

**Louvain School of Management**

# **La crise de 2008 et son lien avec la responsabilité sociétale des entreprises**

Auteur-e(s) : Salma Baghdadi  
Promoteur-riche(s) : Bruno Colmant & Vincent Truyens  
Année académique 2020-2021  
Travail de fin d'études (TFE) en vue d'obtenir le titre de  
Master 120 crédits en sciences de gestion, à finalité spécialisée  
Horaire de jour



## Remerciements

*Tout d'abord, je tenais à remercier mes promoteurs de m'avoir donné l'honneur d'écrire mon mémoire sous leur supervision. Monsieur Colmant pour ses conseils pertinents, ses encouragements, mais surtout pour la confiance qu'il m'a accordée. Monsieur Truyens pour son suivi minutieux, pour nos discussions inspirantes qui m'a permis d'élargir mes horizons de pensées.*

*Ensuite, je tenais à adresser mes remerciements à ma mère qui m'a appris à persévérer, à mon père qui m'a inculqué la discipline. Également, je tiens à remercier ma grande sœur Dr Hind qui m'a appris que l'échec n'était qu'une nouvelle opportunité de réussir et ma grande sœur Sofia pour sa bienveillance. Merci à ma précieuse petite famille qui a contribué comme elle le pouvait dans la réussite de ce diplôme.*

*Je suis reconnaissante envers ma seconde famille qui a grandement contribué dans la réussite de ce diplôme, Hadrien, Yasmine, Lehna Ubeydullah ainsi que Pau. Enfin, je tenais à remercier tous les intervenants qui m'ont accordé leur précieux temps pour m'aider dans mon mémoire et plus particulièrement, Jerome Van Der Bruggen pour son aide et son suivi.*



**Table des matières**

Acronymes et définitions.....	VII
Introduction.....	9
Problématique et méthodologie.....	11
Sommaire, hypothèses et limites.....	15
1. Partie théorique.....	15
2. Partie empirique.....	16
Chapitre I : La crise de 2008.....	18
1. Introduction.....	18
2. Frise chronologique de la crise de 2008.....	18
3. Le contexte du marché de l'immobilier américain.....	19
4. La titrisation.....	21
4.1. Définition.....	21
4.2. ABS, MBS et CDO.....	21
4.3. Special Purpose Vehicule.....	22
5. Le marché immobilier américain et le laxisme dans l'attribution des prêts.....	23
6. Les rémunérations dans le secteur bancaire.....	25
6.1. Introduction.....	25
6.2. Rémunérations sur base de performances de court et moyen terme.....	26
6.3. Les stock-options.....	26
7. Conclusion.....	27
Chapitre II : La responsabilité sociétale des entreprises.....	28
1. Définition de la responsabilité sociétale des entreprises.....	28
1.1. Le modèle d'Archie B Carroll.....	29
1.2. La RSE selon Michael Hopkins.....	31
1.3. Commentaire de Wayne Wisser sur la crise de 2008 et la CSR 2.0.....	31
2. La responsabilité sociétale des entreprises dans le milieu bancaire.....	33
2.1. Introduction – La crise de 2008 comme révélatrice.....	33
2.2. Définition de la RSE dans le milieu bancaire et rôle social de la banque.....	33
2.3. Quelles sont les parties prenantes d'une banque ?.....	36
2.4. La théorie des parties prenantes.....	36
2.5. Cas pratique : Les parties prenantes de BNP Paribas Fortis.....	37
2.6. Théorie de la légitimité.....	38
2.7. Cas pratique : La RSE dans le reporting aujourd'hui de ING.....	40
2.8. Conclusion.....	41
Chapitre III : Les réformes bancaires et financières.....	42

1. Introduction .....	42
2. Régulations et gestion de risque .....	42
2.1. BASEL III et BASEL III 2017.....	42
2.2. La directive MIFID et MIFID II.....	45
4.1. EMIR.....	46
4.2. Dodd-Franck Wallstreet Reform and consumer protection Act (2010) .....	48
5. Les changements dans les politiques de rémunération .....	49
6. Initiatives RSE.....	50
4.1. La RSE comme Institution – La théorie de l’institution.....	50
4.2. ISO26000 .....	50
4.3. Pacte mondial de l’ONU/UN Global Compact .....	51
4.4. Global Reporting Initiative.....	51
4.5. Equator Principles.....	52
Chapitre IV : Analyse des entrevues.....	54
1. Méthodologie et hypothèses .....	54
1.1. Thème 1 : Les responsabilités et le statut professionnel des intervenants .....	54
1.2. Thème 2 : Le rôle social de la banque .....	55
1.3. Thème 3 : La responsabilité des banquiers et la responsabilité des investisseurs dans la crise de 2008.....	55
1.4. Thème 4 : Facteurs de la crise.....	55
1.5. Thème 5 : L’évolution de la RSE en réponse de la crise de 2008 .....	56
2. Interprétation/Synthèse .....	56
2.1. Quelle est la définition d’une banque ? Est-ce que la banque est sortie de son utilité classique ?.....	56
2.2. Quels sont les réels facteurs de la crise ? .....	57
2.3. La banque a-t-elle violé son rôle social/sa responsabilité sociétale pendant la crise de 2008 ?.....	59
2.4. Dans quelle mesure les banquiers peuvent-ils être tenus comme responsables de la crise de 2008 ? .....	62
2.5. Est-ce que la crise a poussé les banques à adopter une meilleure politique RSE ? ..	62
Chapitre V : Conclusion, Propositions & Suggestions.....	64
Propositions .....	64
Suggestions et mot de la fin .....	67
Bibliographie .....	70
Annexes.....	76

1. Frise chronologique.....	76
2. Le guide d'entretien .....	77
3. Tableau des facteurs explicatifs de la crise de 2008 .....	79
4. Entrevues .....	80

**Acronymes et définitions**

AIG : American International Group

CDO : Collateralized debt obligations

CDS : Credit default swap

CSR : Corporate Social Responsibility

ESG : Environnemental, social et de gouvernance

MBS : Mortgage Backed Securities

MTM : Mark-To-Market

RSE : Responsabilité sociétale des entreprises

Rapport DD : Rapport Développement Durable

RSB : Responsabilité sociétale bancaire

SPV : special purpose vehicle



## **Introduction**

Nous pouvons qualifier la crise de 2008 comme étant le paroxysme du système néolibéral des gouvernements occidentaux. La main invisible et les marchés autorégulés semblent avoir failli à leur équilibre. A n'en pas douter, cette crise a été une nouvelle manifestation d'un besoin profond de discipliner les marchés et spécifier les responsabilités engagées lors de la crise financière car le fonctionnement spontané du secteur bancaire semble être à bout de souffle.

