyenne mondiale augmente de plus de 2°C, les ODD seront difficilement atteignables.

Finalement, ces deux programmes d'actions nous rappellent qu'il n'existe pas de solution miracle et qu'il faut agir ensemble pour cette transition durable (Figueres, s. d.). Le monde politique, économique et la société civile doivent prendre ensemble des mesures urgentes afin de répondre à ces différents enjeux et en faire des objectifs communs (UNCC, s. d.).

4. Le pacte vert pour l'Europe

Dans cette perspective de développement durable au niveau européen, l'Union européenne a élaboré « le pacte vert de l'Europe » (Commission européenne, 2019). La Commission a développé des initiatives qui aideront à atteindre l'objectif de neutralité climatique à l'horizon 2050 (Conseil européen et Conseil de l'Union européenne, s. d.). Ce pacte souhaite **transformer l'UE en une société juste et prospère** tout en protégeant la santé et le bien-être de la population. Il se veut également inclusif. Cela signifie que les plus vulnérables, ceux qui seront exposés à d'énormes difficultés doivent être au cœur de la stratégie mise en place. Par sa place de leader mondial en matière de climat et d'environnement, l'Europe doit inciter à coordonner les efforts au niveau international afin de promouvoir un système financier qui soutienne et encourage les solutions durables. L'Europe est consciente qu'à elle seule, il est impossible d'accomplir cette volonté. Les efforts doivent être mondiaux (Commission européenne, 2019).

Le contenu de ce pacte comporte des initiatives en matière de climat, d'environnement, d'énergie, de transport, d'industrie, d'agriculture et de finance durable (Commission européenne, 2019). Plusieurs **stratégies** sont développées dans le but d'atteindre cette neutralité climatique. La première stratégie a pour objectif de favoriser le rétablissement de la **biodiversité** en Europe d'ici 2030. Pour cela, des actions sont proposées pour « *renforcer les zones protégées en Europe et restaurer les écosystèmes dégradés en développant l'agriculture biologique* » (Conseil européen et Conseil de l'Union européenne, s. d.). La seconde stratégie concerne le **système alimentaire** de l'UE et porte le nom « De la ferme à la table ». Celle-ci souhaite promouvoir un système plus durable de la production à la consommation en réduisant notamment le gaspillage et en améliorant le bien-être des animaux. La troisième stratégie s'intéresse à l'industrie européenne et propose un plan d'action en faveur de **l'économie circulaire**. Il est essentiel de relancer le secteur industriel après la crise du Covid-19 de manière juste, solidaire et durable. Pour cela, il faut passer à des systèmes circulaires de production et de consommation. Diverses actions sont prévues dans les domaines des batteries, des emballages, du plastique, de la construction, etc. (Conseil européen et Conseil de l'Union européenne, s. d.).

Dans cette période de transition, nous constatons que tous les États membres ne sont pas sur un pied d'égalité vis-à-vis de cet objectif. En effet, certains sont beaucoup plus dépendants des énergies fossiles ou des industries à forte intensité carbone. C'est pourquoi un mécanisme de

transition juste est mis en place afin d'apporter **une aide financière et technique** aux régions les plus impactées par ces changements (Conseil européen et Conseil de l'Union européenne, s. d.).

Finalement, toutes ces initiatives démontrent à quel point l'Europe est consciente des enjeux auxquels elle doit répondre et qu'une mobilisation mondiale est nécessaire. Pour accomplir ces différents programmes (les ODD, l'Accord de Paris et le pacte vert pour l'Europe), nous réalisons que la finance a un rôle très important à jouer. C'est pourquoi dans la suite de ce travail, nous abordons comment la finance traditionnelle évolue vers une **finance durable**, ce pan de la finance qui met en avant l'importance de considérer les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Chapitre 2 : La finance durable

Tout d'abord, ce second chapitre évoque le rôle principal du secteur bancaire. En tant qu'intermédiaire financier, la banque se doit de répondre aux attentes de ses clients. En effet, s'ils souhaitent placer leur argent, ceux-ci peuvent choisir ou être orientés par leur conseiller bancaire vers la finance durable. Dans la seconde section de ce chapitre, nous abordons l'évolution de la finance traditionnelle vers la finance durable en expliquant les opportunités que cette dernière offre aux acteurs financiers. Nous remarquons que ce pan de la finance porte une attention particulière aux critères extra-financiers. La troisième partie de ce chapitre mentionne plusieurs raisons pour lesquelles les banques jouent un rôle clé dans cette transition. En effet, une réglementation plus importante, une pression grandissante des parties prenantes, une meilleure gestion des risques bancaires et une demande de transparence accrue conduisent la finance à revoir son modèle traditionnel.

1. Les définitions de la banque et le rôle du secteur financier

Pour commencer, il est utile de rappeler le rôle que joue le secteur financier dans l'économie. Selon le Moniteur belge dans la loi bancaire de 2014, la banque est définie sous plusieurs formes :

Dans l'article 1, §3, la loi bancaire définit la banque comme « *Une entreprise belge ou étrangère dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts d'argent ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte* ». Dans cette définition, la banque est présentée comme un établissement de crédit.

Dans l'article 3, 41°, cette loi définit également la banque comme « *Une entreprise autre qu'un établissement de crédit ou société de bourse, dont l'activité principale consiste à prendre des participations ou à exercer une ou plusieurs des activités* ». Dans cette définition, la banque est présentée comme un établissement financier.

Dès lors, le premier type d'établissement reçoit ses liquidités sous forme de dépôts de la part de ses clients et le second reçoit ses liquidités sous forme d'investissements.

Grâce à ces deux explications, nous comprenons que la fonction principale des banques est celle d'**intermédiaire financier** entre les personnes qui disposent de moyens financiers et celles qui en ont besoin (La banque au service de la société, s. d.). Les premiers prêtent une partie de leur argent à la banque car ils ne consomment pas la totalité de leur revenu. Ces

personnes vont alors jouer un rôle de prêteurs. Les seconds vont pouvoir en bénéficier et auront un rôle d'emprunteurs (La banque au service de la société, s. d.).

Dès lors, il est essentiel de s'interroger sur la manière dont les banques gèrent notre argent. Une enquête a été réalisée par les journalistes d'Investigation en 2019 à ce sujet. Il en ressort que les comptes épargnes ne rapportent plus ou pas assez (Morimont, 2020). Une solution pour faire fructifier notre argent est de s'orienter vers des **fonds de placement**. Rappelons que lorsque nous investissons notre argent dans un fonds de placement, nous confions notre argent à la banque et celle-ci achète à notre place des **actions** dans plusieurs sociétés différentes. Dès que ces sociétés génèrent des bénéfices, elles les reversent à leurs actionnaires sous forme de dividendes. La banque peut également décider de prêter directement notre argent à des sociétés ou à des États, et ceux-ci remboursent la somme prêtée avec des intérêts. Nous parlons dans ce cas d'**obligations**. À tout moment, la banque peut décider d'acheter ou de vendre ces actions ou ces obligations. Cela implique que notre argent circule partout dans le monde (Morimont, 2020). La question est alors de savoir dans quoi nous investissons réellement notre argent. Très souvent, la personne qui investit son argent dans un fonds ignore totalement la nature de son investissement. Au niveau individuel, il est évident qu'il faut se questionner davantage. Dans ce reportage, Morimont (2020) soulève également le fait que la création d'une catégorie d'**investissements socialement responsables** est déjà révélatrice d'une faille dans le système financier. En effet, cela signifie-t-il que tous les autres investissements ont le droit d'être socialement irresponsables ? Pourquoi y a-t-il encore une distinction entre les investissements traditionnels et ceux socialement responsables ? Ces pistes de réflexion nous guideront dans la suite de notre analyse.

Désormais, penchons-nous sur les caractéristiques spécifiques à la finance durable et à son évolution au fil du temps.

2. L'évolution de la finance traditionnelle vers la finance durable

Depuis plusieurs années, les acteurs du monde de la finance peuvent choisir d'investir dans des projets durables et de se tourner vers une économie circulaire à faible émission de carbone. Schoenmaker (2017a) affirme que les investisseurs peuvent influencer les entreprises dans lesquelles ils choisissent d'investir en les orientant vers des pratiques durables.

Selon Crifo et Rebérioux (2015), la finance durable voit peu à peu le jour au fil des années et a un impact sur le plan environnemental et social. S'orienter vers une finance durable apporte de nombreux avantages. D'une part, cela permet d'améliorer la gestion des risques et de faciliter l'accès au capital. D'autre part, cela laisse place à l'innovation et conduit vers de nouvelles opportunités (PwC UK, 2012, slide 17). Ce point sera développé davantage dans la section suivante lorsque nous aborderons les raisons pour lesquelles les banques sont des acteurs clés de la finance durable, plus précisément dans le sous-chapitre sur la gestion des risques bancaires. Dans les prochaines années, la finance durable est une véritable chance à saisir (Judy, 2021). Non seulement, elle sera certainement source d'opportunités et d'enjeux dans les mois et années à venir mais il est également intéressant d'analyser la manière dont la finance durable va évoluer par rapport à cet avant et cet après Covid-19.

Dans cette optique de transition, il y a une évolution de la finance traditionnelle vers la finance durable. La finance traditionnelle se concentre sur le rendement financier, autrement dit la production de rendements élevés à court terme (de Cambourg & Gardes, 2020). Tandis que la finance durable prend en compte une **combinaison des aspects financiers, sociaux et environnementaux** en mettant l'accent sur le **long terme** (Schoenmaker, 2017a).

La finance durable évolue elle aussi au cours du temps (Schoenmaker, 2017b). La première étape « 1.0 » consiste à ne pas investir dans des entreprises dont l'impact est très négatif. Les **critères d'exclusion** écartent certaines entreprises en fonction de la nature, du lieu ou de la pratique de leurs activités. En 1928, l'Eglise évangéliste d'Amérique a créé le premier fonds de placement en intégrant ces critères. Depuis, il est interdit d'investir dans des « actions du péché » à savoir l'alcool, le tabac ou la pornographie (Cayrol, 2012). Généralement, nous parlons de deux critères négatifs : l'**exclusion sectorielle** et l'**exclusion normative**. La première interdit d'investir dans certaines activités jugées comme non-éthiques. La seconde refuse de soutenir des entreprises ou des pays qui ne respectent pas les conventions reconnues sur le plan international ou national (Cayrol, 2012). Les exclusions peuvent être globales ou nuancées. Afin de savoir quel choix faut-il faire en termes d'investissement, les promoteurs de fonds se réfèrent régulièrement aux agences de notation extra-financières qui disposent de listes noires (Cayrol, 2012).

La seconde étape « 2.0 » intègre les aspects sociaux et environnementaux dans le modèles des parties prenantes (Schoenmaker, 2017b). Auparavant, le modèle de gouvernance qui prévalait

était celui dit « actionnarial ». L'objectif principal était de créer de la valeur pour les actionnaires. Depuis les années 90, la tendance est de porter attention sur l'intérêt de toutes les parties prenantes de l'entreprise. Le modèle de gouvernance s'est alors tourné vers un modèle dit « **partenarial** » (Crifo & Rebérioux, 2015 ; Provost, 2020b). Dans cette étape, en plus d'éviter les entreprises peu durables, les investisseurs accordent plus d'importance aux entreprises et projets qui permettent de créer de la valeur pour toutes les parties prenantes de l'entreprise à savoir les clients, les employés, les fournisseurs et les actionnaires et permettre ainsi de regagner la confiance et la légitimité auprès du plus grand nombre (Crifo & Rebérioux, 2015 ; Schoenmaker, 2017b).

En plaçant son argent, l'investisseur souhaite obtenir un retour positif en fonction du **risque** qu'il prend à court, moyen ou long terme. Dans une perspective classique, ce raisonnement est logique mais risqué à deux niveaux. Premièrement, l'investisseur privilégie une vision à court terme. Le risque d'investir à **court terme** est élevé car le cours d'action peut considérablement fluctuer. Il faut dès lors suivre l'actualité économique attentivement et évaluer régulièrement les différentes évolutions. Investir à court terme nécessite un bon niveau d'expertise, du temps et de la chance (Collinge, s.d.). Deuxièmement, l'investisseur détermine le **profit** selon un aspect **purement financier**. Cela signifie que celui-ci est entièrement calculé sur les revenus et les coûts en ignorant certaines externalités sociales ou environnementales comme le prix de la pollution ou de la santé (Badré, 2020 ; Schoenmaker, 2017b). Notons que cette dernière externalité a été omniprésente durant la crise du coronavirus. Cette façon de déterminer le profit augmente les inégalités et amène de la colère et de la frustration auprès des perdants du système (Badré, 2020).

Dès lors, pour adapter la finance traditionnelle à la finance durable, il faut changer certaines attitudes ancrées dans notre économie (Schoenmaker, 2017b). Il devient nécessaire de penser à de nouveaux modes de fonctionnement et surtout à de nouveaux principes qui mettent en avant la durabilité (Schoenmaker, 2017b). La finance peut jouer un rôle important si nous décidons d'investir dans des entreprises ou des projets durables. Badré (2020, p. 213) soulève la question de savoir « *Comment transformer notre approche en pérennisant le profit et en faisant qu'il ne résulte pas de « je profite des problèmes de la planète », mais de « je profite des solutions que j'apporte aux problèmes de la planète » ?* ». Par cela, il suggère de changer la vision du profit et de l'ancrer dans la durée afin de renforcer sa légitimité (Badré, 2020). Il est nécessaire que les investisseurs comprennent que la finance durable rime avec **long terme**.

Il n'est plus question d'attendre un rendement positif à court terme. Finalement, il s'agit de l'étape « 3.0 ». Elle met au centre la création de valeur pour la communauté au sens large. Cette étape passe du risque à l'**opportunité**. Plutôt que d'éviter les « mauvaises » sociétés d'un point de vue risque, la finance durable est une opportunité à saisir. Les projets vont être choisis en fonction de leur impact positif sur la société et l'environnement. Le secteur financier va promouvoir le développement durable avec une vision long terme (Schoenmaker, 2017b). Solange Rouschop, CEO d'ABN AMRO Private Banking confirme ce cheminement. Elle soutient le fait que précédemment, les investissements durables consistaient à exclure certains secteurs et qu'aujourd'hui les investisseurs adoptent une approche positive en choisissant des sociétés qui contribuent au développement de solutions (Aelvoet & Rouschop, 2021).

3. Les raisons pour lesquelles les banques sont des acteurs clés de la finance durable

Dans cette partie, il est question de savoir si le développement durable est source d'opportunités ou de contraintes pour le secteur financier. En effet, pour rester compétitives, les banques peuvent décider d'innover et de lancer de nouveaux produits sur le marché. D'une part, certaines banques sont obligées d'intégrer une dimension plus responsable dans leur stratégie afin de satisfaire les demandes des parties prenantes. D'autre part, d'autres banques ont choisi de mettre le développement durable directement au cœur de leur stratégie (Dannon, Dumoulin & Vernier, 2011).

Avant les années 1990, la considération par les banques des critères environnementaux, sociétaux et de gouvernance (ESG) était plus faible car ces établissements étaient considérés comme intrinsèquement peu concernés par ces problématiques. D'un point de vue environnemental, nous sommes conscients qu'elles n'utilisent, par exemple, pas de produit chimique ni d'énergie fossile. D'un point de vue social, la mission d'intérêt collectif était le financement de l'économie. Concernant les critères de gouvernance, la responsabilité était uniquement entre les mains des dirigeants et des actionnaires (Campi, Rodrigues, Ventura & Vigué, 2020).

Aujourd'hui, les banques s'inscrivent dans cette perspective de durabilité pour plusieurs raisons. En effet, elles peuvent agir de la sorte de manière **défensive** en répondant aux accusations de la part de certaines parties prenantes en ce qui concerne leur inaction ou leur dissimulation. Par ailleurs, elles peuvent prendre cette décision de manière **proactive** en vue

de répondre aux attentes placées en elles afin qu'elles soient un des moteurs de la transition vers un modèle plus durable (Campi et al., 2020).

Nous allons aborder plus en détails quatre raisons qui poussent les banques à être des « *acteurs clés de la finance durable* » (Campi et al., 2020). Ces raisons sont les suivantes : de nouvelles réglementations et des attentes européennes pour 2050, une pression grandissante des parties prenantes, la gestion des risques bancaires et la transparence à long terme.

3.1. Une réglementation plus importante et des attentes européennes plus fortes

Par rapport aux critères environnementaux et sociaux, les banques n'ont pas subi d'énormes pressions réglementaires. En revanche, ce n'est pas le cas pour la réglementation concernant la gouvernance. Depuis la crise financière de 2008, les banques ont été sujettes à de nombreux changements concernant, entre autres, l'organisation du contrôle interne, les dispositifs de lutte contre le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme et les conseils aux investisseurs (Campi et al., 2020).

La première directive que nous abordons est la directive européenne **MiFID I**. L'abréviation MiFID signifie Markets in Financial Instruments Directive. Elle est entrée en vigueur en 2007 et garantit à l'investisseur que l'argent qu'il gagnera sera bien protégé (Febelfin, s. d. b). Depuis sa création, lorsqu'une institution financière donne des conseils en placement à son client, elle doit au préalable vérifier sa situation financière et ses objectifs d'investissement. Les produits financiers proposés au client doivent être en adéquation avec sa situation financière afin qu'il puisse atteindre ses objectifs d'investissement. L'objectif de cette directive européenne est triple :

1. Protéger les investisseurs et l'intégrité des marchés financiers
 2. Promouvoir l'équité, la transparence, l'efficacité et l'intégration des marchés financiers
 3. Poursuivre l'harmonisation des marchés boursiers et financiers européens
- (FSMA, s. d.)

En janvier 2018, les principes de la MiFID I ont été revus et renforcés dans la directive **MiFID II**. Celle-ci émet des règles pour toutes les institutions financières lorsqu'elles proposent des produits d'investissement ou lorsqu'elles donnent des conseils à leurs clients. Ces règles concernent toutes les banques, les sociétés de bourse, les sociétés de gestion de fortune, les sociétés de conseil en placement ou les gestionnaires en fonds de placement et s'appliquent aux

actions, obligations et fonds de placement (Febelfin, s. d. b). Voici quelques lignes directrices de la MiFID II :

- Des règles plus strictes pour la vente de produits complexes,
- Un devoir de diligence renforcé pour les prestataires de services d'investissement,
- Une meilleure fourniture d'information aux clients,
- Une transparence accrue concernant les coûts,
- Davantage de formation du personnel.

(Febelfin, s. d. b)

En plus de vouloir protéger au mieux les investisseurs, nous constatons que l'attention portée à la durabilité dans le domaine de la finance a connu un élan ces dernières années grâce à l'initiative de la Commission européenne qui vise la neutralité carbone au sein de l'Europe pour 2050 (Commission européenne, 2018). L'investissement public ne peut y arriver seul. C'est pourquoi, dans la poursuite de cet objectif, le secteur bancaire doit jouer un rôle dans la réorientation des flux d'épargne privés vers des projets qui soutiennent cette transition énergétique (Campi et al., 2020). Cette nouvelle approche est celle adoptée par la Commission européenne en mars 2018 dans son « *plan d'action pour la finance durable* » (Commission européenne, 2018). Dans ce plan, la Commission propose au secteur financier de « *faire partie de la solution* » (Campi et al., 2020). Par la suite, les dispositions de ce plan ont été reprises dans le « Pacte vert pour l'Europe » présenté le 11 décembre 2019 et abordé dans notre premier chapitre. Grâce à cette réglementation grandissante, la considération des aspects moraux au sein du secteur bancaire et cette volonté de coordonner les actions à l'échelle européenne, nous espérons pouvoir répondre aux défis de la société.

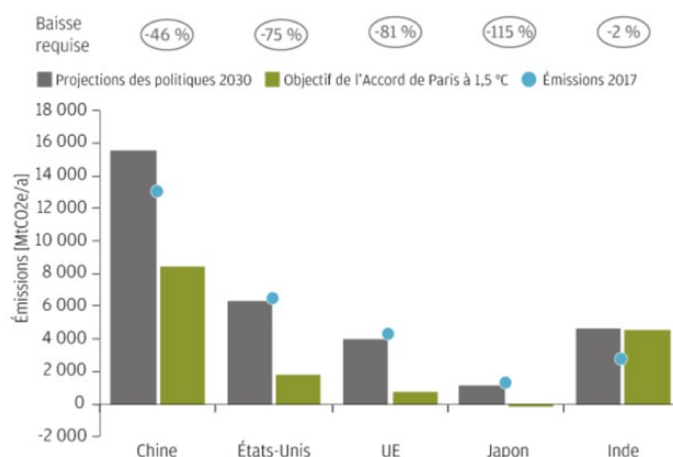
A cet égard, nous portons notre attention sur la réglementation « Sustainable Finance Disclosure Regulation » (**SFDR**), entré en vigueur le 10 mars 2021. Il a l'intention d'empêcher les gestionnaires de fonds de placement de présenter leurs produits durables plus durables qu'ils ne le sont vraiment, en d'autres mots éviter le « **greenwashing** ». Il impose aux gestionnaires d'organismes de placement collectif (OPC) d'être **transparents** sur la durabilité de leurs produits. Pour cela, ces derniers doivent montrer de quelle manière ils intègrent des objectifs ESG dans leur politique d'investissement. Le règlement SFDR établit une classification des produits financiers en trois catégories (FSMA, 2021) :

- **Article 9** : les produits ayant pour objectif l'investissement durable
- **Article 8** : les produits promouvant des caractéristiques de durabilité
- **Article 6** : les produits classiques qui ne rentrent pas dans les deux catégories ci-dessus

La FSMA, organisme public autonome visant à contrôler le secteur financier belge, a réalisé une analyse sur 706 fonds soit plus de 95% des OPC publics de droit belge. A la date du 21 mai 2021, voici les résultats qu'elle a obtenu (FSMA, 2021) : « *En nombre, ces OPC se répartissaient comme suit entre les trois catégories SFDR, article 6 : 68%, article 8 : 25%, article 9 : 3%. En termes d'actif net, leur répartition était la suivante, article 6 : 46%, article 8 : 50% et article 9 : 4%* ». Ces chiffres montrent que 54% de l'actif net des OPC publics de droit belge présentent des caractéristiques de durabilité ou ont un réel objectif d'investissement durable. La FSMA révèle également qu'entre la fin février 2020 et la fin mai 2021, les fonds repris sous les articles 8 et 9 ont augmenté significativement. En effet, « *les souscriptions nettes ont augmenté de 15 milliards d'euros (+22 %) pour les OPC article 8 et de 3 milliards d'euros (+85,5 %) pour les OPC article 9* » (FSMA, 2021).

Nous remarquons que la transformation du secteur financier vers un modèle plus durable est lancée. La réglementation européenne impose de plus en plus de contraintes légales aux banques (Campi et al., 2020). En effet, prenons l'exemple de l'Accord de Paris qui souhaite que les températures mondiales n'augmentent pas plus de 1,5°C en moyenne. Si nous regardons l'illustration 1, nous observons que de nombreux États sont très loin du résultat attendu. Dans le schéma ci-dessous, la barre grise fait référence aux émissions totales estimées sur la base des politiques actuellement menées par le pays, la verte représente l'objectif à atteindre et le point bleu est un point de repère pour l'année 2017 (Ward & Wu, 2019).

Illustration 1 : Émissions de carbone par pays et/ou région sur la base des projections actuelles des politiques par rapport au niveau d'émissions permettant de respecter l'accord de Paris d'ici 2030



Source : Ward et Wu (J.P. Morgan Asset Management), 2019

C'est pourquoi les politiques gouvernementales doivent continuer dans ce sens et initier de plus en plus de nouvelles réglementations visant à influencer les comportements. Les acteurs des marchés financiers sont obligés de s'y conformer afin de devenir des **acteurs du changement** (Ward & Wu, 2019).

Cependant, toute cette réglementation peut avoir des répercussions négatives dans les banques. Ces règles en matière de commercialisation constituent parfois un frein aux solutions durables. Un expert, interrogé dans le cadre de l'étude menée par Finance for Tomorrow, explique que certaines de ces contraintes les amènent à proposer parfois des solutions plus classiques, qu'ils offrent depuis des années, plutôt que celles plus durables (Renoux & Roux, 2020). Cette réglementation fait parfois peur et certains préfèrent se détourner des produits durables car ils doivent rendre des comptes et réalisent qu'ils n'en sont pas capables car il y a un véritable manque de données. De plus, le coût lié à ces données est aussi élevé. Ce sont deux obstacles qui freinent l'engagement ESG. De ce fait, par prudence et par manque de connaissance, ils font le choix de proposer des produits classiques.

À cette réglementation s'ajoute également l'**éthique**. Nous définissons l'éthique des banques de la manière suivante : *« une banque dite éthique se recentre sur l'activité première d'une banque (la collecte de dépôts et l'offre de crédits) tout en soutenant l'inclusion sociale, le développement durable, le développement de l'économie sociale et solidaire ainsi que l'entrepreneuriat social »*¹. Grâce à cette définition, nous comprenons que les banques ont une mission de sensibilisation et d'information à propos du dysfonctionnement de l'économie basée sur le court terme et le profit. Malgré le fait qu'un nombre croissant d'entreprises deviennent plus responsables et plus durables, nous constatons que toutes les entreprises et les banques, portées par l'engouement de la durabilité, ne sont, pour autant, pas toujours éthiques. Effectivement, lorsqu'un investisseur décide de placer son argent dans un produit plutôt que dans un autre, il doit pouvoir faire confiance à son banquier. Aujourd'hui, les opérations financières sont de plus en plus sophistiquées et diversifiées et l'offre devient de plus en plus difficile à maîtriser. Si cet aspect éthique n'est pas ressenti par le client, il s'engagera plus difficilement. Dans ce sens, il ne suffit pas uniquement aux conseillers d'appliquer les règles, il est également important d'*« écouter ce que leur dit leur conscience »* afin de conseiller au

¹ Novafi, portail de la nouvelle finance. (2016). *Qu'est-ce qu'une banque éthique ?* Consulté en ligne http://novafi.fr/fiches_pratiques/banque-ethique-definition/

mieux leurs clients (Lelart, 2014). Malheureusement, cet aspect éthique et son respect ne sont pas évidents à évaluer car ils peuvent varier en fonction de la personne, du secteur et du pays (Lelart, 2014).

3.2. La pression grandissante des parties prenantes

Une partie prenante est définie comme « *une entité sociale qui peut affecter ou être affectée par la réalisation des objectifs organisationnels* » (Freeman, 1984 cité dans Dannon et al., 2011, p. 92). Selon Martinet et Reynaud (cités dans Dannon et al., 2011, p. 92), « *les parties prenantes sont les individus ou groupes qui dépendent de l'entreprise pour atteindre leurs propres objectifs et dont l'organisation dépend en retour* ». L'entreprise va répondre aux exigences des parties prenantes directes et indirectes car elle a besoin de leur soutien pour exister. La théorie des parties prenantes vise à diminuer les conflits et à prendre en compte les intérêts de l'organisation (Dannon et al., 2011). Dans la suite de cette partie, sous le terme parties prenantes, nous considérons les organisations non gouvernementales, les actionnaires, les collaborateurs et les clients.

Toutes les parties prenantes estiment que les banques doivent s'impliquer activement dans la transformation du modèle de développement économique (Campi et al, 2020). Puisque les banques vont intégrer les intérêts des parties prenantes, c'est généralement une question d'image qui les amène à changer de fonctionnement et à offrir de nouveaux produits durables (Dannon et al., 2011).

a. Les organisations non gouvernementales

Depuis les années 2000, les banques sont devenues une des cibles des organisations non gouvernementales (ONG) car ces dernières accusent les établissements bancaires de financer une « *économie hautement carbonée* » et de porter leur attention à l'éco-blanchiment² au travers de certains de leurs engagements.

Dans une perspective plus optimiste, les ONG aident les institutions financières à se diriger vers un modèle économique plus durable. Les ONG vont impacter des projets ponctuels. Elles

² « L'éco-blanchiment ou le « greenwashing » est une méthode de marketing consistant à communiquer auprès du public en utilisant l'argument écologique. [...] La pratique du greenwashing est trompeuse et peut être assimilée à de la publicité mensongère. » Novethic. (s.d.a) *Greenwashing*. Consulté en ligne <https://www.novethic.fr/lexique/detail/greenwashing.html>

vont mettre sous pression les grandes institutions bancaires qui financent des projets non durables afin d'empêcher leur financement. Les ONG souhaitent également challenger les banques afin qu'elles adaptent au mieux leurs activités dans une perspective plus soutenable (Campi et al., 2020).

Prenons un exemple pour mieux comprendre le rôle des ONG. Actuellement, le nucléaire est au cœur des débats afin de savoir s'il peut être considéré comme énergie durable ou non. Pour les experts de l'UE, il peut se retrouver dans une liste d'investissements durables. Dans leur rapport, ces derniers indiquent que l'énergie nucléaire n'émet presque pas de CO₂ et qu'aucune analyse scientifique ne démontre que le nucléaire porte plus atteinte à la santé humaine ou à l'environnement que d'autres énergies (Trends Tendances, 2021). Il s'agit d'un scandale pour les ONG. Selon Greenpeace, les experts se basent sur « *des hypothèses en contradiction avec la réalité* ». Un expert de l'association WWF ajoute : « *dire que le nucléaire a le même impact que les énergies renouvelables, effets radioactifs mis à part, c'est stupéfiant* » (cité dans Trends Tendances, 2021). Ce genre de controverse alimente les discussions, pousse la réflexion et amène les acteurs à analyser ces sujets plus en détails. C'est dans ce sens que les ONG challengent le secteur financier. Finalement, le but des ONG est de vérifier que les engagements pris par les banques ne sont pas qu'un discours de « greenwashing » mais qu'il y a de réelles actions mises en place.

b. Les actionnaires

Les actionnaires portent davantage d'importance aux principes de la finance durable et demandent aux dirigeants des banques de les intégrer dans leur modèle. Ils le font pour des raisons éthiques et de performance financière. En effet, la valeur de l'action d'une institution financière peut être impactée négativement par des comportements non compatibles avec la finance durable (Campi et al., 2020).

c. Les collaborateurs

Les collaborateurs des banques sont aussi sensibles aux engagements pris en faveur d'une finance durable (Campi et al., 2020). Birdeo (une agence de recrutement parisienne, leader en RSE) et Finance for Tomorrow (une branche du réseau Paris Europlace) ont d'ailleurs mené une étude sur les métiers de la finance durable (Renoux & Roux, 2020). Cette analyse révèle qu'il est essentiel de coordonner « l'expertise métier » avec la connaissance des enjeux environnementaux et sociaux. Il s'avère que le secteur de la finance doit faire évoluer ses

pratiques et ses métiers dans cette transition durable et développer de nouvelles compétences et de nouvelles expertises (Renoux & Roux, 2020). Cependant, le constat révèle qu'il y a un **manque de connaissance** de la part des commerciaux dans les banques. Dès lors, il devient très important de former les équipes opérationnelles afin qu'elles puissent répondre aux attentes de leurs clients. Il est également nécessaire d'avoir des profils de senior experts et d'experts thématiques qui maîtrisent la finance durable et qui possèdent une forte capacité d'influence et de conviction (Renoux & Roux, 2020).

Par ailleurs, il ressort de cette étude qu'en comparaison avec la faible formation des commerciaux, la formation des **jeunes talents** explose (Renoux & Roux, 2020). De plus en plus de jeunes diplômés ont cette double compétence finance et RSE/ESG. Ils sont dès lors très soucieux d'intégrer des organisations qui répondent à leurs valeurs. Pour recruter et retenir ces jeunes talents, les banques doivent démontrer leurs engagements dans cette perspective (Campi et al., 2020 ; Renoux & Roux, 2020).

d. Les clients

Selon une étude réalisée par l'IFOP³ en décembre 2018 (citée dans Campi et al., 2020), les attentes principales des clients ne sont pas liées directement aux engagements pris dans une démarche responsable. En effet, seulement 9% des répondants ont indiqué porter attention au fait que la banque offre des produits d'épargne responsables. En revanche, les clients exercent plutôt une pression quant à la finalité de leurs investissements financiers. Pour soutenir cette affirmation, dans une enquête menée en 2018, BNP Paribas Asset Management (cité dans Campi et al., 2020, p. 16) a démontré que 63% des belges étaient prêts à « *investir au moins une petite partie de leur portefeuille dans des investissements socialement responsables* ». Il est à noter qu'un nombre grandissant d'investisseurs, au-delà du climat, recherchent des projets visant la réalisation des ODD des Nations Unies (Renoux & Roux, 2020).

3.3. La gestion des risques bancaires

Comme nous l'avons expliqué auparavant, les banques ont un rôle d'intermédiaire financier. Cela implique qu'elles font face à de nombreux risques (Campi et al., 2020). Il faut alors pouvoir les gérer de la meilleure manière (PwC UK, 2012, slide 17).

³ Entreprise de sondages d'opinions et d'études marketing en France et à l'international

Principalement, les banques sont exposées à quatre risques (Campi et al., 2020) :

- Le risque de crédit « *résulte de l'incertitude quant à la possibilité ou la volonté des contreparties ou des clients de remplir leurs obligations* » (Caclin, s. d. a).
- Le risque de marché « *est le risque de perte liée à l'évolution de la valeur de marché d'un portefeuille d'instruments financiers* » (Caclin, s. d. b).
- Le risque opérationnel « *est le risque de pertes provenant de processus internes inadéquats ou défectueux, de personnes et systèmes ou d'événements externes* » (Caclin, s. d. c).
- Le risque de liquidité « *correspond au fait de ne pas pouvoir vendre ses titres en raison de l'inexistence ou de l'étroitesse du marché pour ce titre* ». (La finance pour tous, s. d.).

Avec la transition énergétique, ces différents risques sont modifiés. Mark Carney, ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre et aujourd'hui envoyé spécial aux Etats-Unis auprès des Nations Unies (Judy, 2021), a évoqué un nouveau type risque, le **risque climatique** (Campi et al., 2020). En octobre 2019, il a indiqué que « *les entreprises et les industries qui ne se déplacent pas vers le zéro carbone seront punies par les investisseurs et feront faillite* » (cité dans Kubicki, 2019, p. 1). Ses propos paraissent sans doute rudes mais ils démontrent que ces questions énergétiques et climatiques vont inévitablement impacter les banques. Elles peuvent changer radicalement et rapidement certains risques de marché, certains risques juridiques ou certains risques de crédit. Dès lors, il est important pour les banques de prendre en compte ce nouveau risque climatique dans leur stratégie de gestion des risques (Campi et al., 2020).

Dans une de ses analyses sur les banques face au risque climatique, le Réseau Financité (2019) démontre que, depuis l'Accord de Paris en 2015, les 33 plus grosses banques mondiales ont financé le secteur des énergies fossiles pour un montant s'élevant à 1.690 milliards d'euros. En Belgique, selon le rapport de FairFin établi en 2019, il ressort qu'entre 2016 et 2017, « *pour chaque euro investi dans les énergies renouvelables, 4 étaient dépensés dans le secteur des énergies fossiles* » (Kubicki, 2019, p. 1). À la lecture de ces chiffres, nous comprenons que les banques ont encore d'énormes efforts à fournir pour un monde « zéro carbone » (Giraud, 2020).

Selon Mark Carney (cité dans Giraud, 2020), trois risques sont à prendre en compte : le risque physique, le risque de « transition » et le risque juridique.

a. Le risque physique

Le risque physique correspond à la **destruction du capital** ou à la **diminution du PIB** à cause du changement climatique et de la dégradation de la biodiversité (Giraud, 2020). Autrement dit, il s'agit d'événements écologiques et ou de catastrophes naturelles qui peuvent avoir un impact direct sur les entreprises que les banques financent. Il est important de rester vigilant sur ce point car il n'existe actuellement pas assez de données disponibles concernant les conséquences néfastes possibles. Cela signifie que le risque climat pourrait être bien plus important que ce que nous l'imaginons (Kubicki, 2019). Notons que les pays du monde entier ne sont pas sur le même pied d'égalité face à ce risque (Giraud, 2020).

b. Le risque de « transition »

Etant donné les problématiques liées au changement climatique, la recherche de solutions peut être source de risques et d'opportunités pour certains secteurs et certaines entreprises. Le risque de « transition » reflète l'**exposition** des institutions financières aux actifs liés **aux énergies fossiles** présents dans leur bilan et dont elles ne souhaitent pas encore se débarrasser car ceux-ci sont toujours momentanément rentables. C'est là où se trouve toute la problématique car la valeur de ces actifs doit devenir nulle à l'avenir (Giraud, 2020). Ce risque fait référence aussi aux répercussions financières et commerciales d'une entreprise qui décide de passer au « vert » (Judy, 2021). En effet, le secteur bancaire fait face à un dilemme. Soit la banque arrête de financer les énergies fossiles et voit alors sa performance diminuer car ces secteurs sont encore rentables. Soit elle décide de ne pas participer à l'effort collectif et continue de financer ces entreprises polluantes. Dans cette transition vers un monde sans carbone, presque la totalité de l'économie va être affectée (Kubicki, 2019). Les grandes entreprises de l'énergie, du pétrole, de l'automobile ou du transport aérien représentent de nombreux crédits octroyés par les banques. Si ces entreprises ne parviennent pas à modifier leur modèle d'affaires vers un modèle moins carboné, elles pourraient voir leur qualité de crédit se dégrader (Campi et al., 2020).

Dans le domaine de la finance, nous parlons d'**actifs bloqués** ou **échoués**. Cette expression concerne les investissements ou les actifs qui perdent de leur valeur à cause de l'évolution du marché. Ils deviennent obsolètes. Tous les marchés peuvent être affectés par cette dévaluation d'actifs. Actuellement, dû aux changements en matière de réglementation, de contraintes environnementales et climatiques ou d'innovations technologiques, les secteurs les plus touchés sont ceux des technologies, des énergies et de l'automobile. Par conséquent, cela rend

ces industries moins rentables et elles perdent de la valeur aux yeux des investisseurs (Kubicki, 2019).

Prenons l'exemple du charbon, si ce dernier venait à être un actif échoué, certaines banques pourraient tomber en faillite. En effet, certaines d'entre elles sont sous-capitalisées et leurs fonds propres ne résisteraient pas si ces actifs perdaient de la valeur. Par conséquent, ces dernières sont condamnées à faire du « greenwashing ». Elles font croire qu'elles se mettent au vert mais en réalité cela est incompatible avec leur modèle économique (Giraud, 2020).

Dès lors, les institutions financières doivent se séparer d'actifs encore rentables aujourd'hui afin de soutenir d'autres projets plus durables sur le long terme (Kubicki, 2019). Pour se débarrasser de leurs actifs échoués, trois options sont possibles. La première option serait que les banques les revendent à un prix faible mais, à cause de cela, elles seraient obligées de cesser leur activité. Elles préféreraient que les contribuables les achètent au prix fort alors même qu'ils n'ont plus de valeur. En ce moment, les institutions financières attendent que la situation devienne catastrophique et que les politiques finissent par opter pour cette solution (Giraud, 2020). La seconde option serait d'admettre que les énergies fossiles ne valent plus rien, acter la faillite des banques et les nationaliser pour les obliger à financer l'économie réelle. La dernière solution que Giraud soutient serait que la Banque Centrale crée de la monnaie pour racheter ces actifs échoués et qu'elle assume la perte sur son bilan. Il n'y aurait pas d'inflation car la « monnaie banque centrale » ne sort pas du marché interbancaire. Selon lui, la solution se trouvera certainement entre l'option 1 et 2 (Giraud, 2020).

Finalement, nous comprenons que le secteur financier a une **grande influence** sur ce risque de « transition ». Selon Judy (2021), une entreprise polluante ou néfaste pour la planète ou la société ne peut devenir verte qu'avec l'aide de la finance. Et au contraire, les entreprises qui ne souhaitent pas s'engager dans cette transition écologique et durable ont plus de mal à trouver des financements et à attirer des investisseurs. Actuellement, les institutions financières doivent décider s'il est opportun ou non d'investir dans certains secteurs. Au lieu d'arrêter de travailler avec certaines entreprises, certains services financiers choisissent de les aider en finançant les changements nécessaires. Dans la poursuite de cette décision, certaines institutions financières vont sans doute devoir faire face au risque réputationnel de leur banque (Judy, 2021).

c. Le risque juridique

Le risque juridique consiste en la poursuite en justice pour non-respect des engagements pris dans les différents programmes comme l'Accord de Paris ou les ODD. Ce risque est pris très au sérieux ces derniers temps et les organisations non gouvernementales actives dans le domaine environnemental n'hésitent pas à dénoncer les entreprises qui ne respectent pas leurs engagements (Giraud, 2020).

Finally, la gestion des risques bancaires démontre qu'il faut de nombreux incitants pour les banques afin qu'elles financent davantage la transition écologique. Cependant, certaines d'entre elles fournissent déjà des efforts à ce sujet. Lorsqu'elles gèrent leurs portefeuilles d'investissement et de financement, elles tentent de tenir compte des risques ESG ainsi que du risque climat afin de ne pas s'exposer aux secteurs les plus risqués (Campi et al., 2020). En effet, ne pas prendre en compte les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance peut amener les sociétés à faire face à certains risques. Si les sociétés décident de ne pas s'adapter ou présentent certaines défaillances au sein de leur organisation, elles peuvent faire face au risque opérationnel ou **réputationnel**, par exemple.

3.4. La transparence

Le dernier point de ce chapitre aborde la transparence. Dans son enquête pour la RTBF, Morimont (2020) soulève le fait que certaines banques investissent dans des **secteurs controversés** et cela induit une incompréhension et un **déficit de confiance** chez les investisseurs.

A ce sujet, il est utile de distinguer l'information et la transparence. Ces termes portent parfois à confusion. Une information est un message qui ne subit pas de possibles préjugés quant à sa valeur. Une fausse information reste une information mais elle ne peut pas faire référence à une information transparente. La transparence promeut l'objectivité, elle n'a pas pour objectif de persuader. Dans cette perspective durable, la transparence financière ainsi que la transparence non financière sont à mesurer (Duhamel, Fasterling & Refait-Alexandre, 2009).

Dès lors, il est important que les entreprises fournissent au secteur financier des informations transparentes. Les acteurs des marchés financiers doivent pouvoir apprécier si les entreprises créent de la valeur à long terme et si elles intègrent la durabilité en matière de gestion des risques. S'il n'y a pas une transparence totale sur ces questions de durabilité, les risques à plus

long terme ne pourront pas être pris en considération et le reporting d'entreprise se révélera être inefficace. Pour terminer, cette transparence permet aux citoyens de comparer les performances des entreprises et aux investisseurs de prendre leurs décisions (Commission européenne, 2018).

Chapitre 3 : Classification de la finance durable

Après avoir fait l'état des lieux sur l'évolution de la finance durable et les enjeux auxquels elle tente de répondre, il est temps d'éclaircir ce qui se cache derrière la finance durable. Nous entendons parler de finance durable, responsable, verte, solidaire, éthique ou encore sociale. Ces différents termes peuvent couvrir diverses pratiques de la finance avec des similitudes et des différences. Dans ce chapitre, nous abordons plusieurs manières de définir la finance durable et ensuite d'en décrire quatre pratiques. Les frontières sont parfois floues mais certaines différences sont à mettre en avant. Nous décrivons l'investissement socialement responsable (ISR), la finance verte, la finance solidaire et la finance sociale.

1. Définitions de la finance durable

Tout d'abord, il est important de clarifier cette notion de finance durable. Bien que l'intérêt porté à la finance durable ne cesse d'augmenter, ce concept reste vague. En effet, le manque de cadre légal ne permet pas d'établir une définition claire et précise. Cependant, à l'aide de différents organismes, nous essayons d'en tirer les principes fondateurs. Selon le Réseau Financité, nous pouvons la définir comme « *un pan de la finance traditionnelle qui cherche à concilier rentabilité financière et impacts sociaux et environnementaux positifs* » (Fily, 2019a, p. 3). Cette notion de la finance est non prédatrice, elle soutient l'économie réelle et les **projets de long terme**. Il est intéressant de repenser un modèle de finance qui soutient de nouvelles dynamiques dans les modes de production des différents secteurs de l'économie (Jeffers, 2015).

La société Ernst & Young voit la finance durable comme « *toute forme de service financier qui encourage l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à long terme dans les décisions d'affaires, dans le but de fournir des avantages plus équitables, durables et inclusifs aux entreprises, aux communautés et à la société* » (Judy, 2021).

Selon la Commission européenne dans son plan d'action pour financer la croissance durable (2018), la finance durable doit satisfaire à deux impératifs :

1. Améliorer la contribution du système financier à la croissance durable et inclusive finançant les besoins à long terme de la société,
 2. Renforcer la stabilité financière en intégrant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernances (critères ESG) dans la prise de décision en matière d'investissement.
- (Commission européenne, 2018)

Malgré le fait que ces définitions soient assez larges, nous pouvons voir la finance durable comme un levier vers une économie plus durable (Novethic, s. d. b). D'après ces définitions, l'objectif fondamental est d'utiliser l'argent pour contribuer au **bien commun** et au développement économique, social et environnemental. La finance durable promeut un monde plus **équitable, durable** et **inclusif** en intégrant les **critères ESG**. Il s'agit d'une finance qui tient compte du fait que les ressources de la planète ne sont pas illimitées. Sachant que le financement de la transition écologique est un défi pour le futur, la finance se veut durable et responsable (Jeffers, 2015).

Toutefois, lorsque nous évoquons la finance durable, nous ne parlons pas de philanthropie. En effet, l'objectif d'un produit financier est de fournir un rendement autrement dit de la **performance financière**. Lorsqu'un individu place son épargne dans un produit financier plutôt que de le conserver sur son compte courant, c'est parce qu'il souhaite obtenir un rendement positif ou au pire des cas une préservation de son capital (de Jenlis & Pfister, 2021). Si les institutions financières parviennent à intégrer les critères ESG et les valeurs que l'investisseur affectionne, nous comprenons que l'objectif principal ne saurait être la recherche inconditionnelle du profit. Il concernera plutôt les impacts sociaux et environnementaux positifs de leurs investissements et financements. La rentabilité reste une motivation importante mais ce n'est plus la motivation unique des investisseurs (Lelart, 2014).

Pour citer quelques chiffres, fin de l'année 2019, les investissements durables ont atteint 48,6 milliards d'euros. Fin de l'année 2018, ils représentaient plus de 28 milliards d'euros. Cela représente une hausse de 74% en un an. L'augmentation des volumes d'investissements durables et non durables a augmenté de 17% selon la BeAMA⁴. Cet élan s'explique notamment par le fait que l'année 2019 a été excellente pour la bourse. Il y a eu une hausse générale du cours des actions et nous constatons une croissance des volumes investis (Van den broeck, Uwase, Werquin, Fantoli, Van Liedekerke & Frederickx, 2020).

A présent, nous allons décomposer la finance durable en quatre pratiques qui ont chacune leurs spécificités (Novethic, s. d. c). Chaque investissement a des effets positifs ou négatifs sur la société et l'environnement à court et à long terme. Tous les investisseurs contribuent au changement en fonction de leurs choix d'investissement.

⁴ Association des gestionnaires d'actifs en Belgique

1.1. L'investissement socialement responsable (ISR)

La première référence à l'investissement socialement responsable (ISR) date de 2002 et depuis, cet intérêt n'a fait qu'évoluer au cours des années (Bayot et al., 2020). L'ISR peut avoir de multiples interprétations. Jusqu'à présent les fonds ISR ne sont pas qualifiés par une norme légale minimale en Belgique. Ces fonds s'autoproclament « socialement responsables » (Provost, 2020a). A cause de cela, certaines banques cachent des secteurs controversés dans leurs investissements durables (Bayot et al., 2020 ; Morimont, 2020).

Selon Cayrol (2017, p. 1) dans une analyse du Réseau Financité, l'ISR peut se définir comme *« un investissement qui ne répond pas uniquement à des critères financiers, mais également à des préoccupations environnementales, éthiques, sociales et de gouvernance »*. Dans cette démarche d'ISR, le principe fondateur est de prendre en considération les critères extra-financiers en plus des critères de performance financière (Novethic, s. d. c). Habituellement, les fonds ISR investissent dans de grandes entreprises cotées en bourse. Les produits financiers sont des actions et ou des obligations (Provost, 2020a).

Pour choisir dans quelle entreprise il est judicieux d'investir, trois approches sont possibles (Provost, 2020b). La première approche est celle de l'**exclusion**. Déjà au 19^{ème} siècle, aux Etats-Unis, certains investisseurs refusaient d'investir dans deux secteurs, celui de l'armement et celui du commerce d'esclaves. Au fil des années, les secteurs d'exclusion se sont élargis (tabac, alcool, jeu et pornographie) (Provost, 2020b). La seconde approche favorise les **investissements thématiques**. Il s'agit de sélectionner des émetteurs actifs sur des thématiques liées au développement durable (Champagne, 2018 ; Provost, 2020b). La troisième et dernière approche concerne la gestion de l'entreprise de manière générale. Plusieurs critères relatifs aux différentes parties prenantes sont analysés. Cela permet d'évaluer les risques potentiels auxquels l'entreprise est exposée et de prendre les mesures adéquates pour y remédier (Provost, 2020a). Désormais, l'ISR ne se limite plus uniquement à l'exclusion géographique ou de certaines activités, *« il prend la forme de l'engagement actionnarial »* (Provost, 2020b). Cela signifie que l'investisseur peut impacter la politique de gouvernance, sociale ou environnementale de l'entreprise dans laquelle il investit car il possède un droit de vote via l'action qu'il détient (Provost, 2020b).

Il faut remarquer que malgré l'engouement pour ces fonds, la qualité de ceux-ci reste très faible. Le Réseau Financité a mis en place une méthodologie en deux temps pour évaluer la **qualité**

extra-financière de ces fonds de placement (Bayot et al., 2020). Premièrement, l'association vérifie si les actifs sélectionnés respectent les principes contenus dans les conventions internationales ratifiées par la Belgique dans les domaines suivants : le droit humanitaire, civil, social, environnemental et de gouvernance. A ce stade, Financité établit une liste noire constituée des entreprises et des États qui ne respectent pas ces principes. Si un actif présent sur cette liste se trouve dans un fonds ISR, celui-ci est déclassé et coté à 0 (Bayot et al., 2020). Les entreprises qui ne respectent pas ces principes devraient automatiquement être exclues des placements éthiques (Bayot et al., 2020). Deuxièmement, ceux qui franchissent cette première étape sont ensuite étudiés en fonction des approches citées ci-dessus. La qualité des données qu'ils collectent est étudiée ainsi que le niveau de communication et de transparence sur leur méthodologie et leurs résultats fournis à l'investisseur. Après cela, les fonds sont classés selon un nombre d'étoiles de 0 à 4 (Cayrol, 2017). En 2019, la qualité des fonds ISR a obtenu une moyenne de 7,1%. Dans le panel de fonds étudiés en 2019 (Bayot et al., 2020) :

- Seulement 5% étaient satisfaisants, c'est-à-dire qu'ils étaient cotés à 3 étoiles,
- 19% ne dépassaient pas la seconde étape car ils présentaient une approche sociétale insuffisante, ils sont cotés entre 1 et 2 étoiles,
- 36% étaient incompatibles avec le label ISR car ils avaient des actifs présents sur la liste noire Financité,
- 40% des fonds n'ont pas pu être analysés en raison d'un manque de transparence,
- Aucun fonds n'atteignait les 4 étoiles.

En l'absence d'une norme belge, Febelfin, la Fédération belge du secteur financier, a elle-même établi un **label** appelé « Towards Sustainability » en 2019. Ce label incarne une norme de qualité minimale en matière d'investissement durable. Il garantit le caractère socialement responsable des fonds autoproclamés comme tels et guide le consommateur (Bayot et al, 2020). Sur son site internet, Febelfin stipule que « *Si un fonds porte ce label de durabilité, il est certain que vous n'investissez pas dans des activités qui sont nuisibles pour les êtres humains, les animaux, la société ou la planète* » (Febelfin, s. d. a). Le site internet www.towardssustainability.be regroupe tous les investissements qui arborent ce label. Ensuite, chaque produit labellisé a sa propre page web. Grâce à cela, l'investisseur peut choisir le produit durable qui convient le mieux à ses convictions personnelles (Febelfin, s. d. a).

Cependant, même au sein du secteur financier, ce nouveau label ne remporte pas tous les suffrages. En effet, le directeur de la banque Triodos Belgique évoque le fait que les critères

de durabilité minimum sont insuffisants. Il indique que « *le label n'exclut ni le pétrole ni le gaz. Une entreprise qui tire 60% de ses revenus du pétrole peut encore bénéficier d'un fonds portant le nouveau label* » (cité dans Bayot et al., 2020, p. 26).

1.2. La finance verte

La finance verte favorise directement la **transition énergétique** (BNP Paribas, 2018). Pour Novethic, la finance verte c'est « *l'ensemble des opérations financières ayant pour finalité de favoriser la transition énergétique et de lutter contre le réchauffement climatique* » (Novethic, s. d. c). Il s'agit donc d'investir dans l'écologie. Les principaux outils de la finance verte sont les obligations vertes et les fonds verts ou fonds thématiques qui servent à financer des initiatives écologiques (BNP Paribas, 2018 ; Novethic, s. d. c). Les **obligations vertes** correspondent à des titres de créance à taux fixes ayant les mêmes caractéristiques financières que les obligations classiques (Fily, 2019b). Les **fonds verts** ou **fonds thématiques** environnementaux, quant à eux, sont des fonds qui investissent dans des entreprises qui tentent de solutionner un problème environnemental. Il s'agit, par exemple, des fonds « low carbon » ou énergies renouvelables (Fily, 2019b).

Les problèmes rencontrés sont toujours les mêmes. En effet, il n'y a pas encore de définition officielle ni de norme précise, uniquement des principes volontaires. Il n'est pas évident de savoir ce que recouvre exactement le mot « vert » (Paternotte, 2018). Dès lors, plusieurs enjeux s'ajoutent à cette question. Le premier enjeu est de délimiter les projets qui devraient être financés grâce aux obligations vertes. Il est important de parvenir à un équilibre entre des critères trop stricts et un manque d'homologation conduisant à l'auto-proclamation d'être « verts » et au « greenwashing » (Paternotte, 2018 ; Debuire, de Jenlis & Puech, 2021). Le second enjeu est de savoir à qui revient cette tâche de définir ce qui est « vert » et ce qui ne l'est pas. Les « Green Bond Principles » ont été établis en 2014 par quatre banques (Bank of America Merrill Lynch, Citi, Crédit Agricole CIB et JP Morgan). Dans cette même idée, la Loan Market Association (LMA) a publié en 2018 les Green Loan Principles (GLP). Ceux-ci, comme les GBP, définissent les instruments de crédit destinés à financer des projets verts en s'articulant autour de quatre piliers : l'affectation des fonds, le processus d'évaluation et de sélection des projets, la gestion des fonds et le reporting (Debuire et al., 2021). L'idéal serait que des organisations intergouvernementales se saisissent de la question mais parviendront-elles à un accord commun et cet accord sera-t-il validé par les écologistes et les investisseurs voulant contribuer à l'écologie (Paternotte, 2018) ?

1.3. La finance solidaire

Dans ce pan de la finance durable, la finance solidaire s'oriente directement vers des **critères sociaux**. Son objectif est de répondre aux besoins de financement de l'économie sociale (Fily, 2019a ; Bayot et al., 2020). Cela signifie que les investissements vont aboutir dans des projets sociaux ou solidaires (Novethic, s. d. b).

Dans l'encyclopédie du développement durable (Dughera, 2009 cité dans Provost, 2020b, p. 3), la finance solidaire peut être assimilée à « *un moyen de mettre en relation un(e) citoyen(ne) épargnant(e) avec un(e) autre citoyen(ne) ayant besoin de ressources pour réaliser un projet personnel ou professionnel* ». Dans ce sens, la finance solidaire souhaite s'occuper des **exclus bancaires** (Fily, 2019a ; Provost, 2020b). Certains secteurs d'activités exclus de l'ISR seront acceptés par la finance solidaire car ce qui importe ici est la solidarité (Provost, 2020b).

En 2020, le Réseau Financité a défini la finance solidaire comme suit : « *La finance solidaire consiste à fournir, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, l'argent nécessaire à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement, en vue de favoriser le bien commun, la cohésion sociale et la gouvernance démocratique* » (Provost, 2020b, pp. 4-5). Il s'agit de financer des entreprises et d'autres entités du secteur économique et social respectueuses de valeurs sociétales (Fily, 2019a).

Au niveau belge, l'économie sociale se base sur les principes suivants :

- Autonomie de gestion par rapport aux pouvoirs publics,
- Primauté des personnes et du travail sur le capital lors de la redistribution des bénéfices,
- La finalité de service aux membres et à la collectivité plutôt que le profit,
- Un processus de décision démocratique.

(SPF Economie, s. d.)

La finance solidaire permet ainsi la création d'emplois, de logements sociaux, de projets environnementaux et d'activités économiques solidaires dans les pays en voie de développement (Fily, 2019a).

En termes d'investissements, la finance solidaire soutient de plus petites structures que l'ISR. De grandes multinationales ont peu de chance de s'y retrouver. Contrairement aux autres types de finance expliqués précédemment, la croissance de la finance solidaire est favorisée par la

labellisation. Pour garantir à l'investisseur qu'il finance réellement des activités de l'économie sociale, le label « Financité & FairFin » a été créé en octobre 2014 en Belgique. Pour obtenir ce label, le produit financier est évalué par un comité d'experts qui analyse si celui-ci répond à des critères de transparence et de solidarité spécifiques (Bayot et al., 2020). Des PME ont émis des actions et ou des obligations mais celles-ci ne sont pas disponibles sur les marchés financiers. Les potentiels investisseurs peuvent être mis en contact avec des entreprises émettrices de produits financiers solidaires directement ou via le site internet du label « Financité & FairFin » (Provost, 2020b). De plus, ce label garantit à l'épargnant que son placement est investi à au moins 50% dans des activités développées par des entreprises et des associations de l'économie sociale (Fily, 2019b). Contrairement au label « Towards Sustainability », celui-ci n'est pas mis en doute. Il semble structurer le développement de la finance solidaire en Belgique (Bayot et al., 2020).

La finance solidaire se différencie de l'ISR par la place qu'elle donne à l'investisseur. Prenons l'exemple concret donné par Charline Provost (2020b) dans son analyse. Si j'achète des parts dans une société anonyme (SA) et des parts dans une coopérative labellisée « Financité & FairFin », je ne disposerai pas des mêmes droits et avantages. Dans les deux situations, je pourrai voter à l'assemblée générale mais mon pouvoir sera établi en fonction du montant investi dans la SA et sera égal aux autres actionnaires dans la coopérative quel que soit le montant que j'ai investi ou limité à 5 ou 10%. Nous remarquons que la finance solidaire met en avant l'**intérêt général** plutôt que celui des plus fortunés. De plus, dans la finance solidaire, il y a un mécanisme de limitation du dividende. Les actionnaires attendent une rémunération financière plus faible (Provost, 2020b ; Fily, 2019b).

1.4. La finance sociale

La finance sociale prend trois formes principales. Premièrement, il y a la microfinance. Ce type d'outil financier est utilisé pour offrir aux personnes les plus défavorisées un financement habituellement refusé par le système bancaire traditionnel (BNP Paribas, 2018 ; Novethic, s. d. b). Deuxièmement, l'impact investing consiste à investir l'épargne dans des entreprises à forte portée sociale ou environnementale. Finalement, le dernier outil s'appelle le social impact bond. Il s'agit d'obligations qui sont remboursées à échéance si l'objectif social du projet est atteint (BNP Paribas, 2018). Dans cette partie, nous décidons d'aborder uniquement l'**impact investing**.

Après l'essor rencontré auprès de l'ISR, l'heure est à la finance à impact positif. Dans la même idée, l'investissement à impact intègre lui aussi les **critères ESG**. Cependant, il va encore plus loin dans la démarche car non seulement il limite les risques négatifs sur ces trois critères mais en plus de cela, il va permettre de « *générer un impact social ou environnemental positif (intentionnalité) qui sera mesuré et transparent pour l'investisseur* » (Champagne, 2018). Nous entendons parler d'impact investing depuis 2007 car à la suite de la crise financière, certains investisseurs ont voulu créer une nouvelle économie avec comme objectif de générer des **impacts sociaux et environnementaux positifs** en plus du return financier (Champagne, 2018). C'est sur ce point que la finance à impact positif se différencie de l'ISR. Ce dernier vise à ne pas avoir d'impact négatif sur l'environnement et la société en excluant les mauvais élèves et ou en favorisant les entreprises qui prônent l'intégration des critères ESG (Champagne, 2018).

La définition de l'investissement à impact social de Solifin⁵ est la suivante : « *un investissement qui allie explicitement retour social et retour financier sur investissement. L'investissement à impact social implique en conséquence l'établissement d'objectifs sociaux prioritaires et spécifiques dont l'impact est mesurable par un processus continu d'évaluation. Ces investissements peuvent être réalisés dans tous types juridiques d'organisations ayant un modèle économique pérenne, et viser des niveaux de rémunération s'étendant de l'absence de rémunération à des rendements proches du marché* » (cité dans Provost, 2020a, p. 10).

Les caractéristiques principales de l'impact investing sont au nombre de trois. Premièrement, une **intention explicite** de la part des investisseurs de générer un impact positif. Deuxièmement, la réelle exigence de **mesurer l'impact** pour en prouver les effets positifs sur l'environnement et la société et en informer de manière transparente l'investisseur. Troisièmement, le **rendement financier** (Bayot et al., 2020 ; Provost, 2020a). Concernant cette dernière caractéristique, la vision des investisseurs peut être différente. En effet, pour certains, ce rendement financier peut être diminué si le retour environnemental et social est élevé. En revanche, pour d'autres investisseurs, ce double objectif doit être atteint. Ils souhaitent observer un impact positif au niveau environnemental et social mais également au niveau de leurs résultats financiers (Provost, 2020a).

⁵ Réseau belge d'acteurs de la finance éthique et durable

La finance à impact s'est développée principalement dans des fonds appelés capital-risque. Ils investissent dans des plus petites entreprises non cotées en bourse. En Belgique, Solifin compte 12 organisations qui commercialisent des produits d'investissement à impacts. Ceux-ci permettent de financer des entreprises soit en apportant du capital soit en accordant des prêts (crédits ou obligations). La personne qui décide d'investir dans des fonds à impact est exposée à plus de risques de pertes financières ou de liquidité car elle investit dans des entreprises non cotées et parfois dans des entreprises qui sont au stade de développement.

Après avoir détaillé ces quatre pans de la finance durable, nous nous rendons compte qu'il est difficile pour un investisseur de s'y retrouver. Lorsque nous décidons de nous orienter vers la finance durable, il faut consacrer du temps à chercher et à comprendre ce qui se cache derrière chaque produit. Aujourd'hui, ce marché est parfois utilisé comme un **outil de marketing** afin d'attirer les clients et de se donner une **image responsable** (Fily, 2019a). Pour évoluer, ces différents concepts devront être mieux définis et encadrés. A l'avenir, des **normes** et des **labels** de l'Union européenne pour les produits financiers durables permettraient de mieux s'y retrouver et d'apporter au marché financier durable plus de fiabilité (Commission européenne, 2018). La labellisation devrait reposer sur des critères acceptés et reconnus par tous les acteurs du marché financier. Elle faciliterait la compréhension et gagnerait la confiance des investisseurs. En effet, ces systèmes de labels permettraient aux investisseurs d'être certains que leurs investissements soient en parfait accord avec leurs convictions personnelles (Commission européenne, 2018). Actuellement, de plus en plus de gestionnaires de portefeuille qui commercialisent des produits durables recourent aux labels et souhaitent même obtenir plusieurs labels pour un seul et même produit (Van den broeck et al., 2020). Dans le futur, nous pourrions envisager de développer des outils tels que des sites internet qui compareraient les différents produits durables entre eux. Actuellement, il y a une réelle volonté des investisseurs d'intégrer les aspects climatiques, environnementaux et sociaux à leurs placements mais ils sont malheureusement freinés par ce **manque de normes** (Commission européenne, 2018).

Chapitre 4 : Le Covid-19 au centre de cette transition durable et énergétique

Dans le contexte actuel, il est inévitable de ne pas porter notre attention au Covid-19. La crise sanitaire qui en résulte a touché le monde entier et a impacté tous les pans de notre société. La finance durable ne fait pas exception à la règle. Alors que le réchauffement climatique est au cœur des débats, la crise sanitaire a complexifié encore plus l'équation entre l'économie et l'écologie. Des plans de relance économique sont élaborés par les gouvernements afin d'essayer d'atténuer les conséquences de la crise. Les particuliers tout comme les entreprises tentent de redresser leurs finances. Sans provoquer de rupture brusque, cette crise a accéléré un mouvement qui était déjà bien en marche. De réelles opportunités peuvent apparaître dans cette crise pour s'engager réellement dans une transition durable (Van den broeck et al., 2020).

Dans ce quatrième et dernier chapitre de notre partie théorique, nous tentons d'observer l'impact du coronavirus sur les ODD, à travers l'analyse de certains ODD particulièrement touchés lors de cette crise et finalement la réorientation de la finance durable ainsi que les enjeux auxquels elle doit répondre pour une relance économique durable.

1. L'impact du coronavirus sur les ODD

Fin de l'année 2019, le coronavirus est apparu et nous avons vécu la plus grave crise économique de notre histoire (Badré, 2020). Le 11 mars 2020, l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) a annoncé qu'il s'agissait d'une **pandémie** et, en quelques semaines seulement, la maladie s'est transformée en l'une des plus graves crises sanitaires mondialement connues. Nous avons déjà dû faire face à certaines épidémies auparavant mais celle-ci se révèle extrême de par son **ampleur mondiale** (Barbérís, Brière & Janin, 2020). Contrairement aux potentielles crises bancaires ou financières, cette crise sanitaire était imprévisible. Tout au long de cette pandémie, l'objectif premier était de trouver un équilibre entre le sanitaire et l'économique (de Boissieu, 2020). Télétravail, couvre-feux et quarantaine sont les mesures prises par plusieurs pays pour lutter contre la propagation de ce virus. Alors que des milliers de personnes meurent chaque jour, cette pandémie a forcé le monde à s'arrêter et à repenser à l'**avenir** que nous souhaitons pour notre planète et notre société (Denuwara & Hakovirta, 2020).

Le Covid-19 représente une menace pour le développement durable et par conséquent une **menace pour la réalisation des ODD** (Leal, Brandli, Lange, Rayman-Bacchus & Platje, 2020). En décembre 2019, nous réalisions que les efforts fournis n'étaient pas assez suffisants pour atteindre les objectifs fixés à l'horizon 2030. La crise Covid-19 n'a fait qu'accentuer ce retard

et, pire encore, a inversé certains progrès accomplis ces dernières années notamment au niveau de la pauvreté, de l'éducation et des soins de santé (Département de la communication globale, 2020). Selon le rapport du Département des affaires économiques et sociales de l'ONU (DESA), aucun des 17 ODD ne sera épargné par cette crise. Le premier de ces 17 objectifs vise à éliminer la pauvreté sous toutes ses formes et partout dans le monde. Or l'arrêt économique lié à cette crise va plonger des millions de personnes dans la pauvreté. Par conséquent, la poursuite des ODD est encore plus importante aujourd'hui qu'auparavant. Cette pandémie met en évidence les vulnérabilités et les fragilités du système économique actuel (Département de la communication globale, 2020). Effectivement, les impacts du Covid-19 sont déjà négatifs pour les pays riches mais ils le sont plus encore pour les pays en voie de développement. Ceux-ci n'ont pas les ressources nécessaires pour faire face aux nombreuses conséquences économiques et sociales qu'a engendré la maladie (Leal et al., 2020).

Pour illustrer les impacts du coronavirus sur les ODD, nous allons nous attarder sur quatre d'entre eux qui ont été particulièrement touchés lors de cette crise.

Il s'agit premièrement de l'**ODD 3** « bonne santé et bien-être ». Comme pour toutes les autres maladies, les premiers effets se sont fait sentir dans le domaine médical. Dans de nombreux pays, les hôpitaux ont très vite été surchargés. Des personnes malades, non atteintes du Covid-19, n'ont plus osé se rendre à l'hôpital en cas de réel besoin car elles avaient peur d'être infectées. Ce fait a entraîné une aggravation des autres maladies (Département de la communication globale, 2020). Cette crise a également provoqué une pénurie au niveau mondial du personnel soignant. Nous pouvons constater qu'il y a un manque de préparation et des difficultés structurelles liés aux ressources financières et humaines insuffisantes (Leal et al., 2020). De plus, de nombreuses personnes ont souffert de cet isolement et de cette distanciation sociale et cela se répercute dans des problèmes de santé mentale (Leal et al., 2020).

En second temps, nous abordons l'**ODD 4** relatif à l'éducation. Le coronavirus a eu des conséquences dévastatrices sur l'éducation partout dans le monde. Cette crise n'a fait qu'augmenter les inégalités préexistantes en matière d'apprentissage (Leal et al., 2020). La fermeture des écoles et des universités a forcé 90% des élèves du monde entier à rester à la maison, ce qui représente 1,57 milliards d'enfants et de jeunes (Département de la communication globale, 2020). Des solutions d'apprentissage à distance ont été proposées dans quatre pays sur cinq mais elles sont restées hors de portée pour environ 500 millions d'étudiants

qui n'ont pas ou peu accès à un ordinateur ou à Internet à la maison (Département de la communication globale, 2020 ; Leal et al., 2020).

Troisièmement, nous portons notre attention sur l'**ODD 5**, à savoir « égalité entre les sexes ». Les femmes ont été des acteurs de premier plan durant cette pandémie. En effet, elles représentent 70% des agents de santé et des travailleurs sociaux dans le monde (Département de la communication globale, 2020). Elles ont apporté une aide colossale dans cette lutte contre le Covid-19. Malheureusement, ce sont elles qui sont aussi les plus touchées par les impacts sanitaires, économiques et sociaux de l'épidémie (Leal et al., 2020). Elles doivent souvent assumer la garde des enfants lorsque ceux-ci ne peuvent plus se rendre à l'école et certaines souffrent de violence domestique en raison des tensions accrues au sein des ménages (Leal et al., 2020).

Quatrièmement, nous abordons l'**ODD 8** « travail décent et croissance économique ». Lors de cette crise, de nombreuses entreprises du monde entier ont dû suspendre leurs activités voire les fermer complètement (Leal et al., 2020). Les plus petites entreprises risquent de ne pas se remettre de cette période difficile. Ce qui entraîne une augmentation des personnes au chômage (Leal et al., 2020). C'est l'économie mondiale qui a été mise en suspens.

Finalement, il est important de faire remarquer que cette menace mondiale peut être transformée en une **opportunité mondiale** en donnant une nouvelle impulsion à la réalisation de l'Agenda 2030 (Leal et al., 2020). Pour le Secrétaire général de l'ONU, Antonio Guterres : « *Nous devons nous assurer que les leçons sont retenues et que cette crise représente un tournant décisif pour la préparation aux urgences sanitaires et pour l'investissement dans les services publics essentiels du XXIème siècle* » (Global Compact, s. d). Cette pandémie a rappelé qu'il était urgent de mettre en œuvre ces ODD. Nous avons réellement besoin de ces ODD pour construire un monde post-Covid-19.

2. La réorientation de la finance durable suite au coronavirus

Dans ce contexte de crise, certains auteurs sont amenés à repenser et à redéfinir ce concept de durabilité (Denuwara & Hakovirta, 2020). Avant l'apparition de ce virus, le monde portait beaucoup d'attention sur les problèmes environnementaux et les questions sociales qui découlaient bien souvent de politiques économiques controversées. Depuis l'arrivée des ODD, les trois piliers du développement durable sont les suivants : **le développement économique**,

social et environnemental. Selon Denuwara et Hakovirta (2020), il serait intéressant d'ajouter la santé comme quatrième pilier des ODD. En effet, l'émergence de ce virus a réorienté les priorités des ODD. Il est intéressant de considérer la **santé**, évoquée dans l'objectif n°3, au niveau mondial et non plus comme un problème démographique ou individuel (Denuwara & Hakovirta, 2020).

Cette crise démontre qu'il ne faut surtout pas laisser de côté le caractère social lorsqu'on parle de la finance durable (Chalchat, 2020). Régulièrement, la finance durable est associée à la finance verte et ce parce que les premières innovations en matière de finance durable proviennent du marché des obligations vertes. Les initiatives « vertes » sont bien avancées mais la dimension sociale de l'investissement est à la traîne (Barbérís et al., 2020). En 2019, sur le marché total des obligations durables, seulement 5% étaient des obligations sociales (Chalchat, 2020). Désormais, à cause du Covid-19, de plus en plus d'obligations sociales sont émises pour lutter contre l'épidémie. Cette année, certaines banques se sont lancées dans l'émission d'obligations sociales. C'est le cas de la Banque européenne d'investissement (BEI) qui a émis un « *Sustainability Awareness Bond* » d'un montant d'un milliard d'euros pour aider les entreprises européennes, les soins de santé et l'économie dans son ensemble à lutter contre le Covid-19 (Chalchat, 2020).

Désormais, la question est de savoir si tout va redevenir comme avant ou si cette crise va amener de profonds bouleversements dans notre société (Mortier, 2020). Durant cette pandémie, nous avons constaté que les sociétés les plus durables étaient celles qui résistaient le mieux financièrement. Dès lors, il est important de reconstruire un monde plus juste et plus équilibré (Chalchat, 2020). Effectivement, les entreprises qui prennent en considération les critères ESG sont plus souples et plus réactives dans un environnement instable. Elles sont plus flexibles et plus aptes à faire face à l'incertitude (BlackRock, 2020).

Les professionnels du monde de la finance craignaient que les investisseurs ne mettent de côté leurs stratégies durables lors de ralentissements ou de perturbations du marché (BlackRock, 2020). Avec le peu de recul que nous avons, la crise du coronavirus a démontré que ce n'était clairement pas le cas (BlackRock, 2020). Les premières analyses affirment que les stratégies d'investissement orienté ESG ont **surperformé** pendant la crise et le nombre de nouveaux fonds orienté ESG a augmenté considérablement (Chalchat, 2020). Une étude réalisée par

Morningstar⁶ a indiqué que 51 de ses 57 indices durables avaient mieux performé que les indices de référence traditionnels associés (cité dans BlackRock, 2020).

Illustration 2 : Indices de rendement des marchés d’actions



Source : Gilis, M., (Econopolis), 2021

Ce graphe confirme que les fonds intégrant des aspects durables génèrent un rendement meilleur que les fonds non durables. Les critères ESG offrent un rendement supplémentaire sur le long terme (Gilis, 2021).

Les fonds durables devraient donc continuer à attirer les investisseurs, même après cette crise. Ceci s’explique par plusieurs raisons. Premièrement, les fonds durables sont moins liés aux entreprises à forte intensité énergétique, qui ont été fortement touchées durant cette crise. Deuxièmement, les entreprises se retrouvant dans ces fonds ESG sont plus disposées à fournir des informations sur ces critères. Cela permet aux entreprises d’avoir une certaine stabilité lors d’évènements perturbateurs. Troisièmement, les gestionnaires de ces fonds ESG ont adopté une approche défensive suite aux impacts sociaux et environnementaux du Covid-19. Des investisseurs se sont dès lors orientés vers ces fonds. Quatrièmement, les investisseurs durables peuvent être moins sensibles aux rendements plus faibles car ils favorisent l’impact positif de leurs investissements (Deschryver, 2020).

⁶ Entreprise de gestion d’actifs américaine

Grâce à la crise, les institutions financières sont allées au-delà de la simple mise en œuvre de solutions à la réglementation ESG et ont réfléchi à comment résoudre ces différents problèmes environnementaux et sociaux en favorisant une croissance économique forte (Nelson & Penfold, 2020). D'ailleurs, les banques qui saisissent cette opportunité ont sans doute une chance de satisfaire les attentes des parties prenantes et de bénéficier d'un avantage concurrentiel (Nelson & Penfold, 2020). A la suite de cette crise sanitaire, l'attrait des produits financiers durables ne pourraient cesser d'augmenter. Cette crise Covid-19 démontre l'importance de la **résilience**. Les enjeux sociaux doivent être remis au cœur de l'économie au même niveau que l'urgence climatique (Deschryver, 2020).

Afin de promouvoir la finance durable dans les stratégies de reprise économique, certaines mesures réglementaires et monétaires sont inévitables. La pandémie du coronavirus a mis en exergue le fait que la préparation et l'évaluation des risques sont plus qu'importantes. Dans la but de préserver la stabilité financière, il est nécessaire d'évaluer et de divulguer les risques physiques liés au changement climatique. Il serait judicieux d'exiger un renforcement des obligations de publication sur l'appréciation du risque physique. Il en va de même pour l'intégration des critères ESG. Les entreprises sont encouragées à publier des données fiables concernant les effets de la pandémie sur leur activité (Deschryver, 2020).

Cependant, il faut faire attention aux procédés marketing, comme le « washing », utilisés pour se donner une image de responsabilité écologique (greenwashing) ou de développement durable (rainbow washing). Certains clients peuvent y voir un certain mensonge et risquent de perdre confiance dans le système. Il faut alors construire une confiance en développant un travail de définition, de mesure et d'audit. Le but est de dépasser le stade de l'apparence (Badré, 2020). C'est pour cette raison qu'il faut un **système de classification unifié** de l'Union européenne pour éclaircir ce domaine encore trop vague actuellement (Barbérís et al., 2020). Il établirait ce qui est durable, identifierait les domaines dans lesquels investir, créerait des labels, obligerait les gestionnaires d'actifs et les investisseurs à tenir compte de ces aspects durables dans le processus d'investissement et renforcerait la publication d'informations (Barbérís et al., 2020). Ces évolutions réglementaires vont permettre d'accélérer la transition des investissements traditionnels vers des investissements durables (Debuire et al., 2021).

PARTIE EMPIRIQUE

Chapitre 1 : La recherche qualitative

Tout d’abord, dans ce premier chapitre, nous détaillons la problématique choisie ainsi que les sous-questions de recherche qui guident notre analyse. Ensuite, nous expliquons la méthodologie que nous allons utiliser tout au long de cette seconde partie. En effet, notre choix s’est porté sur une approche qualitative en menant des entretiens individuels semi-directifs.

1. La problématique et la question de recherche

La seconde partie de ce mémoire consiste à aborder la manière dont les acteurs du secteur financier perçoivent l’évolution de la finance durable par rapport à cette crise du Covid-19. Rappelons que notre question de recherche est la suivante :

« En période de crise Covid-19, quelles opportunités offre la finance durable ? ».

Précédemment, nous avons fait appel à la littérature pertinente sur l’évolution de la finance durable et les enjeux auxquels qu’elle tente de relever. Bien que nous ayons une meilleure idée de ce qu’elle représente, ce sujet reste vaste. Afin de pouvoir imaginer le futur de la finance durable, nous abordons certaines questions secondaires afin de comprendre comment les acteurs du monde de la finance la perçoivent, l’intègrent et la voient évoluer. Rappelons que nos sous-questions sont les suivantes : Quel regard les acteurs du monde de la finance portent-ils sur la finance durable ? Quelles sont les approches durables leurs approches aujourd’hui ? Quelles sont les évolutions attendues dans ce pan de la finance (par exemple, la crise du coronavirus impacte-t-elle les considérations ESG des investisseurs) ? Quels sont les défis auxquels le secteur financier est confronté ?

2. La méthodologie

Cette section est consacrée à la présentation de la méthodologie choisie et mise en place dans le cadre de la partie empirique de ce mémoire. Elle est divisée en trois parties. La première définit le type d’étude que nous avons mené. La seconde concerne les intervenants ayant accepté de prendre part aux interviews. La dernière partie explique comment la récolte de données a été mise en place et comment ces informations ont été analysées.

2.1. L'approche qualitative

Il est essentiel d'expliciter la méthodologie choisie pour réaliser cette recherche. Nous avons opté pour une recherche qualitative. En effet, la recherche qualitative permet de découvrir et de comprendre certains phénomènes. Dans ce mémoire, elle vise à collecter des informations auprès d'acteurs du secteur du monde de la finance pour pouvoir évaluer quelles sont les opportunités de la finance durable dans ce contexte de crise sanitaire. Il s'agit plus précisément d'une recherche exploratoire. Elle vise à découvrir de nouvelles connaissances dans la thématique abordée.

Pour réaliser notre étude exploratoire, nous avons tout d'abord consulté les sites web de différentes banques. Nous voulions savoir si des changements avaient eu lieu et si les banques avaient adapté leur communication au sujet des placements. Par la suite, nous avons décidé de faire des entretiens individuels semi-directifs en donnant la parole à différents acteurs du secteur financier. Le choix de réaliser des entretiens a été fait dans le but d'obtenir des données verbales plus précises et plus approfondies sur le sujet.

2.2. Les informants

Pour la sélection des informants, afin d'avoir une vue globale et nuancée, nous avons cherché à avoir un échantillon diversifié en termes de rôle et d'expérience de la personne interrogée mais aussi en termes de positionnement par rapport à la durabilité. Nous avons choisi d'interroger des personnes qui occupent une position pertinente en lien avec la finance durable. Nous avons interviewé sept acteurs afin de pouvoir récolter de nombreuses informations concernant la thématique étudiée. Ils travaillent tous en Belgique ou au Luxembourg. Nos intervenants sont les suivants :

- Interview 1 : Monsieur Duchesne Toussaint, directeur de l'agence BNP Paribas Fortis Erpent, le 21 juin 2021.
- Interview 2 : Madame Mortier Mélanie, Senior Manager Portfolio (gestion sous mandat ISR) à la Banque de Luxembourg, le 24 juin 2021.
- Interview 3 : Madame Provost Charlaïne, chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire chez Financité, le 24 juin 2021.
- Interview 4 : Monsieur Warnant Hervé, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, le 28 juin 2021.
- Interview 5 : Madame Castiaux Julie, Sustainable Finance Director at KPMG Luxembourg, le 30 juin 2021.

- Interview 6 : Messieurs Collinge Serge et Martin Philippe, Directeurs de l'agence Crelan Huy, le 30 juin 2021.
- Interview 7 : Madame Pottie Katrien, Business Development Manager chez Amundi Asset Management, le 8 juillet 2021.

Le tableau dans l'annexe 1 présente les différentes personnes interrogées et décrit brièvement l'entreprise dans lesquelles elles travaillent.

2.3. La récolte de données

Nous avons décidé de faire des entretiens semi-directifs en donnant la parole à différents acteurs du secteur financier. Pour garantir le bon déroulement de chacune des interviews, un guide d'entretien a été utilisé (annexe 2). Certains de nos intervenants ont souhaité recevoir le guide avant de prendre part à l'interview, d'autres n'en ont pas fait la demande.

Puisque nous avons opté pour des entretiens semi-directifs, les questions étaient ouvertes, les mêmes thèmes ont été développés à travers tous les entretiens mais une certaine flexibilité a été accordée aux intervenants. L'ordre des questions était plus ou moins fixe mais a laissé le champ libre à l'interlocuteur dans ses réponses.

Nous avons envoyé le guide par email à ceux qui le souhaitaient ensuite chaque entretien a été réalisé en ligne par visio-conférence hormis pour l'interview de Monsieur Warnant qui a été réalisée par téléphone et celle de Crelan qui a pu se faire en présentiel au sein de l'agence avec ses deux directeurs. Ces entretiens ont été enregistrés, avec l'accord des personnes interrogées, puis retranscrits pour disposer d'une version écrite. Les 7 entretiens se trouvent dans les annexes 3 à 9. Toutes les interviews se sont faites en français dans la langue maternelle des intervenants.

Le déroulement de ces interviews a été le même pour tous. Je commençais par me présenter et présenter la thématique choisie pour la réalisation de mon mémoire. Ensuite, les intervenants étaient amenés à se présenter et décrire le rôle qu'ils occupaient actuellement. Pour planter le décor, nous discutons tout d'abord de ce que représente la finance durable pour eux et comment ils ont l'habitude de l'expliquer. Par la suite, nous abordions la place accordée à la finance durable au sein de leur institution et au sein de la finance en général. Je posais ensuite des questions sur le possible lien entre la finance durable et la crise Covid-19 que nous vivons, sur la réorientation des flux financiers vers des projets durables, sur la labellisation belge, sur

les enjeux futurs et finalement sur les possibles freins à cette évolution durable. Après avoir parcouru l'ensemble des questions, je demandais aux interviewés s'ils avaient d'autres points ou suggestions à ajouter pour terminer notre discussion.

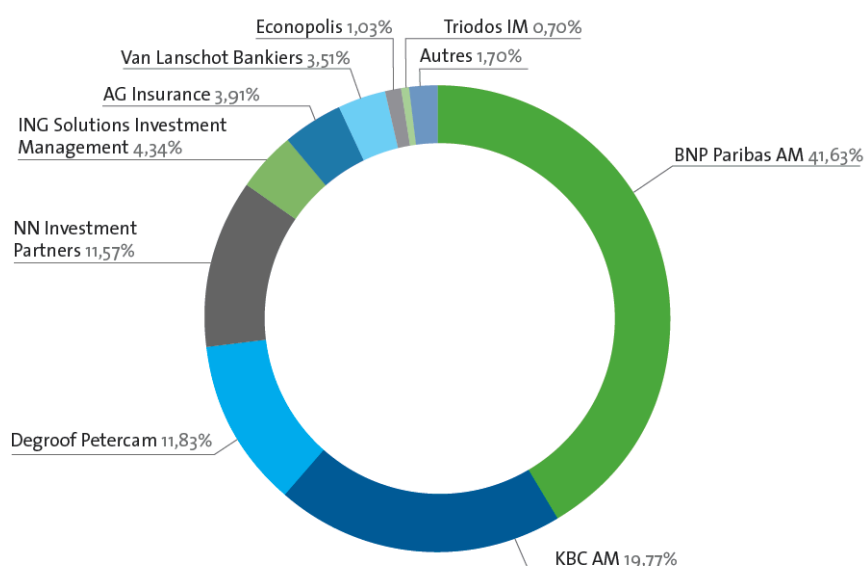
En ce qui concerne l'analyse de ces entretiens, nous avons opté pour une analyse de contenu vertical (entretien par entretien) mais également de contenu horizontal afin d'établir les points communs et les divergences entre ces différentes banques. C'est en se basant sur ces différentes réponses que nous pouvons établir un horizon vers lequel tend la finance durable.

Chapitre 2 : La description du marché financier belge

Avant d’aborder les résultats recueillis lors de nos interviews, nous décrivons brièvement le marché financier belge afin d’avoir une vue globale sur les acteurs clés de la finance en Belgique.

Selon le rapport ISR 2020 du Réseau Financité, entre 2000 et 2005, le marché belge des fonds ISR était mené par Candriam suivi de KBC. Jusqu’en 2015, KBC est resté en tête. En 2016, Candriam a repris le dessus et est devenu numéro 1. En 2019, un retournement de situation se produit et BNP Paribas passe de la quatrième à la première place du classement. BNP Paribas devient le leader du marché en fonds ISR (Bayot et al., 2020).

Illustration 3 : Parts de marché des fournisseurs locaux sur base du capital investi dans des produits d’investissement durable sur le marché belge en % pour l’année 2019



Source : Calculs de Forum Ethibel, Van den Broeck et al., (2020), p.19

1. Les sociétés de gestion de fonds

Pour refléter la tendance actuelle et les informations reçues lors de nos interviews, nous avons fait le choix subjectif de décrire les sociétés de gestion de fonds suivantes : BNP Paribas Asset Management et Candriam. Il nous est évidemment impossible de détailler toutes les sociétés de gestion d’actifs évoluant sur le marché belge. Cependant, il est à noter qu’elles mettent toutes en évidence leur engagement durable sur leur site internet.

BNP Paribas Asset Management

Sur leur site internet, nous comprenons directement que BNP Paribas Asset Management s'engage dans une perspective responsable. Leurs slogans sont les suivants : « *L'asset manager d'un monde qui change* », « *Notre démarche de gestionnaire d'actifs responsable* » (BNP Paribas Asset Management, s. d.). Ils encouragent les pratiques responsables auprès des sociétés dans lesquelles ils investissent parce qu'ils mettent au cœur de leurs décisions l'intérêt à long terme de leurs clients. Pour cela, ils intègrent les critères ESG dans leurs décisions d'investissement et instaurent un dialogue avec les sociétés grâce au droit de vote qu'ils ont lors des assemblées générales (BNP Paribas Asset Management, s. d.).

Candriam

En parcourant leur site Internet, nous découvrons la signification de Candriam. Il s'agit de l'acronyme de « Conviction and Responsibility In Asset Management ». A travers leur nom, ils démontrent une vision à la fois volontaire et responsable (Candriam, s. d.). Candriam a une réputation de pionnier en matière d'investissements durables depuis 1996. L'ISR est au cœur de leur activité puisqu'il représente aujourd'hui 40% de leurs actifs sous gestion (Belfius, s. d.). En Belgique, Candriam travaille en partenariat avec la banque Belfius depuis plus de 25 ans. Finalement, Candriam est l'un des principaux employeurs *asset managers* de Belgique. Cette position lui permet d'avoir des relations privilégiées avec les universités et business schools belges et d'attirer les jeunes talents de la finance belge (Candriam, s. d.).

2. Les banques

Concernant la description des banques, il nous semble intéressant de présenter celles qui ont un rôle clé au sein de la finance durable. Ce choix est aussi basé sur notre propre interprétation. Nous parlons des banques suivantes : Triodos, NewB, Belfius et BNP Paribas Fortis. La banque Belfius est présentée dans cette section car c'est la seule banque pour laquelle nous avons observé un changement dans leur communication sur leur site Internet durant la crise du coronavirus. Les autres banques n'ont pas évoqué de changement direct en lien avec l'investissement durable. Certes, des articles ont été publiés à ce sujet mettant en évidence leur surperformance mais les banques n'ont pas spécialement modifié leur stratégie ni leur communication à propos de ce type de placements. La démarche était bel et bien en place avant cette crise du Covid-19.

Triodos

La banque Triodos, fondée en 1980, se définit comme banque durable. « *Première banque durable au monde, nous voulons contribuer à une société qui défend la qualité de vie et qui place l'humain au cœur de ses préoccupations* », voici la mission que Triodos défend sur son site Internet (Triodos, s. d. a). Tous les placements que Triodos proposent à ses clients en Belgique sont des placements ISR. Ils font la promotion d'un fonctionnement 100% transparent et d'un modèle solide et indépendant dû au fait qu'ils ne soient pas cotés en bourse. Finalement, ils mentionnent la garantie que l'argent investi de leurs clients sert à financer des projets ayant un impact social, culturel et environnemental positif (Triodos, s. d. b).

NewB

NewB est une banque coopérative éthique et durable. Elle a été créée en 2011 par 24 organisations sociétales. En 2013, ces organisations ont fait appel aux citoyens et ceux-ci, au nombre de 43.000, ont rejoint le mouvement et sont devenus coopérateurs. En 2020, la banque NewB a obtenu un « agrément en qualité d'établissement de crédit » et a ouvert ses premiers comptes bancaires pour les coopérateurs. Depuis, le mouvement ne cesse de prendre de l'ampleur. Les organisations et les coopérateurs sont de plus en plus nombreux (NewB, s. d.).

BNP Paribas Fortis

BNP Paribas Fortis est née de la fusion de plusieurs institutions financières. C'est une banque responsable, innovante et solidaire (BNP Paribas Fortis, s. d.). En 2020, le groupe BNP Paribas a été récompensé par deux prix Euromoney⁷, la « meilleure banque au monde pour les entreprises » et la « meilleure banque au monde pour l'inclusion financière ». Le développement durable est au cœur de ses orientations stratégiques. Ils ont la volonté d'aider leurs clients à accélérer ce mouvement de transition. Ce souhait est retranscrit dans leur slogan : « *La banque d'un monde qui change* » (BNP Paribas, 2020).

Belfius

La banque Belfius ne cesse d'accroître ses moyens de communication en matière de durabilité. Ils souhaitent avoir un réel impact sur la société (Belfius, s. d. a). Dans cette perspective, à l'aide de son partenaire Candriam, Belfius développe des fonds de gestion thématiques ayant chacun un objectif concret. Ces thématiques sont au nombre de cinq et concernent la mobilité,

⁷ Publication de référence en matière de finance internationale

le climat, l'oncologie, l'égalité des genre et l'espérance de vie (Belfius, s. d. b). De plus, le 1^{er} juillet 2021, Belfius a lancé une nouvelle plateforme d'investissement durable et engagé appelée « Re=Bel ». Tout investisseur souhaitant se lancer en bourse peut le faire par le seul biais de leur application ou de leur site web (Belfius, s. d. c).