À travers le spectre de la notion de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE), nous commenterons la crise de 2008. L'objectif de notre mémoire sera d'effectuer une rétrospective des pratiques au sein du secteur bancaire afin de pointer les facteurs explicatifs directement liés à la RSE. À cause des nombreux paramètres qui sont rentrés en interaction pour déclencher la crise, nous axerons notre mémoire sur les facteurs directement liés à la gouvernance, à la gestion de risques et à la transparence au sein des banques



## **Problématique et méthodologie**

Ce mémoire s'articule autour de deux thématiques : la crise de 2008 et le thème de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE). Dans cette perspective, nous essayerons de comprendre les tenants et les aboutissants de la crise de 2008 en explorant l'évolution de la RSE au sein des banques. En effet, la crise financière est un tournant dans le développement de la responsabilité sociétale des entreprises au sein des banques.

Tout d'abord, nous donnerons une explication de la crise de 2008 en abordant non seulement les facteurs explicatifs généraux de la crise, mais aussi les défaillances liées à la RSE. Ensuite, nous nous intéresserons à l'évolution des banques en termes de RSE à la suite de la crise financière. Enfin, nous étudierons la RSE au sein des banques avant la crise de 2008, mais aussi après cet événement.

Au fil des pages de ce mémoire, nous répondrons à de multiples problématiques. Voici un aperçu des questions auxquelles nous répondrons dans les différents chapitres :

### Chapitre 1 : La crise de 2008

- Quelles sont les causes de la crise de 2008 ?
- Est-ce que les comportements dits « non responsables » de certains banquiers ont contribué au déclenchement de la crise financière ?
- Peut-on considérer que les banques ont violé leur rôle social ?

### Chapitre 2 : La RSE

- Qu'est-ce que la RSE ?
- Qu'est-ce que la RSE au sein des banques ?
- Quelle est l'utilité sociétale des banques ?

### Chapitre 3 : Les réformes bancaires en termes d'initiatives RSE et réglementaires

- Quels changements en lien avec la RSE sont intervenus en réponse à la crise de 2008 ?
- Quelles sont les nouvelles réformes réglementaires (en lien avec la RSE) à la suite de la crise de 2008 ?
- Quelles sont les initiatives RSE actuelles dans le secteur bancaire ?

Concernant la Chapitre 4, nous avons choisi d'effectuer une recherche exploratoire et de mener une enquête qualitative. Pour ce faire, nous avons sélectionné sept professionnels du secteur bancaire avec des profils différents afin de recueillir des témoignages et ainsi réaliser une analyse. Nous avons réalisé une approche empirique afin d'étayer les conclusions de la partie théorique composée des quatre premiers chapitres de ce mémoire. C'est ainsi que nous avons utilisé deux méthodes complémentaires permettant de nuancer, de confirmer ou de réfuter nos propositions de ce projet de recherche.

Enfin, la question de recherche de ce mémoire est «La crise de 2008 et son lien avec la responsabilité sociétale des entreprises» et nous y répondrons en étudiant les propositions suivantes :

PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE, INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL

PROPOSITION 2 : LA BANQUE A VIOLÉ SON RÔLE SOCIÉTAL ET C'EST CE QUI A DÉCLENCHÉ LA CRISE DE 2008

PROPOSITION 3 : LA MISSION DE LA BANQUE EST AVANT TOUT UNE MISSION SOCIALE

PROPOSITION 4 : L'INNOVATION BANCAIRE VA À CONTRESENS DU RÔLE SOCIAL DE LA BANQUE

PROPOSITION 5 : LA CRISE A POUSSÉ LES BANQUES À ADOPTER UNE MEILLEURE POLITIQUE RSE

Les proposition 1 et la proposition 4 seront développées dans le premier chapitre de ce mémoire tandis que la proposition 2 et 3 seront développées dans le chapitre 2 et la proposition 5 dans le chapitre 3. Dans le chapitre 4, toutes les propositions seront discutées au travers les témoignages de nos intervenants.

Afin que la structure du texte soit claire, nous ferons référence à la proposition traitée avant chaque section.

Pour le confort du lecteur, voici un aperçu de la répartition des chapitres en fonction des propositions de ce mémoire :

Proposition	Partie théorique	Partie empirique
PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE, INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL	<b>Chapitre 1 : La crise de 2008</b> (3) Le contexte du marché de l'immobilier américain (4) La titrisation (5) Le marché immobilier américain et le laxisme dans l'attribution des prêts (6) Les rémunérations dans le secteur bancaire	<b>Chapitre 4 : Résultats des interviews</b> (2.2) Quels sont les réels facteurs de la crise ?
PROPOSITION 2 : LA BANQUE A VIOLÉ SON RÔLE SOCIÉTAL ET C'EST CE QUI A DÉCLENCHÉ LA CRISE DE 2008	<b>Chapitre 2 : La responsabilité sociétale des entreprises</b> (1) Définition de la RSE (2) La responsabilité sociétale dans le milieu bancaire	<b>Chapitre 4 : Résultats des interviews</b> (2.4) Dans quelle mesure les banquiers peuvent-ils être tenus comme responsables de la crise de 2008 ?
PROPOSITION 3 : LA MISSION DE LA BANQUE EST AVANT TOUT UNE MISSION SOCIALE	<b>Chapitre 2 : La responsabilité sociétale des entreprises</b> (2) La RSE dans le milieu bancaire	<b>Chapitre 4 : Résultats des interviews</b> (2.1) Quelle est la définition d'une banque ? Est-ce-que la banque est sortie de son utilité sociale ?
PROPOSITION 4 : L'INNOVATION BANCAIRE VA À CONTRESENS DU RÔLE SOCIAL DE LA BANQUE	<b>Chapitre 1 : La crise de 2008</b> (4) La titrisation (6) Les rémunérations dans le secteur bancaire	<b>Chapitre 4 : Résultats des interviews</b> (2.2) Quels sont les réels facteurs de la crise ?
PROPOSITION 5 : LA CRISE A POUSSÉ LES BANQUES À ADOPTER UNE MEILLEURE POLITIQUE RSE	<b>Chapitre 2 : La responsabilité sociétale des entreprises</b> (2) La responsabilité sociétale des entreprises dans le milieu bancaire  <b>Chapitre 3 : Les réformes bancaires et financières</b> (2) Les Régulations et gestion de risques (3) Les changements dans les politiques de rémunération (4) Initiatives RSE	<b>Chapitre 4 : Résultats des interviews</b> (2.5) Est-ce que la crise a poussé les banques à adopter une meilleure politique RSE ?