3. Le label « Towards Sustainability »

L'ASBL Febelfin est la Fédération belge du secteur financier. En collaboration avec différentes parties prenantes actives au sein du secteur financier ou non, Febelfin a développé un label de durabilité appelé « Towards Sustainability ». Celui-ci garantit la clarté et la transparence des produits financiers durables. Ce label a été créée dans le but de définir une norme de qualité et ensuite de fournir un outil aux investisseurs afin qu'ils puissent être guidés dans leurs choix d'investissement (Febelfin, s. d. a).

4. Les organisations actives dans la promotion de l'investissement responsable

Financité

Le Réseau Financité, anciennement appelé le Réseau Financement Alternatif (RFA), a été créé en 1987. Il s'agit d'une ASBL pluraliste qui a pour but de développer et de promouvoir une finance responsable et solidaire (Financité, s. d.). Elle regroupe des citoyens et des organisations qui souhaitent contribuer à une société plus juste et plus humaine (Triodos, s. d. c). Ce réseau est un des acteurs majeurs dans le domaine de la finance responsable et solidaire en Belgique. Leur outil principal est l'éducation permanente. Ils produisent de très nombreux documents de référence et organisent des actions de sensibilisation (Financité, s. d.). Finalement, le but de cette association est de contribuer à la construction d'un mouvement citoyen qui défend un système financier plus responsable (Triodos, s. d. c).

Forum Ethibel

Le forum Ethibel a été créé en 1991. Il s'agit d'une organisation à but non lucratif qui examine les fonds d'investissement éthiques de manière indépendante. Elle joue un rôle très important dans la promotion de l'ISR. Le forum Ethibel exerce ses activités dans les trois domaines suivants : la notation extra-financière, les audits et la certification de produits financiers et non financiers via différents labels. Afin de contribuer à une société plus durable, ils travaillent en collaboration avec différents acteurs tels que des investisseurs, des épargnants, des institutions financières, des entreprises, des autorités et des ONG (Forum Ethibel, s. d.).

Chapitre 3 : L'analyse des résultats

Ce chapitre est consacré à la présentation des résultats issus de la réalisation de la partie pratique de ce mémoire. Nous allons donner du sens aux données récoltées en regard de notre problématique. Nous tenterons de comparer la réalité du terrain avec la théorie étudiée précédemment. Nous avons réussi à organiser les discours de tous nos intervenants autour des points suivants. Premièrement, nous abordons la façon dont nos interviewés perçoivent la finance durable. Ensuite, nous discutons des raisons qui motivent à réorienter les flux financiers vers des projets durables. Par après, nous étudions quels regards les acteurs du secteur financier portent à la labellisation proposée par FebelFin. Quatrièmement, nous revenons sur les impacts et les conséquences du Covid-19 dans cette transformation de la finance. Pour terminer, nous relevons des limites possibles à cette évolution. Cette façon d'organiser les informations reçues lors des interviews nous permet de préserver les particularités des discours de chaque participant mais aussi de pointer les similarités, tout entretien confondu.

1. La description de la finance durable par les intervenants

Nous avons vu que les frontières et les définitions de la finance durable peuvent être floues. Il est parfois compliqué pour un investisseur de s'y retrouver dans ce jargon particulier. Grâce à nos interviews, nous avons voulu découvrir comment les acteurs du monde de la finance perçoivent et définissent ce concept. Nos intervenants nous en donnent une définition plus ou moins précise.

« Pour moi, la finance durable c'est finalement appliquer le développement durable simplement à la finance. Lorsque nous analysons une société, nous ne nous focalisons pas uniquement sur le court terme mais nous portons attention à l'impact beaucoup plus global et beaucoup plus long terme. (...) Le fait d'intégrer tous les critères ESG va permettre d'avoir une vue beaucoup plus complète d'une société » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

« La manière dont moi je définis la finance durable c'est que c'est une finance qui prend des critères autres que seulement financiers. En général, ils sont qualifiés selon trois catégories qui sont les suivantes : l'environnement, le social et la gouvernance. A partir du moment où nous prenons en compte les critères ESG lorsque nous investissons dans une entreprise ou un projet, et bien nous commençons à rentrer dans la

finance durable. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

Ces deux définitions rejoignent la théorie. Effectivement, la finance durable concilie la **vision long terme** et **l'intégration des critères ESG** (Judy, 2021 ; Schoenmaker, 2017a).

Nos interviews ont également révélé que les professionnels utilisent de plus en plus la nouvelle réglementation « Sustainable Finance Disclosure Regulation » (**SFDR**) dans leur définition de la finance durable. Cette réglementation est un facteur clé pour le développement de la finance durable. Elle permet d'influencer le secteur financier à s'améliorer. Les banquiers adoptent cette réglementation afin de présenter la finance durable de manière plus claire à leurs clients. De plus, ils combinent cette catégorisation avec les différentes approches utilisées pour la sélection des fonds durables.

« Maintenant, lorsque nous regardons le développement de la finance durable, nous avons cette retranscription réglementaire en article 6, 8 et 9. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

« Lorsque nous faisons de l'exclusion et du norm based approach, c'est plutôt un produit non ESG ou avec un degré de considération ESG très limité donc plutôt un article 6. Pour un article 8, nous allons nous retrouver avec de l'intégration, du best-in-class ou de l'engagement and voting. Pour un article 9, nous allons plutôt être sur des investissements à thème ou de l'impact investing. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

« Lorsqu'elle est bien expliquée aux clients, la législation SFDR permet d'avoir un socle commun. (...) Nous avons déjà quelques critères qui sont plus clairs. Si vous n'avez pas d'objectif durable, vous êtes un article 6. Si vous intégrez des objectifs durables dans votre fonds, vous pouvez être considéré comme un article 8. Et puis, à partir du moment où vous faites vraiment de l'investissement durable, en ayant un impact ou en faisant du thématique, vous pouvez être un article 9. Il y a une gradation qui peut déjà aider le client « retail » à un peu mieux comprendre ce qu'est l'investissement durable. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

1.1. La place accordée à la finance durable

En abordant nos interviews, nous avons voulu comprendre quelle place occupe la finance durable sur le marché financier actuel. A cet égard, tous les intervenants sont unanimes. Celle-ci occupe une **place prépondérante** et **croissante**. Tous les organismes financiers parlent de durabilité. C'est le mot d'ordre pour le moment.

*« La durabilité est très importante pour BNP. D'un point de vue commercial, toutes les banques parlent de durabilité. En tout cas pour BNP, l'accent est mis sur l'aspect durable de la finance, c'est une de leur **priorité absolue**. »* (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, La Roche-en-Ardenne, annexe 3)

Rapidement, nous constatons que la finance durable n'est plus un effet de mode. Au départ, elle a été vue comme une opportunité par les acteurs du marché. Elle est désormais ancrée au sein de la plupart des banques. D'ailleurs, si ces dernières décident de ne pas l'intégrer dans leur business, cela risque de leur porter préjudice. Au vu de la clarification des produits durables et de l'accroissement de la transparence vis-à-vis de l'information, il est devenu nécessaire d'y porter attention. Ces propos sont résumés dans les citations suivantes :

« Je pense qu'il y a une certaine évolution. C'est-à-dire qu'au début, certains acteurs financiers se sont positionnés là-dessus en voyant ça comme une opportunité. En se disant, nous ne sommes pas beaucoup sur le marché à développer ce genre d'expertise, nous savons que c'est un marché de niche dans le sens où des investisseurs sont intéressés mais ce n'est clairement pas la norme. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 4)

« Alors ce n'est plus un effet de mode. Ça l'était il y a 1 ou 2 ans mais ça ne l'est plus aujourd'hui. Aujourd'hui, vu qu'il y a cette clarification, cette transparence de l'information et qu'il y aura l'obligation dans 1 an de demander l'avis de l'investisseur sur son appétit ESG, ils [les banques] se rendent compte que soit ils intègrent la finance durable dans leur stratégie soit ils ferment boutique dans quelques années. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 6)

*« Je dirais que c'est plutôt une position stratégique de la banque. Disons que la réglementation c'est plutôt le **coup d'accélérateur** et le vent dans le dos pour aller un*

peu plus vite. La philosophie et la volonté, elles étaient là avant cette réglementation »
(Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Certains acteurs du marché ont vu cette nouvelle stratégie comme une opportunité. Par contre, d'autres ont vu cela comme une contrainte car le fait d'intégrer ces nouveaux critères engendrait un coût supplémentaire qui allait in fine se répercuter sur le client final. Ils sont donc plus réticents et s'orientent vers la finance durable de manière plutôt réactive.

Il en est de même pour la perception de cette nouvelle réglementation par les acteurs du monde financier. Madame Castiaux nous explique qu'effectivement, différentes stratégies sont adoptées par les professionnels.

« Certains acteurs n'ont plus voulu parler de ce « sustainability » et ont classé leurs produits en article 6 et décideront plus tard comment les développer. D'autres acteurs ont fait le choix de les catégoriser en articles 8 ou 9 et maintenant se rendent compte qu'ils sont bloqués car ils doivent rendre des comptes par rapport à leurs choix. Il ne s'agit pas d'une confusion mais d'une réflexion sur le sujet. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 6)

Madame Pottie et Monsieur Warnant précisent qu'ils adoptent cette **stratégie** de manière **proactive**. En effet, ils n'attendent pas qu'il y ait une demande de la part des parties prenantes ou la publication d'une réglementation pour prendre des actions. Ils ont cette volonté de jouer un rôle dans cette transition durable (Campi et al., 2020).

« Je pense qu'on l'a fait avant que les clients ne le demandent. On le fait depuis toujours. » (Mr Warnant, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, annexe 6)

« Elle [la finance durable] est clairement présente chez Amundi puisqu'il y a 2 ans, nous avons déjà notre plan d'action. Nous avons dit que pour fin 2021, nous voulions avoir intégré des critères ESG dans tous les fonds que nous gérons. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

1.2. Réflexion par rapport à la dénomination des investissements socialement responsables (ISR)

Nous le comprenons, la finance durable occupe une place prépondérante au sein du marché financier. Cependant, nous avons soulevé dans la théorie une réflexion quant à la création d'une catégorie d'investissements socialement responsables. Cette façon de les dénommer peut effectivement déjà révéler une faille dans le système financier (Morimont, 2020). Dès lors, nous avons souhaité recueillir l'opinion de nos interviewés à propos de cette **dénomination ISR**.

Tous nous indiquent que c'est une excellente question. En effet, de nombreux débats ont eu lieu à ce propos. Premièrement, certaines personnes interrogées ont souligné que cette dénomination ISR n'était peut-être pas la plus appropriée.

« Parler d'investissement socialement responsable c'est un peu mettre des valeurs sur de l'investissement. La notion de responsable est un peu ambiguë selon moi. C'est vraiment dire que les autres sont irresponsables. Après, je trouve que ce qui n'est pas ESG prône un peu une vision court-terme. C'est dans ce sens-là que c'est peut-être irresponsable. C'est surtout la dénomination qui n'est pas forcément exacte. Si nous supprimons tout ce qui n'est pas ESG, nous risquons d'avoir quand même aussi d'autres problèmes. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

« Chez Financité, nous passons en revue toute la composition des fonds durables qui sont sur le marché belge par rapport à notre liste noire. L'année passée, nous avons remarqué qu'il y avait un gros tiers qui ne passait pas la barre ou qui investissait dans des entreprises ou des États qui ne respectaient pas les conventions de base ratifiées par la Belgique en droit environnemental, humanitaire, corruption etc. Nous pouvons constater que la qualité n'est pas encore incroyable sur le marché belge. Il y a beaucoup de promesses mais aussi beaucoup de difficultés à répondre à ces promesses. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

Ces propos illustrent le fait que sous le terme « socialement responsable » peuvent se retrouver des fonds qui ne le sont pas. Cette dénomination n'est **pas parfaite**.

Deuxièmement, certains interviewés mentionnent que quelques fonds non repris sous la terminologie « durable » peuvent être également très bons.

« Il y a vraiment un bon fonds qui est alternatif. C'est un fonds classique dont une partie des gains est réallouée vers des projets sociétaux pour remettre des chômeurs au travail. Ils ne font pas que juste donner l'argent, il y a des coaches à côté qui vont aider les personnes à monter leur business. Il y a du concret. Et surtout, il n'y a pas que l'argent. Il y a vraiment un lien humain qui se crée. Ça c'est un peu ma vision personnelle. Les fonds durables c'est très bien mais parfois nous pouvons investir dans un fonds classique et si nous voulons être durables, nous pouvons faire un don à une ASBL qui travaille dans le secteur. C'est une autre façon d'être durable. » (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 7)

Dans son discours, Monsieur Collinge parle de fonds classique. Or, sa description nous fait plutôt penser à la **finance solidaire**, qui est également une pratique de la finance durable (Provost, 2020). Par ce fait, nous constatons que, trop souvent, la finance durable se limite à l'ISR.

Par ailleurs, certains soulèvent qu'il existe tout de même des **fonds socialement irresponsables**, comme ceux qui investissent dans l'armement ou encore le tabac.

« Il y en a très peu, en tout cas proposés en banque, qui investissent dans le tabac, l'alcool, l'armement etc. La réputation de la banque est là depuis longtemps. Ce n'est pas depuis hier et depuis le Covid que les banques ne veulent pas avoir cette réputation sur le dos. Maintenant, je pense qu'il y a des investisseurs qui ne passent pas par les banques, et qui n'ont pas peur de ce risque de réputation et qui sont là pour le rendement et donc ils ont peut-être moins de scrupule à investir dans ces sociétés-là. » (Mr Warnant, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, annexe 6)

Pour terminer cette réflexion sur la dénomination ISR et remettre en avant l'enjeu de la finance durable, nous considérons les propos suivants qui mentionnent l'importance d'orienter les sociétés et de les inciter à s'améliorer et à fournir encore plus d'efforts dans cette transition.

*« Je pense que si nous investissons dans des fonds avec des entreprises listées en Europe, nous partons du principe que ces entreprises sont en accord avec les droits fondamentaux de l'Homme, avec les principes de bonne gouvernance, avec les droits du travail etc. Donc nous ne pouvons pas dire qu'investir dans un portefeuille composé de sécurités listées en Europe ne soit pas un portefeuille socialement responsable. La différence et c'est aussi ça qui est compliqué, c'est qu'il faut parvenir à **orienter les sociétés** qui font partie de ces fonds. Nous avons deux stratégies d'investissement. Soit j'investis dans des entreprises qui ont déjà un niveau de responsabilité très bon et qui sont déjà au-delà des standards, auquel cas mon portefeuille va avoir un impact réduit. (...) Soit je choisis la stratégie inverse et je décide d'investir dans des entreprises qui sont moins bonnes et je mets en avant mon droit de vote et je fais en sorte qu'elles s'améliorent. Là mon impact va être complètement différent et bien plus important. (...) Nous n'allons pas dire qu'un investissement qui ne prend pas en compte les caractéristiques sociales est un investissement socialement irresponsable. De même, nous ne pouvons pas dire qu'un investissement qui prend ces critères en compte est socialement responsable. Ça va dépendre des valeurs, de la façon dont s'est géré, de l'impact qu'il y a derrière et de la volonté des dirigeants. C'est très compliqué de dire si c'est responsable ou pas, il faut aller dans les détails. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)*

Pour conclure ce sujet, nous reprenons les propos de Monsieur Collinge :

« Le problème c'est de savoir où placer le curseur. Vaut-il mieux investir dans des sociétés et faire en sorte qu'elles changent leur modèle ou alors faut-il les laisser complètement tomber ? (...) Laisser tomber ce genre de sociétés c'est irresponsable aussi socialement. C'est un peu le chat qui se mord la queue. Il vaut mieux y aller progressivement. » (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 7)

2. La réorientation des flux financiers vers des projets durables

Dans notre partie théorique, nous avons remarqué que les entreprises et le secteur financier ont un rôle important à jouer dans le développement durable (Jones et al., 2017). L'enjeu principal de la finance durable est de réorienter les flux financiers vers des projets plus durables qui soutiennent cette transition (Campi et al., 2020). Nous nous sommes alors interrogés sur la manière dont un fonds peut évoluer.

De nombreux fonds traditionnels sont devenus durables au fil du temps. Il s'agit d'une démarche globale qui évolue de manière constante, **les fonds s'adaptent pour répondre aux attentes de la société**. En effet, il s'agit d'une évolution de la société en général et des entreprises en particulier.

« Il y a des fonds qui n'étaient pas durables et qui le sont devenus. Ce sont toujours les mêmes fonds mais nous avons changé la politique, nous avons rendu certains fonds durables. » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

« On voit des clients qui changent un peu d'optique. Au niveau des fonds, il y a une démarche globale qui fait que les fonds évoluent vers plus d'ESG. (...) Ne pas évoluer pour un fonds, c'est aussi un risque de voir certains actifs partir. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

« Je pense que les fonds traditionnels, notamment si on parle de la gestion discrétionnaire d'un fonds dans une banque, je pense que de manière classique et de manière évolutive, il y a eu une intégration de produits ESG. Si on regarde les actifs investis aujourd'hui par rapport aux actifs investis il y a 10 ou 15 ans, la composition des portefeuilles a changé et est plus durable. Maintenant, plus durable ne signifie pas avoir une contribution environnementale ou sociale. C'est juste qu'elle est plus durable parce que c'est l'ensemble des entreprises qui a choisi cette évolution. Ce n'est pas un choix d'investissement, c'est juste lié à une évolution de la société et des entreprises en particulier. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

2.1. Le rôle des banquiers et des investisseurs dans cette perspective durable

Tout d'abord, au sein des banques, il n'y a **aucun incitant** à promouvoir des fonds durables plutôt que des fonds traditionnels (annexes 3, 8). La directive MiFID l'interdit. Il est essentiel de s'occuper uniquement des attentes du client. Les conseillers bancaires ne peuvent être influencés que par la situation financière de leurs clients et leurs profils de risque. Le rôle des banques est principalement d'**informer ses clients** sur l'offre qu'elles proposent. Le conseiller bancaire doit expliquer aux clients qu'en s'orientant vers des fonds durables, ils choisissent d'investir dans des entreprises qui sont sensibilisées et qui souhaitent amener plus de durabilité dans la société en général. Quant au client, son rôle est de **questionner le banquier afin de le**

challengeur. Les clients sont de plus en plus sensibilisés à la durabilité et cela se ressent dans leurs demandes. Cette prise de conscience de la part du client sera encore plus grande lorsque les banques seront obligées, en 2022, de lui demander quelles sont ses préférences ESG.

« Jusqu'à peu, peu de clients étaient vraiment informés et ils avaient besoin que ce soit la banque qui, de façon proactive, leur propose ou leur explique les choses. Le rôle du banquier c'est de montrer ce qui existe et d'expliquer les choses. Nous devons bien saisir ce que l'investisseur recherche. Pour le moment, lorsqu'un client arrive à la banque, il doit remplir un questionnaire MiFID qui est plus orienté sur son risque et son appétit pour le risque. En 2022, nous allons aussi devoir demander au client ses préférences ESG. Pour moi, c'est un levier très important parce que là nous allons justement susciter une prise de conscience auprès de notre clientèle. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Nous remarquons qu'il y a une évolution. Auparavant, les banques devaient davantage être proactives car les clients étaient peu informés. Désormais, ce sont les clients qui expriment leur **volonté de s'engager** dans cette transition durable et les banques s'adaptent à leurs demandes.

« Ils [les investisseurs] ont besoin de reconnaissance et ont envie de faire du bien à la planète et d'amener du changement. Ils sont dès lors plus sensibles à cet aspect durable. » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

« Et alors, les banquiers, dans une perspective durable, proposent aux investisseurs des fonds durables car c'est ce qu'ils veulent. Ce sont les investisseurs qui veulent une prise en compte des aspects sociaux et environnementaux. C'est eux qui décident par leurs actions comment la banque s'oriente et encourage les sociétés à s'adapter. Le rôle de l'investisseur est plus grand que celui de la banque. La banque n'est qu'un outil. Les investisseurs veulent plus de durabilité et donc les banques s'adaptent. » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

En revanche, même si le développement de la finance durable ne cesse d'augmenter, tous les investisseurs n'y prêtent pas la même attention.

« Par contre, sur ce qu'on appelle le wealth management, la gestion de fortune, bien souvent les investisseurs ont un certain âge et ont eu l'habitude d'investir avec la

prévision d'un rendement financier important. Ils sont donc plus frileux sur ça. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

Dans cette démarche, le banquier et l'investisseur sont des acteurs majeurs. Tous deux doivent vouloir contribuer au changement. Cependant, la banque a un certain poids lorsqu'elle oriente les sociétés à se transformer ou s'adapter (Jones et al., 2017).

« L'impact c'est que les banques peuvent exprimer auprès des acteurs c'est-à-dire auprès des sociétés qui font partie des fonds, les critères auxquels elles doivent répondre. C'est là où l'impact se situe. Les banques permettent d'orienter les sociétés vers des perspectives durables. » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

Il est important de rappeler que si ces entreprises sont cotées en bourse, c'est parce qu'elles ont **besoin de financement**. Si elles ne démontrent pas leurs engagements en matière de durabilité, elles rencontreront plus de difficultés à trouver des financements (Judy, 2021). Dès lors, il est nécessaire qu'elles intéressent les investisseurs. Pour cela, elles vont faire le nécessaire pour se rendre acceptables par les fonds. C'est tout l'enjeu de la finance durable.

« Si ces entreprises sont sur la bourse c'est parce qu'elles ont besoin de financement. Dès lors, elles ont quand même besoin que les investisseurs soient intéressés par ce qu'elles font. Si elles savent qu'elles n'ont aucune chance de rentrer en ligne de compte par rapport aux fonds d'investissement, elles vont faire le nécessaire pour se rendre acceptables par les fonds. C'est ici que la finance a un rôle important, un réel poids. Elle peut influencer les grosses entreprises à fonctionner différemment. » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

Par ailleurs, d'après nos interviews, il ressort que les **sociétés de gestion d'actifs** ont un rôle primordial dans cette démarche durable car elles ont un impact important sur les sociétés, plus grand que celui des banques. Ce sont elles qui mettent à disposition les fonds d'investissement.

« C'est surtout les sociétés de gestion de fonds qui vont avoir un impact sur les sociétés. (...) Il faut se servir de leur pouvoir pour qu'elles le mettent au service de la société et de la collectivité. Là il y a vraiment un poids qui peut s'opérer. » (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 8)

« Notre rôle, [en tant que société de gestion de fonds] comme je l'ai déjà dit, c'est de motiver et d'inciter les sociétés à s'améliorer. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

Finalement, l'importance de chaque acteur dans cette démarche n'est plus à prouver. En revanche, des **progrès** doivent encore être réalisés dans la **formation** et dans la **communication**. Nous constatons que les connaissances dans ce domaine sont encore trop faibles. Le secteur de la finance doit faire évoluer ses pratiques et ses métiers dans cette transition durable (Renoux et Roux, 2020). Comme résumé par Madame Castiaux et Madame Provost, il existe un réel problème au niveau de l'éducation et de la formation.

« La problématique aujourd'hui sur le rôle du banquier ou de l'investisseur est une problématique de communication et d'éducation (...) Ces personnes-là [les banquiers et les investisseurs] ne sont pas nécessairement éduquées à ces aspects non financiers. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

« Il faut effectivement que les investisseurs soient plus sensibilisés et sachent où va leur argent. Ils ont un rôle à jouer en questionnant leur banquier. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

« Au niveau des banques, il y a un énorme travail à faire au niveau des formations de leurs commerciaux sur les produits durables. Beaucoup d'entre eux les connaissent très mal, ne connaissent pas les enjeux. Ils ne savent pas dire ce qui se trouve dedans ni pourquoi. Ils répètent quelque chose de rapidement appris. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

Cette problématique, liée au manque de connaissance, est due également au fait qu'il n'y ait pas d'obligation de communiquer au sujet des aspects non financiers. Cela va changer en 2022, lorsque la réglementation MiFID obligera les banquiers à indiquer à leurs clients qu'il existe des produits ESG et à leur demander si cela les intéresse. Dès que l'intérêt du client sera connu, le banquier devra obligatoirement retranscrire la demande au niveau du gestionnaire du portefeuille et ce dernier devra collecter les informations pour rendre des comptes à son tour au banquier qui finalement en informera son client. Le banquier devra être transparent vis-à-vis des informations qu'il reçoit et l'investisseur, quant à lui, devra challenger le banquier par

rapport aux informations qu'il reçoit. L'éducation et la communication prennent tout leur sens. Sans une amélioration et une meilleure expertise, l'évolution pourrait se voir ralentie.

2.2. Les critères de sélection des fonds durables

Dans la partie théorique, nous avons abordé plusieurs approches utilisées pour la sélection des fonds durables. Lors de nos interviews, nous avons interrogé nos intervenants sur les approches qu'ils privilégient et pour quelles raisons. Selon les professionnels, une multitude de critères est à mettre en œuvre pour sélectionner un fonds durable. Tous nos intervenants sont d'accord sur le fait qu'il faille privilégier une **combinaison d'approches** plutôt que de n'en choisir qu'une. L'**exclusion** à elle seule n'est **pas suffisante**, c'est plutôt le **critère d'entrée** au sein de la finance durable. Les approches vont principalement dépendre de la stratégie de la banque et de celle du gestionnaire (annexe 7). Suivant cela, les décideurs appliquent du best-in-class, de l'intégration ESG, ou du thématique.

« Nous ce qu'on privilégie, c'est lorsqu'il y a une combinaison de l'exclusion avec une approche best-in-class. On prend les meilleurs élèves. Ou alors on opte pour une approche thématique. On apprécie aussi fortement lorsqu'il y a un engagement actionnarial, lorsqu'il y a une participation au niveau de l'assemblée générale. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

Le rôle de la finance est important lorsqu'il y a un dialogue avec les entreprises car les banques peuvent les pousser à se transformer.

*« La finance a un rôle à jouer plus dans le sens où elle doit essayer de **rentrer dans les conseils d'administration** des entreprises et d'y changer les habitudes mais ça se fait de manière très progressive. »* (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 8)

BNP Paribas Asset Management, le partenaire de BNP Paribas Fortis, adopte une approche d'exclusion en intégrant également les critères ESG. Des entreprises sont acceptées dans les fonds durables lorsqu'elles démontrent ce qu'elles mettent en place pour atteindre les objectifs de durabilité (annexe 3).

La Banque de Luxembourg a une approche qualitative interne pour la sélection de ses fonds durables complétée par une analyse externe des bases de données.

« Nous analysons si la philosophie du gérant est alignée à ce que nous recherchons. C'est comprendre si le gérant y croit et s'il met en place tout ce qu'il faut pour atteindre les objectifs qu'il s'est fixés. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Certains interviewés n'affectionnent pas particulièrement l'approche *best-in-class*.

« La stratégie de best-in-class dédouane facilement. Je prends toujours l'exemple de 50 entreprises qui sont les pires du marché. On arrivera toujours à faire de la stratégie best-in-class. Il y en aura toujours une qui sera meilleure que l'autre. On compare deux entreprises entre elles par rapport à des points de performance mais on ne regarde pas si elles sont bonnes ou non. Le best-in-class est intéressant pour se lancer dans le sujet et pour comprendre ce qu'est la finance durable mais il est quand même très limité. J'espère que cette stratégie best-in-class va diminuer au profit de l'intégration ESG et de l'engagement and voting. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

Pour terminer, en tant que gestionnaire de fonds, Madame Pottie (annexe 9) détaille plus leur démarche et nous explique qu'ils travaillent avec plusieurs partenaires pour essayer d'avoir une couverture de l'information maximale. Ils collaborent avec une dizaine de data providers (annexe 10). Ces derniers leur donnent toutes les informations concernant les sociétés sélectionnées et Amundi, en interne, développe son propre outil pour déterminer si une société est durable ou non. Lors de la sélection des fonds durables, 37 critères sont établis à savoir 16 génériques et 21 spécifiques (annexe 11). De plus, le poids de chaque critère n'est pas le même en fonction du secteur, ils sont pondérés différemment selon ce dernier. Cet outil permet de déterminer pour chaque société un score entre A et G, A étant le meilleur score et G le moins bon. Pour être considéré comme fonds ESG, il faut être au-dessus de la lettre F voire E. Un score est obtenu pour chaque aspect ESG. Ils obtiennent des structures en « fleurs ». Chaque critère est alors analysé plus en détails (annexe 12).

2.3. L'attention portée aux ODD et à l'Accord de Paris par les acteurs du monde financier

En théorie, nous avons constaté que les **ODD** permettent d'orienter les sociétés pour les prochaines années à un avenir plus stable et plus durable (Commission européenne, 2018). Les 17 objectifs guident les gouvernements dans leur politique et les entreprises doivent les soutenir

dans leur démarche (Global Compact, 2020 ; Jones et al., 2017). Selon nos interviewés, il s'avère que la communication à propos des ODD semble floue.

*« Les ODD permettent d'avoir une **image** assez **simple** des enjeux. Mais justement, ils sont peut-être utilisés trop facilement. Par exemple, si une société a une politique de lutte contre la faim, elle va cocher l'objectif n°2 sans vraiment démontrer comment elle a de l'impact là-dessus et à quel niveau. »* (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

Certains interlocuteurs soulignent que l'utilisation des ODD est un très bon **outil pour orienter les gouvernements** car cela leur permet d'avoir une feuille de route. En revanche, les entreprises se sont réappropriées ces ODD et ce de manière non efficiente. Il s'agit bien souvent d'un **choix marketing** pour guider le secteur financier dans les fonds d'impact. Lorsqu'elles agissent sur un thème, elles le mettent en avant.

« Les ODD permettent clairement de guider le secteur financier sur les fonds d'impact. C'est un choix d'outil marketing etc. De plus en plus d'entreprises communiquent sur ces éléments-là. Maintenant, la problématique des ODD c'est que c'est un super outil pour les gouvernements et cet outil a été réapproprié par les entreprises parfois à mauvais escient. C'est-à-dire que les entreprises utilisent les ODD lorsqu'elles agissent sur un thème, elles indiquent l'objectif en question. Mais en fait elles voient très large. (...) Si l'investisseur ne va pas plus dans les détails et ne va pas challenger sur les impacts et sur des données tangibles, ça ne va rien changer. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

« La problématique liée aux ODD est l'accès aux données. Comment déterminez-vous que votre société est vraiment alignée sur l'ODD 6 ou 8 ? Ils sont parfois utilisés comme outil marketing et une partie est clairement liée au phénomène de greenwashing. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Au sein de la banque Belfius, les ODD sont très utilisés dans leur stratégie. Les Fonds du futur sont des fonds thématiques et portent sur certains des 17 engagements des Nations Unies.

« Belfius a décidé avec Candriam, pour chaque engagement, de créer un fonds spécifique et on les appelle les Fonds du futur. Il y a un fonds qui a été créé sur le thème du climat, un autre contre la lutte contre le cancer. On a un fonds qui sort le 1^{er} juillet, qui s'appelle « Move » et qui s'occupe de tout ce qui est mobilité. Il y aura un fonds sur l'eau, si je ne me trompe pas. Tout ceci est en train d'être mis en place. On met cela très en avant pour que nos clients puissent facilement s'y retrouver et s'orienter. » (Mr Warnant, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, annexe 6)

« Ce qui est recherché par Belfius, pour encore appuyer un peu plus la démarche, c'est que ce sont des fonds à double impact. Cela signifie que les sociétés dans lesquelles on investit sont respectueuses du thème choisi et qu'une partie des frais de gestion sont reversés à une association, un projet ou une fondation. C'est cela que nous appelons le double impact. » (Mr Warnant, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, annexe 6)

Dans cette même perspective, Madame Pottie explique que les ODD les guident dans leurs travaux.

« Chaque année, on en choisit 2-3 et on fait de la recherche sur ces thématiques. »
(Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

En ce qui concerne l'**Accord de Paris**, les acteurs interrogés estiment qu'il amène un **consensus international** et empêche de financer de nouveaux projets liés aux énergies fossiles par exemple. Cet enjeu climatique est plus facilement intégré grâce notamment à la réglementation SFDR.

« Vis-à-vis des articles 9, dès qu'on a un objectif climatique, il doit être benchmarcké avec les accords de Paris. Ça permet d'arrêter le bullshit derrière la promotion d'un climate impact product. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

Finalement, lors de notre analyse théorique, nous avons remarqué que, très souvent, lorsque nous abordons la finance durable, l'aspect environnemental est cité en premier lieu. Lors des entretiens, nous avons noté que l'attention est effectivement plus focalisée sur le facteur

environnemental. Cela s'explique par l'urgence climatique, les accords de Paris et notamment par la nouvelle réglementation européenne mise en place (annexes 2 et 4). Madame Mortier (annexe 3) nous explique que c'est aussi l'aspect qui est le plus objectivable. En effet, pour ce critère, nous pouvons plus facilement trouver des critères quantitatifs à monitorer. Madame Provost (annexe 4) ajoute qu'il est également plus facile de collecter des données comparables dans ce domaine. De par ces éléments, l'environnement est souvent mis en avant par rapport aux deux autres critères.

3. Regards des professionnels sur le label « Towards Sustainability »

Etant donné le fort engouement pour la labellisation des produits durables, nous avons voulu connaître le point de vue de nos interviewés sur ce sujet. Quelques divergences sont à mettre en évidence.

Un seul de nos interviewés, Monsieur Warnant de la banque Belfius, nous a questionné sur le label « Towards Sustainability » proposé par Febelfin. Il nous a avoué ne jamais y avoir porté attention (annexe 6). Alors que la majorité des fonds thématiques proposés par Belfius détient le label Febelfin, cela montre que tous ne le connaissent pas et de ce fait ne le mettent pas en avant. Dès lors, nous remarquons que tous les acteurs financiers n'en font pas la promotion dans leur stratégie de commercialisation.

Nous remarquons que les labels ne font pas l'unanimité au sein du secteur financier. En effet, la plupart de nos interviewés portent un **regard critique vis-à-vis de la labellisation** en règle générale. Le premier constat est qu'ils sont assez dubitatifs sur le fait que ce label émane du secteur financier lui-même.

« Pour nous [Financité], la première chose qui est surprenante c'est que ce soit le secteur financier qui s'autorégule sur des questions environnementales et durables. Evidemment, c'est facile pour ceux qui vendent des produits durables de dire ce que sont des produits durables. Ça décrédibilise très fortement le label. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

« Les labels sont parfois influencés par les grandes banques belges, on va dire ça comme ça. (...) Les critères sont établis sur base d'une vision réalisée par le monde

financier belge. (...) Nous n'avons pas quelque chose d'hyper bien développé, bien structuré. Il y a encore du travail. » (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 8)

De plus, pour qu'un fonds soit labellisé, le gestionnaire de fonds doit soumettre sa demande. Ceci entraîne un certain coût que des plus petites sociétés de gestion ne sont pas capables de supporter.

« Et alors, pour nous c'est aussi désavantager des petites maisons de gestion qui ont peut-être moins de moyens pour soumettre un dossier pour le label belge, luxembourgeois, allemand etc. Un fonds qui n'a pas de label n'est pas forcément un mauvais fonds. C'est peut-être juste un fonds qui n'a pas posé sa candidature pour l'obtenir. Faire un filtre uniquement sur un label consisterait à désavantager de très bonnes approches qui ont un peu moins de moyens. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Certains labels, comme le « Towards Sustainability », sont considérés comme trop stricts en raison de leurs fortes exigences en termes de données ESG.

« Le FebelFin a bonne réputation parce qu'il est assez restrictif mais certains disent que ça devient trop restrictif. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

« Aujourd'hui, il y a des labels qui sont très sévères et je ne dis pas que c'est mauvais. Attention ce n'est pas un jugement. Mais cela signifie que lorsque vous gérez votre fonds selon un certain label qui exclut énormément de secteurs, si tout le monde le suit, nous laisserions des sociétés sur le côté, sans leur donner la possibilité de s'améliorer. Au niveau de la finance durable, je pense que ce qui est important c'est d'aller voir les sociétés qui aujourd'hui font déjà de petits efforts mais qui ont besoin d'être davantage motivées. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

Selon certains professionnels, comme l'indique Madame Castiaux, la labellisation est utilisée uniquement à des **fin de marketing**.

« Alors la labellisation, pour moi, est vraiment un outil marketing. Je suis très critique. C'est-à-dire que c'est un outil de communication pour un investisseur lambda qui n'y connaît pas grand-chose. Ça va le sécuriser. (...) L'investisseur va se dire « comme il y a un label, il y a eu un check derrière, il y a quelque chose donc je fais confiance. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

Nous remarquons tout de même que ce label permet aux investisseurs de s'y retrouver plus facilement. Cependant, il ne leur permet pas nécessairement de comprendre quelle est la stratégie d'investissement choisie et quel impact environnemental et social leur investissement aura. Dans cette optique, l'investisseur doit davantage s'informer en réclamant des informations à son banquier et en étudiant les prospectus, les rapports etc.

Par ailleurs, tous nos interviewés sont d'accord pour dire qu'une **labellisation européenne** (voire mondiale) serait l'idéal. Actuellement, il n'est pas évident de savoir quel label faut-il mettre en avant plutôt qu'un autre.

« L'idéal serait de développer une labellisation européenne voire mondiale pour que tout le monde puisse comparer les mêmes choses. Pour le moment, les labellisations vont dans tous les sens. Chaque gestionnaire prend le label qui lui correspond le mieux. Même pour nous, en tant que conseiller, ce n'est pas toujours facile de s'y retrouver. » (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 8)

« Déjà chaque pays a un peu son propre label. Quand on a une clientèle internationale, lequel doit-on choisir ? C'est un peu problématique. (...) Tant qu'on n'a pas de vrai label européen, c'est difficile de se contraindre trop. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

« Tous les labels ont des restrictions différentes sur des domaines différents. Si nous essayons de tous les respecter, la conséquence est que nous ne pouvons plus investir dans rien. C'est une des raisons pour laquelle il n'est pas évident de promouvoir un label plutôt qu'un autre. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

De plus, comme résumé par Madame Pottie, lorsque nous parlons de fonds obligataires mondiaux, cela implique qu'ils soient diversifiés. Dans ce cas, l'utilisation de labels « trop » restrictifs empêche la diversification du fonds.

« Il ne faut pas oublier que lorsqu'on a un fonds obligataire mondial, l'idée c'est d'avoir une diversification. C'est d'avoir un peu d'émergeant, d'avoir un peu des Etats-Unis, un peu d'européen. Si vous avez un label qui exclut les émergents et les Etats-Unis et le Japon, comment peut-on dire que le fonds est diversifié partout dans le monde ? Ça c'est une des raisons pour laquelle nous [Amundi] n'avons pas le label sur tous les fonds. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

Certaines personnes interrogées soulignent que ce qu'il se passe actuellement au niveau européen va permettre d'avoir un langage commun. En effet, la réglementation SFDR va apporter plus de clarté et de transparence aux produits financiers durables. Certains évoquent que la labellisation pour être mise de côté au profit de la réglementation SFDR.

« Ce qui se passe au niveau de l'Union européenne va permettre d'avoir un langage commun. (...) Clairement, tout le monde va essayer d'aller vers une convergence pour qu'au moins les aspects environnementaux répondent à ce qu'il se passe au niveau européen. (...) Il est alors crucial de savoir ce qui est considéré comme « vert » au niveau européen. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

« L'année prochaine, on aura une vue beaucoup plus claire sur le marché en Belgique. Ces avancées-là sont vraiment très importantes pour la finance durable. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

« Il y a, d'un côté, des labels et puis de l'autre côté la réglementation SFDR. (...) Et donc je ne sais pas si pour l'investisseur c'est le label qui va rester ou si c'est cette classification en 3 catégories. Je pense qu'il y a un peu une concurrence entre différentes choses et ça va être compliqué d'avoir un discours clairs vis-à-vis des clients finaux. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

« Avec la réglementation SFDR, nous laisserons peut-être tomber la labellisation. »
(Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

Finalement, certains interviewés mentionnent que les labels et autres initiatives permettent aux acteurs du monde de la finance d'avoir une **ligne de conduite** et de les challenger à toujours s'améliorer.

« Maintenant, je vais quand même rajouter qu'il y a un point positif à ces labels, c'est que ça nous pousse à réfléchir et à nous améliorer. Les labels comme la législation européenne aujourd'hui nous amène à nous questionner. Si nous n'avions pas eu ces labels, je pense que nous n'aurions pas eu cette évolution au sein de la finance durable. Ça nous a inspiré et challengé. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

4. Les impacts du Covid-19 sur la finance durable

Alors que nous espérons pouvoir imaginer la fin de cette crise sanitaire, nous avons voulu observer si celle-ci a impacté l'évolution de la finance durable. A ce sujet, les points de vue sont divergents.

Alors que certains mettent en avant le fait que l'aspect durable de la finance existait et montait en flèche avant le coronavirus (annexe 2), d'autres sont convaincus que celui-ci va booster la prise de conscience et par conséquent accélérer le développement de la finance durable (annexe 5).

En effet, certains ne voient pas de lien entre la finance durable et le Covid-19. Selon eux, le coronavirus a mis de côté les aspects durables, notamment les aspects environnementaux, et l'attention était principalement portée sur la propagation du virus.

« La durabilité et le Covid pour moi ce sont vraiment deux choses séparées. La durabilité existait et montait en puissance avant le Covid et il a mis ça un peu de côté. (...) Le Covid va-t-il changer quelque chose à la durabilité ? Non, je n'en suis pas certain. J'ai plutôt l'impression que la durabilité redémarre comme avant le Covid. Ce n'est évidemment que mon avis. (...) Pour moi, limite il a un peu freiner l'aspect durabilité. (...) On était tous focalisés sur ce virus et on a laissé de côté certains aspects environnementaux. » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

La démarche dans cette transition durable était mise en place avant l'arrivée du Covid-19. Cependant, une crise peut être synonyme de changements et amène une certaine réflexion. Les conseillers bancaires ont communiqué différemment avec leurs clients mais l'offre n'a pas changé durant cette crise. En contrepartie, la **prise de conscience** de la part des individus s'est **accélérée**.

« Néanmoins, une crise c'est une opportunité à saisir. Dès le début, on a informé nos clients en leur indiquant que certains secteurs allaient souffrir et que d'autres allaient en profiter. » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

« Le Covid n'a pas déclenché de réel changement. La prise de conscience elle était là déjà avant. La stratégie elle a été déterminée et nous avançons sur notre chemin comme cela a été décidé. Par contre, le Covid a changé notre façon de travailler et peut-être notre façon de communiquer avec nos clients mais pas sur l'offre en tant que telle. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

« Le changement, il s'opérait déjà avant le Covid. C'est un long processus qui s'accélère de plus en plus. Je ne crois pas que ça [le Covid-19] va changer grand-chose. » (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 8)

« Je pense qu'il y a quand même un changement de mentalité au niveau du public. Je pense que la population a pris conscience de certaines choses grâce au Covid. » (Mr Martin, Directeur Crelan, Huy, annexe 8)

Par ailleurs, ce qui a été démontré lors de cette crise est que de nombreuses personnes se sont intéressées à la bourse et plus précisément aux investissements responsables. Les **fonds ESG** **ont** d'ailleurs **surperformé** par rapport à leurs homologues non ESG.

« On a vu pendant la crise et le confinement, qu'énormément de personnes se sont tournées vers la bourse. Il s'agit de personnes qui n'étaient pas du tout des investisseurs à la base mais qui ont eu un peu de temps et qui ont aussi vu des opportunités. Ils se sont dit « il y a moyen de se faire de l'argent ». » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

« Pour avoir parlé avec pas mal de sociétés de gestion et pas mal de banques eux le voient. Ils ont remarqué que pendant le Covid, certains de leurs produits non ESG, avec une dépendance aux énergies fossiles, ont moins bien performés que leurs produits ESG où cette dépendance aux énergies fossiles était mieux gérée. Alors, ce n'est plus le cas maintenant parce que les cours du marché du pétrole ont ré-augmenté. Ils se sont re-stabilisés et nous avons une économie qui a recommencée à être plus active. Nous ne sommes pas encore vers une économie bas carbone. Mais je pense que le Covid a été un bon éveil sur le fait que des problématiques non financières peuvent impacter la performance des fonds. Les gestionnaires sont plus attentifs à ce point-là. Maintenant, est-ce qu'ils vont se dire oui c'est important, nous allons vraiment aller de l'avant sur l'intégration des risques de durabilité et climatique, nous allons les anticiper, pas encore tout à fait... (...) Il y a encore beaucoup d'éducation à faire, il n'y a rien à faire. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

De plus, les entretiens révèlent que la finance durable et la crise Covid-19 ont des **effets cumulatifs**.

« C'est un effet indirect. Je pense que s'il n'y avait eu que le Covid et pas la finance durable, les attentes auraient été beaucoup moindres. Peut-être que s'il n'y avait eu que le Covid et pas la réglementation, des éléments sociaux ou de santé auraient été pris en compte mais de manière plus limitée. Désormais, avec la réglementation, nous intégrons les risques de durabilité dans les décisions d'investissement et nous mettons en évidence que le Covid nous a montré que ça pouvait arriver. C'est vraiment un effet cumulatif. Je pense que si les deux n'avaient pas coexisté, il n'y aurait pas eu cet engouement sur la finance durable aujourd'hui. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

Pour l'instant, la crise du coronavirus n'a pas fortement impacté les stratégies des institutions financières en matière de finance durable. Par contre, il est certain qu'il y aura un avant et un après Covid-19 au sein du secteur financier mais il sera principalement dû à la nouvelle réglementation SFDR et non au Covid-19.

« Alors au niveau de la prise de conscience par rapport à la crise sanitaire, je crains que s'il n'y avait eu que cette crise sanitaire, ça n'aurait pas changé fondamentalement les choses. Je crois que beaucoup utilisent cela comme un argument marketing pour le

moment. Et il se trouve que durant la crise sanitaire, l'Europe a fait des avancées fulgurantes en termes de réglementation des produits durables. Effectivement, on va voir un avant et un après mais qui ne sera pas directement attribuable à la crise mais plutôt attribuable aux avancées réglementaires. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

Pour terminer, certains intervenants sont convaincus que la crise que nous venons de traverser va accélérer le mouvement déjà enclenché et va permettre de multiplier les efforts dans le but d'atteindre les objectifs.

« Le Covid c'est contre toute attente. Au début, personne ne s'est rendu compte de cela. On craignait ce qu'il se passait et on ne savait pas vers quoi on allait. (...) Je pense sincèrement que s'il n'y avait pas eu la pandémie, au niveau climatique, au niveau CO₂ etc, on aurait été beaucoup plus lents. Ça aurait pris des dizaines d'années en plus, voire ça aurait été trop tard pour déclencher le mouvement. Ici, il y a un effet de contagion, de bonne contagion en termes de climat, de respect de l'environnement, de bonne consommation. (...) L'impact qui était juste en paroles avant devient réel aujourd'hui. (...) Le process était en marche et il l'accélère de manière colossale. » (Mr Warnant, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, annexe 6)

*« Dans ce sens, Le Covid-19 est un **accélérateur mais pas un déclencheur**. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)*

4.1. La mise en lumière du facteur S pendant la crise

Dû à l'urgence climatique, la finance durable met régulièrement en avant le facteur environnemental (E) (Schoenmaker, 2017b). La crise du coronavirus a remis davantage en lumière le **facteur social** (S). L'aspect environnemental est plus quantifiable que l'aspect social. De grandes disparités peuvent être observées sur ce que nous considérons comme respecter l'Humain à travers le monde.

« La crise a vraiment remis en lumière le facteur S, l'importance des travailleurs, la sécurité au travail etc. C'est sain finalement de retrouver un équilibre, un petit peu meilleur entre les différents facteurs. On parle maintenant plus d'une transition

socialement valable. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Il est encore trop tôt pour observer un réel changement dans l'offre des produits durables. Cependant, au sein de certaines agences bancaires, comme celle de Belfius, des fonds mettant l'aspect social en avant ont rencontré un franc succès lors de cette crise.

« Oui, un des fonds qui a eu le plus de succès est le fonds « Cure ». Il se concentre sur la recherche contre le cancer. Ce fonds a eu un succès phénoménal. Donc oui, j'ai envie de dire que le facteur social a été mis en avant. » (Mr Warnant, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, annexe 6)

5. Les possibles limites de la finance durable

Dans cette dernière partie, nous avons voulu étudier si de possibles éléments peuvent freiner l'évolution de la finance durable dans les prochaines années.

Selon les professionnels, il est assez compliqué d'anticiper le futur de la finance durable.

« Moi j'avoue qu'on ne sait pas trop ce qu'il va se passer. Est-ce que tout d'un coup les produits financiers actuels vont se transformer en vert et alors il va y avoir un espèce de boom incroyable. Ou alors les acteurs vont se dire que ça devient beaucoup trop compliqué de justifier qu'on est vert et il y aura alors un désengagement envers les produits verts. C'est quelque chose qui est assez difficile à anticiper. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

« Jusqu'où on va aller, franchement, je ne le sais pas. Et je pense que personne ne le sait. » (Mme Pottie, Business Development Manager, Amundi Asset Management, annexe 9)

Malgré le fait que le futur de la finance durable soit incertain, nous pouvons relever des éléments qui pourraient venir ralentir son évolution. Le premier frein est lié à la **recherche de rendement**.

« Qu'est-ce qui pourrait freiner l'évolution de la finance durable ? La recherche de rendement à tout prix. » (Mr Warnant, Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye, annexe 6)

« Donc ça peut être un frein si l'investisseur souhaite un rendement, faire fructifier son capital. Cette transition de la finance, elle va de pair avec une transition des volontés des investisseurs et de faire un peu son deuil de « je vais placer du capital et je vais prendre 10% sur l'année ». Il ne faut plus que ce soit un objectif. » (Mme Provost, Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire, Financité, annexe 5)

Le deuxième élément pouvant ralentir cette évolution est la **performance** des fonds.

« Honnêtement, je pense que s'il y a vraiment une différence de performance importante, ça sera difficile de justifier, de continuer sur la tendance qu'on a actuellement. Tant que la performance est correcte et explicable, il n'y a pas de souci. Mais s'il venait à y avoir une sous performance, je pense que certains pourraient se dire que ce n'est pas ce qu'il leur fallait. Ils [les investisseurs] ont peut-être envie de contribuer mais pas d'avoir un impact trop négatif sur leur performance. Ça c'est vraiment ce que j'observe. Ils sont convaincus mais pas au point d'accepter une sous-performance majeure. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Le troisième obstacle réside dans le fait qu'il y ait énormément d'enjeux auxquels nous tentons de trouver de **nouvelles solutions** mais celles-ci engendreront peut-être d'autres besoins. Ceci est illustré par un exemple donné de Monsieur Duchesne. De plus, il n'est pas possible de supprimer radicalement tout ce qui ne répond pas aux critères ESG, cette **évolution** doit se faire de manière **croissante**. Cette transformation est positive pour la société mais il faut que les visions soient coordonnées et l'évolution doit être réfléchie.

« On parle actuellement des voitures électriques comme si c'était le Nirvana mais on se rend compte qu'on va avoir des besoins en cuivre gigantesques. D'ailleurs, le cours du cuivre est en train d'exploser les compteurs. Donc voilà, on est en train de se demander si à un moment donné, on ne va pas devoir tirer le frein à main et dire « stop, il y a un problème ». » (Mr Duchesne, Directeur BNP Paribas Fortis, Erpent, annexe 3)

« Nous ne sommes pas prêts de nous passer de pétrole, par exemple. Faire un shift trop massif et trop rapide n'est pas sain non plus. Et surtout utopiste. Il faut plutôt pousser les sociétés à évoluer plutôt que de les exclure. Même au niveau de l'emploi, si nous décidons de supprimer le pétrole, il y a de nombreux emplois à repositionner et à recréer dans d'autres sections. Pour moi, c'est plutôt les stratégies vertes qui vont prendre plus d'ampleur sur le reste et les autres vont un peu diminuer au fur et à mesure parce que la transition est en cours. » (Mme Mortier, Senior Manager Portfolio, Banque de Luxembourg, annexe 4)

Quatrièmement, un enjeu auquel la finance doit faire face pour évoluer est l'**accès aux données** et la **transparence** vis-à-vis de cette information.

« Aujourd'hui, le plus gros challenge c'est la donnée. Si les acteurs du marché ou les investisseurs se rendent compte qu'il n'y a pas assez de granularité dans la donnée et que la donnée qui est reçue et collectée est trop limitative ou pas assez fiable, ça va peut-être les freiner. Ils vont se demander à quoi ça sert d'investir dans l'ESG s'ils ne parviennent pas à avoir l'accès à l'information. » (Mme Castiaux, Sustainable Finance Director, KPMG Luxembourg, annexe 7)

Le dernier frein mentionné par nos intervenants est lié à la **diversification des fonds durables**. Cette dernière est nécessaire pour le portefeuille client mais également pour la réputation de la banque. En effet, une presse négative peut rapidement nuire à l'image de la banque.

« Il faut aussi faire attention à ce que les fonds soient diversifiés. Il pourrait y avoir un scandale sur le photovoltaïque et cela impacterait tous les fonds durables. Lorsque cela arrive, tous les actionnaires désinvestissent très rapidement de ce genre de fonds ». (Mr Collinge, Directeur Crelan, Huy, annexe 8)

Pour terminer cette partie pratique, nous avons demandé à nos informants si la finance pouvait, dans les prochaines années, devenir totalement durable. Ils nous ont répondu que le problème de la finance durable, comme celui de la finance en général, est lié aux actifs disponibles. Par conséquent, s'il n'y a pas de changement ou une transition au niveau des entreprises, la finance devra investir dans ce qu'elle a à sa disposition. La conclusion est donc la suivante : c'est plutôt la société qui doit changer et non la finance. C'est l'**éducation** qui est très importante car il faut un changement de mentalité pour faire évoluer les choses dans le bon sens (annexe 7).

CONCLUSION

L'objectif de cette recherche était, dans un premier temps, de comprendre comment la finance durable était perçue par les acteurs de la finance et ensuite de déceler les possibles opportunités ou changements qui pouvaient s'opérer dans le contexte actuel de crise. La problématique ayant guidé notre travail était la suivante : « En période de crise Covid-19, quelles opportunités offre la finance durable ? ».

Pour aborder cette question de recherche, nous avons, tout d'abord, passé en revue la littérature scientifique pertinente à ce sujet. Ensuite, pour compléter cette partie théorique, nous avons mené sept interviews avec différents acteurs actifs dans le monde de la finance. Ceux-ci nous ont apporté divers points de vue et nous ont aidé à clarifier certains points. Grâce à nos interviews, ce mémoire permet de mettre en lumière la perception de la finance durable en temps de crise par des professionnels. Notre recherche n'a pas la prétention de répondre de façon absolue et définitive à cette question. Néanmoins, plusieurs éléments sont à souligner.

Nous nous rendons compte que ce pan de la finance traditionnelle n'est aujourd'hui plus un simple effet de mode mais un choix stratégique adopté par le monde de la finance. La crise du Covid-19 n'amène pas à repenser la finance durable. Cependant, il y aura bel et bien un avant et un après Covid-19 au sein du secteur financier. Pourtant, le virus n'en est pas la cause principale. L'explication réside plutôt au niveau des avancées réglementaires européennes en matière de produits financiers durables mises en place durant cette période de crise. La réglementation SFDR, en particulier, est un nouveau facteur clé dans le développement de la finance durable. Elle va permettre au secteur financier de s'améliorer en termes de communication et de transparence.

Cette crise a permis d'attirer de nouveaux investisseurs, intéressés par la bourse car ils ont eu plus de temps à y consacrer, et de renforcer les convictions des investisseurs ayant déjà fait le choix du durable car les fonds ESG ont mieux performé que les fonds traditionnels.

Grâce à cette crise, nous avons pris conscience des dysfonctionnements de notre système économique et social. Nous nous sommes également rendu compte qu'il fallait agir plus rapidement si nous voulions relever les défis promus par les ODD, l'Accord de Paris et le pacte vert pour l'Europe. Par son ampleur et sa puissance, le secteur financier doit davantage motiver,

solliciter et challenger les entreprises à s'adapter à cette transition durable. La société, de manière générale, et la finance s'adapteront à cette nouvelle société engagée dans la finance durable.

Finalement, il est primordial d'apporter une plus grande importance à l'éducation. De manière générale, les acteurs ont un manque de connaissance. Nous sommes encore trop peu sensibilisés à cet aspect durable et notamment au sein du secteur financier. Trop de conseillers bancaires ont une connaissance approximative du sujet. Ils doivent être davantage formés.

Cette crise va-t-elle être un réel coup d'accélérateur au mouvement déjà enclenché ou la prise de conscience ne sera-t-elle que de courte durée ? Il est encore trop tôt pour le dire, nous n'avons pas assez de recul. Il est certain qu'elle nous marquera encore dans les mois à venir. La finance durable a connu une forte évolution ces dernières années et nous sommes convaincus que la crise du coronavirus ne l'a pas freinée.

Recommandations

Nos entretiens ont mis en évidence que les connaissances en matière de finance durable sont insuffisantes. Nous pensons dès lors qu'il serait opportun pour les universités et hautes écoles de porter plus d'attention à la formation des futurs jeunes acteurs du secteur financier. En tant que citoyen ou futur acteur financier, il est important de pouvoir aborder cette thématique durant notre cursus scolaire. Nous sommes heureux d'apprendre que l'Ichec, la Solvay Brussels School of Economics & Management (ULB) et l'UNamur ont collaboré pour lancer une nouvelle Masterclass en finance durable pour la rentrée académique 2021-2022. Cependant, nous regrettons qu'elle ne soit proposée qu'aux professionnels de haut niveau, aux dirigeants politiques ou directeurs exécutifs souhaitant approfondir leurs connaissances en matière de finance durable.

Futures recherches

Les futures recherches devraient essayer de valider les propositions développées dans ce mémoire. Il pourrait être question d'examiner la subjectivité des professionnels dans ce domaine et de se questionner sur les raisons pour lesquelles il n'est pas possible d'avoir des critères semblables au sein de ce pan de la finance. La manière dont les gestionnaires de fonds sélectionnent leurs fonds durables pourrait faire l'objet d'une étude plus approfondie. A travers nos interviews, nous avons davantage pris conscience que la finance durable est source

d'interprétations et de subjectivité. Dès lors, une étude pourrait être menée sur la perception de la finance durable à travers le monde. Nous analyserions l'impact de la culture et des valeurs sur la perception de la durabilité. Une étude approfondie pourrait également avoir lieu concernant la perception de l'aspect durable de la finance à travers différentes cultures.

Limites

A ce stade du travail, il convient d'indiquer les limites de notre recherche. Tout d'abord, la littérature scientifique sur l'impact du Covid-19 au sein du secteur financier s'est avérée assez faible. En effet, cette crise nous a frappé l'année dernière, ce qui rend la prise de recul plus compliquée. De plus, l'information variait chaque jour. Certains constats que nous venons de faire n'étaient pas possibles il y a de cela un mois ou deux. Les professionnels interviewés et moi-même n'avons peut-être pas encore assez de recul sur ces événements que pour en tirer des conclusions.

Ensuite, notre recherche qualitative a été réalisée auprès d'un petit échantillon, seulement sept intervenants. Si cet échantillon n'est pas représentatif d'un ensemble, nous avons déjà pu pointer des similarités, qui se retrouveraient certainement si nous avions utilisé un échantillon plus important. La seconde concerne la méthode que nous avons utilisée. Notre méthode est principalement basée sur des aspects qualitatifs. Notre recherche ne peut donc prétendre à l'objectivité de la méthode quantitative. Nous considérons que la réalité observée est influencée par le point de vue de nos répondants. C'est un sujet assez vaste et subjectif.

Bibliographie

Aelvoet, J. & Rouschop S. (2021). « *Nous avons toujours de l'impact. . . encore faut-il qu'il soit positif* ». Consulté en ligne sur L'Echo Site internet : <https://www.lecho.be/partner/abn-amro-private-banking/l-nvestissement-a-impact/nous-avons-toujours-de-l-impact-encore-faut-il-qu-il-soit-positif/10300263.html>

Amundi Asset Management. (2020). *Responsible Investment – Capabilities & solutions for Institutional Investors* [PowerPoint slides].

Badré, B. (2020). Le développement durable après la crise de la Covid-19. *Revue d'économie financière*, 3(3-4), 211-218. <https://doi.org/10.3917/ecofi.139.0211>

Barbérès, J., Brière, M. & Janin, S. (2020). La gestion ESG, une solution à la crise de la Covid-19 ? *Revue d'économie financière*, 3(3-4), 87-94. <https://doi.org/10.3917/ecofi.139.0087>

Bayot, B., Krisch, J., Paternotte, V. & Provost, C. (2020). *Synthèse du rapport ISR 2020*. Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/synthese_isr_2020.pdf

Belfius. (s. d. a). *Candriam for Belfius Private Banking*. Consulté en ligne sur <https://www.belfius.be/privatebanking/fr/gerer-mon-patrimoine/gestion-professionnelle/candriam/index.aspx>

Belfius. (s. d. b). *Les fonds du futur*. Consulté en ligne sur <https://www.belfius.be/retail/fr/produits/epargner-investir/investir/fonds-sicav/fonds-du-futur/index.aspx>

Belfius. (s. d. c). *Re=Bel by Belfius : l'investissement durable et engagé*. Consulté en ligne sur <https://www.belfius.be/about-us/dam/corporate/press-room/press-articles/downloads/fr/2021/Communiqu%C3%A9%20ReBel%2001%2007%202021.pdf>

BlackRock. (2020). *Investissement durable : résilience dans l'incertitude*. Consulté en ligne sur <https://www.blackrock.com/fr/intermediaries/a-propos-de-blackrock/sustainability-resilience-research>

BNP Paribas. (2018). *Finance durable : de quoi parle-t-on ?* Consulté en ligne sur <https://group.bnpparibas/actualite/finance-durable-parle-t-on>

BNP Paribas. (2020). *BNP Paribas récompensée par 2 prix mondiaux Euromoney 2020*. Consulté en ligne sur <https://group.bnpparibas/actualite/bnp-paribas-recompense-2-prix-mondiaux-euromoney-2020>

BNP Paribas Fortis. (s. d.). *Une banque responsable, innovante et solidaire*. Consulté en ligne sur <https://www.bnpparibasfortis.com/fr/votre-banque/a-propos/Article/une-banque-responsable-innovante-et-solidaire>

BNP Paribas Asset Management. (s.d.). *Notre démarche de gestionnaire d'actifs responsable*. Consulté en ligne sur <https://www.bnpparibas-am.be/investisseur-prive-particulier/notre-demarche-de-gestionnaire-dactifs-responsable/>

Caclin, F. (s. d. a). *Le risque crédit*. Consulté en ligne sur Fimarkets Site internet : https://www.fimarkets.com/pages/risque_credit.php

Caclin, F. (s. d. b.). *Le risque de marché : principaux concepts*. Consulté en ligne sur Fimarkets Site internet : https://www.fimarkets.com/pages/risque_marche.php#:~:text=Le%20risque%20de%20march%C3%A9%20est,un%20portefeuille%20d'instruments%20financiers.

Caclin, F. (s. d. c). *Le risque opérationnel*. Consulté en ligne sur Fimarkets Site internet : https://www.fimarkets.com/pages/risque_operationnel.php

Campi, M., Rodrigues, D., Ventura, G. & Vigué, M. (2020). Transition vers la finance durable : quels défis pour les banques ? *Focus-Square*, octobre 2020, 1-40. Consulté en ligne sur <https://blgsqr.files.wordpress.com/2020/10/focus-square-transition-vers-la-finance-durable.pdf>

Candriam. (s.d.). *Mieux nous connaître*. Consulté en ligne sur <https://www1.candriam.be/en/FR/mieux-nous-connaître/>

Cayrol, A. (2012). *Critères d'exclusion pour l'investissement socialement responsable : nécessaires mais pas suffisants*. Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : <https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/2298.pdf>

Cayrol, A. (2017). *Syngenta, Mizrahi Tehafot Bank, Ryanair, exxon Mobil, Volkswagen : des entreprises « socialement responsables » ?* Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/ces_entreprises_sr.pdf

Chalchat, C. (2020). *How Covid-19 is refocusing sustainable finance*. Consulté en ligne sur BNP Paribas Corporate & Institutional Banking Site internet : <https://cib.bnpparibas/how-covid-19-is-refocussing-sustainable-finance/>

Champagne, C. (2018). *Impact investing, philanthropie, ISR : quelle différence ?* Consulté en ligne sur Degroof Petercam Site internet : <https://blog.degroofpetercam.com/fr-be/impact-investing-philanthropie-isr>

Cochran, I. & Pauthier, A. (2020). From Aligning with Paris to the SDGs. *Institute for Climate Economics*, 64. Consulté en ligne sur https://www.i4ce.org/wp-core/wp-content/uploads/2020/11/From-Aligning-with-Paris-to-the-SDGs_VA.pdf

Collinge, S. (s. d.). *Pourquoi l'investissement à long terme vous protège-t-il mieux ?* Consulté en ligne sur Crelan Site internet : <https://www.crelan.be/fr/particuliers/article/wakeup-pourquoi-linvestissement-long-terme-vous-protège-t-il-mieux>

Colmant, B. (2018). *Les années 70 ou une décennie économique maudite*. Consulté en ligne sur L'Echo Site internet : <https://www.lecho.be/dossier/brunocolmant/les-annees-70-ou-une-decennie-economique-maudite/10066246.html>

Commission européenne. (2018). *Communication de la commission au parlement européen, au conseil européen, au conseil, à la banque centrale européenne, au comité économique et social européen et au comité des régions - Plan d'action : financer la croissance durable*. Consulté en ligne sur https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/180308-action-plan-sustainable-growth_fr.pdf

Commission européenne. (2019). *Communication de la commission au parlement européen, au conseil européen, au conseil, au comité économique et social européen et au comité des régions – Le pacte vert pour l'Europe*. Consulté en ligne sur https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0022.02/DOC_1&format=PDF

Conseil européen et Conseil de l'Union européenne. (s. d.). *Pacte vert pour l'Europe*. Consulté en ligne sur <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/green-deal/>

Crifo, P. & Reberlioux, A. (2015). Gouvernance et responsabilité sociétale des entreprises : nouvelle frontière de la finance durable ? *Revue d'économie financière*, 117(1), 205-223. doi:10.3917/ecofi.117.0205

Dannon, H., Dumoulin, R. & Vernier, É. (2011). Innovation et développement durable dans la banque : enjeux et perspectives. *Gestion* 2000, 2(2), 91-105. <https://doi.org/10.3917/g2000.282.0091>

de Boissieu, C. (2020). Les défis exceptionnels posés par la crise de la Covid-19. *Revue d'économie financière*, 3(3-4), 181-188. <https://doi.org/10.3917/ecofi.139.0181>

de Cambourg, P. & Gardes, C. (2020). La donnée extra-financière comme prérequis au développement d'une finance durable [*]. *Revue d'économie financière*, 2(2), 193-208. <https://doi.org/10.3917/ecofi.138.0193>

de Jenlis, N. & Pfister, S. (2021). La gestion d'actifs bouleversée par l'intégration de la performance ESG ? *Lettre des services financiers*, 34, 36-41. Consulté en ligne sur Deloitte

Site internet : https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/fr/Documents/services-financiers/publications/deloitte_lettre-services-financiers-n34.pdf

Debuire, S., de Jenlis, N. & Puech, M. (2021). Crédits, obligations, distribution : l'investissement durable, des opportunités diverses à saisir. *Lettre des services financiers*, 34, 19-21. Consulté en ligne sur Deloitte Site internet : https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/fr/Documents/services-financiers/publications/deloitte_lettre-services-financiers-n34.pdf

Denuwara, N. & Hakovirta, M. (2020). How Covid-19 Redefines the Concept of Sustainability. *Sustainability*. 12(9) : 3727. <https://doi.org/10.3390/su12093727>

Deschryver, P. (2020). *Les outils du financement durable et innovant contre les épidémies*, Groupe d'études géopolitiques, Energie et environnement, Note de travail 5, juin 2020.

Département de la communication globale. (2020). *Développement durable : la Covid-19 met le Programme 2030 à l'épreuve*. Consulté en ligne sur Nations Unies Site internet : <https://www.un.org/fr/coronavirus/articles/COVID-19-puts-2030-agenda-to-the-test>

Ducret, P. & Roux, A.-C. (2019). *Le risque climatique en finance*. Consulté en ligne sur Finance for Tomorrow by Paris Europlace Site internet : <https://financefortomorrow.com/app/uploads/2019/09/Finance-for-Tomorrow-Le-risque-climatique-en-Finance.pdf>

Duhamel, J., Fasterling, B. & Refait-Alexandre, C. (2009). La transparence : outil de conciliation de la finance et du management. *Revue française de gestion*, 8(8-9), 59-75.

Febelfin. (s. d. a). *Comment reconnaître un investissement durable ?* Consulté en ligne sur <https://www.febelfin.be/fr/dossiers/comment-reconnaitre-un-investissement-durable>

Febelfin (s. d. b). *MIFID : vous voulez placer votre argent ? Vous devez tenir compte de cette réglementation*. Consulté en ligne sur <https://www.febelfin.be/fr/dossiers/mifid-vous-voulez-placer-votre-argent-vous-devez-tenir-compte-de-cette-reglementation>

Figueres, C. (s. d.). *Goal 13 – taking urgent action to combat climate change – SDGs and the Paris Climate Agreement*. Consulté en ligne sur United Nations Site internet : <https://www.un.org/en/chronicle/article/goal-13-taking-urgent-action-combat-climate-change-sdgs-and-paris-climate-agreement>

Fily, A. (2019a). *Finance durable, socialement responsable, verte... : de quoi parle-t-on ?* Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/analyse_af_-_vocabulaire_finance_durable.pdf

Fily, A. (2019b). *Finance verte ou durable : vers de nouveaux labels fiables pour les particuliers. Le cas du label durable de Febelfin*. Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/analyse_af_-_label_febelfin.pdf

Financité. (s. d.). *Qui sommes-nous ?* Consulté en ligne sur <https://www.financite.be/fr/article/qui-sommes-nous>

Forum Ethibel. (s. d.). *Vision et objectif*. Consulté en ligne sur <https://www.forumethibel.org/fr/a-propos/vision-et-objectif>

FSMA. (2021). *Les fonds de placement belges sur la voie de la durabilité*. Consulté en ligne sur <https://www.fsma.be/fr/news/les-fonds-de-placement-belges-sur-la-voie-de-la-durabilite>

FSMA. (s. d.). *Règles de conduite (MiFID)*. Consulté en ligne sur <https://www.fsma.be/fr/regles-de-conduite-mifid>

Gilis, M. (2021). *Développement durable : chefs de file depuis nos débuts*. Consulté en ligne sur Econopolis Site internet : <https://www.econopolis.be/fr/blog/posts/2021/february/d%C3%A9veloppement-durable-chefs-de-file-depuis-nos-d%C3%A9buts/>

Global Compact. (2020). *Investissements et financements du secteur privé pour contribuer aux ODD*. Consulté en ligne sur PwC France Site internet : <https://www.pwc.fr/fr/assets/files/pdf/2021/02/fr-france-pwc-global-compact-2021.pdf>

Global Compact. (s. d.). *ODD et Covid-19*. Consulté en ligne <http://www.globalcompact-france.org/p-201-odd-et-covid-19>

Giraud, G. (2020). 11. Banques et marchés financiers : quels obstacles à la transition écologique ? *Regards croisés sur l'économie*, 1(1), 164-178. <https://doi.org/10.3917/rce.026.0164>

Jeffers, E. (2015). Pourquoi faut-il une finance durable et soutenable ? *Revue d'économie financière*, 1(1), 225-236. <https://doi.org/10.3917/ecofi.117.0225>

Judy, L. J. L. (2021). *La finance durable est devenue une priorité urgente pour tous les services financiers, grâce à l'objectif de zéro émission nette de carbone d'ici 2050*. Consulté en ligne sur EY Site internet : https://www.ey.com/fr_ca/financial-services/how-can-sustainable-finance-support-the-road-to-net-zero

Jones, P., Hillier, D. & Comfort, D. (2017). The Sustainable Development Goals and the Financial Services Industry. *Athens Journal of Business & Economics*, 3(1), 30-50. doi:10.30958/ajbe.3.1.3

Kubicki, M. (2019). *Les banques face au risque climatique*. Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/les_banques_face_au_risque_climatique.pdf

La banque au service de la société. (s.d.). *Quel rôle le secteur financier joue-t-il dans l'économie ?* Consulté en ligne <https://www.lesbanquesetlasociete.be/quel-r%C3%B4le-le-secteur-financier-joue-t-il-dans-l%E2%80%99%C3%A9conomie%E2%80%89>

La finance pour tous. (s. d.). *Le risque de liquidité*. Consulté en ligne sur <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/produits-financiers/actions-2/les-risques-associes-aux-actions/le-risque-de-liquidite/>

Leal, F. W., Brandli, L.L., Lange, S. A., Rayman-Bacchus, L. & Platje, J. (2020). COVID-19 and the UN Sustainable Development Goals: Threat to Solidarity or an Opportunity? *Sustainability*. 2020; 12(13):5343. <https://doi.org/10.3390/su12135343>

Lelart, M. (2014). *De la finance éthique à l'éthique de la finance* (document de recherche). Laboratoire d'Economie d'Orléan, Orléan. Consulté en ligne sur <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01015484/document>

Loi bancaire du 25 avril 2014 : loi relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse. (2014). *Moniteur belge*, 7 mai 2014.

Morimont, E. (Journaliste). (2020). *Banques : sur les routes cachées de notre argent* [reportage télévisé]. #Investigation. Belgique : RTBF. Consulté en ligne sur https://www.rtbf.be/audio/detail_investigation?id=2629669

Mortier, O. (2020). *Les enseignements du Covid-19 pour l'investissement durable et responsable*. Consulté en ligne sur Research and Insights by Degroof Petercam Site internet : <https://blog.degroofpetercam.com/fr-be/isr-impact-covid-19>

Nations Unies. (s.d.). *Objectifs de développement durable*. Consulté en ligne sur <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

Nelson, L. & Penfold, L. (s. d.). *Why Covid-19 makes sustainable finance more important than ever*. Consulté en ligne sur PwC Web site : <https://www.pwc.co.uk/industries/financial-services/regulation/understanding-regulatory-developments/why-covid-19-makes-sustainable-finance-more-important-than-ever.html>

NewB. (s. d.). *A propos de NewB*. Consulté en ligne sur <https://www.newb.coop/fr/a-propos-de-newb>

Novafi, portail de la nouvelle finance. (2016). *Qu'est-ce qu'une banque éthique ?* Consulté en ligne http://novafi.fr/fiches_pratiques/banque-ethique-definition/

Novethic. (s.d.a) *Greenwashing*. Consulté en ligne <https://www.novethic.fr/lexique/detail/greenwashing.html>

Novethic. (s.d.b). *Rapport Brundtland*. Consulté en ligne sur <https://www.novethic.fr/lexique/detail/rapport-brundtland.html>

Novethic. (s.d.c). *La finance durable*. Consulté en ligne sur <https://www.novethic.fr/lexique/detail/finance-durable.html>

Novethic. (s.d.d). *La finance verte*. Consulté en ligne sur <https://www.novethic.fr/lexique/detail/finance-verte.html>

Paternotte, V. (2018). *La Belgique lance une obligation verte. De quoi s'agit-il et quels sont les enjeux ? (1/2)*. Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/green_bond_12f2_-_analyses_2018.pdf

Programme des Nations Unies pour le développement. (s.d.). *Les Objectifs du Millénaire pour le développement*. Consulté en ligne sur https://www.undp.org/content/undp/fr/home/sdgoverview/mdg_goals.html

Provost, C. (2020a). *La finance à impact pour répondre aux urgences climatiques et sociales ?* Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet : https://www.financite.be/sites/default/files/finance_a_impact_-_cp_-_octobre_2020.pdf

Provost, C. (2020b). *Finance solidaire et investissement socialement responsable, si loin, si proches*. Consulté en ligne sur Réseau Financité Site internet https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/isr_et_finance_solidaire_-_cp_-_decembre_2020.pdf

PwC UK. (2012). *Managing Sustainability risks and opportunities in the financial services sector* [PowerPoint slides]. Consulté en ligne sur <https://www.pwc.com/jg/en/publications/ned-sustainability-presentation-may-2012.pdf?fbclid=IwAR2nZKo6hgWCKMD9N8s90kfKBl-5C40Jz0ffPLjYwHnYB-RuVMvv0Pw6eK4>

Renoux, C & Roux, A.-C. (2020). *Les métiers de la finance durable*. Consulté en ligne sur Finance for Tomorrow by Paris Europlace Site internet :

<https://financefortomorrow.com/app/uploads/2020/07/F4T-Birdeo-Etude-sur-les-m%C3%A9tiers-de-la-finance-durable-1.pdf>

Schoenmaker, D. (2017a), *From Risk to Opportunity: A Framework for Sustainable Finance*, Rotterdam School of Management, Erasmus University, Rotterdam.

Schoenmaker, D. (2017b). *Investing for the common good: a sustainable finance framework*. Bruegel : Stephen Gardner

SPF Economie. (s.d.). *Economie sociale*. Consulté en ligne https://www.belgium.be/fr/economie/developpement_durable/economie_durable/modeles_economiques_innovants/economie_sociale

Trends Tendances. (2021). *Le nucléaire, énergie « durable » ? Le feu vert controversé d'experts de l'UE*. Consulté en ligne sur <https://trends.levif.be/economie/politique-economique/le-nucleaire-energie-durable-le-feu-vert-controverse-d-experts-de-l-ue/article-news-1415209.html>

Triodos. (s. d. a). *A propos de la banque Triodos*. Consulté en ligne sur <https://www.triodos.be/fr/a-propos-de-triodos>

Triodos. (s. d. b). *Particuliers*. Consulté en ligne sur <https://www.triodos.be/fr/particuliers>

Triodos. (s. d. c). *Réseau Financité*. Consulté en ligne sur <https://www.triodos.be/fr/projets/reseau-financite/14362>

United Nations Climate Change. (s. d.) *Qu'est-ce que l'Accord de Paris ?* Consulté en ligne sur <https://unfccc.int/fr/process-and-meetings/l-accord-de-paris/qu-est-ce-que-l-accord-de-paris>

Van den broeck, R., Uwase, L., Werquin, H., Fantoli, Y., Van Liedekerke, L. & Frederickx, K. (2020). *L'épargne et l'investissement durable en Belgique : Regard sur 2019, nouvelles tendances et pistes de réflexion, étude menée à la demande de l'agence flamande de l'environnement, MIRA, MIRA/2020/10, Forum ETHIBEL asbl*.

Ward, K. & Wu, J. (2019). *Quel est l'impact des critères ESG sur les politiques d'investissement ?* Consulté en ligne sur J.P. Morgan Asset Management Site internet : <https://am.jpmorgan.com/be/fr/asset-management/per/insights/market-insights/on-the-minds-of-investors/how-esg-affects-investment-process/#:~:text=Les%20facteurs%20ESG%20influencent%20le,une%20prise%20de%20conscience%20accru>

Annexes

Annexe 1 : Tableau résumant les profils de nos interlocuteurs

Rôle	Institution	Localisation	Description de l'institution	Expérience
Duchesne Toussaint, directeur	BNP Paribas Fortis	Erpent, Belgique	Banque belge (SA) du groupe BNP Paribas	+ 25 ans (secteur financier) dont 15 ans au sein de BNP Paribas Fortis
Mortier Mélanie, Senior Manager Portfolio (gestion sous mandat ISR)	Banque de Luxembourg	Luxembourg	Banque privée luxembourgeoise (SA), filiale de Crédit Mutuel Alliance Fédérale	+ 15 ans (secteur financier) dont 3 ans au sein de la Banque de Luxembourg
Provost Charlaïne, chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire	Financité	Bruxelles, Belgique	ASBL pour la promotion de la finance responsable et solidaire	+ 10 ans (secteur financier) dont 4 ans au sein de Financité
Warnant Hervé, Senior Wealth Management et directeur-gérant	Belfius	Réseau Hesbaye, Belgique	Banque belge (SA) détenue à 100% par l'Etat	+ 15 ans (secteur financier) dont 15 ans au sein de Belfius
Castiaux Julie, Sustainable Finance Director	KPMG	Luxembourg	Cabinet d'audit et de conseil (Big Four)	+ 15 ans (domaine de la durabilité secteur public et privé) dont 1 an au sein de KPMG
Collinge Serge et Martin Philippe, directeurs	Crelan	Huy, Belgique	Banque coopérative belge (SA) du groupe Crelan	+ 20 ans (secteur financier) dont 11 ans et 1 an respectivement au sein de Crelan
Pottie Katrien, Business Development Manager	Amundi Asset Management	Bruxelles, Belgique	Société de gestion d'actifs (1 ^{er} asset manager au niveau européen)	+ 30 ans (secteur financier) dont 11 ans au sein d'Amundi AM

Annexe 2 : Guide d'entretien

Bonjour Mme/Mr xxx,

Je me présente brièvement. Je m'appelle Pauline, je suis étudiante en deuxième année de master en Ingénieur de gestion à la Louvain School of Management. Dans le cadre de mon mémoire, j'ai choisi d'aborder la finance durable et plus précisément quelles sont les opportunités qu'offre la finance durable en cette période de crise Covid-19. Je tente de savoir si cette crise amène un changement ou pas ? Si oui, quels sont les défis auxquels le secteur financier est confronté ? Quels sont les éventuels impacts Covid sur les approches des acteurs ?

En fonction de votre disponibilité, l'entretien ne devrait pas durer plus d'une heure.

Avant toute chose, êtes-vous d'accord que j'enregistre notre conversation pour pouvoir la retranscrire et l'analyser par la suite ?

Avez-vous certaines questions avant que nous ne commencions l'entretien ?

Introduction de l'intervenant

- Pour quelle banque travaillez-vous ? Pouvez-vous décrire brièvement votre banque/entreprise ?
- Quelle est votre position ?
- Depuis combien de temps travaillez-vous dans ce secteur ?
- Quel type de clients avez-vous ?

Introduction sur la finance durable

- Lorsqu'on parle de finance durable, que cela représente pour vous ? Quels termes utilisez-vous ?
- Quelle importance le secteur financier accorde-t-il à la durabilité de manière générale ?
- Quelle importance votre banque accorde-t-elle à la durabilité ?
 - Est-ce plutôt un objectif, une opportunité ou une contrainte ?
- Pourquoi intégrer la durabilité ? Est-ce une demande ? De la part de qui ressentez-vous une pression ?

Le Covid-19 et la finance durable

- Quel est l'avant et l'après Covid-19 au niveau de la finance durable (au sein de la banque/finance durable) ?
- De nouvelles attentes sont-elles apparues ? Si oui, lesquelles ?
- Selon vous, la pandémie de coronavirus est-elle une source d'opportunité(s) pour un système financier plus durable ?
- Cette crise révèle-t-elle un besoin de changement ? Si oui, lequel ? Certaines choses sont-elles à reconsidérer ?
- Vers où se dirige la finance durable dans les prochaines années ?
- Qu'est-ce qui va être mis en place ? Quelle stratégie est à adopter ?

La réorientation des flux financiers vers des projets durables

- Y-a-t-il des incitants au sein de votre banque à proposer des fonds durables plutôt que des fonds traditionnels ?
- Quel est le rôle du banquier dans cette transformation ? Et celui de l'investisseur ?
- Y-a-t-il une réorientation des fonds traditionnels vers le durable ?

Meilleure stabilité et résilience des fonds durables

- Est-ce le cas au sein de votre banque ? Pour quelles raisons ces fonds démontrent-ils plus de stabilité ?
- Comment sélectionnez-vous les fonds durables ? A quels gestionnaires d'actifs faites-vous appel ? Quelles informations considérez-vous et pourquoi ?
- Qu'est-ce qui fait qu'un fonds est durable ? Les critères sont-ils les mêmes pour tout le monde ?
- Avez-vous une certaine méthodologie que le gestionnaire doit suivre ?

Evolution de la labellisation

- Y-a-t-il une volonté de parler un langage commun afin d'amener plus de confiance auprès des investisseurs ?
- Quel regard portez-vous envers la labellisation ?
- Comment pensez-vous que la réglementation va évoluer ? (harmonisation européenne ?)
- Quelles sont les limites des labels existants ?

Remettre le social au cœur des ODD

- Quelle place est donnée au social et à la santé ? De nouveaux fonds ont-ils vu le jour pendant la crise ?

Préparation aux crises futures

- Le coronavirus était imprévisible, le risque climatique lui est connu. Comment s'y préparer ? Comment les risques sont-ils intégrés ?
- Les ODD et l'Accord de Paris permettent-ils de guider le secteur financier dans ce sens ?

Les freins de la finance durable

- Quels sont les contraintes qui pourraient freiner l'évolution de la finance durable ?

Conclusion

- Résumé de l'entretien
- Informations supplémentaires, suggestions ou autre point non abordé ?

***Annexe 3 : Interview de Mr Duchesne – Directeur de l’agence BNP Paribas Fortis Erpent
(21 juin 2021)***

T : Oui tu peux enregistrer, ne t’inquiète pas. Tu peux y aller.

P : Super, merci. Pour débiter, quelle place BNP accorde à la durabilité dans son offre de produits financiers ?

T : Sur le côté marketing, elle occupe une place prépondérante. Pour tout ce qui est Private Banking, gestion de fortune etc, ils ne travaillent qu’avec des fonds durables. Lorsqu’on parle de durabilité, on est bien d’accord, on parle de la même chose, on parle des critères ESG.

P : Oui exactement.

T : Donc voilà, si je reprends les fonds qui ont été validés par FebelFin qui est l’organisme financier qui contrôle les fonds émis par les banques belges, BNP est la banque belge qui a le plus grand nombre de fonds acceptés par le label FebelFin. La durabilité est très importante pour BNP. D’un point de vue commercial, toutes les banques parlent de durabilité. Moi j’ai un œil un peu critique là-dessus. En tout cas, pour BNP l’accent est mis sur l’aspect durable de la finance, c’est une de leur priorité absolue.

P : Quel est l’avant et quel est l’après Covid au niveau de la finance durable au sein de BNP ? Avez-vous observé de nouvelles attentes au cours de cette année ?

T : Là où je suis un peu surpris c’est que je ne fais pas nécessairement le lien entre la durabilité et la crise Covid. La durabilité et le Covid pour moi ce sont vraiment deux choses séparées. La durabilité existait et montait en puissance avant le Covid et il a mis ça un peu de côté. On a fait énormément de déchets pendant le Covid. Le Covid va-t-il changer quelque chose à la durabilité ? Non, je n’en suis pas certain. J’ai plutôt l’impression que la durabilité redémarre comme avant le Covid. Ce n’est évidemment que mon avis.

P : Lorsqu’on parle de crise, il y a parfois des opportunités à saisir. C’est plus dans ce sens où il y a une remise en question. Les individus peuvent se remettre en question et des changements peuvent s’opérer.

T : Parce qu'il y a une crise, tu penses que les gens vont être plus sensibles à tout cela ?

P : C'est justement ce que j'essaie d'observer. Si c'est le cas ou non.

T : Moi je n'ai pas l'impression. Je ne pense pas. Maintenant, on sort un peu de la crise et on commence à classer ce problème et on revient sur l'aspect environnemental seulement maintenant. Pour moi, limite il a un peu freiner l'aspect durabilité. Pour moi, on se remet sur les rails comme avant, c'est-à-dire avec la durabilité. En termes d'investissement, en termes de diversification, on s'est dit qu'une crise amène des opportunités. Après, il est évident qu'une crise amène souvent à repenser certaines choses mais je ne pense pas qu'il y ait une réelle remise en question de la part des individus. On était tous focalisés sur ce virus et on a laissé de côté certains aspects environnementaux. Maintenant qu'on commence à voir la porte de sortie, on revient sur l'aspect durabilité. Néanmoins, une crise c'est une opportunité à saisir. Dès le début, on a informé nos clients en leur indiquant que certains secteurs allaient souffrir et que d'autres allaient en profiter. Tout ce qui est technologie dû au télétravail, visio-conférence. Tout ce qui est soin de santé pour le développement du matériel (masques, combinaisons, respirateurs artificiels).

P : Y-a-t-il des incitants au sein de la banque BNP à proposer des fonds durables plutôt que des fonds traditionnels ?

T : Alors incitants, il faut voir incitants à quel niveau ? Alors, moi en tant que commercial, si tu veux, la banque ne peut absolument pas mieux me commissionner si je vends du durable plutôt que des fonds traditionnels. La directive MiFID, créée au moment de la crise financière en 2008, qui régule les relations entre le conseiller et le client qui investit, l'interdit. On doit s'occuper uniquement des attentes du client. On ne peut pas être influencé par rapport à ce qu'on propose au client, on ne peut être influencé que par les attentes du client, sa situation financière, ses objectifs, son profil de risque, etc. Après, y-a-t-il des motivations à proposer des fonds durables ? Là c'est simplement que comme c'est quelque chose qui est à la mode, quelque chose dont on parle, quelque chose qui a du sens, les investisseurs sont des personnes qui ne sont pas dans les besoins primaires mais plus haut dans l'échelle des besoins. Ils ont besoin de reconnaissance et envie de faire du bien à la planète et d'amener du changement. Ils sont dès lors plus sensibles à cet aspect durable. Comme on s'adresse à une clientèle qui a de l'argent, forcément, si on a deux fonds, un qui est durable et l'autre qui ne l'est pas, on explique

aux clients le fait que d'investir dans des fonds durables permet de faire évoluer les choses et faire évoluer la société. Par rapport à cela, ils sont sensibles. C'est même un argument de vente. Pour te donner un exemple un peu malheureux pour l'agence, c'était avec un private banker donc quelqu'un d'assez fortuné. On était en concurrence avec une autre banque et la cliente a choisi l'autre banque en question parce qu'on lui a mieux vendu les aspects durables de cette banque-là. On a renvoyé un mail à la cliente pour lui expliquer qu'on ne lui avait peut-être pas aussi bien expliqué les choses parce qu'on estimait qu'on était plus dans le critère durable que cette autre banque. Le résultat, je n'en sais rien mais pour te dire que c'est un argument fort chez certain client. On ne peut plus passer à côté de cela. Début des années 2000, on avait chez BNP, un ou deux fonds dits « sustainable », c'est-à-dire qui répondent aux critères ESG. Maintenant, le partenaire de BNP qui est BNP Asset Management et qui gère tous nos fonds détient plus de 70 fonds durables. Par rapport à cela, ce n'est pas moi en tant que BNP, c'est moi en tant que personne, j'ai toujours eu un regard un peu critique par rapport à cela... Il y a suffisamment assez de reportages qui montrent qu'on se donne une bonne étiquette mais il y a des éléments négatifs. Je ne critique pas la mentalité, qui est très bonne, mais je m'interroge. Mais c'est un argument de vente, donc oui, par rapport à ta question, oui clairement les banques et même toutes les sociétés en général sont dans le viseur. Tout le monde tente de s'adapter aux nouvelles attentes. C'est quelque chose qui motive beaucoup les gens. Les choses doivent évoluer dans ce sens. Dans tout ce qui est de la communication de la banque vis-à-vis de nous, nous avons énormément d'informations qui touchent la durabilité.

P : En étant leader sur le marché belge, que cela implique-t-il ? En quoi, BNP est-elle un acteur majeur de la finance durable ?

T : Il n'y a pas besoin d'inciter les autres banques à aller dans ce sens. Aucune banque ne laisse ce sujet de côté, sinon elle perdrait un grand nombre de ses clients. Chaque semaine, dans les revues financières, une banque affiche sa tendance croissante vers la durabilité. Pour BNP, si d'autres banques ne suivent pas le mouvement, elle se dit tant mieux parce qu'on sera plus fort. Mais, ce train-là a été pris par tous les organismes financiers. Lorsque nous proposons des fonds aux clients, notre rôle est de leur expliquer que s'ils s'orientent vers des fonds durables, cela signifie qu'ils vont investir dans des sociétés qui sont sensibilisées et qui souhaitent amener plus de durabilité dans la société en général. Ça répond à un besoin de la société en général. A partir du moment où un besoin existe et est exprimé par l'ensemble de la population, encore

plus par les jeunes, évidemment tout le monde essaye de surfer sur la vague et de s'afficher comme le meilleur.

P : En parlant de jeunes investisseurs. Je pense aussi aux clients qui ont investi dans des fonds traditionnels il y a quelques années où la durabilité était moins présente. Y-a-t-il une réorientation des choix d'investissement de ces personnes ?