## **Sommaire, hypothèses et limites**

### **1. Partie théorique**

La crise de 2008 est un événement qui a profondément modifié le secteur financier à plusieurs niveaux. Cet événement nous a conduit à étudier les facteurs explicatifs et à inspecter l'évolution des banques en réponse à la crise.

Nous avons choisi d'étudier la crise de 2008 car cet événement a révélé les faiblesses du fonctionnement du secteur financier. En effet, cette crise est bien plus profonde qu'un accident conjoncturel du secteur bancaire, car elle représente une faille dans le fonctionnement global des banques et des autres institutions financières. La période post-crise a permis à la littérature de faire une rétrospective sur les erreurs commises, et aux banques et régulateurs de mettre en question les pratiques adoptées avant la crise. Il est important de souligner que nous avons exploré une partie de la littérature.

Le premier chapitre du mémoire est consacré à l'exploration du contexte dans lequel la crise de 2008 a évolué. Les États-Unis et l'Europe servent à notre texte de cadre spatial. Ainsi, les événements, les conditions macroéconomiques et les lois que nous mentionnons tout au long de ce mémoire font référence en règle générale aux États-Unis ou aux pays européens.

L'objectif du premier chapitre sera de dresser une image générale des principaux facteurs qui ont contribué à la crise financière bien que la littérature traite de nombreux facteurs explicatifs. Le dysfonctionnement du marché immobilier américain étant la racine de la crise financière, nous commencerons par décrire la situation du secteur hypothécaire. En effet, les conditions macroéconomiques et l'essor du marché immobilier américain ont incité, les banques et les investisseurs, à investir massivement dans des produits immobiliers. S'ajoute à ceci, l'innovation financière, notamment l'utilisation de certains produits dérivés adossés aux prêts hypothécaires a contribué à développer des mécanismes propices à des dérives.

Les acteurs de la crise sont multiples. Nous citerons les banques, y compris certains de ses employés et de ses dirigeants, les agences de notations, les sociétés de crédits hypothécaires américaines, les assureurs, les investisseurs, les gouvernements, les fonds de pension, etc. Dans le cadre de ce mémoire, nous mettrons principalement en relief le rôle de la banque. Il est certain que ce n'est pas le seul acteur qui a joué un rôle important durant la crise, mais son impact systémique et déterminant nous a poussés à ce parti pris afin d'explorer certaines facettes de cet événement majeur.

Il est également important de noter que les banques que nous évoquerons tout au long du mémoire sont avant tout des banques commerciales et d'investissements : BNP Paribas, ING, Citibank, Lehman Brothers, etc. Les banques coopératives telles que NewB ou Triodos ne seront pas prises en considération dans notre mémoire.

Dans le troisième chapitre et le quatrième chapitre de ce mémoire, nous exposerons l'évolution que le secteur a connue après la crise de 2008. Cette évolution sera explorée à travers deux dimensions : les pratiques RSE et le cadre réglementaire.

Notons que la responsabilité sociétale des entreprises a pris de l'ampleur au sein des entreprises durant les années 1990. Dans le cadre de notre mémoire, nous considérons que la crise de 2008 contribuera à accélérer le développement de la RSE en raison des changements qui ont suivi cette crise. Telle sera notre hypothèse centrale dans la réflexion que nous menons tout au long de la discussion ; thèse confirmée aussi par nos différents intervenants.<sup>1</sup>

Le troisième chapitre est une introduction à la notion de la responsabilité sociétale des entreprises. À cet effet, nous y traiterons des différentes définitions de la RSE et de son évolution au fil du temps. Ainsi, ce troisième chapitre explore les origines de la responsabilité sociétale des entreprises, mais plus particulièrement dans le contexte des banques. Il permettra au lecteur de mieux comprendre le rôle social de la banque ainsi que son utilité vis-à-vis de la société. Par la suite, dans le quatrième chapitre, nous expliquerons comment la crise financière a considérablement contribué à l'institutionnalisation de la RSE au sein des banques.

Les régulateurs sont intervenus pour améliorer les réglementations en vigueur afin d'éviter qu'une autre crise de cette envergure ne se reproduise. En qualité de garde-fous, ils ont établi de nouvelles règles de macro-prudence et de transparence. Dans le cadre de notre mémoire, nous avons sélectionné les lois et les normes européennes les plus remarquables dans la littérature qui sont intrinsèquement liées à la RSE. Le cadre légal et les normes financières cités dans ce mémoire sont également considérés comme une manifestation de la RSE grandissante au sein des banques. En effet, nous adoptons l'hypothèse que les règles établies par les régulateurs sont une extension de la RSE bancaire, car elles traitent de la stabilité des marchés financiers et de la maîtrise des incitations à la prise des risques. Ainsi, elles visent à imposer plus de transparence vis-à-vis des parties prenantes telles que les clients et les investisseurs. La gestion de risques et la gestion de crise étant des composantes propres à la RSE tout en préservant les intérêts de la société au sens large.