T : Alors ça c'est une bonne question. Dans les entretiens pour les clients qui ont des fonds. Il y a des fonds qui n'étaient pas durables et qui le sont devenus. Ce sont toujours les mêmes fonds mais nous avons changé la politique, nous avons rendu certains fonds durables. Si je prends les fonds stratégiques de la banque, les fonds les plus vendus, ils sont tous devenus « sustainable ». Je ne saurai pas te dire depuis quand. La banque essaie que la totalité de ses fonds soit durable. C'est l'objectif de devenir 100% durable. Cela n'est pas toujours possible selon certains secteurs d'activités ou certaines régions géographiques. Les organismes neutres sont chargés de dire si oui ou non c'est durable. Ils éjectent et ne donnent pas le label pour certains fonds. Certains fonds sont refusés par le label alors qu'ils étaient proposés comme fonds durables. Pour telle ou telle raison, ils ont été refusés.

P : Quel est le rôle du banquier dans cette transformation ? Quel est le rôle de l'investisseur dans cette relance économique « écologique et solidaire » ? Remarque-t-on une volonté d'investir durablement depuis cette crise ?

T : L'impact c'est que les banques peuvent exprimer auprès des acteurs, c'est-à-dire auprès des sociétés qui font partie des fonds, les critères auxquels elles doivent répondre. C'est là où l'impact se situe. Les banques permettent d'orienter les sociétés vers des perspectives durables. Si ces entreprises sont sur la bourse c'est parce qu'elles ont besoin de financement. Dès lors, elles ont quand même besoin que les investisseurs soient intéressés par ce qu'elles font. Si elles savent qu'elles n'ont aucune chance de rentrer en ligne de compte par rapport aux fonds d'investissement, elles vont faire le nécessaire pour se rendre acceptables par les fonds. C'est ici que la finance a un rôle important, un réel poids. Elle peut influencer les grosses entreprises à fonctionner différemment. Je n'ai pas d'exemple en tête d'une entreprise qui ne serait pas intéressée par cela. Je pense qu'à partir du moment où elles sont en bourse, elles ont besoin de cet apport financier. Elles vont dès lors s'adapter au maximum. Il reste des secteurs qui sont d'office éjectés. Il risque d'y avoir des secteurs complètement à part. Et alors, les banquiers,

dans une perspective durable, proposent aux investisseurs des fonds durables car c'est ce que les investisseurs veulent. Ce sont les investisseurs qui veulent une prise en compte des aspects sociaux et environnementaux. C'est eux qui décident par leurs actions comment la banque s'oriente et encourage les sociétés à s'adapter. Le rôle de l'investisseur est plus grand que celui de la banque. La banque n'est qu'un outil. Les investisseurs veulent plus de durabilité et donc les banques s'adaptent. Le but d'une société commerciale c'est de vendre beaucoup, il faut dès lors s'adapter aux tendances du marché.

P : L'intégration des critères ESG pour un fonds a été un élément positif lors de cette crise, peut-on faire ce constat au sein de BNP ? Pour quelles raisons ces fonds démontrent-ils plus de stabilité ? Les critères ESG améliorent-ils cette gestion des risques ?

T : Le fait d'intégrer ces critères leur permet d'être éligibles pour toute une série d'investisseurs. Les plus gros investisseurs sont les fonds d'investissement, ce n'est pas le particulier. Au départ, quand on a créé ces critères de durabilité, la question était de les conjuguer avec le rendement. Les clients voulaient du rendement. Très vite, on s'est rendu compte qu'en respectant ces critères et comme c'était quelque chose qui devenait très à la mode, les investisseurs préféraient quelque chose qui remplissent les critères. Donc ça les rend plus stables et moins sensibles aux perturbations boursières. Mis à part le Covid, oui, les sociétés ont intérêt à s'intéresser aux critères ESG afin d'obtenir un accès au financement. Volkswagen a été éjecté de toute une série de fonds à un moment donné parce qu'en termes de gouvernance, il ne respectait pas certaines choses. Je pense que le conseil d'administration ou l'actionnariat n'était pas assez ouvert, trop familial et ça posait problème à ce niveau-là. Ils ont réagi très vite par rapport à ça. Les sociétés, dès le moment où elles vont dans la bonne direction au niveau environnemental et montrent qu'elles font le nécessaire pour atteindre les normes exigées, elles deviennent de nouveau éligibles. Une entreprise non durable risque de souffrir davantage lors d'une crise parce qu'on s'en débarrassera plus vite. Ça je pense.

P : Comment les fonds durables sont-ils sélectionnés ?

T : BNP Paribas Fortis a un partenariat avec BNP Paribas Asset Management mais pour répondre aux besoins de certains clients qui ne souhaitent pas investir uniquement avec BNP et qui veulent avoir les meilleurs gestionnaires de fonds etc, nous avons une architecture ouverte. Dans la gestion de fortune ou dans la gestion de certains fonds, on défend cela en

travaillant également avec AG Insurance. AG Insurance a aussi le label et est aussi durable pour toute une série de ses fonds. AG a cette architecture ouverte. Elle travaille avec BNP Asset Management mais aussi avec d'autres gestionnaires de fonds comme JP Morgan, par exemple. Elle défend cette position car commercialement c'est vendeur aussi. Le message qu'ils font passer est de dire qu'ils travaillent avec les meilleurs gestionnaires de fonds. De nouveau, je suis un peu critique. On ne sait pas toujours dire... Principalement, c'est BNP Asset Management. En termes d'architecture ouverte, un fonds peut faire appel à d'autres gestionnaires. Dans le cadre de la durabilité, le message peut être « on travaille avec les meilleurs gestionnaires de fonds qui présentent des fonds durables ».

P : Du coup, BNP Paribas Asset Management adopte une approche d'exclusion en intégrant les critères ESG. Les autres gestionnaires de fonds adoptent-ils ces mêmes approches ? Faut-il exclure les mauvais ou les encourager à s'adapter ?

T : C'est ce que je t'expliquais toute à l'heure. Donc en tout cas, à ma connaissance, je ne suis pas un spécialiste et je ne suis pas un gestionnaire de fonds. Il y a de toute façon des entreprises qui sont exclues mais d'autres entreprises sont acceptées lorsqu'elles démontrent ce qu'elles mettent en place pour atteindre les objectifs de durabilité. Elles peuvent ne pas encore les avoir atteints mais par rapport à la politique mise en place, elles peuvent rentrer en ligne de compte.

P : Les gestionnaires d'actifs s'orientent de plus en plus vers la durabilité, quelles sont les conditions à remplir pour rentrer dans un fonds durable ? Qu'est-ce qui fait qu'un fonds est durable ? Ces critères sont-ils les mêmes pour tout le monde ?

T : Là ça se passe à un niveau que je ne connais pas. Je ne suis pas en mesure de répondre à cette question. Moi, en tant que commercial, si le fonds est labellisé, je fais confiance. Je n'ai jamais poussé la réflexion aussi loin. Je pense que ça doit être analysé de façon équitable.

P : Je ne sais pas si tu as déjà entendu parler du Réseau Financité. C'est une association qui travaille à la promotion d'une finance responsable et solidaire. Et dans ses analyses, elle démontre que la qualité de ces fonds labellisés n'est pas élevée. Quel regard critique portes-tu à cette labellisation ?

T : Oui moi je rejoins ce que tu dis. J'ai un esprit critique. Je serais assez d'accord avec ce que dit cet organisme. Je pense que ce label est une image de marque. Et les banques vont se battre pour l'avoir parce que c'est vendeur. C'est aux organismes financiers de contrôler de renforcer leurs critères d'entrée. C'est eux qui peuvent mettre plus de pression pour rendre les choses plus sévères et les banques s'adapteront aux exigences.

P : A travers certains articles scientifiques, certains auteurs souhaitent repenser les piliers du développement durable et ajouter la santé aux trois piliers connus qui sont l'économie, le social et l'environnemental. Observes-tu cette tendance ? Cette crise a-t-elle remis le facteur social en avant ? De nouveaux fonds durables ont-ils vu le jour durant cette crise sanitaire ?

T : Au niveau du social et des employés, la crise a provoqué une vague de télétravail, une vague massive. Ce qui est sûr c'est que ce télétravail, il va rester. Même comme une force d'attractivité pour embaucher du personnel. Nous, comme nous sommes indépendants et que nous engageons du personnel, on a déjà eu cette information comme quoi les gens seront intéressés si on leur permet de travailler un ou deux jours en télétravail. Le télétravail est très différent d'une fonction à une autre. Même si on dit que les gens souffrent du télétravail, il y a pas de mal de personnes qui se sont dit qu'un ou deux jours chez soi c'est quand même très sympa. De nouveau, je ne suis pas persuadé que la crise ait amené un changement par rapport à cela. Je n'ai pas vu de nouveaux fonds liés à la santé se développer. Il n'y a pas que le critère environnemental. Il y a toute une série d'entreprises qui sont exclues car elles mettent au travail des enfants par exemple. Je ne suis pas certain que la crise ait changé quelque chose.

P : Au niveau des produits financiers durables que vous proposez, quels produits rencontrent plus de succès actuellement ? L'impact investing est-il privilégié ?

T : Au début, on a créé des fonds durables parce qu'il y avait une motivation. Les fonds durables existent depuis les années 90 et il y en avait un qu'on appelait « éthique ». C'est vraiment ces dernières années que c'est devenu extrêmement important. Au départ, on créait des fonds durables parce qu'il y avait une demande. A la limite, le rendement était un peu moins important car on estimait que les gens qui en éprouvaient la demande, souhaitaient que leur argent serve à des sociétés qui soient responsables. Désormais, comme il y a pas mal de marketing pour pousser cette durabilité, on en est à la phase où ce n'est plus uniquement le client qui en fait la demande. La démarche des banques est de plus en plus proactive. Chez

BNP, nous disons à nos clients : « En investissant, vous changez le monde ». Les conseillers expliquent aux clients que leur argent servira à financer dans des entreprises qui sont durables. La conviction est de plus en plus forte. Les entreprises qui ne veulent pas respecter ces critères risquent d'être éjectées. Elles risquent d'avoir le robinet coupé au niveau de l'argent or la société a toujours besoin de fonds. Je ne sais pas si ça répond à ta question, mais pour moi oui c'est l'évolution du moment. La démarche devient beaucoup plus proactive de la part des acteurs financiers.

P : Finalement, mon dernier point aborde le fait que le coronavirus était imprévisible contrairement au potentiel risque climatique. Les enjeux climatiques sont-ils intégrés au sein du secteur financier ?

T : J'imagine que oui. Je suppose que lorsqu'un gestionnaire de fonds décide d'investir dans tel ou tel secteur c'est parce qu'il a évalué ce potentiel rendement-risque. Je ne suis pas vraiment en mesure de répondre à cette question. J'espère qu'ils accordent une importance toute particulière à cela. Ça peut être au niveau géographique mais aussi sectoriel. On parle actuellement des voitures électriques comme si c'était le Nirvana mais on se rend compte qu'on va avoir des besoins en cuivre gigantesques. D'ailleurs, le cours du cuivre est en train d'exploser les compteurs. Donc voilà, on est en train de se demander si à un moment donné, on ne va pas devoir tirer le frein à main et dire « stop, il y a un problème ». Beaucoup d'entreprises travaillent sur le recyclage. On a Umicore en Belgique qui s'occupe du recyclage des batteries etc. Elle en tire profit puisqu'elle parvient à en tirer des métaux précieux. Alors j'espère qu'on tient compte de tout cela. Mais il ne s'agit que de mon avis car je n'ai pas les compétences pour répondre à la question.

P : J'arrive à la fin de mon questionnaire. Merci d'avoir pris le temps de répondre à mes questions. C'était intéressant d'avoir ton point de vue sur le sujet. Et le fait que la finance durable ne soit pas nécessairement impactée par cette crise sanitaire, qu'elle a plutôt été mise entre parenthèses pendant la crise et qu'on va s'y ré-intéresser maintenant. Selon toi, le Covid n'a pas de réel impact sur ce pan de la finance.

T : Oui, voilà. Maintenant ce n'est que mon avis. Je ne suis pas sûre d'avoir raison mais c'est comme cela que je le ressens au sein de la banque. Tu as certainement dû lire des articles d'économistes qui ont une autre vision. Je pense que par rapport à cette finance durable, il y a

une nécessité qui fait loi, comme on dit. On se rend compte que le réchauffement climatique, si on prend l'aspect environnemental, et que la bonne gouvernance sont des éléments beaucoup plus pris en compte aujourd'hui. C'est quelque chose qui existe depuis un petit temps maintenant. On est en train de mettre cela à l'avant-scène. Je pense que le discours est joli, dans la pratique, c'est parfois différent. Le message à la base, il est magnifique. C'est ce qui fait bouger les masses et qu'on obtient des adhérents. Heureusement, dans la finance durable, il y a quand même des organismes, qui comme FebelFin, sont normalement neutres. Grâce à certains esprits critiques, comme tu l'as expliqué avec Financité, qui grattent un peu plus loin et qui remettent en cause certains aspects. Mais ça ne peut aller que dans le bon sens, vers un mieux. Contrairement à avant, il n'y a pas que le rendement qui compte. Il y a aussi éthique et tant mieux.

P : Je te remercie Toussaint, passe une bonne journée.

Annexe 4 : Interview de Mme Mortier – Senior Manager Portfolio (gestion sous mandat ISR) à la Banque de Luxembourg (24 juin 2021)

M : Oui aucun problème pour l'enregistrement.

P : Pour débiter, pouvez-vous décrire brièvement votre banque et quelle est votre position au sein de celle-ci ? Depuis combien d'années travaillez-vous dans le secteur ?

M : Moi je travaille au sein de la Banque de Luxembourg, qui est principalement basée à Luxembourg évidemment mais qui a des antennes en Belgique, à Gand et à Bruxelles. Dans la banque, je suis en charge des mandats de gestion, de la gestion discrétionnaire ISR. J'ai rejoint la Banque de Luxembourg il y a 3 ans mais je travaille depuis 2002 dans le secteur financier. J'ai d'abord fait un petit passage dans un Big Four et puis dans une autre banque privée où je gérais aussi les portefeuilles.

P : Pour planter un peu le décor, lorsqu'on vous parle de finance durable, que cela représente pour vous et quels termes utilisez-vous ?

M : Oulala... Euh, comment je l'explique aux clients ou comment moi je le vis ?

P : Je veux bien avoir les deux points de vue. C'est intéressant.

M : On sent que les clients sont un peu perdus quand on parle de finance durable ou d'ESG, d'ISR etc. Donc nous avons vraiment un besoin de leur expliquer beaucoup ce que nous faisons et comment nous le faisons et finalement la réglementation va nous pousser à le faire de plus en plus. On va devoir montrer beaucoup plus d'indicateurs, justifier aussi ce qu'on appelle durable et ce qui ne l'est pas. Il y a beaucoup de jargons qui vont être un peu moins utilisés et expliqués aux clients. Pour moi, la finance durable c'est finalement appliquer le développement durable simplement à la finance. Lorsque nous analysons une société, nous ne nous focalisons pas uniquement sur le court terme mais nous portons attention à l'impact beaucoup plus global et beaucoup plus long terme. Les critères financiers donnent un peu la vue d'aujourd'hui mais ne démontrent pas toujours tous les risques qui peuvent apparaître à plus long terme. Le fait d'intégrer tous les critères ESG va permettre d'avoir une vue beaucoup plus complète d'une

société. On voit à la fois le côté risque et le côté opportunité. Certaines sociétés se sont bien adaptées et ont déjà géré cette transition.

P : Par rapport aux critères ESG, y-a-t-il une importance plus particulière apportée à l'un des facteurs (E, S ou G) ? Ces facteurs sont-ils au même stade ?

M : Oui, au niveau de l'industrie on a fort focalisé sur l'environnement et le climat en particulier. Cela s'explique par la réglementation qui a aussi commencé. Tout ce qui est taxonomie c'est essentiellement basé sur ces critères là et puis c'est peut-être quasi ce qui est le plus urgent entre guillemets de générer une transition à ce niveau-là et aussi le plus facile, le plus objectivable où on peut trouver des critères quantitatifs à monitorer. Je pense que ce sont ces éléments qui font que oui l'environnement est quand même le facteur qui est sans doute le plus pris en compte. La crise a vraiment remis en lumière le facteur S, l'importance des travailleurs, la sécurité au travail etc. C'est sain finalement de retrouver un équilibre, un petit peu meilleur entre les différents facteurs. On parle maintenant plus d'une transition socialement valable.

P : Oui tout à fait.

M : Et le G, beaucoup disent « ah mais ça on regardait déjà avant, ce n'est rien de nouveau, la gouvernance c'est important depuis toujours ». Pour moi, c'est quelque chose qui est à la fois pris en compte mais qui est moins systématiquement exposé au client. C'est quelque chose qui reste dans l'ombre mais qui est pris en compte. Je veux aussi dire qu'avec ce qui se développe, par exemple comme fonds d'investissement, il y a beaucoup de fonds d'investissement qui visent le E, ça commence un peu sur le S avec des fonds par exemple sur l'éducation, sur l'équilibre homme-femme etc. Mais sur le G, ça ne s'y prête pas. Il n'y a pas de fonds qui ne vise que ça. Ils vont faire du E en tenant compte du S et du G mais vraiment focalisé principalement sur le G, je n'en connais pas en tout cas.

P : Quelle importance votre banque accorde-t-elle à la durabilité de manière générale ?

M : Et bien... Comment dire ? On a le côté banque et puis on a le côté asset management qui gère vraiment les fonds. La banque a beaucoup de mandats dans ces fonds de Banque de Luxembourg Investment. Les deux entités sont très très liées. La démarche elle a commencé

un peu plus du côté de l'asset management où dès 2017, ils ont signé les UN PRI. Ils ont mis en place toute une politique d'investissement ESG. Et côté banque privée, on investit dans des fonds qui sont de plus en plus ESG et puis on a mis sur pieds un mandat vraiment dédié ISR. Je travaille sur ce mandat depuis 2018. Là on voit que l'offre se structure de plus en plus. L'intérêt des clients est aussi de plus en plus présent. Voilà, les choses se mettent en place. On est aussi un peu poussé par la réglementation qui est en place depuis mars et qui va encore avoir certaines échéances dans les mois à venir.

P : Adoptez-vous la durabilité pour des raisons de réglementation ou parce que vos clients vous en font la demande ?

M : Je dirais que c'est plutôt une position stratégique de la banque. Disons que la réglementation c'est plutôt le coup d'accélérateur et le vent dans le dos pour aller un peu plus vite. La philosophie et la volonté, elles étaient là avant cette réglementation. L'intérêt des clients. L'intérêt pour la finance durable, on sait qu'il était plus présent par exemple dans les pays plus nordiques, aux Pays-Bas etc et au Luxembourg on était un peu en retard par rapport à d'autres pays. Même par rapport à la Belgique, je crois que le Luxembourg est un peu en retard. C'est un peu culturel. C'est une question de génération. Et voilà mais cette année les demandes sont beaucoup plus importantes.

P : Pensez-vous qu'on puisse observer un avant et un après Covid-19 au sein du secteur financier ? Y-a-t-il un lien entre le Covid et la durabilité ?

M : On a écrit beaucoup d'articles là-dessus. Que ça allait être le déclenchement d'une volte-face. Moi j'ai l'impression que ce n'est pas si flagrant que cela. On veut garder les bonnes habitudes qu'on avait prises mais même au niveau consommation je n'ai pas l'impression que les gens ont fortement changé leurs habitudes. Les anciennes habitudes entre guillemets, reviennent vite. Après dans les sociétés, je pense quand même qu'ils ont pris conscience de certaines fragilités, des dépendances etc. Là je pense qu'il y a quand même un effet positif en termes de gestion des entreprises. Pour ce qui est vraiment de la finance durable, pour moi ce n'est pas un facteur unique. Les développements qu'on a maintenant, le Covid a certainement aidé mais a montré aussi la précarité plus proche de chez soi dont on n'avait pas forcément conscience. On mettait toujours cela sur les pays émergents. On a vu aussi certaines situations qui devenaient critiques. Je pense que c'est plus à ce niveau-là qu'il y a une prise de conscience

mais est-ce que les gens vont vraiment changer. Je ne sais pas. Certaines habitudes vont reprendre parce que voilà c'est notre mode de vie. On a eu une petite frustration de ne pas être capable de faire ce qu'on voulait pendant quelques mois. Au sein de la banque, je ne mettrai pas l'évolution sur le Covid. Les banques et le secteur financier c'est un secteur qui bouge un peu lentement. Il y a une certaine inertie. Je pense que ce n'est pas sur un truc comme le Covid que ça va vraiment évoluer, c'est quelque chose de plus lent.

P : Cette crise révèle-t-elle des changements ? Observe-t-on un effet levier durant cette crise ? Des opportunités sont-elles à saisir ?

M : Non moi je ne le vois pas comme ça. Je vois plus l'effet sur le S par exemple. Ça je le vois dans la banque et dans les intérêts qu'on reçoit mais vraiment dire que c'est ça qui a déclenché pas vraiment. Le Covid n'a pas déclenché de réel changement. La prise de conscience elle était là déjà avant. La stratégie elle a été déterminée et nous avançons sur notre chemin comme cela a été décidé. Par contre, le Covid a changé notre façon de travailler et peut-être notre façon de communiquer avec nos clients mais pas sur l'offre en tant que telle.

P : On le sait, la finance durable permet de réorienter les flux financiers vers des projets plus durables. Y-a-t-il des incitants au sein de votre banque à proposer plutôt des fonds durables que des fonds traditionnels ?

M : Incitants de quel ordre ?

P : Des formations sur la durabilité sont-elles proposées ? Y-a-t-il une sensibilisation des collaborateurs à ce sujet ?

M : Les fonds de la maison on va dire, les fonds de la Banque de Luxembourg Investment sont gérés à Luxembourg par nos collègues on va dire. Ce sont principalement dans ces fonds-là que nous investissons et in fine on bénéficie de leur intégration ESG. Oui, les conseillers sont incités à promouvoir ces fonds-là plutôt que d'autres. Dans le mandat que moi je gère, là ce sont des fonds externes de gérants. Il n'y a pas d'incitant mais ils répondent à la demande de leurs clients. C'est quelque chose qui est mis en place depuis deux ans et demi donc ils ont aussi quelque chose à proposer aux clients. Nous ce que l'on fait c'est les accompagner en fait. Il y a souvent le conseiller et puis un spécialiste. Ce binôme fonctionne très bien. La philosophie

de la Banque de Luxembourg est peut-être différente par rapport à d'autres banques. On a une approche beaucoup plus patrimoniale globale et pas ce mois-ci c'est ce fonds-ci et le mois suivant ce sera le fonds Y. C'est une approche un peu différente de celle de mon employeur précédent par exemple. La philosophie est beaucoup plus globale, beaucoup plus portefeuille et donc ça découle aussi de la connaissance de nos clients. On a souvent des relations très longues avec nos clients. C'est aussi le travail de conseiller, de comprendre le besoin du client. On a d'un côté le besoin du client qui est de plus en plus ESG on va dire et notre offre qui est aussi de plus en plus ESG. On arrive à matcher les deux mais je ne peux pas dire qu'il y ait de réels incitants que ce soit en termes de bonus. C'est une approche beaucoup plus fluide.

P : D'accord. Ensuite, quel est le rôle du banquier et de l'investisseur dans cette transition plus juste et plus durable ?

M : Je pense que les rôles sont doubles. Le banquier peut aussi être proactif de proposer ce type d'investissement à son client. Jusqu'à peu, peu de clients étaient vraiment informés et ils avaient besoin que ce soit la banque qui, de façon proactive, leur propose ou leur explique les choses. Le rôle du banquier c'est de montrer ce qui existe et d'expliquer les choses. Nous devons bien saisir ce que l'investisseur recherche. Pour le moment, lorsqu'un client arrive à la banque, il doit remplir un questionnaire MiFID qui est plus orienté sur son risque et son appétit pour le risque. En 2022, nous allons aussi devoir demander au client ses préférences ESG. Pour moi, c'est un levier très important parce que là nous allons justement susciter une prise de conscience auprès de notre clientèle. La prise de conscience va être très forte et je pense qu'il y aura des flux dans ce sens-là. Le client se dira que finalement ça l'intéresse, ça lui parle et qu'il a aussi envie de participer à cette transition.

P : Tout à fait. Pendant cette crise, les fonds durables ont démontré leur meilleure stabilité et résilience. Pour quelles raisons ces fonds sont-ils plus performants ?

M : Vous parlez en termes de performance ou en termes de flux ?

P : Les deux.

M : Les deux. Ok. Donc en fait ce qu'on a vu au premier trimestre 2020, c'est qu'en termes de collecte, la collecte en fonds durables restait positive quand les fonds traditionnels diminuaient.

Typiquement, les investisseurs ont préféré se repositionner sur des fonds durables même dans une période de crise majeure. Donc là c'était un très bon point qui montrait vraiment l'intérêt et un peu un changement de mentalité à ce niveau-là. Par contre, en ce qui concerne les performances des fonds. Il est difficile de faire une généralité sur tous les fonds durables, sur tous les éléments de marché etc. Mais il y a quelques biais qui expliquent de bonnes performances en 2020. Comment expliquer cela ? Donc les fonds ESG ont un style croissance de qualité. Cela signifie que les sociétés ont une visibilité sur les cash-flows futurs assez élevée et les fonds ont un biais sectoriel fort par exemple sur tout ce qui est technologie et santé qui sont des secteurs qui ont été plébiscités l'année dernière. Si on regarde cette année, la photo est un peu différente. Parce que justement, il y a des secteurs qui ont fort souffert l'année dernière et qui rebondissent très fort comme l'énergie. C'est le secteur qui performe le mieux cette année. Typiquement, dans les fonds durables il y a beaucoup moins d'énergies. Cette année, c'est beaucoup plus difficile pour des fonds durables de surperformer. Et il y a eu un peu d'exagération dans certains sous-segments de marché, comme les énergies renouvelables. La performance l'année dernière était extraordinaire mais finalement, on est arrivé sur des niveaux de survalorisation très très élevés. Donc cette année est une année un peu de correction, correction qui peut être vue comme saine parce qu'on avait un peu exagéré. Cela ne veut pas dire que les énergies renouvelables ne sont plus intéressantes mais il y a eu une correction sur ces segments-là. La notion de performance est difficile à appréhender. C'est difficile de savoir comment ça va se passer dans le futur. Pour moi, il y a un effet flux. Si les gens s'intéressent de plus en plus à ce type de gestion, ça va avoir un effet flux. Les flux institutionnels sont aussi très importants. Il y a aussi l'aspect risque. Est-ce qu'une société qui ne s'est pas repositionnée, qui ne s'est pas transformée ? Est-ce qu'elle va résister dans le futur ? ça c'est une grosse question.

P : Au niveau des fonds durables, comment les sélectionnez-vous ? A quels gestionnaires d'actifs faites-vous appel ? Quels critères d'entrée sont considérés de manière générale ?

M : Pour sélectionner un fonds durable, nous, on a une approche vraiment qualitative. On va regarder comment le fonds est géré, quel est son process d'investissement, quel est l'équipe etc. Nous analysons si la philosophie du gérant est alignée à ce que nous recherchons. C'est comprendre si le gérant y croit et s'il met en place tout ce qu'il faut pour atteindre les objectifs qu'il s'est fixés. On regarde aussi l'aspect performance. Ça c'est une approche qualitative pure et puis on la complète avec une analyse externe en utilisant des bases de données pour voir

comment le portefeuille du fonds est évalué. Ça c'est l'approche fonds et comme je le disais on va devoir beaucoup plus montrer ce type d'indicateurs à nos clients. Il y a tout un projet qui est en place pour justement élaborer quels indicateurs on pourrait montrer à nos clients pour qu'ils comprennent bien.

P : Dans ce cheminement, quelle approche utilisez-vous ? Plutôt une approche d'exclusion, de best-in-class ?

M : Disons que l'exclusion, la plupart des fonds en a. On va exclure des secteurs comme les armes controversées, le charbon. Il y a quelques exclusions types qui se retrouvent dans la plupart des fonds. Et puis, il y a l'approche best-in-class qui est plutôt présente dans les trackeurs. Dois-je expliquer ?

P : Oui, s'il vous plait.

M : Il s'agit des fonds passifs qui vont justement se positionner sur un indice qui est ESG, qui lui-même intègre à la fois un petit peu d'exclusion sectorielle et l'approche best-in-classe sur l'ensemble des secteurs. On va avoir un trackeur sur les actions européennes ESG où l'on prend seulement 25% des meilleurs élèves en termes d'ESG dans chacun des secteurs. Ça c'est l'approche best-in-class et puis on prend aussi des fonds actifs. Le gérant fait une gestion fondamentale. Là on parle plutôt d'intégration ESG. Une société qui a un très bon profil ESG, le gérant va accepter de la payer un peu plus chère par exemple. Pour moi, c'est là où il y a un intérêt fondamental. Le gérant a une valeur ajoutée et permet de sélectionner des sociétés vraiment intéressantes. Donc oui, il y a de l'exclusion, du best-in-class, de l'intégration. Et il y a encore l'approche thématique, où l'on s'intéresse sur un sous-secteur précis.

P : Tout à fait. Au niveau belge, il y a un engouement très fort pour la labellisation et la volonté de parler un langage commun. Que pensez-vous de cette labellisation ? A quoi sert-elle ? Utilisez-vous également certains labels ?

M : Je sais qu'en Belgique, FebelFin est très en vogue. Et certaines banques ont été jusqu'à dire qu'ils n'investiraient plus dans des fonds qui n'auraient pas le label. Pour nous, l'approche est un peu trop restrictive. Déjà chaque pays a un peu son propre label. Quand on a une clientèle internationale, lequel doit-on choisir ? C'est un peu problématique. Le FebelFin a bonne

réputation parce qu'il est assez restrictif mais certains disent que ça devient trop restrictif. Tant qu'on n'a pas de vrai label européen, c'est difficile de se contraindre trop. Et alors, pour nous c'est aussi désavantager des petites maisons de gestion qui ont peut-être moins de moyens pour soumettre un dossier pour le label belge, luxembourgeois, allemand etc. Un fonds qui n'a pas de label n'est pas forcément un mauvais fonds. C'est peut-être juste un fonds qui n'a pas posé sa candidature pour l'obtenir. Faire un filtre uniquement sur un label consisterait à désavantager de très bonnes approches qui ont un peu moins de moyens. Pour le moment, nous on les regarde un peu comme une confirmation de notre analyse. C'est un peu petit plus mais ce n'est pas une condition sine qua non pour entrer dans nos portefeuilles.

P : D'accord. Ce label amène-t-il de la confiance auprès des investisseurs ?

M : On a de temps en temps les questions. On explique notre approche qui est une approche qui est assez simple. On ne prétend pas qu'on est meilleurs que les autres. On dit juste que nous on veut se garder une marge qualitative à notre façon. Je pense que les clients sont quand même à l'écoute. Les clients sont peu renseignés sur le sujet.

P : Oui. Comme vous l'indiquez, le label FebelFin est reconnu comme l'un des plus stricts mais lorsque nous l'analysons, nous remarquons que la qualité des fonds n'est pas énorme. Quel regard critique portez-vous sur cela ? Le label garantit-il une certaine qualité ?

M : Ce qu'on voyait surtout dans les fonds labellisés en Belgique, c'était surtout que certains asset managers locaux labellisaient quasi tous leurs fonds. Ça jette un peu le discrédit sur l'approche globale qui au final n'est pas très sélective. On avait un peu une impression que c'était quelques asset managers qui s'étaient mis d'accord entre eux pour avoir un label qui leur convenait. On reste un peu septique par rapport à cela. Après si on arrive à quelque chose d'europpéen, d'un peu plus harmonisé et valable, ça peut avoir son intérêt. Il y a, d'un côté, des labels et puis de l'autre côté la réglementation SFDR. C'est une nouvelle réglementation qui est en place depuis mars 2021. Cette réglementation a une classification des fonds et d'autres instruments financiers en 3 catégories. La catégorie qui ne tient pas du tout compte des critères ESG. La catégorie qui en tient compte mais qui a d'autres facteurs dans sa gestion et puis les fonds qu'on peut plus considérer comme de l'impact où l'objectif est vraiment l'ESG. Et donc je ne sais pas si pour l'investisseur c'est le label qui va rester ou si c'est cette classification en

3 catégories. Je pense qu'il y a un peu une concurrence entre différentes choses et ça va être compliqué d'avoir un discours clairs vis-à-vis des clients finaux.

P : Vous parliez justement d'impact investing, y-a-t-il une demande plus présente par rapport à cela ?

M : L'impact ça dépend un peu comment on le définit. La définition officielle c'est l'intentionnalité donc vraiment la recherche d'impact intentionnel et de savoir le mesurer. En général, on était plutôt sur des fonds de microfinance, de private equity d'impact où l'on finance vraiment des gros projets. Maintenant, les obligations vertes rentrent aussi dans cette notion d'impact. Ça on en a aussi dans nos portefeuilles. On finance un projet environnemental précis donc l'impact est intentionnel et mesurable. C'est en développement. Par contre, ce qui est impact non coté, on va dire donc plus private equity etc, nous on est en train de regarder comment on pourrait proposer cela à nos clients parce que c'est un peu nouveau pour nous. Il faut voir vers quels types d'acteurs on a envie d'aller, faire notre travail en amont pour sélectionner de bons gérants. Finalement, dans l'ESG, on est toujours sur des sociétés cotées et certains peuvent être un peu déçus de ne pas avoir un impact plus concret. Le problème c'est que ce sont souvent des fonds illiquides. Il y a certaines contraintes.

P : Oui et le risque est sans doute plus important aussi.

M : Oui voilà.

P : J'arrive à la fin de mes questions. Cette crise sanitaire était imprévisible. Nous sommes conscients d'une possible crise climatique, quel est votre position par rapport à la gestion de ce risque ?

M : Disons qu'ils sont pris en compte mais qu'ils ne sont pas encore très fortement quantifiés et analysés. On sait que c'est un peu l'épée de Damoclès au-dessus de notre tête. On a des fonds qui investissent justement dans des solutions pour gérer cette transition et limiter ce risque. Finalement, ce risque climatique il est aussi pris en compte dans la gestion ESG dans son ensemble. Après, beaucoup de fonds font des scénarios de réchauffement climatique avec l'impact de leur portefeuille sur l'impact climatique. Si par exemple, un indice européen ferait augmenter la température de 4 degrés, eux ils essaient de limiter leur impact à 1,5 maximum.

Il y a des calculs comme ça qui sont faits. Moi je ne suis pas ingénieure pour analyser si leurs données sont fiables et quel est vraiment le calcul derrière. Je suis assez prudente sur ces approches-là car on manque un peu de données. Parce que c'est la société qui doit publier ses données pour que le gérant du fonds puisse les avoir. Déjà au niveau des sociétés, il y a parfois un manque des données. Pour le moment, je reste prudente face à ces scénarios. Finalement, on ne sait pas trop comment cela est fait.

P : Finalement, les ODD et l'Accord de Paris sur le climat permettent-ils de donner une ligne de conduite au secteur financier par rapport à ces différents problèmes ?

M : Ce n'est pas encore mis comme une contrainte générale. Il y a d'un côté, l'aspect de la banque. Elle a quand même une volonté dans sa gestion de la société elle-même de vraiment prendre en compte toutes les parties prenantes et donc ça c'est plus dans la RSE de la banque où il y a des développements qui sont en cours. Là je pense que la prise de conscience elle est là. On a des projets ambitieux pour limiter cet impact. Mais nous sommes une banque, une banque ce n'est pas une société qui a le plus d'impact sur le réchauffement climatique en toute honnêteté. Du point de vue de la sélection de nos sociétés, je ne pense pas qu'il y ait une contrainte de respect de l'Accord de Paris. C'est encore un peu flou. La problématique liée aux ODD est l'accès aux données. Comment déterminez-vous que votre société est vraiment alignée sur l'ODD 6 ou 8 ? Ils sont parfois utilisés comme outil marketing et une partie est clairement liée au phénomène de greenwashing.

P : Vous aviez bien parlé de « greenwashing » ? Car nous avons été coupées et je n'ai pas entendu la fin de votre phrase.

M : Oui. Car une société qui fait un tout petit peu disons quelque chose pour le secteur de l'eau, elle va mettre en avant l'ODD lié à l'eau. C'est à ce niveau-là que je trouve qu'il faut regarder les choses un peu plus en profondeur pour voir ce qu'il en est. Là aussi, les données vont arriver et c'est en développement je dirais.

P : Pour terminer, pensez-vous qu'il y ait des contraintes qui pourraient freiner l'évolution de la finance durable ?

M : Honnêtement, je pense que s'il y a vraiment une différence de performance importante, ça sera difficile de justifier, de continuer sur la tendance qu'on a actuellement. Tant que la performance est correcte et explicable, il n'y a pas de souci. Mais s'il venait à y avoir une sous-performance, je pense que certains pourraient se dire que ce n'est pas ce qu'il leur fallait. Ils ont peut-être envie de contribuer mais pas d'avoir un impact trop négatif sur leur performance. Ça c'est vraiment ce que j'observe. Ils sont convaincus mais pas au point d'accepter une sous-performance majeure.

P : Je voulais revenir sur le fait qu'aujourd'hui, on parle d'investissement socialement responsable, est-ce normal d'avoir des fonds socialement irresponsables ? Quelle est la frontière entre les deux ?

M : Oui et bien on a eu beaucoup de débats à ce sujet. Parler d'investissement socialement responsable c'est un peu mettre des valeurs sur de l'investissement. La notion de responsable est un peu ambiguë selon moi. C'est vraiment dire que les autres sont irresponsables. Après, je trouve que ce qui n'est pas ESG prône un peu une vision court-terme. C'est dans ce sens-là que c'est peut-être irresponsable. C'est surtout la dénomination qui n'est pas forcément exacte. Si nous supprimons tout ce qui n'est pas ESG, nous risquons d'avoir quand même aussi d'autres problèmes. Nous ne sommes pas prêts de nous passer de pétrole, par exemple. Faire un shift trop massif et trop rapide n'est pas sain non plus. Et surtout utopiste. Il faut plutôt pousser les sociétés à évoluer plutôt que de les exclure. Même au niveau de l'emploi, si on décide de supprimer le pétrole, il y a de nombreux emplois à repositionner et à recréer dans d'autres sections. Pour moi, c'est plutôt les stratégies vertes qui vont prendre plus d'ampleur sur le reste et les autres vont un peu diminuer au fur et à mesure parce que la transition est en cours.

P : Ce sera une de mes dernières questions. Les investisseurs qui ont investi il y a une dizaine d'années changent-ils leur manière d'investir ?

M : Il y a un peu de tout. Il y a des changements. On voit des clients qui changent un peu d'optique. Au niveau des fonds, il y a une démarche globale qui fait que les fonds évoluent vers plus d'ESG. Justement cette réglementation en 3 catégories, elle pousse beaucoup de fonds à se questionner. Est-ce qu'on veut le faire ou pas ? Il faut voir quels sont les enjeux qui sont derrière. Ne pas évoluer pour un fonds, c'est aussi un risque de voir certains actifs partir. Des institutionnels se disent « non moi je ne veux que des fonds qui intègrent au moins un minimum

d'ESG ». Nous, les fonds qui se repositionnent très récemment, ça me plaît à moitié. Je trouve que c'est une évolution saine pour l'industrie, c'est bien dans son ensemble. Mais pour les mandats, lorsque je sélectionne un fonds, je demande quelque chose d'un peu plus approfondi et plus convaincu que juste un alignement par rapport à ce qui se fait. Je cherche quelqu'un qui a vraiment une conviction plutôt que du vert clair, on va dire.

P : Oui tout à fait, je pense qu'un des problèmes liés à la finance durable est tout ce qui tourne autour du marketing. La question est toujours de savoir si on est réellement vert ou si on se donne une image verte.

M : Après il restera toujours un peu de subjectivité parce que ça touche aussi un petit peu aux valeurs. Une société qui évolue positivement dans l'ESG, ça va peut-être convaincre certains et d'autres non. C'est ce genre de discussions que l'on peut avoir avec le client. Les clients peuvent être étonnés de voir une société ou l'autre dans leurs portefeuilles car selon eux elles n'intègrent pas l'exemple pur d'une société durable. Durable, on peut penser à une toute petite société qui n'est pas rentable et qui a des risques financiers beaucoup plus importants qu'une plus grosse société qui est déjà bien plus installée. Elle est peut-être moins avancée dans la durabilité mais elle a des bases très solides et qui par sa taille aura un impact majeur. L'exemple que je cite souvent aux clients est Danone. Si Danone évolue sur ne fut-ce que ses packagings de yaourt, ça va avoir un effet beaucoup plus massif que peut-être sur une petite entreprise locale. Ça peut se discuter aussi.

P : J'ai abordé toutes les questions dont je voulais vous parler. Avez-vous d'autres points à ajouter ou des suggestions.

M : Non, cela m'intéressait de savoir s'il y avait un cours de finance durable à la LSM.

P : Nous avons une option CSR. Mais personnellement, j'ai choisi la finance internationale. Je n'ai pas eu de cours consacrés à la finance durable. Je n'ai jamais abordé cette thématique dans mes cours. Je me suis intéressée à ce sujet notamment après avoir regardé certains reportages.

M : D'accord. Et bien très bien.

Annexe 5 : Interview de Mme Provost – Chargée de projets F'in Common, ISR, label et liste noire chez Financité (24 juin 2021)

Pr : Oui vous pouvez enregistrer.

P : Pour débiter, pouvez-vous me décrire votre association ? Quel rôle avez-vous dans celle-ci ? Depuis combien de temps y travaillez-vous ? Travaillez-vous dans le secteur financier depuis plusieurs années ?

Pr : D'accord, très bien. Donc moi je m'appelle Charlaïne Provost. Je travaille chez Financité. Financité, c'est une ONG qui travaille à la promotion de la finance responsable et solidaire. Pour ça, notre outil principal c'est ce qu'on appelle l'éducation permanente qui est financée par la Fédération Wallonie-Bruxelles. On produit des analyses, des études, on réalise des animations en public, on accompagne des collectifs de citoyens qui travaillent sur des outils alternatifs à la finance classique. Voilà. Et moi, plus particulièrement, je m'occupe de travailler sur l'investissement socialement responsable. Je réalise chaque année un rapport là-dessus. Je travaille aussi sur des listes noires qui permettent d'identifier les entreprises, les Etats qui ne respectent pas certaines conventions internationales ratifiées par la Belgique. Je travaille depuis 2017. Avant cela, je travaillais dans le secteur financier, dans la finance durable à Bruxelles.

P : D'accord. Pour clarifier ce concept de finance durable, que cela représente pour vous ? Lorsque vous parlez de finance durable, quels termes utilisez-vous ?

Pr : La manière dont moi je définis la finance durable c'est que c'est une finance qui prend des critères autres que les critères seulement financiers. En général, ils sont qualifiés selon 3 catégories qui sont les suivantes : l'environnement, le social et la gouvernance. A partir du moment où nous prenons en compte les critères ESG lorsque nous investissons dans une entreprise ou un projet, et bien nous commençons à rentrer dans la finance durable.

P : Par rapport à ces 3 piliers ESG, y-a-t-il un critère plus important ?

Pr : Ben en fait, moi je pense que les 3 sont extrêmement importants. Par contre, c'est clair que dans le secteur de la finance, ce qu'il y a sur les marchés d'investissement de la finance durable n'accorde pas toujours la même importance. Parfois ce sont les aspects environnementaux qui

sont plus importants donc pour ça ils vont pondérer les critères en disant que les critères environnementaux pèsent plus dans la note finale de l'entreprise. Ça dépend du profil de produits socialement responsables. Il n'y a pas de règle en la matière. C'est clair qu'avec l'urgence climatique, les accords de Paris, les développements réglementaires au niveau de l'Europe, l'aspect environnemental pèse de plus en plus. Et les efforts sont principalement fournis là-dessus. C'est aussi un des piliers où il est plus facile de collecter des données comparables.

P : Cette crise sanitaire a-t-elle remis le facteur S en avant ? Y-a-t-il une prise de conscience ou pas nécessairement ?

Pr : Alors moi en tout cas, je n'ai pas interrogé les personnes qui mettent sur le marché les produits ISR donc je ne pourrai pas répondre à leur place. De mon point de vue, je pense que la crise a révélé plusieurs choses. Il y a plusieurs enseignements à tirer. C'est qu'effectivement, on voit un lien direct entre la déforestation et la propagation des épidémies. On voit aussi que lorsqu'il y a une crise comme celle-ci, les plus faibles sont encore plus faibles et les plus forts encore plus forts. Le système de santé, en Europe, souvent un bien public nécessite d'être suffisamment financé. Il y a des considérations comme celles-là qui sont devenues plus importantes et qui ont été re-révélatées. C'était des choses qu'on savait déjà mais qui ont été remises en valeur. Mais je ne sais pas comment le secteur financier s'adapte face à cela. Je ne sais pas si de nouveaux produits vont être lancés. Je n'ai pas encore une vue très claire. Pour le moment, comme on a étudié le marché, on a vu des changements en termes de nombres de produits. Mais je pense que tout le monde utilise un peu cet argument. Dire « regardez l'environnement est super important, regardez la crise, on s'est rendu compte que etc... »

P : Tout à fait. Par rapport à cela, quelle importance le secteur financier accorde-t-il à la durabilité de manière générale ? Est-ce une opportunité, un objectif ou une contrainte ?

Pr : Je pense qu'il y a une certaine évolution. C'est-à-dire qu'au début, certains acteurs financiers se sont positionnés là-dessus en voyant ça comme une opportunité. En se disant, nous ne sommes pas beaucoup sur le marché à développer ce genre d'expertise, nous savons que c'est un marché de niche dans le sens où des investisseurs sont intéressés mais ce n'est clairement pas la norme. En revanche, d'autres voyaient cela comme une contrainte en se disant qu'ils ne voulaient pas mettre des critères en plus car ça leur coûtait cher d'analyser les

entreprises. Ça allait coûter plus cher aux clients et jamais ils ne voudraient investir dans ces produits-là. Par contre, maintenant, avec l'évolution, la prise de conscience et aussi des décisions réglementaires au niveau de l'Europe et au niveau mondial avec l'Accord de Paris, c'est un peu dur pour la finance de dire qu'on ne s'occupe pas du tout de ça. C'est vraiment un contrepied qui leur porterait préjudice. En tout cas, lorsqu'ils doivent se justifier auprès d'ONG, d'instances publiques, c'est difficile pour eux. Auprès des investisseurs, je ne sais pas trop quel est le poids, s'ils considèrent ça comme très important ou pas. Désormais, c'est quasi un produit sur deux qui est durable. En tout cas, se dit comme socialement responsable et comprend des critères extra-financiers.

P : Pensez-vous qu'il y aura un avant et un après Covid-19 au sein de la finance durable ?

Pr : Alors au niveau de la prise de conscience par rapport à la crise sanitaire, je crains que s'il n'y avait eu que cette crise sanitaire, ça n'aurait pas changé fondamentalement les choses. Je crois que beaucoup utilisent cela comme un argument marketing pour le moment. Et il se trouve que durant la crise sanitaire, l'Europe a fait des avancées fulgurantes en termes de réglementation des produits durables. Effectivement, on va voir un avant et un après mais qui ne sera pas directement attribuable à la crise mais plutôt attribuable aux avancées réglementaires.

P : Ok. Grâce à cette avancée réglementaire, de nouvelles attentes sont-elles apparues ? Des changements vont-ils voir le jour ?

Pr : Oui donc il y a plusieurs règlements qui sont entrés en vigueur pendant cette période. Il y a eu la taxonomie européenne. Les deux premiers objectifs sont l'atténuation du réchauffement climatique et la lutte contre le réchauffement climatique et commencent à être un peu plus détaillés en termes d'activités qui y répondent. Il y a encore des débats là-dessus à savoir si le nucléaire doit rentrer dedans ou pas. Ça va bientôt se clôturer. Il y a aussi un élément très important au niveau de la transparence sur les produits. Il y a un règlement qui s'appelle Sustainable Finance Disclosure qui est entré en vigueur et donc maintenant tous les produits sur le marché doivent dire s'ils sont un article 6, 8 ou 9. Cela montre s'ils ne font que prendre des critères ESG comme ça ou est-ce qu'ils ont un véritable objectif de développement durable. On a vu que certains commençaient déjà à le dire. L'année prochaine, on aura une vue beaucoup

plus claire sur le marché en Belgique. Ces avancées-là sont vraiment très importantes pour la finance durable.

P : Dans le futur, vers où va la finance durable ?

Pr : Elle va se diriger beaucoup plus fortement vers du vert. Beaucoup plus d'environnement, parce que la taxonomie européenne permet d'encadrer ces notions-là. Ça c'est certain. Après, ce n'est pas obligatoire donc ça veut dire qu'il n'y a pas une obligation pour les produits financiers de s'aligner avec la taxonomie européenne. Par contre, lorsqu'ils ne s'alignent pas, ils doivent le mentionner. Moi j'avoue qu'on ne sait pas trop ce qu'il va se passer. Est-ce que tout d'un coup les produits financiers actuels vont se transformer en vert et alors il va y avoir un espèce de boom incroyable. Ou alors les acteurs vont se dire en fait ça devient beaucoup trop compliqué de justifier qu'on est vert alors on va plutôt se désengager et il va y avoir moins de produits verts. C'est quelque chose qui est assez difficile à anticiper. Ce que l'on va regarder aussi c'est la qualité des produits financiers. Même s'il y a des promesses, des politiques d'investissement, il est important de savoir ce que l'on retrouve dans ces produits. Après, là je vous parle de tout ce qui est produits d'investissement c'est-à-dire produits d'assurance, fonds de placement, tout ce qui est portefeuille. Par contre, au niveau des banques, là il y a un énorme manquement en termes de réglementation. Il n'y a pas d'obligation en termes de transparence de la part des banques. On voit qu'au niveau des comptes bancaires, il n'y a pratiquement rien qui est durable en tout cas sur le marché belge. C'est ça qui est super inquiétant parce qu'en fait c'est le produit pour gérer le patrimoine des belges qui est le plus plébiscité. Je pense que c'est 1 belge sur 5 qui investit dans un fonds de placement alors que les comptes épargne c'est les $\frac{3}{4}$ de la population. Et pour cela, il n'y a encore aucune offre significative. Il n'y a que 2 ou 3 banques qui proposent cela, notamment Triodos mais ça ne représente rien. C'est particulièrement inquiétant parce que le métier des banques c'est d'utiliser cet argent sur les comptes pour financer une certaine économie et là il n'y a aucune balise. Et ça représente vraiment beaucoup d'argent. Ça représente presque 650 milliards sur les comptes bancaires alors que les fonds de placement représentent 285 milliards.

P : C'est peut-être justement un enjeu et un challenge pour les prochaines années.

Pr : Exactement. Tout à fait.

P : Quel est le rôle du banquier et de l'investisseur dans cette transition ? L'investisseur doit-il motiver la banque à agir comme un outil pour inciter les sociétés à s'adapter ?

Pr : Oui et bien c'est un peu le serpent qui se mord la queue. A la fois, les clients vont dire « je voudrais ça et la banque doit répondre à mes besoins » et la banque va dire « nous on veut satisfaire les besoins de nos clients ». Ça peut tourner très longtemps comme ça en boucle. Il faut effectivement que les investisseurs soient plus sensibilisés et sachent où va leur argent. Ils ont un rôle à jouer en questionnant leur banquier. Là c'est une réflexion un peu personnelle. Lorsqu'on va voir la banque, on n'est pas hyper à l'aise, on a toujours peur. On a toujours une peur de se faire sanctionner. Il n'y a pas une confiance hyper forte, enfin une assurance hyper forte des clients pour vraiment taper du poing sur la table sauf quand vous avez beaucoup d'argent et que vous pouvez aller voir ailleurs. En général, on arrive toujours avec un sentiment qu'on est fautif. Je pense que c'est clairement quelque chose qui pose problème. Mais en tout cas, au niveau des banques, il y a un énorme travail à faire au niveau des formations de leurs commerciaux sur les produits durables. Beaucoup d'entre eux les connaissent très mal, ne connaissent pas les enjeux. Ils ne savent pas dire ce qui se trouvent dedans et pourquoi. Ils répètent quelque chose de rapidement appris. Par contre, je pense que certaines banques font déjà de très gros efforts à ce sujet, voire même mettent un peu des incitants à la vente et à la commercialisation de produits durables plutôt que d'autres. C'est peut-être une piste que les banques peuvent suivre, explorer.

P : Les fonds durables ont démontré leur meilleure stabilité et résilience pendant la crise, comment peut-on expliquer cela ?

Pr : Je pense que les produits durables sont, en général, des produits assez simples. Nous ne sommes pas sur des produits complexes. On investit dans des actions ou des obligations, il y a peu de produits structurés ou dérivés. Donc évidemment, il y a des marchés qui ont baissé sur certaines valeurs mais je pense aussi qu'il y a un biais avec la gestion durable. Souvent, on investit dans des grosses entreprises qui ont les moyens de faire des reportings de qualité. Il y a un biais qualité assez fort. Vu que ce sont de grosses entreprises, elles ont une capacité de résistance plus forte.

P : Pour sélectionner les fonds durables, y-a-t-il une approche à mettre en avant ? Comment aborder l'exclusion, l'intégration ESG et l'approche thématique ? Sur base de quels critères sont-ils choisis ?

Pr : Euh... Alors, pour nous il y a une multitude de critères à mettre en œuvre. Si on a une approche juste d'exclusion, c'est trop léger. Mais par contre, je pense que maintenant c'est vraiment un prérequis. Pratiquement tout le marché applique les principes d'exclusion sur au moins quelques activités style le tabac. Il y en a qui font la promotion des armements controversés alors que c'est juste un respect de la loi. Il y a une interdiction de financer les armements controversés. Nous ce qu'on privilégie, c'est lorsqu'il y a une combinaison de l'exclusion avec une approche best-in-class. On prend les meilleurs élèves. Ça peut être aussi lié à une approche thématique. On apprécie aussi fortement lorsqu'il y a un engagement actionnarial, lorsqu'il y a une participation au niveau de l'assemblée générale. Nous avons aussi parfois un peu des difficultés à comprendre à quel point l'intégration ESG est faite. C'est un terme qui est souvent utilisé mais qui est assez nébuleux. Nous nous interrogeons sur quels critères sont vraiment pris en compte et à quel point ils pèsent par rapport aux critères financiers. Ça devient parfois opaque, ce n'est pas très clair. Nous avons un peu du mal à savoir si finalement les fonds durables ne sont pas simplement des répliques des fonds classiques avec quelques modifications à la marge. Et d'ailleurs, quand nous regardons la performance des fonds durables et que nous disons qu'ils sont équivalents aux fonds classiques, c'est peut-être parce qu'ils ne sont pas si différents. Voilà c'est un point d'attention assez fort. Chez Financité, nous passons en revue toute la composition des fonds qui sont sur le marché belge par rapport à notre liste noire. L'année passée, nous avons remarqué qu'il y avait un gros tiers qui ne passait pas la barre ou qui investissait dans des entreprises ou des Etats qui ne respectaient pas les conventions de base ratifiées par la Belgique en droit environnemental, humanitaire, corruption etc. Nous pouvons constater que la qualité n'est pas encore incroyable sur le marché belge. Il y a beaucoup de promesses mais aussi beaucoup de difficultés à répondre à ces promesses.

P : Par rapport à cette faible qualité, même les fonds labellisés, quel regard portez-vous à cette labellisation au niveau belge ? Quelles en sont les limites ?

Pr : Pour nous, la première chose qui est surprenante c'est que ce soit le secteur financier qui s'autorégule sur des questions environnementales et durables. Evidemment, c'est facile pour ceux qui vendent des produits durables de dire ce que sont des produits durables. Ça

décrédibilise très fortement le label. Après dans le contenu, il y a des choses intéressantes. Il y a quand même des aspects sur tout ce qui est énergie fossile qui est toujours accepté. On a regardé la qualité des fonds qui étaient labellisés et elle n'est pas formidable non plus. On est assez dubitatif sur cette labellisation. Par contre, il porte assez bien son nom « Towards Sustainability », on va vers la durabilité mais ça ne dit pas qu'ils y sont maintenant donc ça a au moins le mérite d'être honnête. Je crois qu'à la base ce label il a été fait pour faire un peu le ménage sur le marché belge et pour harmoniser avec un dénominateur commun l'entière des fonds qui allaient pouvoir rentrer dans ces critères de base.

P : Dans ce sens, nous dirigeons-nous vers une harmonisation européenne avec des critères communs et un langage commun ?

Pr : Ce qui se passe au niveau de l'Union européenne va permettre d'avoir un langage commun. D'ailleurs, on voit le « Towards Sustainability » a fait une révision de son label pour se rapprocher des critères au niveau de l'Europe. Clairement, tout le monde va essayer d'aller vers une convergence pour qu'au moins les aspects environnementaux répondent à ce qu'il se passe au niveau européen. Si des labels ne le font pas c'est qu'ils sont à côté de la plaque. Il est alors crucial de savoir ce qui est considéré comme « vert » au niveau européen. Les débats font rage pour le moment au niveau du nucléaire, qui n'en fait pas partie actuellement. Il y a une pression politique extrêmement forte pour qu'il ne soit pas complètement écarté. Il y a de gros enjeux à ce niveau-là et on verra le résultat. Ce que l'Union Européenne va décider est extrêmement important. Après, tout le monde se dira c'est « vert », il y a le tampon de l'Europe, c'est bon.

P : Cette labellisation est-elle plus un outil marketing pour les banques ou est-ce plutôt un outil qui permet aux investisseurs d'être plus confiants ?

Pr : C'est clair que ça va donner une plus grande transparence. Ça c'est certain. C'est aligné avec la taxonomie. Mais par contre, ce que les fonds vont devoir démontrer c'est leur pourcentage d'alignement et à mon avis tout le monde va un peu déchanter. Parce qu'au début, ça va être des pourcentages d'alignement extrêmement faibles. On sera dans 5% d'alignement. Au niveau de l'Europe, il y a aussi la volonté de créer un écolabel. Cet écolabel va devoir mettre un seuil minimum pour qu'un produit puisse l'obtenir. Est-ce 5% ou 10% ? Et après, est-ce plutôt du greenwashing ou pas. En fait, le truc c'est que pour le moment, c'est impossible de mesurer l'impact. Il va déjà falloir voir les pourcentages d'alignement, il va falloir voir

comment on peut mesurer l'impact. On va dire ok on fait une analyse des émissions carbone des portefeuilles. Après, il faudra voir les émissions CO₂ au niveau de l'Europe, comment est-ce que ça évolue. C'est vraiment difficile de dire maintenant si c'est du greenwashing ou pas. Il y a une bonne intention. Est-ce que ça va marcher ? On l'espère, on n'a pas assez de recul pour juger quoi que ce soit.

P : Dans cette optique et vous en avez déjà un peu parlé au début de l'interview, on parle d'investissement socialement responsable. On peut se poser la question de savoir si les autres fonds sont socialement irresponsables ? Que doit-on penser de cette dénomination ? Y-a-t-il une réelle différence ?

Pr : Oui en fait. Nous, chez Financité, on a une position très claire. Sur le marché, aucun produit socialement irresponsable ne devrait pouvoir être commercialisé. C'est un fait. Et pourtant, la Belgique était vraiment pionnière. La taxonomie donne un langage, elle donne une définition. Mais encore une fois, elle ne donne aucune obligation. Donc ça aussi c'est un énorme défi. On va voir sur le marché combien de fonds se disent alignés. Est-ce que ça représente 10% du marché ou 50% ? En tout cas, nous on plaide pleinement pour que les produits présents sur le marché répondent à un minimum. On est en train de mener un cycle de réflexion chez Financité à ce niveau-là.

P : Au niveau de la finance durable, dans mon travail, je la divise en 4 pans à savoir, l'ISR, la finance verte, la finance solidaire et l'impact investing. Y-a-t-il eu durant cette crise une réorientation plus vers l'impact investing ? Une prise de conscience ?

Pr : Le truc c'est qu'il y a une multitude de profils d'investisseurs. Donc, moi en tout cas ce que j'ai pu voir c'est que les volumes d'argent vers des produits qui se disent socialement responsables ont énormément augmenté cette année. On va sortir les données demain. Je ne vous donne pas les chiffres exacts pour l'instant. Mais on a vu une énorme tendance sur tout ce qui est investissement socialement responsable. Sur la finance solidaire, on voit aussi que ça évolue mais ça c'est d'année en année. Ça évolue toujours plus. Je crois que l'Echo a sorti un cycle de podcasts sur les nouveaux investisseurs. On a vu pendant la crise et le confinement, qu'énormément de personnes se sont tournées vers la bourse. Il s'agit de personnes qui n'étaient pas du tout des investisseurs à la base mais qui ont eu un peu de temps et qui ont aussi vu des opportunités. Ils se sont dit « il y a moyen de se faire de l'argent ». Du coup, je vous

encourage à peut-être écouter ces podcasts si ce n'est pas déjà fait. Je crois que cette crise a aussi amené beaucoup de nouveaux investisseurs qui se sont dit « génial, le marché n'a jamais autant baissé d'un coup donc il va remonter d'un coup aussi, on va pouvoir se faire de l'argent ».

P : Les objectifs de développement durable et l'Accord de Paris permettent-ils d'orienter les banques dans cette transition ?

Pr : L'Accord de Paris, il permet de ne plus sortir l'excuse de « on ne savait pas ». Il y a un consensus international qui fait qu'on ne peut plus financer de nouveaux projets liés aux énergies fossiles. L'agence internationale de l'énergie a justement elle-même dit ça. Il n'y a presque plus aucune banque, plus aucun produit qui est dit durable qui va vers ça. Ensuite, les ODD, ça donne un langage aussi assez simple. Par exemple, dans le 15, on agit plutôt sur ça. C'est vrai que souvent, il y a énormément de critères qui sont pris en compte par les gestionnaires d'actifs pour analyser une entreprise. Il peut y en avoir 50 répartis sur le social, l'environnement et la gouvernance. Les ODD permettent d'avoir une image assez simple des enjeux. Mais justement, ils sont peut-être utilisés trop facilement. Par exemple, si une société a une politique de lutte contre la faim, elle va cocher l'objectif n°2 sans vraiment démontrer comment elle a de l'impact là-dessus et à quel niveau. Et aussi on peut, tout en répondant positivement à certains objectifs, on peut avoir un impact négatif sur d'autres. Je n'ai pas regardé beaucoup de rapports qui prennent en compte les ODD mais en tout cas pour ceux que j'ai déjà vu, je n'ai encore jamais vu « Nous avons un impact négatif sur celui-là ». C'est un outil de communication qui aide à la compréhension des enjeux.

P : Le coronavirus était imprévisible, le risque climatique lui est omniprésent. Comment le secteur financier doit-il s'adapter ? Quels sont les risques dont il doit prendre en compte dès maintenant ?

Pr : Du coup, ce qui doit prendre en compte c'est que certaines entreprises vont perdre de la valeur ou en tout cas vont avoir un coût de transition très élevé. Parce qu'elles étaient très dépendantes et surtout très importantes dans la chaîne de valeur des énergies fossiles. Le coût de transformation va être assez important, il va y avoir une perte de valeur pour l'investisseur. Du coup, il faut effectivement prévoir cela. Il faut du coup se positionner sur des entreprises qui sont porteuses mais qui sont aussi des petites entreprises. Du coup, la finance durable, elle

fait des profils grand public, elle vise les très grosses entreprises. Il y a parfois une difficulté à conjuguer ces objectifs-là. Et ensuite, je pense que le rôle de la finance c'est d'être actif, c'est-à-dire avoir des droits de vote aux assemblées générales et pouvoir dialoguer avec les entreprises. Leur rôle est aussi de pousser les entreprises à la transformation.

P : Finalement, quelles sont les contraintes qui pourraient freiner l'évolution de la finance durable ?

Pr : Donc les contraintes, c'est que faire des recherches sur tous ces éléments ça a un coût. Il faut acheter les données et donc ce sont des produits qui sont un peu moins rentables. Même si la performance des fonds est bonne, il est possible que les frais de gestion soient un peu plus élevés. J'imagine qu'il y a de la littérature là-dessus, je n'ai encore jamais lu quelque chose à ce sujet mais je serai curieuse de creuser cela. Donc ça peut être un frein si l'investisseur souhaite un rendement, faire fructifier son capital. Cette transition de la finance, elle va de pair avec une transition des volontés des investisseurs et de faire un peu son deuil de « je vais placer du capital et je vais prendre 10% sur l'année ». Il ne faut plus que ce soit un objectif. Je comprends que lorsque des personnes ont un capital, elles veulent le conserver, ça c'est une chose. Après, voilà il ne faut pas non plus attendre des rentabilités beaucoup trop élevées. Ça met de la pression sur tout le monde, sur les travailleurs des entreprises qui doivent travailler plus vite à un moindre coût ou alors ça met des pressions sur l'environnement qui lui est saccagé. Ça c'est un enjeu et la finance solidaire y répond parfaitement. Parce que l'ADN de la finance solidaire c'est justement de lutter la spéculation financière, c'est de limiter la rentabilité pour en fait avoir une meilleure répartition de la valeur ajoutée parmi toutes les parties prenantes.

P : D'accord. Globalement, j'ai parcouru tous les points que je voulais aborder avec vous. Avez-vous des points à ajouter ?

Pr : Non pas spécialement. Je voulais juste savoir quelle était la motivation pour ce genre de mémoire ? Quand allez-vous le défendre ?

P : Je dois rendre mon mémoire le 11 août et je le défendrai fin août. Je me suis intéressée à ce sujet car j'ai choisi comme option la finance internationale et ces questions n'avaient jamais été abordées dans mes cours. Suite au visionnage de certains reportages et le fait que c'était un

thème assez vague pour moi, j'ai décidé d'approfondir les recherches. J'avais envie de voir si cette crise allait amener certains changements dans le domaine financier. J'avais envie aussi d'analyser le regard que portent différentes banques à ce sujet.

Pr : Oui exactement et ça c'est un point que je n'ai pas abordé et pas insisté là-dessus mais la taxonomie européenne pour le moment au niveau social prend très peu en compte le caractère social. Elle prend uniquement des normes internationales qui sont déjà très bien mais elle ne règle pas du tout la question sociale, la question santé. Je ne suis pas sûre que la finance classique va résoudre des problèmes de financement public de l'hôpital. Je ne vois pas très bien comment ils pourraient faire cela. Peut-être qu'il va y avoir un peu plus de fonds thématiques « santé », notamment autour des cancers. Il y a déjà quelques fonds sur le marché belge qui investissent dans des valeurs qui travaillent là-dessus.

P : Au départ, j'avais envisagé d'aborder la taxonomie verte et de regarder l'importance accordée au facteur social mais je pense que le sujet est encore trop récent...

Pr : Oui surtout que c'est en train de se décider maintenant parce qu'il y a la plateforme « Sustainable Finance Platform ». Le groupe d'experts en fait qui conseille la commission européenne sur la finance durable. Ils ont à leur agenda le fait de développer et de travailler sur une taxonomie sociale. Mais le problème c'est qu'autant pour le moment, il y a un consensus au niveau de l'environnement. Le social est quand même fort dépendant des cultures des pays, des niveaux de sécurités sociales. On voit qu'il y a de grandes disparités sur ce qu'on considère comme respecter l'humain. C'est aussi plus difficile.

P : Oui tout à fait.

Pr : Et bien en tout cas merci. C'est toujours intéressant de faire l'exercice, de répondre à des questions qui sont différemment posées. C'est très stimulant.

P : Un tout grand merci !

Annexe 6 : Interview de Mr Warnant – Senior Wealth Management et directeur-gérant du réseau Belfius Hesbaye (28 juin 2021)

W : Oui pas de souci.

P : Super merci. Pour débiter, pouvez-vous vous présenter, décrire brièvement votre banque et quelle est votre position au sein de celle-ci ? Depuis combien d'années travaillez-vous dans le secteur financier ?

W : Donc Hervé Warnant. Je travaille chez Belfius depuis une quinzaine d'années. J'ai été engagé par la banque comme stagiaire en 2006 pour devenir indépendant par la suite. Le réseau Belfius c'est un réseau d'indépendants. J'ai commencé ma carrière en 2008 en gérant une agence et puis une équipe business pour les crédits professionnels. Après, j'ai fait du private banking. Je me suis beaucoup plus orienté vers les placements pendant 3-4 ans. Ensuite, la banque m'a demandé d'aller gérer une structure indépendante qui n'était pas celle de Huy dans laquelle je travaillais mais plutôt la Hesbaye donc Hannut, Waremme et Hognoul. J'ai rejoint cette structure-là en 2014. Là-bas, j'ai fait du management en réorganisant l'équipe, j'ai assuré toute une transition. Je suis devenu manager depuis 2016. Et donc depuis 4 ans, je suis manager de cette structure-là qui comporte 42 personnes et 7 agences. En complément, j'ai fait des formations « Investment management » à la FebelFin. Ce sont des formations agréées en placements. Il s'agit vraiment d'une spécialisation en placements pour nos clients. La dernière était en novembre-décembre 2020. Et ici, je viens de sortir du parcours « patrimonial approach ». C'est tout ce qui est gestion du patrimoine global. Les personnes ou les sociétés qui ont pas mal d'argent, qui ont des enfants et qui veulent savoir comment structurer pour soit éviter des droits de succession soit pour mettre tout le monde à l'aise dans la famille et éviter différents problèmes. Par rapport à ma fonction actuelle, tout ceci aide la structure à avoir un label de « Wealth Management ». Cela nous permet de pouvoir nous occuper de clients qui ont plus de 2,5 millions, 3 millions d'euros dans nos structures indépendantes. Les résultats vont tomber demain, je retourne un peu comme les étudiants.

P : J'espère que tout se passera bien. Pour commencer, lorsqu'on parle de finance durable, que cela représente pour vous et quels termes utilisez-vous ?

W : Finance durable, moi je le vois surtout via les investissements qu'on propose à nos clients. Il faut savoir que Belfius collabore avec Candriam. C'est une société de gestion d'actifs. Au moment de la chute de Dexia, ils ont racheté Dexia Asset Management et ils en ont fait Candriam. Ils ont d'autres clients que Belfius au niveau international mais en Belgique on a une exclusivité avec eux. La société Candriam est vraiment pionnière dans le domaine de la finance durable depuis déjà 15 ou 20 ans. Et alors ça représente quoi ? Ils choisissent les sociétés dans lesquelles ils vont investir et ils vont prendre des titres ou des positions. Les termes que l'on entend c'est investissement responsable, ce sont les fameux ISR ou encore l'ESG. C'est ça qui ressort en permanence dans les débats. Ceux qui avaient 20 ou 40 fonds dans leur gamme, il y en avait 3-4 qui étaient labellisés ISR ou ESG. Et puis alors, on a avancé et maintenant on parvient presque à ce que ce soit l'ensemble de la société qui soit qualifiée d'ESG. Au début, c'était l'exclusion de certains investissements dans les armes, dans le tabac et dans tout ce qui touchait à l'exploitation des enfants etc. Mais aujourd'hui, c'est beaucoup plus ancré que cela. Je pense qu'ils vont aller de plus en plus loin dans les critères d'exclusion. On va entendre parler d'émissions de CO₂, des conditions de travail. Je pense que ça va se décupler et le Covid n'a fait qu'accélérer cette tendance-là. Auparavant, nos clients n'étaient pas très attentifs à cela. Ils visaient un rendement, ils voulaient des actions, des bonnes positions. Aujourd'hui, chez tout le monde, il y a cette petite voix qui nous dit de faire attention à la finalité de nos investissements. C'est comme ça que la jeunesse est un peu faite.

P : Dans ce sens, quelle importance Belfius accorde-t-elle à la durabilité ? Est-ce une volonté particulière de la banque ou une adaptation par rapport aux nouvelles réglementations et ou demandes de la part des clients ?

W : Je pense qu'on l'a fait avant que les clients ne le demandent. On le fait depuis toujours. Surtout grâce à notre partenaire Candriam. Je pense que c'est de là que ça vient. Si vous regardez leur site, ils sont vraiment pionnier en la matière. Aujourd'hui, ce que Belfius tente de faire, c'est d'aller un cran plus loin. Vous devez connaître les 17 engagements long terme des Nations Unies. Belfius a décidé avec Candriam, pour chaque engagement, de créer un fonds spécifique et on les appelle les Fonds du futur. Il y a un fonds qui a été créé sur le thème du climat, un autre contre la lutte contre le cancer. On a un fonds qui sort le 1^{er} juillet, qui s'appelle « Move » et qui s'occupe de tout ce qui est mobilité. Il y aura un fonds sur l'eau, si je ne me trompe pas. Tout ceci est en train d'être mis en place. On met cela très en avant pour que nos clients puissent facilement s'y retrouver et s'orienter. Candriam choisit des sociétés qui ont

vraiment un impact sur le sociétal. Ce qui est recherché par Belfius pour encore appuyer un peu plus la démarche c'est que ce sont des fonds à double impact. Cela signifie que les sociétés dans lesquelles on investit sont respectueuses du thème choisi et une partie des frais de gestion sont reversés à une association, un projet ou une fondation. C'est cela que nous appelons le double impact. Par exemple, le fonds « Cure » n'investit que dans des sociétés qui sont actives dans la recherche contre le cancer, il y a quelques points de base qui sont reversés à la fondation belge de recherche contre le cancer. Un fonds va être aussi créé sur l'éducation des enfants. Le but est d'investir dans des sociétés qui permettent l'éducation pour tous. Là je sais qu'il y a un accord entre Belfius et l'UNICEF pour verser une partie des frais de gestion à cette association.

P : D'accord, c'est très intéressant. Les ODD ont une réelle importance dans votre stratégie de communication. Pensez-vous qu'il y aura un avant et un après Covid-19 au sein de la finance durable ? De nouvelles attentes de la part des clients sont-elles apparues ? Au niveau des critères ESG, y-a-t-il eu un changement ?

W : Moi je crois qu'il y avait une prise de conscience déjà avant le Covid. Ça commençait à fleurir un peu partout. On voulait déjà un peu améliorer la manière dont la société était organisée. Le Covid c'est contre toute attente. Au début, personne ne s'est rendu compte de cela. On craignait ce qu'il se passait et on ne savait pas vers quoi on allait. Je pense que le fait que les personnes soient un peu plus restées chez elles, ces thèmes-là ont été mis en avant de manière fulgurante. Je pense sincèrement que s'il n'y avait pas eu la pandémie, au niveau climatique, au niveau CO₂ etc, on aurait été beaucoup plus lents. Ça aurait pris des dizaines d'années en plus, voire ça aurait été trop tard pour déclencher le mouvement. Ici, il y a un effet de contagion, de bonne contagion en termes de climat, de respect de l'environnement, de bonne consommation. Je trouve que c'est impressionnant ce qui est en train de se passer dans la société. Evidemment, les pionniers d'avant sont mieux mis pour passer le cap puisqu'ils avaient déjà un peu anticipé les choses. Mais on a des sociétés qui ont changé drastiquement leur mode de fonctionnement. BlackRock Asset Management, qui est la plus grosse société au monde de gestion d'actifs, a mis en place des critères dans leur sélection de sociétés qui n'avaient pas avant. Si des sociétés comme celles-là prennent le pli de mettre des critères ESG dans l'investissement, là alors les sociétés derrière sont obligées de bouger parce que leur cours de bourse va être impacté s'ils ne changent pas. L'impact qui était juste en paroles avant, devient réel aujourd'hui. Si des pétroliers ne changent pas de politique, ils ne seront plus repris dans certains fonds d'actions et l'impact sera colossal. Les dirigeants sont obligés de changer.

P : Tout à fait. Cette crise révèle-t-elle justement un besoin de changement ? La finance durable va-t-elle se réorienter ? D'autres stratégies vont-elles être adoptées ?

W : C'est un peu ce que je disais. Le process était en marche et il l'accélère de manière colossale. Lorsqu'on propose à nos clients des fonds comme celui de la mobilité, on voit qu'ils sont friands de cela. On va accélérer ce process de changement. J'en suis convaincu.

P : Au sein de Belfius, y-a-t-il des incitants à proposer des fonds durables plutôt que des fonds traditionnels ?

W : A notre niveau, celui de vendeurs non. Il s'agit de règles qui sont relativement précises au niveau de la FSMA et autres. On a une commission lorsqu'on vend un fonds mais il n'y a aucune différence lorsqu'on vend un fonds ou l'autre. Mais ils sont tous durables. C'est la petite différence qu'on connaît maintenant. Tous nos fonds sont quasiment tous orientés ESG. Ça c'est le premier point et ensuite le second c'est l'effet de mode. Les nouveaux fonds créés s'engagent dans chacune des thématiques des 17 engagements de l'ONU. Les nouveaux fonds sont d'office dans ces thématiques. Et donc par rapport à cela, est-ce qu'on peut conclure qu'on vend plus ceux-là que les autres, j'ai envie de dire oui. Les fonds d'avant étaient des fonds à actions américaines, des fonds à actions européennes, des émergents. Ça c'est ce qu'on connaissait. Puis, on a eu des fonds orientés plutôt de manière sectorielle. Aujourd'hui, on a des fonds de conviction. Je pense que c'est ça qui va vraiment faire la différence. Il y a un vrai impact, une vraie conviction. Investir par conviction c'est devenu un peu à la mode.

P : D'accord. Dans cette perspective d'évolution, les fonds traditionnels se sont-ils adaptés ou ont-ils disparu ?

W : Il y a toujours des changements. Les collaborateurs de Candriam, lorsqu'ils choisissent un fonds, s'ils prennent une participation suffisante, ils peuvent être représentés au conseil d'administration. Je sais qu'ils ont déjà eu un certain impact au niveau du CA. Une société qui ne veut pas respecter les critères et qui ne veut pas évoluer, je pense qu'ils vont la retirer de leur sélection d'actions. Et s'ils la retirent, ils vont vendre les positions donc ça a un impact sur le cours de bourse. L'impact long terme va être très clair pour les sociétés qui ne veulent pas changer. C'est indéniable.

P : Oui. Au niveau de cette transition durable, quel est le rôle du banquier et celui de l'investisseur ?

W : Alors, tout d'abord il y a différentes catégories d'investisseurs. Il y a une partie d'investisseurs avertis qui va se renseigner, qui va creuser, qui va comprendre et qui va analyser avec le banquier ce qu'il veut avoir dans son portefeuille. Dans cette catégorie d'investisseurs avertis, il y a des personnes qui ne voient que par le rendement et d'autres qui portent plus d'importance aux critères ESG. Les premiers ne vont pas faire attention à ces critères ESG ou ISR. Il y a une autre partie d'investisseurs qui est moins renseignée sur le sujet et qui fait confiance à son banquier. C'est ici que le rôle du banquier est important, ce dernier a une responsabilité forte. Et alors là, soit la société entière comme Candriam est totalement convertie et tous les fonds deviennent socialement responsables soit seulement quelques fonds de la société vont être orientés comme cela. Donc ça dépend aussi un peu de la politique de la société de gestion. C'est elle qui va pouvoir donner des réponses.

P : Vous parlez de Candriam, y-a-t-il d'autres gestionnaires d'actifs à qui vous faites appel pour sélectionner vos fonds durables ? Quelles approches utilisent-ils ? Exclusion, intégration ou thématique ?

W : Nous travaillons en architecture assez fermée pour la vente de fonds en direct. Dans nos mandats de gestion en private banking, là il y a beaucoup de fonds de la concurrence. Dans ce cas, Candriam interroge la concurrence par rapport à ce qu'elle fait dans ses fonds là puisque c'est notre image qui est en jeu. Il y a quelques mois, on a eu l'exclusion de deux fonds d'une société parce qu'il y avait un fabricant d'armes à l'intérieur et Candriam n'était pas au courant de la position. On a immédiatement stoppé la collaboration avec eux. Ce sont des gestes qui sont très forts. En amont, ils font bien attention que lorsqu'on collabore avec eux, leurs fonds soient respectueux de notre politique. Si au cours du process, on remarque qu'il y a l'intérieur une position dont ils ne nous avaient pas parlé, il y a un contrôle et une exclusion assez immédiate. Il y a une prise de risque énorme de la part des collaborateurs. Si on veut jouer, on peut mais ça nuit gravement à l'image. On a d'ailleurs vu l'émission de la RTBF, c'était d'ailleurs sur cette position-là. C'était un fonds qui était repris dans nos mandats, même pas un fonds de chez nous et on voit la presse négative que ça a pu engendrer d'avoir un fonds d'une société extérieure repris dans nos produits alors que c'était des positions très minimales par rapport à nos encours. Mais ça a quand même fait une presse très négative. Je pense que toutes

les banques vont faire extrêmement attention à ce qu'ils vendent à leurs clients dans le souci de réputation.

P : Oui en effet j'ai pu voir cette émission et Magali m'avait déjà parlé de son point de vue là-dessus. Pendant cette crise, nous avons constaté un engouement fort pour la labellisation des produits durables. Il y a une volonté de parler un langage commun. Tous vos fonds durables sont-ils labellisés FebelFin ? Quel regard critique portez-vous à cette labellisation ?

W : De quelle labellisation parlez-vous ?

P : C'est le label FebelFin « Towards Sustainability ».

W : C'est quelque chose d'obligatoire ?

P : Non, il n'est pas obligatoire. C'est un label supplémentaire. Lorsque je vais sur le site du label, je retrouve de nombreux fonds promus par Belfius. Mais tous les fonds durables n'ont pas ce label. Certains acteurs financiers portent un regard assez critique vis-à-vis de cette labellisation.

W : A vrai dire, je n'y avais jamais porté attention. Après, je pense qu'on va vers une internationalisation des banques dans le sens où les banques peuvent être jugées un peu trop petites en Europe. Il faudrait des fusions et acquisitions pour que les banques soient un peu plus solides. En effet, il faut des labels qui soient européens. Ça me paraît tout à fait clair. Et ici, en effet, je regarde sur le site dont vous m'avez parlé et tous les fonds thématiques dont je vous parlais y sont repris. Ils portent tous ce label. Le fait que tous ces fonds-là soient repris dans cette liste c'est très positif. Il y en a de plus en plus.

P : Si vous n'y avez jamais porté attention, je suppose que la mise en avant de ce label au sein de votre banque est très rare.

W : Non absolument pas. Cette labellisation en fait moi je ne la connaissais même pas. C'est bien dommage d'ailleurs. Mais voilà. J'en connais d'autres, notamment celle de Candriam mais pas celle-ci.

P : Avez-vous entendu parler de la nouvelle réglementation SFDR qui catégorise les produits financiers durables en 3 catégories ?

W : Non. Mais en effet si ça change aussi au niveau des profils et stratégies d'investisseurs, ça va être beaucoup plus fort.

P : Pendant cette crise, on s'est rendu compte que le facteur social était aussi important, en comparaison avec le facteur environnemental. De nouveaux fonds durables ont-ils vu le jour ? Y-a-t-il eu une sensibilisation plus particulière au niveau de la santé ?

W : Oui, un des fonds qui a eu le plus de succès est le fonds « Cure ». Il se concentre sur la recherche contre le cancer. Ce fonds a eu un succès phénoménal. Donc oui, j'ai envie de dire que le facteur social a été mis en avant. Et puis, il y a aussi le fonds « Women ». Je pense aussi que l'égalité des genres, c'est quelque chose de très important. Il y a aussi le « Be long ». C'est un fonds qui investit dans des fonds qui sont impactés positivement par la longévité de l'espérance de vie. Désormais, les personnes ont encore une longue espérance de vie après leur pension et donc ils consomment différemment et alors là-dedans il y a des sociétés qui ont un impact sur les soins de santé et sur la longévité.

P : Comme vous me l'avez expliqué au cours de cet entretien, vos fonds thématiques sont alignés par rapport aux ODD. Nous traversons une période de crise à la base une crise sanitaire. Nous savons que nous devons faire attention au réchauffement climatique, intégrez-vous ces enjeux dans les fonds que vous proposez ?

W : Ça il faudrait voir avec Candriam.

P : D'accord, j'irai consulter leur site internet. Je trouverai peut-être des informations à ce sujet-là. Désormais, c'est une question un peu plus philosophique mais on parle d'investissement socialement responsable, cela signifie-t-il que les autres sont irresponsables ? Quel regard portez-vous à cette dénomination ?

W : Euh et bien c'est une bonne question parce qu'on a toujours vendu des fonds et je pense qu'ils ont toujours été responsables. Il y en a très peu, en tout cas proposés en banque, qui investissent dans le tabac, l'alcool, l'armement etc. La réputation de la banque est là depuis

longtemps. Ce n'est pas depuis hier et depuis le Covid que les banques ne veulent pas avoir cette réputation sur le dos. Maintenant, je pense qu'il y a des investisseurs qui ne passent pas par les banques, et qui n'ont pas peur de ce risque de réputation et qui sont là pour le rendement et donc ils ont peut-être moins de scrupule à investir dans ces sociétés-là.

P : Aujourd'hui, on parle aussi beaucoup plus d'investissement à impact, remarquez-vous auprès de vos clients qu'ils sont prêts à avoir un rendement un peu moins élevé mais à avoir un impact plus mesurable ?

W : Je pense que oui. On va tout doucement aller vers cela. Maintenant, comme vous le savez, les gens recherchent quand même beaucoup le rendement. Ils sont très demandeurs par rapport à cela. Mais ce qu'on observe aussi c'est que vu ce qu'on a parlé toute à l'heure, la qualité des actions et l'investissement qui y est lié, ça va devenir automatique. C'est ça qui est positif parce que ça bouge plus vite. Du fait que si on n'est pas responsable socialement, le cours de bourse ne suivra pas la tendance des autres sociétés socialement responsables. C'est la meilleure nouvelle qu'on puisse avoir. Il n'y aura plus besoin de le proposer ou pas. Tous les fonds SRI ont déjà produit beaucoup plus de rendement que les autres.

P : Pour terminer, quelles seraient les contraintes qui pourraient freiner l'évolution de la finance durable ?

W : Qu'est-ce qui pourrait freiner l'évolution de la finance durable ? La recherche de rendement à tout prix. Ces gens avides de pognon en permanence, ça c'est quand même assez dommage pour la société en général. Moi je pense qu'il y a toujours des paradis fiscaux. Je pense que si toutes les sociétés étaient plus transparentes et payaient 20 ou 30% d'impôts, ça générerait beaucoup plus de cash pour divers investissements qui iraient dans le bon sens. Donc ce qui pourrait freiner, c'est que oui on tolère cette finance parallèle, ces excès dans certains coins de la planète. Je pense que c'est vraiment dommage parce que ces gens regorgent de milliards et ne participent pas à l'effort collectif. Et pire, à titre personnel, lorsque je vois des places comme le Qatar, Dubaï et autres, je suis content pour eux mais quand je vois qu'on organise des coupes du monde de football dans ces pays-là. On construit des stades qui ne serviront plus jamais à rien, on est obligé d'y installer l'air conditionné et qu'on fait mourir des centaines de travailleurs. Je crois qu'on devrait aussi boycotter ce genre de choses. Voilà, ça je pense que c'est un peu opaque. Ce manque de transparence et cette opacité sur certaines

structures c'est très négatif. L'envie d'aller de l'avant est présente mais ça prend trop de temps. Ça devrait aller beaucoup plus vite que cela, on devrait boycotter beaucoup plus les pays et l'argent qui traîne dans les paradis fiscaux. On devrait bloquer les frontières. La politique est encore trop régionalisée et nationalisée donc si on met des règles en Belgique contre ce genre de choses, eux ils prennent leur siège social et ils vont le déplacer. Et ça c'est intolérable.

P : Pensez-vous qu'il est possible d'avoir un horizon totalement durable ? Est-ce faisable de se passer des énergies fossiles ? Faut-il encourager ces sociétés à s'adapter ? Serait-ce également une contrainte à l'évolution de la finance durable ?

W : ça des changements de secteur comme cela, ça doit se faire de manière évolutive. On ne remplace pas les sociétés pétrolières comme on les connaît du jour au lendemain. Mais il y a de grosses évolutions qui se produisent, notamment dans les groupes comme Total. Je prends Total parce qu'il est souvent cité. Je pense d'ailleurs qu'ils ont renommé leur société et s'appelle maintenant Total Energy ou quelque chose comme ça. Ils font de nombreuses recherches dans l'énergie et c'est ça qui est positif en fait. Mais en effet, la transition ne se fera pas du jour au lendemain. C'est positif pour la société mais il faut que ça puisse suivre derrière. Comme de nombreuses personnes le critiquent aujourd'hui, le fait d'avoir un switch sur l'électrique mais en produisant des voitures qui ne sont pas au top, que ce soit pour les métaux précieux ou le recyclage des matériaux utilisés. C'est un peu con. Les visions doivent être coordonnées et l'évolution doit être réfléchie. Ce sont les gros groupes qui vont changer la face du monde.

P : Ok. J'ai abordé tous les points auxquels je souhaitais avoir des réponses. Avez-vous d'autres éléments à ajouter ou suggestions ?

W : On a passé beaucoup de choses en revue il me semble.

P : Oui tout à fait. Le site de Belfius est aussi très riche en informations. Je vais me renseigner également auprès de Candriam sur certains points.

W : Oui si vous avez encore besoin d'une information, je peux vous donner un contact chez Candriam pour répondre à quelques questions.

P : Si vous avez une adresse mail, je suis preneuse. C'est toujours intéressant.

W : Ok, je vais faire cela un petit mail en copie. C'est chouette en tout cas, c'est un beau sujet.

P : Oui, suite au reportage d'#Investigation, c'était un sujet qui m'intéressait et c'est vrai qu'on en parle beaucoup mais je crois que les investisseurs ne sont pas toujours bien conscients de ce qu'il en est. Je crois qu'il y a vraiment une évolution. Je voulais aussi observer si cette crise avait émis quelques changements.

W : Je pense que la crise va être un gros coup d'accélérateur. Je pense que oui on en parle depuis longtemps. Ça met plus de temps que ce qui était initialement prévu mais ça va être beaucoup plus fort. Je suis convaincu de cela. La crise va drastiquement accélérer ces changements-là. La prise de conscience est très forte. La génération qui suit ne va jamais tolérer les attitudes qu'on a en consommation et en déchets qu'on a aujourd'hui. C'est très positif.

P : Oui je l'espère. Merci beaucoup de m'avoir accordé un peu de votre temps.

W : Avec plaisir, s'il y a encore besoin d'autres informations, n'hésitez pas.

Annexe 7 : Interview de Mme Castiaux – Sustainable Finance Director at KPMG Luxembourg (30 juin 2021)

C : Oui pas de souci.

P : Merci. C'est uniquement pour la retranscription.

C : Oui, je me doute bien.

P : Pour débiter, pouvez-vous décrire votre rôle au sein de KPMG Luxembourg ? Depuis combien de temps travaillez-vous là-bas ? Depuis combien de temps travaillez-vous dans le secteur financier ? Et à quel type de clients, vous adressez-vous ?

C : Ok pas de souci. Alors je suis directrice KPMG Luxembourg. Je suis arrivée ici il y a 9 mois venant d'un autre Big Four. Ça fait maintenant bientôt 8 ans que je travaille au Luxembourg. Ça fait 15 ans que je travaille dans le développement durable. J'ai commencé en Belgique. Mon rôle est la coordination du sujet « Sustainable Finance » pour KPMG Luxembourg. J'accompagne différents clients, que ce soit des banques, des assureurs, des sociétés de gestion, des investment managers sur ce sujet-là en lien essentiellement avec les aspects réglementaires parce qu'il y a une réglementation européenne qui a été développée et qui est toujours en cours de développement de la finance durable. Je les aide à prendre en compte les enjeux, les pratiques de marché sur le sujet et à développer leur stratégie par rapport à ça. Voilà.

P : Pour un peu planter le décor, lorsqu'on parle de finance durable, que cela représente pour vous et quels termes utilisez-vous ?

C : Alors, la finance durable ça englobe pas mal de choses. Je vais dire qu'il y a deux éléments. Il y a l'élément de pratique de marché qui a été créé auparavant et notamment les 16 stratégies d'investissement développées par Eurosif qui sont les « Responsible and Sustainable Investment Strategies » donc les SRI. Ce sont des stratégies qui ont été établies sur base de pratique de marché. Maintenant, lorsque nous regardons le développement de la finance durable, nous avons cette retranscription réglementaire article 6, 8 et 9. L'article 6 n'est pas un produit en tant que tel mais plutôt un produit agnostique en ESG. Et puis on a les stratégies

article 8 et article 9 où il y a une promotion de caractéristiques environnementales et sociales. Un article 9 a un objectif d'investissement durable environnemental et/ou social. La parallèle qu'on fait c'est qu'on a tendance à reclasser les 16 stratégies définies par l'Eurosif dans ces 3 blocs en se disant lorsque nous faisons de l'exclusion et du norm based approach c'est plutôt un produit non ESG ou avec un degré de considération ESG très limité donc plutôt un article 6. Pour un article 8, nous allons nous retrouver avec de l'intégration, du best-in-class ou de l'engagement and voting. Pour un article 9, nous allons plutôt être sur des investissements à thème ou de l'impact investing. Voilà, ça regroupe un peu les définitions de la finance durable et responsable telle qu'on la retranscrit chez le client.