## **2. Partie empirique**

Le cinquième chapitre représente la partie empirique de notre mémoire. De façon générale, les limites du chapitre<sup>2</sup> cinq sont nombreux. Nous avons auditionné sept personnes qui travaillent dans le milieu académique ou dans le secteur bancaire. Par conséquent, nous pouvons soulever plusieurs limites. Premièrement, les entrevues que nous avons menées sont limitées par le temps. En effet, elles ont duré généralement une heure. Deuxièmement, nous avons envoyé de nombreuses demandes d'entretien à différents profils dans le milieu bancaire, à des experts de la RSE, à un ancien dirigeant de banque et autres. Cependant, nous avons pu recueillir les

---

<sup>1</sup> Il est important de souligner que nous n'avons pas trouvé une méthode pour isoler l'évolution de la RSE causée par les tendances globales, les aspects de la RSE qui se sont développée à cause de la crise, et le développement de RSE liée à d'autres facteurs tel que le réchauffement climatique... etc.

témoignages de sept personnes. Il est important de noter que notre échantillon est limité et que la diversité de nos profils l'est également.

## **Chapitre I : La crise de 2008**

### **1. Introduction**

La crise de 2008, appelée plus communément la crise des subprimes, est une crise causée par la bulle immobilière qui s'est formée aux États-Unis. Au début, elle est qualifiée par une crise bancaire, mais elle finira par se propager sur tous les secteurs pour devenir une crise économique. Les événements décrits dans cette section sont relatifs à ce qui s'est passé aux États-Unis et dans les pays européens.

Entre l'année 2000 et 2006, le marché immobilier américain connaît une augmentation très soutenue des prix des biens immobiliers. Les faibles taux d'intérêt sur les emprunts immobiliers et le laxisme dans l'attribution des prêts ont dynamisé le marché hypothécaire à tel point qu'une bulle a été créée. Cette dernière éclate en 2008 et engendre des conséquences traumatisantes pour le monde financier dans sa globalité.

Le dynamisme du marché hypothécaire est animé par ce qu'on appelle les Asset-backed securities (ABSs) qui jouent un rôle central dans cette crise, les contacts CDS et autres produits dérivés. Ainsi, nonobstant les conditions structurelles propices à la création d'une bulle contagieuse, certaines innovations financières ont contribué à un désastre financier.

### **2. Frise chronologique de la crise de 2008**

Afin de mieux comprendre cette crise de 2008, nous avons souhaité dresser une ligne chronologique qui reprenne de façon générale le déroulement de la crise de 2008. Nous présenterons ci-après un descriptif des événements qui expliquent comment nous sommes passés d'un secteur immobilier en surchauffe aux États-Unis à une crise mondiale (Esposito, 2013).

- L'année 2006 et le premier quadrimestre de l'année 2007 :  
Aux États-Unis, des prêts immobiliers sont accordés de plus en plus à des individus avec un profil risqué et les défauts de paiements sont plus nombreux. Le secteur de l'immobilier est sous tension. (Bénassy-Quéré et al., 2009)
- Été et automne 2007 :  
Les taux interbancaires augmentent massivement en raison d'une méfiance généralisée qui s'installe et des contraintes de liquidité dans le secteur financier. (Bénassy-Quéré et al., 2009)
- Automne 2007 et début de l'été 2008 :  
En plus d'une accumulation des pertes, nous assistons à une pression grandissante sur la liquidité du secteur financier. En effet, il existe un réel sentiment d'inquiétude des grandes institutions financières. Les banques enregistrent de sévères pertes en raison de leurs actifs

MTM<sup>3</sup>. Pour remédier à cette situation, les banques centrales injectent des liquidités sur les marchés financiers ; le gouvernement américain sauve la banque Bear Sterns en facilitant son acquisition par JP Morgan Chase<sup>4</sup> (Bénassy-Quéré et al., 2009).

- Été 2008 :

Les agences américaines Fannie Mae et Freddy Mac sont insolvables et sont donc nationalisées. (Bénassy-Quéré et al., 2009)

Fannie Mae et Freddie Mac sont des sociétés de crédit hypothécaire soutenues par le gouvernement fédéral et créées par le Congrès américain. Elles achètent et garantissent des prêts hypothécaires émis par des prêteurs sur le marché secondaire des prêts hypothécaires. (Amadeo, 2021)

- Automne 2008 :

La crise financière contamine l'économie réelle et devient mondiale. (Bénassy-Quéré et al., 2009)

PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE,  
INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL

### 3. Le contexte du marché de l'immobilier américain

Un des facteurs macroéconomiques de la crise des subprimes (prêts à haut risque) est lié à l'explosion de la richesse dans plusieurs pays dans le monde. Entre 2002 et 2007, nous assistons à une forte augmentation du montant des actifs disponibles aux investissements et les investisseurs sont à la recherche d'une rentabilité sûre et « secure ». Les actifs sous gestion passeront de 37 trillions de dollars en 2002 à 73 trillions en 2007. Les taux d'intérêt intéressants aux États-Unis rendent le marché américain très attractif pour les investissements domestiques et étrangers. (Murdock, 2011)

Dans ce contexte, les investisseurs à la recherche d'un rendement supérieur et des actifs peu risqués se tournent vers les titres immobiliers, dont le taux de défaillance est historiquement faible. C'est la réputation du marché de l'immobilier qui motivera les investisseurs à investir en masse dans ce secteur.

Afin de mieux comprendre la formation de cette bulle immobilière, nous exposerons ci-après comment celle-ci s'est formée chronologiquement. Voici, quelques dates qui illustrent l'évolution des crédits hypothécaires et des risques qui y sont liés (Murdock, 2011).

---

<sup>3</sup> MTM = Mark-To-Market. Le mark to market est une pratique comptable qui consiste à ajuster la valeur d'un actif pour refléter sa valeur telle que déterminée par les conditions actuelles du marché.