P : Ok, très bien. C'est la définition que j'ai pu avoir jusqu'à présent. Dans mes précédentes interviews, je me suis rendue compte que les acteurs du secteurs financiers ont parfois des définitions un peu vagues. Par rapport à cela, quelle importance le secteur financier accorde-t-il à la finance durable ?

C : Alors de plus en plus. C'est-à-dire que moi quand je suis arrivée au Luxembourg, il va y avoir 8 ans, on commençait à parler de la finance durable. En Belgique, je sais qu'on a des banques, comme Triodos, qui développaient déjà des approches et qui étaient assez proactives. On avait déjà des fonds d'investissement, comme « Responsibility » en Suisse, qui étaient très actifs sur le sujet en créant leur propre approche et leur propre méthodologie d'investissement. Ensuite, on a eu un développement plus positionnement marketing c'est-à-dire qu'on a des grands groupes comme BNP ou la banque Degroof Petercam ou d'autres acteurs du marché qui vont dire « on sent qu'il y a un truc intéressant sur le sujet, on va commencer à construire des stratégies ESG ». Et en fait d'un acteur à un autre, on s'est rendu compte qu'il y avait de grandes disparités. On pouvait avoir des fonds Sustainable Investment ou des choses comme ça où au final derrière il n'y avait pas grand-chose en lien avec l'ESG. Fin 2019, quand on a eu la publication de la réglementation SFDR, les acteurs du marché ont commencé à se dire « oula ça commence à être quelque chose d'important parce que maintenant on va devoir rendre des comptes, on va devoir harmoniser, standardiser ». Le Covid est passée par là, du coup, les acteurs ont un peu été occupé à faire autre chose. Et fin 2020 quand il y a eu la deadline du 10 mars qui a été fixée et non postposée pour l'application du SFDR, les acteurs ont dû prendre des décisions et catégoriser leurs produits. Nous avons eu une première approche, qui était une approche de précaution. Certains acteurs n'ont plus voulu parler de ce « sustainability » et ont classé leurs produits en article 6 et décideront plus tard comment les développer. D'autres

acteurs ont fait le choix de les catégoriser en articles 8 ou 9 et maintenant se rendent compte qu'ils sont bloqués car ils doivent rendre des comptes par rapport à leurs choix. Il ne s'agit pas de confusion mais d'une réflexion sur le sujet. Ce que nous avons observé après le 10 mars, c'est que les gros acteurs, comme BNP ou Amundi, ont dit « Nous, dans les prochains mois, nous allons passer tous nos produits en article 8 ou en article 9 ». On se rend compte qu'il y a des risques de non compliance à la réglementation, on se rend compte que les investisseurs, notamment institutionnels, commencent à se désinvestir des produits qui ne sont pas articles 8 ou 9. Pour éviter tout risque, on va augmenter nos produits. Pour l'instant, on est plus ou moins à 20-25% des produits classifiés articles 8 ou 9 et on s'attend à ce qu'en 2025, on atteigne les 50% au niveau européen.

P : Ok d'accord. Dans ce sens, la finance durable est plutôt vue comme une opportunité, un objectif ou alors une contrainte ?

C : ça dépend de la taille des acteurs et ça dépend du type d'industrie. Alors quand je dis type d'industrie, c'est type de produits. Sur les acteurs qui font des fonds d'investissement classique, on va voir ça comme une opportunité. Par contre sur du real estate et du private equity, ça va dépendre de l'ambition de l'asset manager. Il y a des asset managers qui se disent qu'ils doivent passer par là parce qu'ils ont des investisseurs institutionnels et que s'ils ne le font pas, ils vont les perdre. Par contre, sur ce qu'on appelle le wealth management, la gestion de fortune, bien souvent les investisseurs ont un certain âge et ont eu l'habitude d'investir avec la prévision d'un rendement financier important. Ils sont donc plus frileux sur ça. Et donc ça va vraiment dépendre de à qui on s'adresse, qui est l'investisseur final. Et au Luxembourg, comme on parle beaucoup de wealth management, de gestion de fortune, il y a encore de la frilosité par rapport à cela. Donc ça dépend vraiment.

P : Du coup, l'intégration de la finance durable est liée à une demande particulière ou c'est un effet de mode qu'on est obligé de suivre ?

C : Alors ce n'est plus un effet de mode. Ça l'était il y a 1 ou 2 ans mais ça ne l'est plus aujourd'hui. Aujourd'hui, vu qu'il y a cette clarification, cette transparence de l'information et qu'il y aura l'obligation dans 1 an de demander l'avis de l'investisseur sur son appétit ESG, ils se rendent compte que soit ils intègrent la finance durable dans leur stratégie soit ils ferment boutique dans quelques années.

P : Oui tout à fait. Pensez-vous qu'il y aura un avant et un après Covid-19 au sein de la finance durable ?

C : Alors oui même si c'est encore frileux parce que je pense que le problème du Covid c'est que ça dure longtemps et que donc il y a une tendance à vouloir repartir à la normale parce qu'on en a un peu marre. Pour avoir parlé avec pas mal de sociétés de gestion et pas mal de banques eux le voient. Ils ont remarqué que pendant le Covid, certains de leurs produits non ESG, avec une dépendance aux énergies fossiles, ont moins bien performés que leurs produits ESG où cette dépendance aux énergies fossiles était mieux gérée. Alors, ce n'est plus le cas maintenant parce que les cours du marché du pétrole ont ré-augmenté. Ils se sont re-stabilisés et nous avons une économie qui a recommencée à être plus active. Nous ne sommes pas encore vers une économie bas carbone. Mais je pense que le Covid a été un bon éveil sur le fait que des problématiques non financières peuvent impacter la performance des fonds. Les gestionnaires sont plus attentifs à ce point-là. Maintenant, est-ce qu'ils vont se dire oui c'est important, nous allons vraiment aller de l'avant sur l'intégration des risques de durabilité et climatique, nous allons les anticiper, pas encore tout à fait... A nouveau, ça dépend du mindset de la personne qui est derrière. Sur les plus jeunes générations, il y a cette envie mais ceux qui gèrent les fonds derrière, ce n'est pas votre génération, ce n'est pas la mienne, c'est encore la génération d'avant et donc voilà. Il y a encore beaucoup d'éducation à faire, il n'y a rien à faire.

P : Oui. Pendant cette crise, de nouvelles attentes sont-elles apparues ? Il y a de nouvelles réglementations mais y-a-t-il des attentes particulières de la part des banques, des investisseurs ?

C : Alors pas directement. C'est un effet indirect. Je pense que s'il n'y avait eu que le Covid et pas la finance durable, les attentes auraient été beaucoup moindres. Peut-être que s'il n'y avait eu que le Covid et pas la réglementation, des éléments sociaux ou de santé auraient été pris en compte mais de manière plus limitée. Désormais, avec la réglementation, nous intégrons les risques de durabilité dans les décisions d'investissement et nous mettons en évidence que le Covid nous a montré que ça pouvait arriver. C'est vraiment un effet cumulatif. Je pense que s'il y avait eu un et pas l'autre, il n'y aurait pas eu cet engouement sur la finance durable aujourd'hui.

P : Oui tout à fait.

C : Et pour ajouter un des points qui a été important où on l'a vu sur les institutionnels mais pas nécessairement sur les privés, c'est la banque européenne d'investissement etc qui ont lancé des produits spécifiques Covid. Mais honnêtement, je ne le vois pas continuer en fait.

P : Cette crise révèle-t-elle un besoin de changement par rapport à la finance durable ? Doit-elle évoluer ? Vers où se dirige la finance durable dans les prochaines années ?

C : Alors, à nouveau c'est vraiment cumulatif c'est-à-dire que s'il n'y avait eu que le Covid... Alors un problème de l'homme c'est qu'il n'apprend pas nécessairement vite de ses erreurs. Ça dépend du niveau d'impact. Si ça se passe très loin, ça a un peu moins d'impact et on en prend moins compte. Avec le Covid, il y a eu un gros impact au niveau européen. Il y a eu une forte réactivité des gouvernements qui fait que l'économie a été impactée mais on voit quand même une relance etc. S'il n'y avait eu que le Covid, honnêtement, je ne pense pas que les acteurs du monde de la finance se soient dit « attention, après il y aura la seconde vague climatique et là ce sera hyper important » et ils auraient changé. Ce qui lie le changement en Europe c'est la réglementation. Si on regarde le sujet d'investissement d'impact, notamment au niveau des fonds private equity donc l'investissement direct dans des projets ou des entreprises, on voit par exemple que ça a été beaucoup plus développé aux Etats-Unis malgré la politique Trump qui freinait cette vue climatique etc. Et là, il y a un niveau d'appétit de risque qui est plus élevé. Les investisseurs, aux Etats-Unis, sont prêts à prendre plus de risque à partir du moment où il y a quelque chose de tangible et qu'il y a une valeur ajoutée. Alors qu'en Europe, on est plutôt risque adverse, on ne va pas prendre trop de risques et on va investir dans des actifs où le risque de retour sur investissement est plus important même s'il y a derrière des aspects sociaux et environnementaux. Par contre, on va être plus attentif aux risques de réglementation, de réputation. Si une réglementation arrive, on va se dire « il est temps que je fasse quelque chose ». Donc c'est aussi une question de mentalité au niveau de l'Europe.

P : D'accord. Quel est le rôle du banquier et de l'investisseur dans cette transformation ?

C : Alors la problématique aujourd'hui sur le rôle du banquier ou de l'investisseur est une problématique de communication et d'éducation. Alors de un ces personnes-là ne sont pas nécessairement éduquées à ces aspects non financiers et donc si je vais dans ma banque et que je commence à parler d'aspects ESG, alors peut-être que ça va mieux maintenant avec la réglementation, mais mon banquier, en tout cas mon conseiller, celui qu'on appelle le financial

advisor ne va peut-être pas être trop à l'aise et va dire « oui oui, on en prend compte » et va retourner vers quelque chose qu'il maîtrise. Et l'investisseur, idem. A part, si c'est un investisseur qui est déjà alerte par rapport à ce sujet-là. Le premier niveau c'est l'éducation. Le deuxième niveau c'est la communication. On parle d'investisseur client et d'investisseur asset manager, le gestionnaire. Cette communication est faite sur des obligations au niveau financier mais pas nécessairement sur des obligations de communication au niveau non financier. Cela veut dire qu'il va y avoir des difficultés à avoir ce flux d'informations. Ça va être réglé d'ici un an avec les directives MiFID et IDD, la première pour la banque et la seconde pour l'assurance. Parce que là il y aura une obligation. Lorsque j'irai à la banque et que j'expliquerai que je souhaite investir et que je demanderai quels sont les produits d'investissement qu'ils peuvent me proposer, mon banquier aura l'obligation de me dire qu'il y a des produits ESG et me demander si cela m'intéresse. Là à moi de dire si oui ou non. Mais à partir du moment où je dis que je suis intéressée, mon banquier devra me rendre des comptes par rapport à cela. Il devra obligatoirement retranscrire la demande au niveau du gestionnaire de portefeuille et le gestionnaire de portefeuille collecter l'information pour rendre des comptes au banquier qui devra lui me rendre des comptes. Aujourd'hui, ce problème d'éducation et de communication il est à gérer pour pouvoir arriver au final à ce niveau-là. Et le rôle du banquier va être d'être vraiment transparent en prenant en compte les intentions du client et de devoir rendre des comptes. Et le rôle de l'investisseur en tant que tel c'est de pouvoir challenger le banquier par rapport aux informations qu'il va récupérer. Je ne sais pas si c'est clair.

P : Oui, c'est très clair. Toutes les banques m'ont parlé de la réglementation MiFID.

C : ça leur fait peur !!

P : Et alors vis-à-vis des investisseurs, y-a-t-il une réorientation de leurs investissements ? Des personnes qui ont investi il y a une dizaine d'années où la durabilité était moins présente souhaitent-elles modifier leurs investissements ou ce sont les fonds qui s'adaptent ?

C : Alors, il y a deux choses. Je pense que les fonds traditionnels, notamment si on parle de la gestion discrétionnaire d'un fonds dans une banque, je pense que de manière classique et de manière évolutive, il y a eu une intégration de produits ESG. Si on regarde les actifs investis aujourd'hui par rapport aux actifs investis il y a 10 ou 15 ans, la composition des portefeuilles a changé et est plus durable. Maintenant, plus durable ne signifie pas avoir une contribution

environnementale ou sociale. C'est juste qu'elle est plus durable parce que c'est l'ensemble des entreprises qui a choisi cette évolution. Ce n'est pas un choix d'investissement, c'est juste lié à une évolution de la société et des entreprises en particulier. Il y a plusieurs types d'investisseurs. Un investisseur institutionnel va être beaucoup plus attentif à cela, surtout les fonds de pension etc. Parce qu'ils demandent vraiment que ce soit géré sur ces éléments-là. Un investisseur privé, ça va dépendre de l'âge et du type de l'investisseur comme je l'ai mentionné toute à l'heure. Dans la gestion de fortune, honnêtement ce sont des gens de 60-70 ans qui ont déjà fait ça depuis des années et qui regardent le rendement, le retour sur investissement et qui ne sont pas nécessairement proactifs sur ce sujet-là. Alors ça change parce qu'il y a pas mal de personnes qui ont un certain âge qui commencent à devenir grands-parents et qui deviennent plus soucieux. Comme ils vont léguer leur fortune à leur enfants et petits-enfants, ils souhaitent déjà prendre en considération cela. Par contre, sur les jeunes investisseurs, clairement il y a une attente sur le sujet ESG et eux intègrent ces éléments.

P : Oui, tout à fait. Toujours par rapport à cette réorientation et cette adaptation, on parle d'investissement socialement responsable. Cela signifie-t-il que les autres sont irresponsables ? Quel est le regard critique à apporter à cela ? Y-a-t-il une réelle différence entre ces fonds ISR et les autres ?

C : Alors oui et non... A nouveau, ça dépend. Je pense que si nous investissons dans des fonds avec des entreprises listées en Europe, nous partons du principe que ces entreprises sont accord avec les droits fondamentaux de l'Homme, avec les principes de bonne gouvernance, avec les droits du travail etc. Donc nous ne pouvons pas dire qu'investir dans un portefeuille composé de sécurités listées en Europe ne soit pas un portefeuille socialement responsable. La différence et c'est aussi ça qui est compliqué, c'est qu'il faut parvenir à orienter les sociétés qui font partie de ces fonds. Nous avons deux stratégies d'investissement. Soit j'investis dans des entreprises qui ont déjà un niveau de responsabilité très bon et qui sont déjà au-delà des standards, auquel cas mon portefeuille va avoir un impact réduit. Je vais prendre l'aspect climatique parce qu'il est facile à matérialiser. Si je n'investis que dans des actions qui sont en lien avec les énergies renouvelables, l'impact climat de mon portefeuille va être très bas. Soit je choisis la stratégie inverse et je décide d'investir dans des entreprises qui sont moins bonnes et je mets en avant mon droit de vote et je fais en sorte qu'elles s'améliorent. Là mon impact va être complètement différent et bien plus important. Ça va vraiment dépendre de la façon dont la stratégie d'investissement est gérée, sur les infos qui sont monitorées. Nous n'allons pas dire qu'un

investissement qui ne prend pas en compte les caractéristiques sociales est un investissement socialement irresponsable. De même, nous ne pouvons pas dire qu'un investissement qui prend ces critères en compte est socialement responsable. Ça va dépendre des valeurs, de la façon dont s'est géré, de l'impact qu'il y a derrière et de la volonté des dirigeants. C'est très compliqué de dire si c'est responsable ou pas, il faut aller dans les détails.

P : Peut-être aussi que la dénomination ISR n'est pas correcte, adaptée.

C : Oui, elle est trompeuse et c'est pour ça que je suis contente d'avoir cette réglementation SFDR qui va pousser les articles 8 et articles 9 à être transparents et à dire quelles caractéristiques sont prises en compte. La taxonomie va pouvoir guider aussi. Aujourd'hui, on a une taxonomie environnementale et l'Union Européenne parle du développement d'une taxonomie sociale. Ça va aussi orienter et ça va être plus facile pour l'investisseur de comprendre l'essence de son investissement.

P : Oui, tout à fait. Pour la sélection des fonds durables, les critères sont-ils tous les mêmes pour les gestionnaires d'actifs ?

C : Alors ça dépend de la stratégie et ça dépend du gestionnaire. On va avoir des gestionnaires sur des fonds d'impact où là clairement ils ont leurs propres critères etc et les critères vont être différents d'un gestionnaire à l'autre même s'ils ont tendance à tous les retranscrire avec les ODD. C'est vrai que d'un point de vue de communication par rapport aux investisseurs ça passe bien mais derrière les critères de sélection vont être assez différents et assez spécifiques. Ça c'est pour des articles 9. Par contre, pour des articles 8, on va avoir deux typologies. On va avoir des articles 8 qui avant faisaient plutôt une stratégie best-in-class. La stratégie best-in-class c'est dans un package d'investissement on prend ceux qui ont un meilleur rating mais on ne fait pas spécialement attention s'ils ont un meilleur rating parce qu'ils sont bons d'un point de vue climat ou gender balance etc. Je prends les meilleurs parmi une sélection. Et puis on en a d'autres qui ont leurs propres critères en interne, qui collectent des données et qui refont leur propre rating pour le monitoring et qui regardent les informations. Donc je vais dire sur le best-in-class, en effet on va retrouver dans la majorité des portefeuilles des articles 8 qui font du best-in-class, je vais retrouver le même type d'actifs. Sur des produits d'impact, c'est totalement différent. Et puis il y a ceux qui font leur propre rating où il va y avoir peut-être des

actifs un peu singuliers. En gros, il faut toujours investir dans les mêmes grosses entreprises cotées en bourse.

P : Durant cette crise, il y a eu un engouement vis-à-vis de la labellisation des fonds durables dans le but de parler un langage commun et d'amener plus de confiance auprès de l'investisseur. Quel regard portez-vous à cette labellisation ?

C : Alors la labellisation, pour moi, est vraiment un outil marketing. Je suis très critique. C'est-à-dire que c'est un outil de communication pour un investisseur lambda qui n'y connaît pas grand-chose. Ça va le sécuriser. Il y a le label FebelFin « Toward Sustainability » en Belgique ou le « LuxFlag » au Luxembourg ou le label « ISR » en France. Ces labels ont leurs avantages et leurs inconvénients et des critères différents. Au final, l'investisseur va se dire « comme il y a un label, il y a eu un check derrière, il y a quelque chose donc je fais confiance ». Maintenant, pour connaître les trois labels, je vois que le niveau d'exigence n'est pas le même entre les trois. Et à nouveau, on va avoir un label qui va être fourni pour un fonds d'impact ou un article 8 sans faire de distinction. Sans faire d'échelle. Donc au final, l'investisseur, il va voir le label, il va être rassuré mais il ne va pas pouvoir nécessairement comprendre la stratégie d'investissement et l'impact qu'il va avoir. La volonté d'avoir ce label européen va permettre d'homogénéiser et d'avoir des standards en lien avec la taxonomie qui va permettre de reconnaître si un investissement est durable ou non. Maintenant, honnêtement, ça va rester sur une certaine reconnaissance et facilité pour l'investisseur de prendre sa décision mais si l'investisseur ne s'investit pas lui-même en réclamant des informations à son banquier en étudiant les prospectus, les rapports périodiques fournis. Au final, il n'aura pas cette vue sur l'impact environnemental et social de son produit.

P : Et vis-à-vis de la banque, eux utilisent-ils le label comme un outil marketing ?

C : Alors avant pour en avoir discuté avec de nombreuses banques, notamment une banque luxembourgeoise, quand j'ai discuté avec eux ils faisaient uniquement de la gestion discrétionnaire, ça veut dire qu'ils ne font pas de gestion d'actifs derrière. Ils disaient qu'ils investissaient dans des fonds labellisés et c'était le seul élément de marketing ESG qu'ils faisaient. Je n'ai pas reparlé avec cette banque depuis. Mais je suis sûre qu'avec les aspects SFDR, ils ont dû développer quelque chose parce qu'ils ne peuvent plus se limiter qu'à ce label parce qu'il n'est pas suffisant pour collecter les informations. Alors maintenant, les labels

s'adaptent et intègrent les éléments de SFDR. Mais ça reste très light malgré tout. Je pense que les banques ont compris maintenant qu'elles ne pouvaient pas uniquement se fier aux labels comme elles ne peuvent pas uniquement se fier à des ratings. Avec la réglementation SFDR, nous laisserons peut-être tomber la labellisation.

P : Oui en plus on remarque que la qualité de certains fonds labellisés n'est pas énorme. C'est aussi un des problèmes et des enjeux, je pense.

C : Je sais...

P : En lien avec cette crise sanitaire, on parle des facteurs ESG, y-a-t-il eu une attention plus importante accordée au facteur social ? Y-a-t-il eu une prise de conscience et des changements vont-ils voir le jour ?

C : Alors, en effet les effets environnementaux et surtout climatiques restent principalement ceux qui sont suivis dans les stratégies d'investissement. Notamment, parce que l'Europe a aussi poussé cela par rapport à ses objectifs de transition vers une société bas carbone. Le Covid a en effet mis en avant certains éléments sociaux mais à nouveau si on analyse les causes du Covid, les causes sont environnementales. Les impacts sont sociaux mais les causes sont environnementales. Par contre, il y a un des éléments qu'on voit de plus en plus c'est plutôt les éléments « diversity and inclusion ». Tout ce qui est gender balance etc. On se rend compte que la société évolue également dans son approche de diversité et que les entreprises restent très souvent dirigées par des patrons hommes, blancs, d'une cinquantaine d'années. Il reste une certaine typologie au niveau du management des entreprises. Je pense que c'est un des aspects qui n'est pas lié au Covid mais un aspect social où on a le plus de demandes. Ça rentre de plus en plus dans les stratégies d'investissement.

P : Oui. Comment se préparer à une future crise climatique ?

C : Alors il y a deux aspects sur une banque. On a beaucoup parlé de la partie investissements mais on n'a pas parlé de la partie crédits. Au niveau de la partie crédits, il y a BCE qui a émis des guide lines il y a quelques mois sur ce sujet-là en disant qu'il y a une obligation d'intégrer des risques climatiques et environnementaux dans les prises de décision en matière de crédits. Quand on regarde ce que les banques font, en effet c'est un sujet qu'elles traitent mais avec des

challenges derrière liés à l'accès à l'information. Aujourd'hui, une banque va peut-être collecter des éléments en matière de risque climatique sur des prêts et des emprunts pour les entreprises mais peut-être pas pour les particuliers. Maintenant, les banques vont être obligées de monitorer cela et elles vont commencer à collecter de l'information. Maintenant, quelle stratégie elles vont émettre, ça va être très variable d'une banque à l'autre. Sur la partie investissements, oui ils sont pris en compte en fonction de secteurs et de géographies. Par contre, il y a vraiment très peu de banques qui font des analyses de scénarios. Ils ne le font pas parce qu'il y a un problème de coût de l'information et d'accès à l'information. Les premiers qui vont l'intégrer ce sont les assurances, les deuxièmes se sont les banques par rapport aux crédits et les derniers seront les investisseurs.

P : D'accord. Les ODD et l'Accord de Paris sur le climat permettent-ils de guider le secteur financier ?

C : Les ODD permettent clairement de guider le secteur financier sur les fonds d'impact. C'est un choix d'outil marketing etc. De plus en plus d'entreprises communiquent sur ces éléments-là. Maintenant, la problématique des ODD c'est que c'est un super outil pour les gouvernements et cet outil a été réapproprié par les entreprises parfois à mauvais escient. C'est-à-dire que les entreprises utilisent les ODD lorsqu'elles agissent sur un thème, elles indiquent l'objectif en question. Mais en fait elles voient très large. Je peux prendre l'exemple de Coca Cola qui dit qu'ils agissent sur le bien-être des personnes parce qu'ils ont une association qui lutte contre l'obésité. En même temps, ça ne les empêche pas d'avoir des produits hyper sucrés mis à disposition des enfants sur le marché. Si l'investisseur ne va pas plus dans les détails et ne va pas challenger sur les impacts et sur des données tangibles, ça ne va rien changer. Et alors les accords de Paris, ça je pense que c'est plus facilement intégré. Surtout grâce à la taxonomie européenne. Et aussi vis-à-vis des articles 9 car dès qu'on a un objectif climatique, il doit être benchmarcké avec les accords de Paris. Ça permet d'arrêter le bullshit derrière la promotion d'un climate impact product.

P : On en a déjà un peu parlé pendant notre discussion mais quelles sont les contraintes qui pourraient freiner l'évolution de la finance durable ?

C : Aujourd'hui, le plus gros challenge c'est la donnée. Si les acteurs du marché ou les investisseurs se rendent compte qu'il n'y a pas assez de granularité dans la donnée et que la

donnée qui est reçue et collectée est trop limitative ou pas assez fiable, ça va peut-être les freiner. Ils vont se demander à quoi ça sert d'investir dans l'ESG s'ils ne parviennent pas à avoir l'accès à l'information. Pour moi, c'est le plus gros challenge. Aujourd'hui, les acteurs du monde de la finance sont déjà obligés de faire du reporting au niveau de la donnée alors que la donnée n'existe pas au niveau des entreprises ou elle existe mais pas en quantité suffisante. Ça c'est le gros souci. La deuxième chose qui peut freiner c'est si le fonds ne performe pas. Ça c'est un mauvais signal parce qu'on a tendance à dire que des green bonds, par exemple, performant mieux et si ce n'est pas le cas ça devient dangereux. Le deuxième frein c'est le monitoring de la performance. Je pense que les asset managers devront affiner et creuser cette donnée financière et non financière pour faire le bon choix d'investissement et pas juste créer des actifs « green » ou « durables » pour les promouvoir et se rendre compte que la performance n'est pas bonne. C'est aussi un problème qui pourra impacter le développement de la finance durable. Ce niveau de mauvaise performance n'est pas lié à une problématique du fait que les fonds durables performant mieux ou moins bien, c'est surtout lié au gestionnaire qui a du mal à comprendre l'information qu'il va collecter et à combiner de l'ESG à du non ESG. Et surtout à l'investisseur qui doit comprendre que par essence s'il investit dans un produit durable, il investit sur le long terme. Et s'il veut faire de l'argent, il n'investit pas dans un produit durable. Il investit dans l'or et puis il le revend ou alors le bitcoin.

P : On n'en a pas vraiment parlé durant l'entretien, mais par rapport aux choix des fonds durables, il y a plusieurs approches possibles : exclusion, intégration ESG, thématique. Y-a-t-il une meilleure approche ? Faut-il une combinaison ?

C : Alors pour moi, il faut une combinaison d'approche. L'exclusion est d'office à intégrer et même au-delà de la finance durable. Ça veut dire qu'on ne peut plus continuer à investir dans certaines positions notamment liées à l'armement. Au final, c'est un risque plus global pour la société d'investissement. Pour moi, l'exclusion est une stratégie d'office à intégrer. La deuxième stratégie qui est facilement intégrable et qui permet de gérer un risque réputationnel c'est la partie norm based approach. Ensuite, autant le best-in-class est une approche facile pour faire du monitoring, autant je ne l'aime pas parce qu'elle dédouane facilement. Je prends toujours l'exemple de 50 entreprises qui sont les pires du marché, on arrivera toujours à faire de la stratégie best-in-class. Il y en aura toujours une qui sera meilleure que l'autre. On compare deux entreprises entre elles par rapport à des points de performance mais on ne regarde pas si elles sont bonnes ou non. Le best-in-class est intéressant pour se lancer dans le sujet et

comprendre ce qu'est la finance durable mais il est quand même très limité. J'espère que cette stratégie best-in-class va diminuer au profit de l'intégration ESG et de l'engagement and voting. Et puis on a les investissements à thème, les investissements d'impact qui sont des niches, qui vont se développer.

P : Ce sera ma dernière question. Est-il possible de se diriger vers une finance totalement durable ? Est-ce possible de se désengager totalement du pétrole par exemple ? Il y a certaines conséquences négatives... Une croissance trop forte de la finance durable pourrait-elle avoir des impacts négatifs ?

C : Alors la perte d'emplois va en générer d'autres donc la problématique d'emploi est une problématique plus gouvernementale et de politique plus que de finance. Par contre la problématique de la finance c'est qu'elle est liée aux actifs disponibles. C'est-à-dire que s'il n'y a pas de changement, une évolution, une transition au niveau des entreprises, la finance elle va investir dans ce qu'elle trouve. Il va y avoir une période de transition, qui je pense va quand même aller au-delà de 2030. Je pense que les 10 prochaines années vont être clés pour cette transition de la finance durable. Peut-être dans 10-15 ans, on va avoir 80% des actifs qui sont investis dans la finance durable. Mais ce n'est pas pour tout de suite. Si les acteurs de la finance décident de ne plus investir dans les énergies fossiles, si tout le monde le fait, il va y avoir un autre problème. Il y aura des bulles spéculatives, un problème de trouver des projets dans lesquels investir, un problème économique beaucoup plus important. Je ne pense pas que ce soit le bon plan non plus. C'est la société qui doit changer plutôt que la finance. C'est nous, consommateurs, qui devons changer.

P : Oui tout à fait, dans l'espoir que les changements restent. Car les personnes changent leurs habitudes et puis finalement tout revient petit à petit...

C : Oui... C'est clair. Si on parle d'un point de vue métaphysique et physique même, il y a une notion qui s'appelle l'entropie et qui dit que tout vise au néant. C'est-à-dire que c'est plus facile de laisser les choses se dégrader et d'un point de vue énergétique, ça coûte moins cher plutôt que de laisser évoluer les choses positivement. C'est dans la nature. Ça va être la même chose dans la finance. Ça coûte plus d'énergie et plus d'investissement à faire en sorte d'aller vers un mieux que de laisser les choses statiques et qui vont se dégrader. C'est de l'éducation, c'est un changement de mentalité, mais ça ne va pas se faire sur un claquement de doigts.

P : J'ai abordé toutes les questions que je voulais vous poser, avez-vous d'autres points à ajouter ?

C : Non pas spécialement, et avec plaisir si vous avez encore des points en suspens et bon courage en tout cas.

P : Merci beaucoup.

Annexe 8 : Interview de Mr Collinge et Mr Martin – Directeurs de l'agence Crelan Huy (30 juin 2021)

P : Je vous écoute.

M : Voilà, donc ici tu es présente à l'agence Crelan de Huy. On est 4 associés pour la partie bancaire. Serge et moi, on s'occupe de la partie placements. Surtout Serge parce que lui a un background en matière de placements, c'est le plus ancien de l'agence aussi. Serge c'est vraiment sa passion les placements. Moi aussi je m'occupe des placements. Auparavant, j'étais à la Nagelmackers. Au niveau de l'expérience de Crelan, Serge est présent parce qu'il est le plus expérimenté. Il a pu voir toute l'évolution en la matière depuis 2005. On va mener l'entretien tous les 3 et puis voilà.

P : Super merci. Par rapport aux entretiens que j'ai pu mener précédemment, j'ai un peu modifié les questions que je vous ai envoyées par mail. Pour débiter, tout simplement, lorsque vous parlez de finance durable, quels termes utilisez-vous et que cela représente pour vous ?

C : La finance durable... Généralement, on prend les 17 critères de l'ONU, c'est comme ça qu'on arrive à reclasser un peu la politique de la banque. Maintenant, la finance durable c'est assez vaste. Ça englobe pas mal de domaines différents. On a sorti le rapport de durabilité de Crelan en 2020. Ça montre que ça touche pas mal de domaines d'action.

P : Oui, je l'ai déjà consulté sur votre site internet.

C : C'est vrai qu'au fil du temps, on a pu voir une évolution assez importante dans la clientèle aussi. Lorsque je suis arrivé ici en 2005, la durabilité on n'en parlait pas. Ce n'était même pas un thème. Maintenant, c'est vrai que les gens y prêtent de plus en plus attention. On voit aussi auprès des asset managers qu'ils sont en train de développer de plus en plus leur gamme pour tenir compte de cela.

M : On en parle de plus en plus depuis 5 ans.

C : Après il y a différentes approches aussi chez les asset managers. Il y en a certains qui sont plus petits et donc qui vont travailler avec Sustainalytics ou ce genre de sociétés qui font le

travail pour eux ou alors des sociétés qui sont plus grosses style Amundi et qui vont développer leurs modèles et essayer d'aller voir sur le terrain si les entreprises respectent bien toutes les chartes qui ont été mises en place. Ils ont sorti de grosses sociétés, comme Nestlé, de leurs portefeuilles parce qu'ils faisaient travailler des enfants via une filiale. Nestlé in fine ne sait plus vraiment qui travaille dans leurs sociétés parce que ça a pris des proportions énormes. Mais c'est clair que la durabilité fait partie des critères de choix des clients. J'ai été vaste. Après, on va un peu rentrer dans les détails. C'est vrai que la finance, l'éthique et la durabilité ce sont des concepts parfois très opposés. C'est ça qu'on essaie aussi d'expliquer aux clients. Un fonds restera un fonds de sociétés cotées en bourse. Qui dit sociétés cotées en bourse dit rentabilité et donc on ne va pas avoir le petit maraîcher du coin. La finance a un rôle à jouer plus dans le sens où elle doit essayer de rentrer dans les conseils d'administration des entreprises et d'y changer les habitudes mais ça se fait de manière très progressive. Dans le fonds « Ecology », la première société c'est Microsoft. Donc voilà ce n'est pas facile à expliquer aux gens que Microsoft utilise beaucoup d'énergie pour tous ses développements et que c'est en réduisant un peu leurs sources d'énergie qu'ils font partie de ce genre de fonds. Parfois, les clients ne comprennent pas toujours comment ça se fait qu'on se retrouve avec des sociétés comme celles-là dans les fonds durables. Il faut vraiment passer du temps à leur expliquer les raisons. Il y a aussi beaucoup de greenwashing pour l'instant donc voilà il faut faire attention dans quoi on investit. Il faut être transparent. Ça fait aussi partie de la durabilité et de l'éthique. Pour nous, en agence, le but est d'expliquer au mieux ce que représentent les fonds durables.

P : Oui tout à fait. Et dans ce sens, la durabilité pour le secteur financier est-elle perçue comme une opportunité, un objectif ou une contrainte ?

C : Pour Crelan, je dirais que c'est un objectif. Ça fait déjà partie de l'ADN de la banque. Je crois que selon Financité, qui reprend toutes les banques, nous sommes bien classés. On est troisième ou quelque chose comme ça donc on est déjà plus focalisé éthique et durabilité que certains. Pour nous, c'est une opportunité, parce que les gens font de plus en plus attention au style de banque qu'ils choisissent. Ça fait notre publicité clairement par rapport aux autres réseaux. On est un réseau indépendant, on est plus ancré localement. On met en place pas mal d'initiatives à plus petites échelles parfois. On a une fondation qui met en place, par exemple, le nettoyage de la côte belge. Il y a aussi des fonds qui sont liés au reboisement. Chaque fois qu'un client achète pour mille euros de fonds, on plante un arbre.

P : Oui j'ai vu cela dans votre brochure.

C : Au niveau des crédits, parce qu'il n'y a pas que l'aspect placement, c'est la même chose aussi. On élimine pas mal de secteurs aussi, on ne leur fera pas crédit. Et alors au niveau des fonds, il y a des maisons qui sont convaincues et des maisons qui suivent le mouvement. Il y a les deux. On ne peut pas rater le train. Là le train il est parti. Amundi, je pense, ils veulent que tous leurs fonds soient ESG. Donc voilà, on n'aura même plus le choix. C'est un peu comme pour les voitures électriques, certaines marques passent au 100% électrique... Je ne sais pas s'ils vont y arriver. On a sorti les premiers fonds, on a attiré les gens via le marketing et maintenant les gens le demandent. Ça va se développer de plus en plus vite aussi. On voit que les gens sont très sensibles à cela. Si on prend l'exemple de Bayer, il a racheté Monsanto, le cours de bourse a diminué par deux. Il faut faire très attention maintenant. S'il y a un scandale au niveau éthique, l'action chute très vite. De plus en plus, les sociétés développent des rapports de durabilité et ce genre de choses pour attirer aussi l'investisseur. S'ils ne font pas ça, plus personne n'investit. La bourse ça reste l'offre et la demande. Maintenant, attention il ne faut pas faire croire aux clients que c'est parce qu'ils investissent dans une société durable qu'elle va être rentable.

P : Oui c'est différent.

C : Il y a une vague. Il ne faudrait pas qu'il y ait une bulle. Si tout le monde rentre dans l'éthique et dans le durable...

P : Par rapport aux produits financiers que vous proposez, votre offre est-elle entièrement durable ?

C : Non, nous avons aussi des fonds traditionnels. Mais il y a des fonds traditionnels qui vont vers le durable. La durabilité c'est particulier. Il y a des classements, certains ne prennent pas de sociétés qui sont au-delà de C. Tout ça a un impact aussi. L'offre elle verdit de plus en plus. Les fonds Crelan en épargne-pension, ils sont tous ESG. Les fonds profilés Crelan, ils sont ESG aussi. Crelan travaille avec Econopolis et Amundi. Nous, on ne développe pas nos propres fonds à nous. Si Crelan demande quelque chose, ce sera d'office ESG.

P : Oui par rapport à la qualité de ces fonds, on parle d'investissement socialement responsable, cela signifie-t-il que les autres sont socialement irresponsables ? La dénomination de ces fonds est-elle mal choisie ? Y-a-t-il une grande différence entre ces fonds ?

C : Bonne question. Il y en a qui sont socialement irresponsables. Il y a des fonds qui sont spécialisés dans l'irresponsabilité. Ils ne prenaient que l'armement, la prostitution, l'alcool.

P : Ok.

C : Ah oui, on fait de tout en finance. C'était son cheval de bataille. Le problème c'est de savoir où placer le curseur. Vaut-il mieux investir dans des sociétés et faire en sorte qu'elles changent leur modèle ou alors faut-il les laisser complètement tomber. Si plus personne n'achète des actions Engie, il y a quand même des travailleurs derrière. Laisser tomber ce genre de sociétés c'est irresponsable aussi socialement. C'est un peu le chat qui se mord la queue. Il vaut mieux y aller progressivement.

P : En effet, ce n'est pas évident. Par rapport à la crise Covid-19, y aura-t-il un avant et un après au sein de la finance durable ? Ou la tendance ne fait que suivre son cours ? Doit-il y avoir des changements au sein des banques ?

C : Le changement, il s'opérait déjà avant le Covid. C'est un long processus qui s'accélère de plus en plus. Je ne crois pas que ça va changer grand-chose.

M : Je pense qu'il y a quand même un changement de mentalité au niveau du public. Je pense que la population a pris conscience de certaines choses grâce au Covid.

C : Oui grâce au Covid, les gens ont eu plus de temps pour comparer. On le voit, les sociétés sont pénalisées si elles ne mettent pas un minimum de durabilité dans leur gestion. Elles font très attention à cela.

P : Lorsqu'on parle de finance durable, il y a les 3 critères ESG. Cette crise a-t-elle mis en avant un critère plutôt qu'un autre ? Quelle attention est portée au facteur social ? De nouveaux fonds ont-ils vu le jour ?

C : C'est peut-être un peu tôt pour qu'ils aient eu le temps de développer de nouveaux fonds. Il y a des fonds qui existaient déjà et qui reviennent à la mode. Les technologies médicales, par exemple, sont très tendance. Clairement ces fonds-là vont en profiter. Il y a des fonds qui ont dû se réinventer. Sur l'éducation, il va y avoir un impact majeur. On ne va pas revenir en arrière. Le présentiel, on a remarqué qu'il était très important. Mais on a vu aussi que par vidéo-conférence, il y avait moyen de faire beaucoup de choses. Le belge qui a envie de suivre un cours aux Etats-Unis, il ne va peut-être plus devoir prendre l'avion. Il s'inscrira aux cours, il le suivra en ligne. Il y a de plus en plus de possibilités qui vont s'ouvrir par rapport à ce qu'il y avait dans le passé. Au niveau social, c'est pareil. Tous les investisseurs font de plus en plus attention à savoir ce qui a derrière une société, comment elle traite ses employés. Grâce au Covid, on s'est rendu compte que l'Humain avait encore une part importante dans une société. Et inversement, les gens veulent revenir au boulot aussi mais plus de la même manière. Certains fonds vont être impactés par le Covid dans leur gestion.

P : Au sein de la banque Crelan, y-a-t-il des incitants à promouvoir des fonds durables plutôt que des fonds traditionnels ?

M : Il n'y a pas d'incitant financier. Les incitants, ils vont plus venir sur les thèmes.

C : Il faut être plus attentif aux marchés en tant que tels. Lorsqu'on conseille quelqu'un, on ne fonctionne pas avec le produit du mois ou ce genre de chose. On a de la chance d'être indépendants. Si on ne le sent pas, on ne le sent pas. Il n'y a rien à faire, il faut rentrer dans certains fonds et dans d'autres pas. Il y a des bulles sur certains. C'est à la mode et quand c'est à la mode, ce n'est pas toujours bon non plus. Ça il faudra voir avec le temps. Là, on est dans une bonne dynamique pour les fonds durables. Il faudra voir, le jour où ils commenceront à descendre, ce qu'en penseront les clients. In fine, il ne reste que l'argent. Il y a vraiment un bon fonds qui est alternatif. C'est un fonds classique dont une partie des gains est réallouée vers des projets sociétaux pour remettre des chômeurs au travail. Ils ne font pas que juste donner l'argent, il y a des coaches à côté qui vont aider les personnes à monter leur business. Il y a du concret. Et surtout, il n'y a pas que l'argent. Il y a vraiment un lien humain qui se crée. Ça c'est un peu ma vision personnelle. Les fonds durables c'est très bien mais parfois nous pouvons investir dans un fonds classique et si nous voulons être durables, nous pouvons faire un don à une ASBL qui travaille dans le secteur. C'est une autre façon d'être durable aussi. Le client fait ce qu'il veut avec son argent et choisit le projet qu'il a envie de défendre et de mettre en avant.

P : Oui oui. Et dans cette perspective de transformation, quel est le rôle du banquier et de l'investisseur ?

C : C'est surtout les sociétés de gestion de fonds qui vont avoir un impact sur les sociétés. Plus ils sont gros, plus ils ont de pouvoir. Parfois, on oppose la finance avec la gestion sociétale etc. Macron a fait quelque chose de très bien en prenant tous les grands asset managers d'Europe et en leur disant « désormais, on va travailler ensemble pour changer le monde ». C'est comme ça qu'il faut voir les choses plutôt que de se dire ce sont des gens qui gèrent 1.600 milliards, ce sont des requins etc. Il faut se servir de leur pouvoir pour qu'elles le mettent au service de la société et de la collectivité. Là il y a vraiment un poids qui peut s'opérer. Après, au niveau des consommateurs, clairement plus ils vont demander des fonds éthiques, durables, ESG, plus les sociétés vont être tentées de développer ce genre de fonds. Maintenant, l'investisseur il doit avoir une responsabilité au niveau du fonds et regarder dans quoi il investit. Il va y avoir des dérives. Il y a peut-être des labels au niveau de FebelFin etc mais déjà rien que ça on pourrait en parler... Les labels sont parfois influencés par les grandes banques belges, on va dire ça comme ça. D'autres n'ont pas les mêmes critères, donc ils sont un peu plus poussés. Les critères sont établis sur base d'une vision réalisée par le monde financier belge. Les français n'auront pas la même vision, les allemands non plus. Nous n'avons pas quelque chose d'hyper bien développé, bien structuré. Il y a encore du travail. Le consommateur a un rôle mais là c'est plutôt le banquier qui doit essayer de réconcilier les deux. Essayer de trouver le fonds qui répond le mieux à la demande du client. Le client il a les connaissances qu'il a. S'il vient chez nous, c'est parce qu'il a envie d'un conseil. Ça c'est notre rôle, c'est de comprendre ce qui se trouve dans les fonds. Mais on doit aussi évidemment faire confiance aux gestionnaires de fonds. Je ne sais pas si vous avez vu le reportage de la RTBF sur les fonds.

P : Le reportage d'#Investigation, oui oui je l'ai vu.

C : Voilà l'investigation était poussée très loin. Maintenant, je vais prendre le cas de Danone. Je ne sais pas si vous connaissez.

P : Oui cet exemple est souvent cité lors des interviews.

C : Danone est présent dans toutes les SICAV ESG. Déjà quand on dit Danone aux clients, ils se disent directement que ça n'a rien de durable. Son patron, il a essayé de changer la manière

de fonctionner de sa société. Ce n'est pas facile d'être précurseur avant tout le monde. Les fonds activistes ont peut-être trop de pouvoir aussi. C'est peut-être là que le politique devrait appliquer des lois. Ça c'est un vaste débat qui va être très compliqué. Il faudrait enlever la cupidité de l'homme et le monde sera peut-être plus durable.

P : Du coup, vous venez d'en parler, par rapport à la labellisation, il y a un engouement au niveau de la labellisation des produits durables. La qualité de ces fonds labellisés n'est pas toujours forte. Quel regard critique apportez-vous à cette labellisation ? Est-ce un outil marketing utilisé par certaines banques ? L'investisseur est-il rassuré par cette labellisation ?

C : Je crois que c'est un peu les deux. Je pense qu'il faut aussi un label pour que nous puissions nous y retrouver. On ne connaît déjà pas toutes les positions dans un fonds. C'est très rare dans le monde des asset managers de fournir l'ensemble des positions d'un fonds. Econopolis nous les fournit mais c'est très rare. L'idéal serait de développer une labellisation européenne voire mondiale pour que tout le monde puisse comparer les mêmes choses. Pour le moment, les labellisations vont dans tous les sens. Chaque gestionnaire prend le label qui lui correspond le mieux. Même pour nous, en tant que conseiller, ce n'est pas toujours facile de s'y retrouver. Même les sociétés qui doivent analyser tous les critères de durabilité n'ont pas les mêmes critères.

P : Quels sont les différences entre vos deux gestionnaires de fonds Amundi et Econopolis ?

C : Amundi n'est pas labellisé FebelFin parce que ce sont parfois des petites guéguerres. La labellisation de Febelfin est très marquée KBC. C'est quasiment du sur mesure pour KBC. Amundi n'a pas voulu rentrer dans le moule de FebelFin. Ils ne courent pas non plus après des reconnaissances dans chaque pays. Ils sont dans tous les pays du monde, c'est infaisable. C'est très difficile à comprendre, c'est pour cela qu'il faudrait un label mondial.