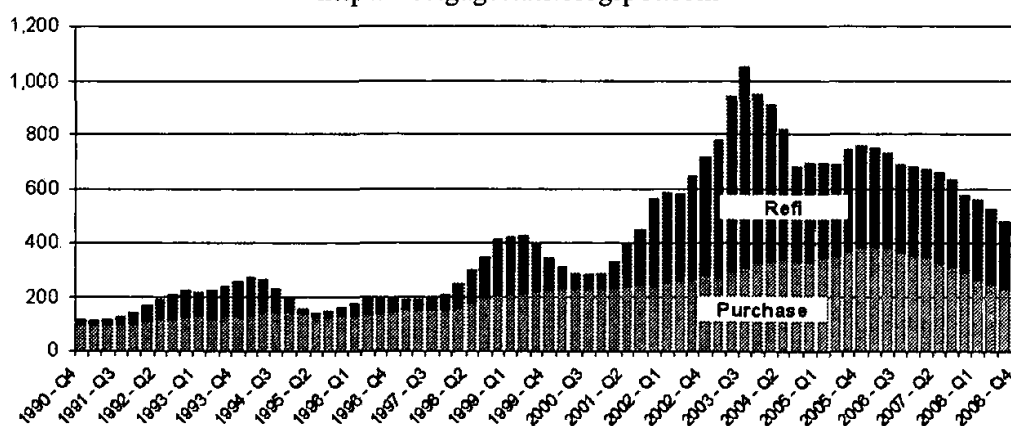
<sup>4</sup> JP Morgan a donc mis en gage auprès de la Fed (banque centrale des États-Unis) un portefeuille d'obligations que Bear Stearns aurait déposé chez elle. Les termes de l'accord étaient que toute dépréciation de la valeur de ces titres serait imputée à la Fed.

- Entre 1990 et 2001, l'accord des crédits hypothécaires connaît une forte croissance. En effet, leur nombre a été multiplié par deux les premières années, puis par deux les cinq dernières années.
- Entre 2000 et 2003, il y a une croissance explosive des crédits hypothécaires due à un phénomène de refinancement des prêts immobiliers. Les propriétaires ayant contracté un prêt immobilier se laissent persuader de contracter un second emprunt pour rembourser le premier. Le graphique ci-dessous illustre ce phénomène de refinancement.

## MORTGAGE ORIGINATIONS (1-4 FAMILY) \$BILLION

Data: Mortgage Bankers Association

<http://mortgagestats.blogspot.com>



Premièrement, nous constatons dans ce phénomène de refinancement que le groupe d'emprunteurs avec des risques modérés diminue ; inversement, le groupe des emprunteurs les moins solvables augmente. En fait, ils sont qualifiés par des emprunteurs plus risqués en raison de leurs caractéristiques financières personnelles. La seconde raison est l'inflation que subissait la valeur des biens immobiliers sur le marché (et par extension des produits qui étaient adossés à ces prêts immobiliers – voir section titrisation) (Murdock, 2011).

Deuxièmement, au cours de cette période, les prêts hypothécaires à taux fixes représentaient 33 % des prêts Subprimes, et 60 % étaient des prêts hypothécaires ajustables. Selon une étude de la « Federal Reserve Bank », environ 70 % des subprimes étaient à taux variables. Ils étaient accordés à un faible taux d'intérêt pendant deux ou trois ans, puis recalculés pour atteindre une valeur beaucoup plus élevée. Cette réactualisation pouvait augmenter le montant du paiement hypothécaire jusqu'à deux fois sa valeur (Edmiston & Zalneraitis, 2007).

En résumé, le marché hypothécaire des États-Unis a connu une grande évolution durant les années 90 et 2000. D'abord, nous assistons à une croissance explosive du nombre de subprimes qui sont des prêts présentant la plus grande probabilité de défaut. Par ailleurs, la proportion des prêts à taux variables a également augmenté. Ainsi, le marché hypothécaire s'est alourdi de risques de deux façons.

PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE,  
INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL

PROPOSITION 4 : L'INNOVATION BANCAIRE VA À CONTRESENS DU RÔLE SOCIAL DE LA  
BANQUE

#### 4. La titrisation

Après avoir décrit le contexte post crise dans la section précédente, nous nous intéresserons ci-après à la titrisation. En effet, les banques et certaines institutions financières ont structuré les prêts hypothécaires qu'ils avaient accordés pour en faire des produits dérivés afin de les vendre sur les marchés financiers.

##### 4.1. Définition

Selon la commission nationale du crédit et du titre « la titrisation est l'opération qui consiste à transformer des créances en des titres négociables sur un marché financier ». La technique de titrisation est une innovation financière qui offre de nombreux avantages. Ainsi, la titrisation serait « une technique qui permet aux institutions financières ou aux entreprises de céder sur les marchés de capitaux des titres négociables, adossés (Backed) sur les flux financiers ou la valeur de marché d'actifs spécifiques ». (Bruyère, 2004)

Un des facteurs explicatifs de la crise de 2008 est l'utilisation excessive de certains produits dérivés considérés comme trop risqués (Bignon et al., 2008). La titrisation est la technique que les institutions utilisent pour élaborer des produits complexes tels que les CDOs et les CDS. Parvenus à ce stade de notre mémoire, une question émerge : quel sera le rôle des produits dérivés dans la formation de la bulle immobilière en 2008 ?

Dans cette sous-section, nous définirons certains des produits dérivés qui ont joué un rôle dans la crise de 2008. Puis, nous détaillerons le concept de la titrisation en expliquant les différentes parties de la titrisation comme la SPV.

##### 4.2. ABS, MBS et CDO

Nous avons défini ci-après les produits dérivés qui ont joué un rôle clé pendant la crise de 2008 pour mieux la comprendre. :

- Un Asset-Backed Securities (ABS), ou un titre adossé à des actifs en français est un instrument financier qui rapporte un flux de trésorerie grâce aux actifs auxquels il est adossé. Ces actifs sont des crédits de consommation, des obligations etc... (Hull et al., 2017)
- Un Mortgage-Backed-Securities (MBS) est un instrument financier qui produit des flux de trésorerie grâce aux hypothèques auxquelles il est adossé. En d'autres mots, un MBS est un titre adossé à des créances hypothécaires. (Hull et al., 2017)

- Un CDO (Collateralised Debt Obligation) est un type particulier d'ABS. Selon la commission nationale du titre, les CDOs « sont des titres de dette adossés à un portefeuille de créances ou de prêts. Alors que les titrisations classiques s'appuient sur des portefeuilles de créances homogènes (créances hypothécaires par exemple), les CDOs sont adossés, au contraire, à des portefeuilles de créances et/ou de prêts diversifiés » (Banque de France, 2001)