P : Au niveau de la réglementation européenne qui catégorisent les produits financiers en articles 6, 8 et 9. Les banques devront amener plus de transparence par rapport à cela, est-ce une contrainte pour la banque ? Est-ce possible d'avoir un désengagement parce que c'est trop difficile de justifier tous les aspects durables ?

C : Nous c'est un peu compliqué de répondre parce qu'on ne fait pas de fonds. Nous ça ne change pas notre vie. C'est toujours une course au gigantisme. A force de mettre des réglementations dans tous les sens, il ne restera toujours que les plus gros. Eux ont de l'argent pour le faire et ils ont tellement de clients qu'in fine ça ne changera rien pour eux. Et même mieux parce que les autres ne sauront pas suivre. Ils vont monopoliser le marché.

P : Dans la suite logique des choses, en lien avec le Covid, les risques climatiques sont-ils pris en compte dans la gestion des portefeuilles ?

M : Il faudra voir avec Madame Pottier lors de ton interview. Elle est vraiment beaucoup plus au courant que nous.

P : Les ODD et l'Accord de Paris permettent-ils de guider le secteur financier dans cette démarche ?

C : Katrien pourra également mieux répondre à cette question. Ils prennent tout en compte. Maintenant, le problème de ces accords c'est qu'ils ne sont pas signés par tous les pays. Il n'y a rien à faire, prenons l'exemple des Etats-Unis, maintenant ils sont rentrés dedans, mais la première place mondiale de la finance ce sont les Etats-Unis donc s'ils ne jouent pas le jeu, on va tout rater. On peut déjà stopper. Tous les fonds possèdent des positions américaines.

P : Pour terminer, quelles peuvent-être les contraintes qui freineraient l'évolution de la finance durable ?

C : L'opacité parfois sur les fonds eux-mêmes. Les gens ne s'y retrouvent plus et alors ils se désintéressent de cela en se disant « vous nous avez vendu du durable et au final ça ne l'est pas du tout ». Il faut une certaine crédibilité. Si tout devient durable, in fine les gens vont se demander à quoi ça sert. A la limite, il faut des fonds non durables pour justifier les fonds durables. S'il n'y a que du durable, il va y avoir une perte de confiance. Les gens vont se dire que la société n'a absolument pas changée mais que tous les fonds sont durables. Ça pourrait être un frein. Il faut aussi faire attention à ce que les fonds soient diversifiés. Il pourrait y avoir un scandale sur le photovoltaïque et cela impacterait tous les fonds durables. Lorsque cela arrive, tous les actionnaires se désinvestissent très rapidement de ce genre de fonds. Les gens qui investissent dans le durable n'attendent pas spécialement le même return que dans un fonds

très agressif. C'est un processus qui est lancé et qui ne va pas s'arrêter. Et tant mieux. Ça va faire prendre conscience aux dirigeants qu'ils doivent prendre en compte ces critères-là pour faire avancer la société en général. Pour autant que les gens achètent leurs produits. Changer une image, c'est très compliqué. C'est un vaste débat. J'avais fait une conférence il y a deux ans sur la finance durable et l'éthique, mythe ou réalité ?

P : Oui c'est très intéressant.

C : C'est un vaste débat et je pense qu'il n'est pas prêt d'être clôturé. En plus l'éthique, elle est différente d'une personne à l'autre. C'est difficile pour un mémoire parce que c'est un sujet très vaste.

P : Oui c'est très vaste et très subjectif. Même les critères dépendent des valeurs, de la culture aussi. Ce qui est valable chez nous, ne l'est pas dans d'autres pays. C'est très large mais c'est très intéressant de voir les différents points de vue des acteurs du monde de la finance. C'est intéressant de voir comment les banques se positionnent par rapport à cette évolution.

C : Oui. Par exemple, maintenant dans les banques, il y a chaque fois un responsable ESG. Alors qu'avant, c'était un poste qui n'existait pas. Les législations bougent tellement qu'il faut aussi respecter et connaître tout ça et pouvoir analyser tous les modèles. Certains ont un peu le monopole sur le marché. Est-ce que les sociétés qui doivent juger de la durabilité d'une autre société est-elle-même durable ? C'est subjectif. Ils ont un pouvoir assez important.

M : Tu as pu rencontrer la banque Triodos ?

P : Non, ils ne m'ont pas répondu. J'ai essayé de les contacter mais je n'ai pas eu de réponse. J'ai contacté également la banque NewB. Eux m'ont répondu négativement mais ils m'ont fourni certains documents.

C : On est un peu NewB avant d'être NewB. On est une coopérative. L'approche est la même sauf que pour des raisons de gestion la coopérative a créé une société anonyme. NewB c'est très bien et c'est un magnifique concept mais comment gérer une banque avec 300.000 coopérateurs ? C'est impossible de leur demander leur avis à chaque fois. Et Triodos ils surfent parfois sur une vague qui est un peu... Il faut aller voir leurs fonds éthiques. Il n'est pas

beaucoup plus éthique que les autres fonds. Mais eux ils ont réussi à faire du marketing là-dessus. La durabilité c'est vraiment compliqué comme matière, les gens voient les mots « éthique », « durable », « green » et ils se disent que leurs fonds sont durables. Mais il y a encore du travail. Ça restera toujours de la finance.

C : Et dans le mémoire, il faut trouver quelque chose de novateur ?

P : Je cherche principalement à observer si la crise amène à repenser la finance durable, si des changements doivent voir le jour. D'après mes interviews, je pense que le mouvement était en marche avant la crise, ça a révélé une prise de conscience plus forte. Selon mes interviews, les avis sont très différents. C'est assez subjectif. C'est aussi intéressant de constater que les avis divergent énormément. On ne sait pas toujours expliquer ce qui se cache derrière.

C : Oui ça peut faire des dégâts aussi. Dire aux gens qu'en 2030 les voitures Diesel ne peuvent plus rentrer dans Bruxelles. Pour certaines familles, ça va être une catastrophe.

P : Oui exactement. Souvent, on nous dit d'arrêter certaines choses mais on ne propose pas de solutions à ces problèmes.

C : Oui ça c'est la Belgique. Non mais la finance durable ce n'est pas un mouvement où on va revenir en arrière. C'est trop ancré dans les mœurs. Mais par contre, l'accélération s'est faite très très vite. En 3-4 ans...

P : Et par exemple, ceux qui ont investi il y a une dizaine d'années, se réorientent-ils vers le durable ?

C : Là c'est dans la gestion du portefeuille. Un portefeuille, il faut l'équilibrer. On ne peut pas tout placer dans la même direction. Ce serait un mauvais conseil pour le client. On voit souvent en finance, peu importe les titres qu'on achète, in fine ils vont tous aller vers le même sens. Il faut avoir des approches non corrélées dans un portefeuille pour essayer d'équilibrer. On va mettre plus d'éthique parce que c'est la mode, que ça marche et que financièrement effectivement leur portefeuille va mieux se porter.

M : Et la demande pour ces fonds-là est plus importante.

C : Oui c'est ça. Il y a une réallocation mondiale des actifs vers ce genre de sociétés. C'est pour ça que ça va aller de plus en plus vite. Lorsqu'ils ont le choix entre deux stratégies, ils prennent la durable. Mais ils vont tous passer ESG à termes.

P : J'ai abordé tous les points que je souhaitais. Je ne sais pas si vous avez d'autres points à ajouter ?

C : Non. On espère que l'interview avec Madame Pottie pourra compléter nos réponses. Elle est vraiment passionnée par le sujet. Elle adore ce sujet-là.

P : Merci beaucoup. Je l'espère aussi.

Annexe 9 : Interview de Mme Pottie - Business Development Manager chez Amundi Asset Management (8 juillet 2021)

KP : Bien sûr.

P : Parfait, merci. Pour débiter, pouvez-vous vous présenter brièvement, décrire la société dans laquelle vous travaillez et depuis combien de temps êtes-vous active dans le secteur de la finance, s'il vous plait.

KP : Alors moi ça va faire un peu moins de 30 ans que je suis active dans la finance parce qu'après mes études, j'ai fait un DESS en commerce international à la Sorbonne et tout de suite après j'ai commencé à la Générale de Banque à l'époque. C'est une banque qui n'existe plus. Je suis restée dans la finance malgré le fait que c'était considéré comme la sidérurgie des années 70. Quand moi j'ai commencé dans les années 90, ça m'a quand même plu et particulièrement le côté investissement. Voilà en ce qui me concerne. Alors, ensuite je travaille pour Amundi, le bureau de Bruxelles. Nous sommes une succursale de Amundi Asset Management à Paris. Je suis responsable pour les relations avec les clients, je suis aussi le « deputy » du bureau. Amundi, c'est un asset manager, c'est-à-dire une maison qui fait des fonds. On gère l'argent à la fois de grandes institutions, d'assureurs mais aussi de corporates et également à travers nos distributeurs. On ne vend pas directement aux clients « retail », on le fait à travers nos distributeurs comme Crelan, que vous connaissez. C'est comme ça que nous sommes en contact aujourd'hui. C'est ça notre métier, c'est gérer de l'argent. Et aujourd'hui, nous sommes le numéro 10 au niveau mondial et le premier asset manager européen. Je peux vous envoyer une petite brochure si vous voulez retranscrire quelques chiffres dans votre mémoire.

P : Merci c'est vraiment gentil de votre part. Juste avant notre interview, j'ai également consulté le site internet d'Amundi et j'ai déjà téléchargé le rapport RSE et la politique d'investissement responsable. J'ai déjà quelques informations.

KP : Très bien.

P : Pour planter un peu le décor, lorsque vous parlez de finance durable, que cela représente pour vous et quels termes utilisez-vous ?

KP : En fait la finance durable c'est beaucoup de choses. Moi je me souviens quand j'étais plus jeune, on parlait de SRI ou ISR selon la langue que vous parlez. Puis est venu l'ESG. Et puis, je pense qu'il y a plusieurs façons d'approcher la finance durable. Il y a déjà les trois lettres dans ESG. Il y a l'environnement, sur lequel aujourd'hui, l'Europe met fort le focus, on le constate. A côté de cela, pour nous, en tout cas chez Amundi, le S est très important. Pour avoir une terre plus viable, des changements peuvent s'opérer et cela ne va pas sans tenir compte des difficultés que ça pourrait causer à certaines personnes au niveau social. On veut vraiment que ce soit main dans la main. Je pense qu'en tant que banque, le G de gouvernance est très important. Je pense que ce sont les trois éléments. Après l'approche de l'ESG, je pense qu'on peut le faire de différentes façons. On peut le faire de façon en excluant tout simplement certains secteurs ou certaines sociétés. On peut le faire de façon thématique, en investissant dans différentes thématiques. On peut le faire aussi en essayant d'avoir un impact direct et en le mesurant. Aujourd'hui, et c'est ce qui, je pense rend l'investissement durable particulièrement difficile pour le client final. On a tellement d'approches, tellement de dénominations, tellement de labels, qu'il n'est pas simple de s'y retrouver. Là où il y a quelque chose d'extraordinaire et qu'Amundi trouve très bien, c'est qu'aujourd'hui, il y a une législation européenne dont vous avez certainement entendu parler.

P : Oui. La réglementation SFDR.

KP : Oui. Lorsqu'elle est bien expliquée aux clients, la législation SFDR permet d'avoir un socle commun. Tous les asset managers doivent l'appliquer, ils y sont obligés. Même si après on peut être sûrs que les labels vont vouloir continuer à exister etc. Nous avons déjà quelques critères qui sont plus clairs. Si vous n'avez pas d'objectif durable, vous êtes un article 6. Si vous intégrez des objectifs durables dans votre fonds, vous pouvez être considéré comme un article 8. Et puis, à partir du moment où vous faites vraiment de l'investissement durable, en ayant un impact ou en faisant du thématique, vous pouvez être un article 9. Il y a gradation qui peut déjà aider le client « retail » à un peu mieux comprendre ce qu'est l'investissement durable. C'est tellement large que s'est parfois compliqué.

P : Oui exactement. Quelle importance le secteur financier accorde-t-il à la durabilité actuellement ? Est-ce une contrainte, une opportunité ?

KP : Je ne peux pas parler pour tout le secteur financier mais je pense que globalement on le voit, en tout cas en Belgique. Quand on regarde une association comme BeAMA qui regroupe tous les asset managers ou encore FebelFin qui regroupe les différentes banques et assureurs, l'ESG est une des thématiques. Il y en a d'autres comme la digitalisation, mais l'ESG, la finance durable est clairement au cœur de tous les débats. Elle est clairement présente chez Amundi puisqu'il y a 2 ans, nous avons déjà annoncé notre plan d'action. Nous avons dit que pour fin 2021, nous voulions avoir intégré des critères ESG dans tous les fonds que nous gérons.

P : L'objectif sera-t-il atteint ?

KP : Tout à fait, nous avons déjà une bonne partie de nos fonds qui sont articles 8 ou 9. Il en reste quelques-uns qui sont article 6. Je pense que nous allons y arriver, peut-être à quelques exceptions près. Il faut savoir que, pour ce faire, nous devons nous baser sur des data providers qui examinent les sociétés et les supports. Là où ça se complique un peu, c'est tout ce qui concerne les produits dérivés. Pour des dérivés, vous n'achetez pas une société, c'est très souvent sur des indices. Je pense à notre fonds « Volatilité » par exemple, qui est un fonds qui n'investit qu'en dérivés. Ça va probablement prendre un peu de temps afin de trouver un moyen de le rendre un peu plus durables. Mais ceci dit, je pense notamment à notre fonds « Global Resources » qui, a priori, contient des matériaux. Lorsque je parle de matériaux, cela signifie qu'il s'agit d'1/3 de produits chimiques, 1/3 de l'or et 1/3 de l'énergie. A priori, nous pouvons nous dire que c'est un fonds qui ne peut jamais être article 8 ou 9. Alors, en effet, nous ne sommes pas encore article 9 mais aujourd'hui le fonds est déjà article 8. Je pense que c'est là qu'on peut faire la grande différence. Quand vous avez une banque, au niveau E, vous ne polluez pas beaucoup.

P : Non.

KP : Si vous êtes un producteur d'énergie, c'est là qu'on peut en investissant uniquement dans les producteurs qui font des efforts pour produire de façon plus propre, c'est là qu'on peut faire la grande différence en fait. Et même plus important. Même un fonds de ce genre-là qui, a priori, investit dans un secteur qui n'est pas propre, vous pouvez choisir de les inciter à encore s'améliorer et à faire les efforts nécessaires.

P : Oui tout à fait.

KP : Et donc je pense que notre objectif 100% intégration ESG, je ne dis pas qu'on va y arriver à 100% mais en tout cas à 99%, ça devrait être le cas fin de l'année.

P : D'accord. Par rapport à cette crise Covid-19, va-t-il y avoir un avant et un après au sein de la finance durable ?

KP : Je pense que la finance durable avait déjà été initié avant le Covid, que ce soit au niveau E ou au niveau du S. Les climatologues, avant le Covid, nous donnaient des alertes. Chez Amundi, on n'a pas attendu le Covid pour commencer à réfléchir durable. D'ailleurs notre plan date d'il y a deux ans, c'était bien avant le Covid. On a des fonds durables qui datent de 1980. A l'époque, ce n'était pas tous les fonds, c'était un service à part. Mais depuis quelques années c'est réellement intégré dans toute la société. Ce n'est pas le Covid qui tout d'un coup fait réfléchir. Par contre, je pense que le Covid a probablement accéléré les choses. Aussi bien pour le E que pour le S, on a tous compris l'impact que peut avoir le fait de ne pas bien s'occuper de notre planète. Le Covid, pour beaucoup de gens, n'a pas été une catastrophe. La classe moyenne a même gagné un peu plus ou a dépensé moins. Mais certains secteurs comme l'horeca, comme les coiffeurs ont été très fortement touchés et ça a fait davantage réfléchir au côté social. Je pense que ça a accéléré un peu les choses mais ce n'est pas ça qui a déclenché la finance durable. Elle existait déjà bien avant. D'ailleurs, aussi le S. Les gilets jaunes en France, ce sont des signaux que les gouvernements, je pense, ont quand même pris au sérieux et donc la finance aussi pour dire « attention, on ne peut pas laisser une partie de la population sur le côté, il faut aussi s'en occuper ».

P : Oui exactement, il y a une prise de conscience et notamment au niveau de l'inclusion des personnes les plus vulnérables. C'est ça qui ressort de cette crise.

KP : Exactement. Et je pense que ça s'est accéléré. Jusque-là, tout le monde parlait beaucoup du E mais beaucoup moins du S. Même avec les gilets jaunes, et même chez nous, il y avait déjà cette conscience, chez Amundi en tout cas. Par la suite, le Covid a certainement accéléré. Dans ce sens, Le Covid-19 est un accélérateur mais pas un déclencheur.

P : Evidemment. Dans les prochaines années, vers où se dirige la finance durable ? Va-t-il y avoir des changements ? Ou alors le train est en marche et c'est un processus qui se fait petit à petit ?

KP : Jusqu'où on va aller, franchement, je ne le sais pas. Et je pense que personne ne le sait. Ce qu'on voit, c'est qu'avec cette législation SFDR, les RTS qui doivent encore être finalisés nous donnent de plus en plus de critères qui sont sévères. Je pense que cela se fera pas à pas. Je pense aussi qu'on découvre tous les jours autre chose sur quoi on peut travailler. Il y a quelques années d'ici, il y a peut-être 10 ans, nous dans nos portefeuilles, on parlait des plus grands pollueurs. Par la suite, on s'est dit que tout ce qui était alcool, on allait le supprimer. Evidemment, avant l'alcool, il y avait le tabac aussi. On a commencé par les gros pollueurs au niveau de l'énergie puis ça été le tabac, puis l'alcool. Je sais qu'on réfléchit même au plastic, au sucre qui fait beaucoup de dégâts chez les êtres humains. Jusqu'où va-t-on aller ? Une chose est sûre c'est qu'on doit essayer de respecter cette norme de Paris, les 2%. C'est vraiment un objectif qu'on doit avoir en tête pour respecter les deadlines. Là c'est sûr que ça va aller beaucoup plus vite. Pour d'autres éléments, comme je dis, pour le plastique ou le sucre ça va peut-être prendre plus de temps. Et puis, il faut aussi laisser le temps aux entreprises s'adapter. Aujourd'hui, il y a des labels qui sont très sévères et je ne dis pas que c'est mauvais. Attention ce n'est pas un jugement. Mais cela signifie que lorsque vous gérez votre fonds selon un label qui exclut énormément de secteurs, si tout le monde le suit, nous laisserions des sociétés sur le côté, sans leur donner la possibilité de s'améliorer. Au niveau de la finance durable, je pense que ce qui est important c'est d'aller voir les sociétés qui aujourd'hui font déjà de petits efforts mais qui ont besoin d'être davantage motivées. Et le fait de dire qu'on va investir en elles, ça peut les aider à fournir des efforts. Je pense qu'il faut les deux. C'est très bien qu'il y ait des leaders de l'ESG mais c'est bien aussi d'aller voir les sociétés qui ne le sont pas et de les motiver pour qu'elles deviennent plus durables.

P : Oui exactement. Le but de la finance durable n'est pas d'exclure mais plutôt de les inciter à s'adapter et à se transformer. Je pense qu'un shift brutal n'est pas bon non plus et n'est pas possible.

KP : C'est tout simplement pas possible. En fait c'est ça. Maintenant, nous on voudrait aussi pouvoir vivre sans pétrole et sans gaz et ne vivre qu'avec du renouvelable. Mais n'oublions pas que la meilleure énergie c'est celle qu'on n'a jamais consommée. Si on apprend tous à utiliser moins d'énergie parce que nos maisons sont mieux isolées, parce qu'on consomme moins, qu'on ne prend pas un vol Ryanair pour aller quelque part, ça peut aider aussi.

P : Tout à fait. Comme nous venons d'en discuter, la finance durable permet de réorienter les flux financiers vers des projets durables, dans cette transition quels sont les rôles du banquier, de l'investisseur et de la société de gestion d'actifs dans cette transformation ?

KP : Notre rôle, comme je l'ai déjà dit, c'est de motiver et inciter les sociétés à s'améliorer. Si tous les asset managers se détournent de sociétés pétrolières qui ne font que du pétrole et qui n'utilisent pas leur bénéfice. Parce qu'en plus, depuis le début de l'année, ces sociétés vont bien. C'est donc le moment pour les inciter à investir dans des énergies plus renouvelables. Ce n'est pas uniquement les gestionnaires d'actifs mais aussi les banques et le client final. Si le client final va voir son banquier et lui explique que c'est important d'investir dans des sociétés qui respectent l'être humain, qui respectent la terre, qui ont une bonne gouvernance, à ce moment-là, les banquiers seront aussi obligés d'aller dans ce sens. C'est vraiment quelque chose qui doit venir de partout. Au niveau des sociétés, ce n'est pas qu'au niveau des gestionnaires et des banques, que la conscience est présente. On voit très clairement dans nos discussions avec des grandes corporates, elles ont déjà fait pas mal d'efforts. Certaines d'entre elles sont toujours très fortement décriées. Je pense à une société énergétique comme NL en Italie. Elle a investi énormément dans tout ce qui est durable. Même Total rachète des petites sociétés qui sont spécialisées dans le renouvelable. Donc on voit quand même que ces sociétés sont très conscientes de l'enjeu. Il y a déjà d'énormes efforts fournis. Est-ce que c'est assez ? La réponse est non. On est toujours loin. Ça va être dur d'atteindre les normes de Paris. On va devoir accélérer encore mais la conscience est là aussi bien au niveau de la finance qu'au niveau des corporates.

P : Oui et dans ce sens, privilégiez-vous l'engagement et le vote dans les sociétés que vous choisissez dans vos portefeuilles ?

KP : Si on intervient au niveau des votes ?

P : Oui c'est ça.

KP : Oui, je vais d'ailleurs vous envoyer notre voting report, comme ça vous pouvez voir. On est très actif. On a très souvent voté contre. On n'est pas du tout dans ces sociétés qui vont voter et qui disent ok à tout. On fait réellement aussi ce qu'on dit. On va voter, on trouve ça

très important. Comme ça si vous voulez reprendre des éléments, si vous pouvez juste, évidemment à chaque fois, citer les sources.

P : Oui évidemment, c'est une obligation. Pas de souci, merci. Dans la sélection des fonds durables, y-a-t-il des critères de choix spécifiques ou sont-ils adaptés au secteur ? Y-a-t-il des critères de base à respecter ?

KP : Alors pour ça je vais regarder si je ne retrouve pas une présentation. Je peux vous l'envoyer. Je peux la partager. Je vais partager mon écran. Ce sera plus facile à comprendre comment on fonctionne.

P : Parfait, je vois la présentation.

KP : Je vais peut-être commencé par juste montrer ce slide. Juste pour dire qu'en 2006, on avait déjà signé les PRI. On reçoit aussi un rating, on est A+. Sans faire la publicité, on a quand même évolué et on a eu pas mal d'awards au niveau « Sustainability ». Ça c'est le plan d'action dont j'ai parlé où on voulait être 100% ESG. 100% coverage aussi. C'est aussi important dans la mesure où on travaille avec plusieurs partenaires qui nous donnent des données, on ne travaille pas avec qu'un seul car il n'a pas toute l'info. Là l'idée c'est que pour toutes les sociétés qui sont dans nos portefeuilles on parvienne à avoir tout sous couverture. Pour des plus petites sociétés des pays émergents, nous n'avons pas encore toutes les données. Et puis, on a parlé des votes, on le fait systématiquement. Je vais vous envoyer le document. On a lancé un fonds « Social Impact » l'année passée et on a aussi un fonds « Social bonds » qui financent à chaque fois des projets et pas uniquement dans les pays émergents. En interne, on essaye aussi de diminuer nos voyages pour diminuer nos « footprints ». C'est ça que je disais. Si vous marchez pour le climat mais que tous les week-ends, vous êtes à Rome ou Barcelone. Il y a un problème. On essaie tous de faire un effort. Quelque chose qui montre que c'est pris très au sérieux, c'est que notre CEO est une femme, Valérie Bodson. Ça aussi il y a peu de femmes à la tête de grandes sociétés comme nous. Dans les objectifs personnels de la CEO, l'ESG en fait partie. Ensuite, on a des équipes sur les méthodes, l'engagement, sur le développement. Lorsqu'on regarde notre team d'experts ESG, on a 5 experts. Ils vont choisir les différents external data providers. On travaille avec une petite dizaine de providers, qu'on paie évidemment. Mais ça nous permet d'avoir une couverture quasi complète. Certains critères se trouvent aujourd'hui dans les RTS et on va devoir demander à ces data providers de le

développer. Et puis, on a 16 personnes qui sont responsable pour le « Research et l'engagement » et 5 personnes qui ne font qu'aller voter et discuter avec les sociétés. Ces external data providers nous donnent toutes les infos qui rentrent chez nous mais nous avons notre propre outil pour pouvoir déterminer si on estime qu'une société est durable ou pas. En fait c'était une très bonne question. Est-ce que vous utilisez les mêmes critères pour tous les secteurs ? On voit ici que nous avons des critères qui sont génériques sur tous les secteurs et puis on a des critères qui sont spécifiques. Encore un autre point, c'est qu'on ne va pas donner le même poids aux critères en fonction du secteur. Quand on regarde le E, le S et le G. Il y a un exemple ici, en bas à droite. Tout ce qui est automobile, le E va avoir un poids de 37%, le S aussi et la gouvernance moins. Ce n'est pas qu'on trouve que la gouvernance n'est pas importante c'est que là où ces sociétés peuvent travailler beaucoup plus c'est le fait de rendre les voitures abordables pour plus de monde. Et au niveau environnement, c'est de produire de plus en plus de voitures électriques ou qui fonctionnent grâce à l'hydrogène pour qu'elles polluent moins. Quand vous regardez le secteur bancaire, par exemple, l'environnement on n'est pas très polluant mais c'est plus une question de gouvernance. Donc la gouvernance va être un élément très important, elle va dominer. Dans le secteur des mines, c'est une activité très polluante. De ce fait là, c'est le E le plus important. Le S est le deuxième critère. On entend encore que certaines mines utilisent des enfants, où les gens ne sont pas assez protégés, où ils vivent à côté dans des conditions pas convenables. On voit comment on fonctionne.

P : Et ça c'est propre à chaque manager ?

KP : Oui. Il y a des asset managers qui ne travaillent qu'avec l'analyse de Sustainalytics. Ou qui se basent sur un mélange de MSCI et Sustainalytics. Nous on prend les données de tout le monde et on les met à l'intérieur de notre système où nous avons définis ces 37 critères, 16 génériques et 21 spécifiques. Et ensuite, on les pondère différemment dépendamment de chaque secteur. Et alors ces données viennent dans notre système et sont allouées en critères, ce qui nous permet de déterminer pour chaque société un score. Un score qui va de A à G. A étant le meilleur, G le moins bon. A partir du moment où nos fonds sont ESG, le F et G et parfois le E sont exclus. C'est comme ça qu'on fonctionne. A la fin, on arrive à des fleurs. On obtient un certain pourcentage pour chacune des lettres E, S et G. On va dire « ils sont A pour l'environnement, B pour le social et C pour la gouvernance par exemple ». On va plus en détails encore en regardant dans le social, la structure et le board, l'audit et le contrôle, les éthiques, la rémunération, les droits des actionnaires, etc. Et on va encore plus dans le détail avec les

données qu'on reçoit des différents providers. Maintenant, il faut quand même savoir que si une société score G au niveau du S même si elle score deux fois A pour le E et le G. Elle sera exclue même si la moyenne pondérée est plus élevée. On ne peut pas accepter certaines pratiques. Tout comme une société qui détruit la forêt amazonienne a déjà été exclue alors que sur plein d'autres critères elle avait un bon score. Un autre exemple, on n'exclut pas l'huile de palme. C'est aussi une controverse de savoir si c'est durable ou pas. Pour nous, c'est un peu comme l'énergie. Si vous voulez exclure l'huile de palme, il y a plein de produits qu'on ne pourra plus faire. Nous n'avons pas assez d'alternatives à l'huile de palme. Ce qu'on fait c'est qu'on décide de ne pas l'exclure mais d'exclure les sociétés qui brûlent des forêts par exemple. En dehors du score, il y a des controverses qu'on peut avoir et qui font qu'on puisse exclure des sociétés. On n'exclut pas forcément parce qu'il y a une controverse. Je vais donner un autre exemple, je ne peux pas donner le nom de la société.

P : Pas de souci.

KP : Mais une société de livraison de repas à domicile. Il y a des sociétés pour lesquelles il y a eu une controverse. Il y a un an une controverse a eu lieu pour une certaine société. Elle n'était pas assez durable car ils utilisaient beaucoup d'emballage. Lorsqu'il y a d'énormes distorsions avec les providers ou des controverses, nos analystes examinent la société d'un peu plus près. On visite éventuellement la société. Dans ce cas-là, on a constaté que tout était emballé dans des matériaux recyclables. On a donc estimé que cette controverse n'était pas justifiée. Les ONG sont très actives à ce niveau-là. Sans elles, on ne vivrait pas dans le monde dans lequel on vit aujourd'hui. Dans notre modèle, on a le droit de juger par nous-même. En Afrique du Sud, on avait entendu parlé de mauvaises conditions de travail dans une mine et sur le bilan elle scorait très bien. On a été sur place et on a vu le campement avec beaucoup de drogues, d'alcool et on a stoppé directement. Est-ce que c'est parfait ? ça peut être certainement encore meilleur. C'est un processus pas à pas comme vous le disiez. On a un système qui est assez rodé. On travaille déjà avec pas mal de data providers, on fait pas mal de choses et après on s'améliore tous les jours. Donc voilà comment on fonctionne. C'est ça que je voulais vous montrer. Ah oui aussi, chaque année on détermine sur quelles thématiques on veut travailler.

P : En lien avec les ODD alors ?

KP : Exactement. Chaque année, on en choisit 2-3 et on fait de la recherche sur ces thématiques. En 2019, c'était le salaire minimum, l'utilisation du plastique et les green bonds. Un point très important dont on n'a jamais parlé, c'est que beaucoup de clients « retail » pensent que s'ils investissent dans un fonds durable, ils vont faire moins de bénéfices. C'est juste l'inverse. Nous on estime qu'ESG ne rime pas avec moins de performance, au contraire. On pense que les gouvernements vont de plus en plus taxer les pollueurs, de plus en plus chercher à ce que les entreprises soient correctes au niveau social. Les investisseurs vont aussi punir, je pense, ce genre de sociétés. De ce fait-là, les performances seront peut-être un peu meilleures si vous êtes une société durable.

P : Par rapport à ces ODD, permettent-ils de guider le secteur financier dans cette transition ? Durant mes précédentes interviews, certains ont soulevé le fait qu'il s'agissait juste d'un outil marketing. En visant le 2 ou le 3, on dégrade peut-être le 13. Comment intégrez-vous cela ?

KP : Alors oui on peut dire que c'est du marketing mais ça dépend de comment on le fait. Aujourd'hui, si vous n'êtes pas ESG, dans les yeux de l'investisseur final ou des distributeurs, vous n'allez pas réussir à vendre vos fonds. C'est un fait. Pour un fonds KBI, je peux vous envoyer le calcul de comment eux ils procèdent. En fait, ils se basent sur les ODD et ils essaient de mesurer combien ils font. Si de l'autre côté, le fait d'investir dans la purification de l'eau, ça coûte au niveau CO₂ et c'est le cas, ils vont le déduire en négatif. Si vous faites votre impact de cette façon-là, c'est quand même très correct. Vous avez tout à fait raison, c'est là aussi le but de l'investissement durable. On ne veut plus du pétrole, mais lorsque vous mettez des éoliennes, la fabrication de béton c'est très polluant. Donc voilà.

P : Maintenant, on parle de fonds durables et d'investissement socialement responsables, cela signifie-t-il que les autres sont irresponsables ? Quel regard portez-vous à cela ?

KP : En fait ça dépend des fonds. Très clairement, lorsque je regarde la plupart de nos fonds européens, que ce soit actions ou obligations, l'Europe prône la durabilité depuis très longtemps. De ce fait-là, la transformation de la plupart de nos fonds en fonds articles 8 ou 9, ça n'a pas été un impact énorme. L'Europe est quand même leader dans la durabilité. Beaucoup de nos sociétés en Europe figurent déjà dans le top des sociétés durables. Est-ce qu'elles étaient plus mauvaises avant qu'après ? Non. Elles n'ont pas fondamentalement changé. Il y a quand même quelques exclusions dans certains fonds. Là où l'impact de la durabilité est beaucoup

plus important c'est dans les fonds mondiaux. Dans les fonds obligataires mondiaux, il faut savoir que le marché obligataire, 50% ce sont les Etats-Unis. Est-ce qu'en dessous de Trump, on pouvait dire que les Etats-Unis étaient un pays durable ? Ce sont des réflexions à avoir. Heureusement, maintenant Joe Biden intègre tout ce qui est vert dans sa politique. Les Etats-Unis sont en train d'évoluer très positivement. Heureusement pour nous. C'est clair que si Trump était resté, peut-être qu'on aurait dû se poser la question. Au niveau des marchés émergents, la question se pose aussi. Il y a certains régimes problématiques. Est-ce qu'on trouve que le S ou le E est là. Après Amundi est très implanté en Inde, on constate quand même que dans ces pays-là des efforts considérables sont faits pour s'améliorer. C'est un avantage de la mondialisation mais ce n'est pas si évident que cela. Et donc est-ce que les fonds avant étaient moins durables ? Oui, certainement mais ça dépend de quel fonds. Il y a des fonds qui étaient très durables avant. On ne les a pas changés. Même avant la législation SFDR, ou même avant le ESG, c'est notre brand name donc on n'investissait pas dans tout ce qui est esclavage, le porno etc. ça n'a jamais été ce qu'on voulait.

P : Aujourd'hui, il y a un engouement au niveau de la labellisation des produits durables, notamment pour le label FebelFin. Quel regard portez-vous à cela ?

KP : Certains de nos fonds ont cette labellisation FebelFin. Ensuite, le problème pour un asset manager international comme Amundi c'est que si vous avez un fonds. Je vais prendre un fonds mondial, je pense au fonds « Global Aggregate », là si on suit la labellisation FebelFin, on devrait exclure en grande partie les Etats-Unis. On a d'autres labels d'autres origines où on doit exclure tout ce qui est nucléaire. On a d'autres labels, et ce n'est pas le cas pour FebelFin, il n'exclut pas la pornographie par exemple. FebelFin n'exclut pas tout ce qui est fourrure. Vous voyez ce que je veux dire. Si vous avez dans certains pays des exclusions sur le tabac, le plastique et dans d'autres l'alcool. Tous les labels ont des restrictions différentes sur des domaines différents. Si nous essayons de tous les respecter, la conséquence est que nous ne pouvons plus investir dans rien. C'est une des raisons pour laquelle il n'est pas évident de promouvoir un label plutôt qu'un autre. On a aussi de gros clients dans certains fonds qui ne veulent pas qu'on restreigne le fonds de cette façon-là. Il ne faut pas oublier que lorsqu'on a un fonds obligataire mondial, l'idée c'est d'avoir une diversification. C'est d'avoir un peu d'émergent, d'avoir un peu des Etats-Unis, un peu d'européen. Si vous avez un label qui exclut les émergents et les Etats-Unis et le Japon, comment peut-on dire que le fonds est diversifié partout dans le monde ? Ça c'est une des raisons pour laquelle nous n'avons pas le

label sur tous les fonds. La deuxième raison c'est une question de prix. Tous ces labels nous demandent de payer pour faire l'examen de notre fonds. Celui qui va payer ça au final c'est le client final. Le troisième élément c'est que nous avons des labels et nous ne sommes pas contre de nouveau mais parfois on se pose la question de savoir quelle est la transparence pour le client final avec tous ces labels ? Ils ont tous une approche différente. Comment dire qu'un est meilleur qu'un autre ? La question qui se pose est de savoir si le label a encore sa raison d'être si on a une législation européenne qui est en train de se développer. Pour le client, il doit pouvoir comparer des pommes avec des pommes et des poires avec des poires. Si on a différents labels, il faut déjà être très bien au courant pour comprendre la différence. Pourquoi Amundi a des articles 9 qui n'ont pas le label FebelFin ? Donc voilà c'est la difficulté. Maintenant, je vais quand même rajouter qu'il y a un point positif à ces labels, c'est que ça nous pousse à réfléchir et à nous améliorer. Les labels comme la législation européenne aujourd'hui nous amène à se questionner. Si nous n'avions pas eu ces labels, je pense que nous n'aurions pas eu cette évolution au sein de la finance durable. Ça nous a inspiré et challengé.

P : Tout à fait. Par rapport aux risques climatiques, comment intégrez-vous ces risques-là dans les fonds que vous proposez ?

KP : Je dirai indirectement pour la plupart des fonds dans la mesure où on essaie d'éviter les grands pollueurs. Et ensuite, on a quelques fonds « climate action » par exemple où là on travaille très clairement avec une ONG qui s'appelle CDP. Elle va aussi donner un rating à chaque société par rapport au risque climatique, à l'influence sur le climat qu'elle va engendrer. Tous les mauvais scores donnés par cette ONG vont disparaître de notre univers. Puis on a également des fonds passifs qui intègrent les objectifs de Paris. Ce sont des solutions climatiques qu'on essaie de trouver. Dans les autres fonds c'est plutôt indirectement. Si on exclut automatiquement les plus grands pollueurs, vous améliorez les conséquences. A part ça, il n'y a pas de critères climatiques dans tous nos fonds.

P : Et alors par rapport à cette crise Covid-19, y-a-t-il une mise en avant du facteur social ? De nouveaux fonds ont-ils été créés ?

KP : Oui on a créé le fonds « social impact » et cette année on a lancé le fonds « social bonds ». Mais même avant ça, on a créé un fonds sur l'éducation. Il existe depuis 3 ans. On l'a fait parce que lorsqu'on regarde les rapports OXFAM etc, on constate qu'il y a encore beaucoup

d'inégalités au niveau social et aussi entre hommes-femmes. On estime aussi que la plupart des objectifs de développement durable peuvent être boostés en augmentant l'éducation des gens. L'éducation permet d'avoir un salaire plus élevé, de comprendre mieux ce qu'il se passe. Lorsqu'on a moins de pauvreté, on a moins de faim, on est en meilleure santé. La situation aux Etats-Unis est alarmante. Les gens se sont appauvris mais surtout les gens meurent plus jeunes qu'il y a quelques années. Les grandes raisons derrière cela c'est souvent un manque d'éducation et tout ce qui est alcool et drogue. L'éducation a aussi été un peu malmenée par Trump. Elle est la source de pas mal d'éléments.

P : Ok. Et alors pour terminer notre discussion, quels sont les éléments qui pourraient freiner l'évolution de la finance durable ?

KP : Je ne pense pas qu'on puisse freiner l'évolution de la finance durable. Parce que je pense réellement qu'aujourd'hui tous les acteurs sont conscients de l'importance de la finance durable. Je n'y crois pas. Les seules choses que je vois ce serait d'avoir des gouvernements, comme celui de Trump qui avait fait un pas en arrière. Donc si vous avez des chefs d'Etats qui ne sont plus persuadés, qui ne croient pas dans le réchauffement climatique tout simplement... Et puis l'appât du gain. A part ça, je ne pense pas que c'est eux qui vont gagner. Je pense que nous sommes dans une dynamique positive, que ce soit au niveau climat et le Covid aurait pu avoir un effet négatif. Il aurait pu amener les gens à se concentrer plus sur le court terme plutôt qu'au long terme. Ce n'est pas ce qu'on voit. On voit que le président qui a été choisi aux Etats-Unis, Biden s'est dit qu'on devait accélérer le mouvement vers une énergie plus verte. Il faut qu'on donne plus d'éducation. Il faut qu'on taxe un peu plus les riches pour pouvoir payer tout ça. L'année passée en Europe, on a trouvé un accord pour rebooster l'économie. Dans ce plan, il y a 30% qui est consacré justement à la transition verte. On voit même en Chine, dans les pays émergents où il y a des efforts qui sont faits. Aussi parce que la population n'a plus le choix. On est tous confronté à des impacts directs ou indirects, que ce soit le Covid ou les tornades, inondations qu'on a connu en Belgique. Je ne pense pas qu'on puisse arrêter cette dynamique positive. Après je suis peut-être une optimiste.

P : Nous verrons bien par la suite.

KP : Et vous en tant que jeune ?

P : Si on s'engage ?

KP : Oui, vous en tant que jeune que pensez-vous de tout ça ?

P : A vrai dire, la finance durable, avant de l'étudier dans le cadre de mon mémoire, je n'en avais pas du tout connaissance. Et d'ailleurs lorsque j'en parle à mon entourage, peu de personnes connaissent cela. Notre génération doit y consacrer plus de temps. Et être plus investis. Souvent, on en est conscient mais on n'agit pas spécialement. Je crois que c'est ça qui est important pour notre génération.

KP : Oui c'est vrai et c'est plein de petites choses.

P : Je pense aussi qu'il y a un mouvement où on est conscient mais comme on ne voit pas notre voisin agir, on n'agit pas non plus. Fatalement, si tout le monde pense comme ça, ça devient compliqué. C'est un aspect un peu négatif.

KP : ça confirme bien ce que je disais. Je pense que les grands acteurs, les sociétés et la finance sont bien conscients mais que c'est beaucoup moins le cas auprès des clients « retail ». Un client retail c'est monsieur et madame tout le monde. Apparemment, les gens sont parfois un peu saturés.

P : Je pense aussi qu'on ne propose pas toujours les solutions possibles aux différents problèmes, on stoppe certaines choses mais les solutions ne sont pas encore présentes.

KP : Exactement. C'est le S, le côté social. C'est pour ça que chez nous, on a créé les fonds « social bonds ». C'est un fonds qui essaie de travailler sur ce genre de projets. Et ça je trouve ça très bien. Je vous l'envoie aussi.

P : Merci. J'ai abordé toutes les questions que je souhaitais aborder avec vous. Avez-vous d'autres points à ajouter ou suggestions ?

KP : Je ne pense pas. On a abordé pas mal de sujets. Est-ce que tout le monde va dans le même sens ?

P : Il y a quand même quelques avis divergents, notamment par rapport à la crise du Covid. Il y a aussi différents points de vue sur la labellisation. Je parviens à balancer certains points de vue.

KP : Et par rapport à la labellisation ?

P : Certains utilisent ça comme une image marketing. Ils pensent que leur fonds est labellisé, que tout est en ordre et ils le vendent de cette manière à leurs clients.

KP : Ah oui. Donc on se distingue un peu par rapport à ça lorsqu'on dit qu'on peut toujours faire mieux. En tout cas, je vous envoie les fichiers dont nous avons parlé.

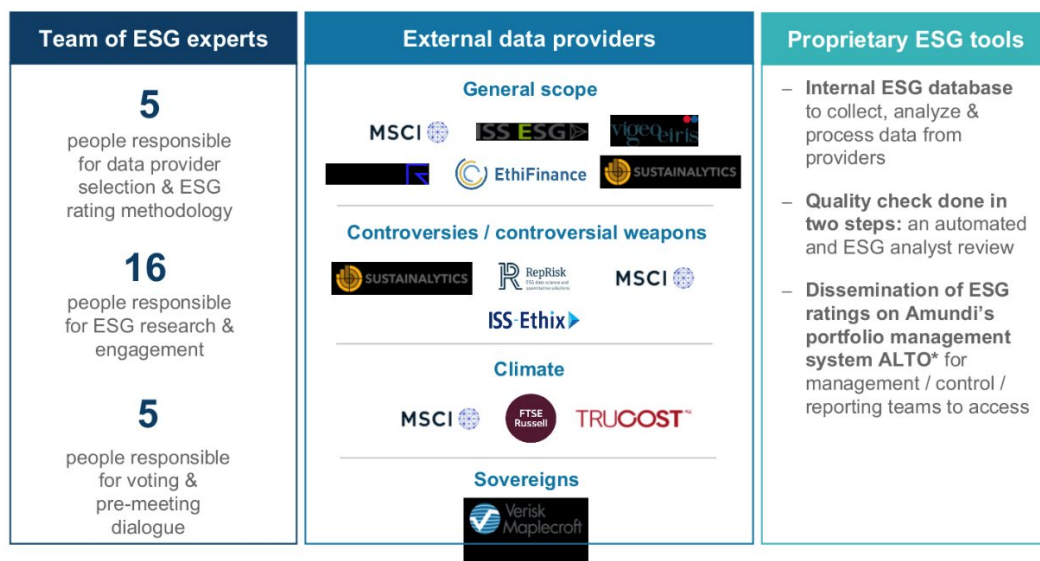
P : Oui merci beaucoup. Puis-je également recevoir le power point que vous m'avez présenté ? Merci pour toutes les informations et votre temps.

KP : C'est normal, on doit aider les jeunes. C'est un chouette sujet. Si vous ne le connaissiez pas, vous avez dû apprendre beaucoup.

Annexe 10 : Les External Data Providers d'Amundi

Strong Responsible Investment set up

Dedicated ESG resources for a comprehensive ESG analysis & rating methodology



Source: Amundi, June 2020. ALTO*: Amundi Leading Technologies & Operations

13 | Responsible Investment | Material reserved for Professional Clients only

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Source : Amundi Asset Management, *Responsible Investment – Capabilities & Solutions for Institutional Investors*, 2020, slide 13

Annexe 11 : L'analyse ESG d'Amundi

Amundi's ESG analysis

Defining the most relevant ESG criteria and weights by sector

37 quantifiable and measurable **criteria** reflecting **key challenges by sector**

▶ **16** Generic Criteria common to all sectors

▶ **21** Specific Criteria

E	S	G
GHG emissions & energy use	Employment conditions	Board independence
Water	Community involvement	Audit and control
Green cars ¹	Access to medicine ³	Remuneration
Green investing ²	Digital divide ⁴	Shareholders' rights

- 1. Automobiles
- 2. Bank / Financial Services / Insurance
- 3. Pharmacy
- 4. TMT

Criteria are weighted using performance drivers: **Reputation, Operational efficiency and Regulation.**

The weights assigned to each criteria translate the importance of the criteria to the final ESG ratings.

Examples of criteria weights by sector:

	E	S	G
AUTOMOTIVE	37%	37%	26%
BANKING	24%	29%	47%
MINING	41%	36%	23%

(*) Sector specific. Source: Amundi . Given for illustrative purposes only, may be changed without prior notice.

Source : Amundi Asset Management, *Responsible Investment – Capabilities & Solutions for Institutional Investors*, 2020, slide 15