#### 4.3. Special Purpose Vehicle

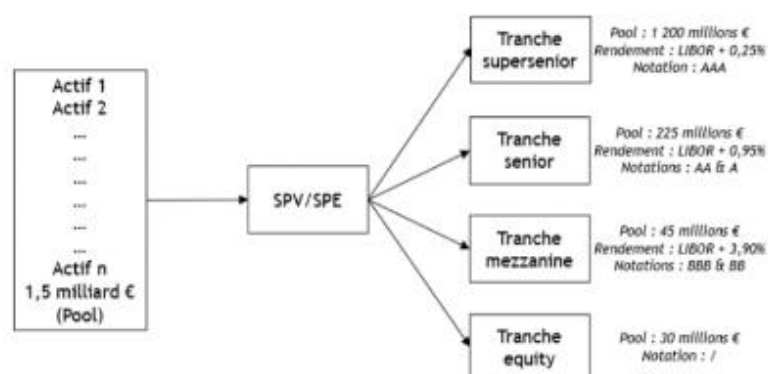
Un Special Purpose Vehicle, ou un "Fond commun de créances " en français, est une entité juridique créée par une autre entité qualifiée d'« initiateur », en l'occurrence une banque appelée le sponsor. Ce dernier transfère dans le SPV créé au préalable un ou plusieurs actifs.

Les SPV sont généralement utilisés dans le cadre de la titrisation, durant laquelle ils émettent des titres adossés aux actifs transférés par le sponsor. Sur le plan comptable, les actifs transférés par le sponsor sont donc portés à l'actif de la SPV (Special Purpose Vehicle), et les titres émis sous forme d'obligations appelées ABS titres de nature « obligataire » constituent le passif de la SPV.

Les titres générés par la SPV rapportent des cashflows alloués à trois types de tranches : la tranche senior, la tranche mezzanine, et la tranche equity. La dernière tranche offre une forte rentabilité, la tranche mezzanine une rentabilité moyenne et la tranche senior offre une plus faible rentabilité. En conséquence, la tranche senior d'un ABS trouve plus facilement d'acheteurs du fait de sa notation AAA. Notons que la tranche equity est détenue par la banque émettrice ou des spéculateurs tels que les hedge funds. En ce qui concerne la tranche mezzanine plus difficile à vendre, certaines innovations ont permis de masquer les risques qu'elle supporte (Hull et al., 2017).

Les intérêts et le principal sont gouvernés par deux types de cascades (principe de cascade - Waterfall) du fait de l'allocation des cashflows réalisés par les prêts sous-jacents à l'intérieur des tranches et de la distribution des pertes. Concrètement, les cashflows alimentent la tranche senior en premier, la mezzanine ensuite, et la tranche equity en dernier. En ce qui concerne la perte en principal, la tranche equity est la première touchée, suivie par la tranche mezzanine et la tranche senior. (Hull et al., 2017)

Le fonctionnement de la titrisation illustré ci-après (Bruyère, 2004)



PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE,  
INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL

## 5. Le marché immobilier américain et le laxisme dans l'attribution des prêts

Dès les années 2000, les prix de l'immobilier connaîtront une croissance soutenue. Ce phénomène est dû aux taux d'intérêt bas, particulièrement entre 2002 et 2005, qui stimuleront le marché hypothécaire américain de façon considérable. Concomitamment à ces faibles taux d'intérêt, le laxisme des banques concernant l'attribution des prêts aux particuliers stimulera également la croissance du marché immobilier.

Concrètement, l'assouplissement des critères pour accéder aux emprunts a permis à un plus grand nombre de ménages de contracter des crédits immobiliers (McArthur & Edelman, 2017). Cette situation résulte de la politique menée par le gouvernement américain qui promouvait l'accès à la propriété depuis les années 90, le « housing for all » (Mikael Petitjean, 2021). Les ménages qui étaient considérés comme risqués auparavant se sont vu accorder des emprunts plus facilement par leur banque malgré leurs caractéristiques financières modestes (Aziz, 2012).

La demande accrue d'emprunts et l'augmentation des prix immobiliers ont constitué une aubaine pour certaines banques et pour certains emprunteurs. En effet, les banques généraient plus de profit grâce à la hausse des prix des biens immobiliers et les prêteurs bénéficiaient d'un meilleur collatéral plus solide. Un « meilleur collatéral », car les contrats d'emprunts statuaient qu'en cas de non-remboursement de l'emprunteur, la banque pouvait saisir le bien immobilier pour le revendre dans le but de compenser sa perte. Il faut noter que ces options ont conféré un pouvoir destructeur aux emprunteurs spéculateurs sur les banques entraînant des pratiques opportunistes et individualistes quand les prix ont commencé à diminuer. (Hull et al., 2017)

### 5. *L'emprunteur, victime ou opportuniste ?*

L'emprunteur est décrit soit comme l'acteur opportuniste qui a cherché à réaliser du profit en achetant un bien immobilier au-dessus de ses moyens, soit comme une victime en raison de certains termes de contrats de crédit qu'il ne pouvait comprendre. Nous pouvons donc poser nous la question suivante : les institutions financières ont-elles dupé certains de leurs clients ? Les courtiers ont-ils abusé de l'ignorance des emprunteurs en les orientant vers un choix moins judicieux ? La réponse à cette question sera traitée dans le point suivant et la section 6 : les rémunérations dans le secteur bancaire.

La vérité se trouve entre ces deux explications.

Premièrement, il est évident que certains emprunteurs ont profité du système. En effet, la législation couvrait les emprunteurs quand ils s'arrêtaient de payer leurs intérêts, car ces derniers n'étaient pas « punis ». Dans le cas où un emprunteur cessait de payer ses redevances, la banque reprenait le bien immobilier dans son bilan, puis elle essayait de compenser sa perte par la vente de celui-ci. Aussi, il y a eu le phénomène de refinancement. Quand les prix tendaient à la hausse,

l'inflation a permis à certains emprunteurs de réaliser un profit en vendant le bien immobilier qu'ils avaient financé à l'aide d'emprunts à la banque. (Murdock, 2011)

La majorité des prêts hypothécaires étaient des refinancements de propriétaires existants qui ont profité d'une circonstance opportune. En fait, ils ont pensé profiter de la baisse d'intérêt pour soutirer un bénéfice de la valeur nette de leurs biens immobiliers en craignant d'être laissés pour compte.

Deuxièmement, il convient d'évoquer les « liar loans » (prêts menteurs en français). Ce sont des crédits accordés à des clients dont les informations concernant la solvabilité n'étaient pas fiables ou incomplètes. À l'origine, les « liar loans » étaient des prêts hypothécaires à revenu déclaré destinés aux employeurs indépendants qui peinaient à réunir les documents nécessaires pour obtenir un prêt conventionnel. Les brokers ont utilisé ce prétexte pour accorder d'innombrables prêts à des clients qui ne pouvaient pas se le permettre. À ce propos, le Credit Suisse a reporté en 2007, avant le déclenchement de la crise, que 49 % des nouveaux prêts accordés en 2006 étaient des liars loans. (Murdock, 2011)

De ce fait, une responsabilité relève de certains emprunteurs qui ont menti aux accordeurs de crédits. D'autre part, une responsabilité plus accrue peut être mise à l'actif de ces prêteurs de crédits qui ne procédant à aucune vérification, ont multiplié ce type de prêts au vu des bénéfices que les brokers généraient à court terme.

Enfin, lorsque les banques proposaient des crédits hypothécaires à taux ajustables, les clients avaient tendance à ne retenir que le taux d'accroche, celui que l'on propose au début du contrat. Ainsi, ils évaluaient leur paiement en fonction de ce taux. Ce qui était moins clair dans les termes du contrat, c'était que les taux ajustables nécessitaient de prendre en compte la capacité de paiement une fois que le taux initial était recalculé. Dans certains cas, les montants à payer pouvaient passer du simple au double. (Baily et al., 2011a)

Selon le Milken Institute qui se base sur les résultats d'une enquête menée par la Federal Trade Commission concernant des contrats hypothécaires : 87 % des personnes interrogées n'ont pas pu identifier le coût total initial du prêt, 51 % ne pouvaient pas identifier le montant du prêt à partir des documents, et 30 % ne pouvaient pas identifier la présence et le montant du versement final. Ainsi, le degré de sophistication des emprunts accordés n'était pas forcément adapté à tous les clients, seul l'emprunteur possédait une réelle conscience des termes de certains contrats. La complexité des contrats était donc utilisée par les fournisseurs de crédits à l'encontre des intérêts des emprunteurs (Baily et al., 2011b).

PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE,  
INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL

PROPOSITION 4 : L'INNOVATION FINANCIÈRE À CONTRESENS DU RÔLE SOCIAL DE LA  
BANQUE.

## 6. Les rémunérations dans le secteur bancaire

### 6.1. Introduction

La crise de 2008 peut être aussi, partiellement, expliquée par les politiques de rémunérations au sein du secteur bancaire. En fait, la rémunération de certains employés/dirigeants de la banque était directement liée à leurs performances financières de moyen terme. Cependant, la combinaison des normes de rémunérations, la volonté de certains employés/dirigeants de banques à maximiser les bénéfices de court/moyen terme, ainsi que la possibilité de titriser les subprimes a poussé des acteurs à adopter des attitudes opportunistes et des comportements pervers aux conséquences nuisibles. Certains dirigeants/employés ne se préoccupaient plus de la capacité de l'emprunteur à rembourser, mais ils se focalisaient sur le profit qu'ils généraient en accordant plus de prêts. (Bignon et al., 2008)

Avant de développer la thèse sur les rémunérations indexées à la performance de moyen terme, il est important de comprendre pourquoi les banques avaient adopté une telle politique de rémunérations.

Les banques avaient adopté cette politique de rémunération pour remédier au dilemme de l'agence. Le dilemme de l'agence (ou la théorie de l'agence) est une théorie qui explique le non-alignement des intérêts entre les agents et le principal. Dans notre contexte, nous pouvons détecter la divergence des intérêts entre des vendeurs de crédits hypothécaires, des concepteurs des produits dérivés, des agences de notation, du management des institutions financières et des investisseurs ou des clients. Cependant, la rémunération indexée aux performances n'a fait qu'accentuer la volonté de maximiser le profit à moyen terme de certains dirigeants et des employés sans se soucier du reste des parties prenantes. Un autre élément ayant contribué à cette divergence d'intérêts est la responsabilité limitée des actionnaires. En effet, les dirigeants avaient tout intérêt à recourir à ce levier afin de maximiser les gains attendus pour satisfaire l'actionnariat. (de Callatay & Gillet, 2010)

Malgré les défaillances de ce système de rémunération, les banques et les investisseurs ont choisi de négliger les aspects que nous avons cités en termes de divergence d'intérêts. « Ceci fait penser à l'enfant qui réalise que le Père Noël n'existe pas, mais prend bien soin de ne pas le dire à ses parents de peur que ceux-ci cessent de lui donner des cadeaux le 25 décembre ». (de Callatay & Gillet, 2010)

### *6.2. Rémunérations sur base de performances de court et moyen terme*

Les récompenses en termes de bonus ou promotion étaient basées sur les résultats de court terme. Si nous reprenons l'exemple de M de Callatay et M Rolang Gilet, un gérant d'agence bancaire pouvait être récompensé du succès de la dernière année ou du dernier quadrimestre. Les fondements et la pérennité de cette croissance ne semblaient pas de ce fait constituer un sujet de préoccupation.

Le management, mais aussi, les traders et les gestionnaires participaient à la folle fête des bonus. La rémunération de la suprapformance des gestionnaires rémunérait en vérité la prise de risque. En effet, les gestionnaires étaient récompensés pour le profit qu'ils généraient, mais le rendement est néanmoins un indicateur trompeur (de Callatay & Gillet, 2010). Ainsi, nous pouvons conclure que la suprapformance de certains gestionnaires était une illusion qui pouvait traduire un manque de vigilance.

### *6.3. Les stock-options*

Nonobstant les incitations salariales et les bonus indexés sur les résultats à court terme, nous citerons l'aspect lié aux stock-options distribuées au management et aux cadres des institutions financières. Il s'agissait d'octroyer le droit d'acheter des actions de l'entreprise au prix d'exercice (prix inférieur à celui du marché). En d'autres mots, une stock-option est une option d'achat dont l'actif sous-jacent est l'action de l'entreprise (Minhat & Abdullah, 2016). Le but de ce système de rémunération était à l'origine de mitiger la prise de risque excessive des dirigeants et d'aligner au plus les intérêts des dirigeants à ceux des autres parties prenantes (Bryan et al., 2000). Cependant, il existe une asymétrie dans les gains liés aux stock-options, puisque celui-ci peut rapporter du bénéfice, mais ne peut entraîner de pertes réelles<sup>5</sup>. En fait, les détenteurs de ce type d'options sont épargnés quand le risque associé se matérialise.

Nous pouvons ajouter au modèle décrit auparavant, les parachutes dorés et les remerciements gracieux que la banque accorde aux dirigeants à leur départ. En cas de divorce, les dirigeants bénéficient d'un filet de sauvetage. Le parachute doré est un mécanisme pour contrecarrer l'aversion au risque causée par les stock-options qu'ils détiennent. C'est ainsi que la notion de responsabilisation est diluée par ce double dispositif au bénéfice des gestionnaires/dirigeants (de Callatay & Gillet, 2010).

« Pile, je gagne, face, je ne perds pas grand-chose »

Plusieurs études (Bebchuk & Spamann, 2009; Belkhir & Chazi, 2010; Chen et al., 2006) ont démontré un lien entre la prise de risques d'une banque et l'utilisation des stock-options comme rémunération variable de ses banquiers. Ce lien témoigne qu'il existe un lien entre la politique de rémunération et l'exposition de la banque ainsi que la prise de risque de ses gestionnaires. D'autres études (Aretz & Bartram, 2010 ; Rajgopal & Shevlin, 2002) soulignent à ce propos que

---

<sup>5</sup> On parle d'un coût d'opportunité.

les détenteurs de stock-options sont moins tentés de protéger leur exposition aux risques (hedging).

L'étude de Marizah Minhat et de Mazni Abdullah explore le lien entre l'utilisation des stock-options et la prise de risque dans le cadre de la crise 2007-2008. Les résultats de ces recherches soutiennent l'idée que l'utilisation des stock-options induit un plus grand risque total de la banque. Ce raisonnement est d'autant plus juste en période de crise. De ce fait, ce système de rémunération peut être considéré comme un des facteurs de la crise de 2008.

## **7. Conclusion**

D'après les facteurs explicatifs de la crise de 2008, nous pouvons conclure qu'elle a été déclenchée en partie à cause de certains comportements déviants des banquiers et d'incitants aux effets pervers. Ce constat nous conduit à étudier la crise de 2008 au travers de la notion de la Responsabilité Sociétale des Entreprises au sein des banques. Avant d'établir cette relation, nous nous sommes intéressés à ce qu'est la responsabilité sociétale et à son origine.

## **Chapitre II : La responsabilité sociétale des entreprises**

### PROPOSITION 2 : LA BANQUE A VIOLÉ SON RÔLE SOCIÉTAL ET C'EST CE QUI A DÉCLENCHÉ LA CRISE DE 2008

#### **1. Définition de la responsabilité sociétale des entreprises**

La RSE a peut prendre plusieurs formes : une valeur, un concept, un instrument ou un business model. Selon la Commission européenne (European Commission, 2016), la responsabilité sociétale des entreprises fait référence aux impacts que les entreprises ont sur les sociétés dans lesquelles elles évoluent. En effet, exercer une responsabilité sociétale implique que l'organisation met en place des processus d'intégration sociale, environnementales, éthiques, de droits humains tout en impliquant les consommateurs dans leurs activités commerciales et leurs stratégies de base. La responsabilité sociétale est également liée à la collaboration des entreprises avec les parties prenantes de celles-ci. Le but étant de maximiser la création de valeur partagée entre tous les acteurs économiques et d'identifier, de prévenir et d'atténuer les éventuels impacts négatifs d'une activité sur la société (Dahlsrud, 2008).

Notons que, la définition de la RSE a évolué au fil des années. Elle est passée d'un ensemble de « décisions et (d') actions mises en œuvre pour des raisons qui vont au-delà de l'intérêt économique ou technique direct d'entreprises » de façon à ce que les activités de l'entreprise servent une finalité sociétale avant tout. Dorénavant la mission de l'entreprise est sociétale et n'est plus qu'un élément à prendre compte par le management. Cette évolution montre comment les entreprises adoptent une approche différente de la RSE à présent. (Swaton, 2015)

Dans les années soixante, les activistes sociaux ont préconisé la notion de responsabilité sociétale des entreprises. Au cours des années septante apparaîtront de nouvelles législations sociales et institutions gouvernementales. Celles-ci sont les précurseurs de la RSE désignant l'environnement, les employés et les consommateurs comme des parties prenantes légitimes: Aujourd'hui, la RSE est devenue une nécessité pour maintenir une légitimité sur le marché, et elle est également un facteur de prospérité pour une entreprise. À ce propos, le CEO de Black Rock, Larry Fink, énonçait en 2018 : "To prosper over time, every company must not only deliver financial performance, but also show how it makes a positive contribution to society. Companies must benefit all of their stakeholders, including shareholders, employees, customers, and the communities in which they operate." (BlackRock CEO Larry Fink Letter, 2018)

En d'autres termes, les entreprises ne sont plus uniquement responsables des biens ou services qu'elles offrent, mais également d'une série de paramètres qui touchent à leur environnement. Par exemple, une entreprise peut être tenue pour responsable des offres d'emploi qu'elle propose, des opportunités qu'elle crée, des conditions de travail, des droits humains, de la santé de ses parties prenantes, de l'environnement, de l'innovation et l'éducation (Peeters, 2004).

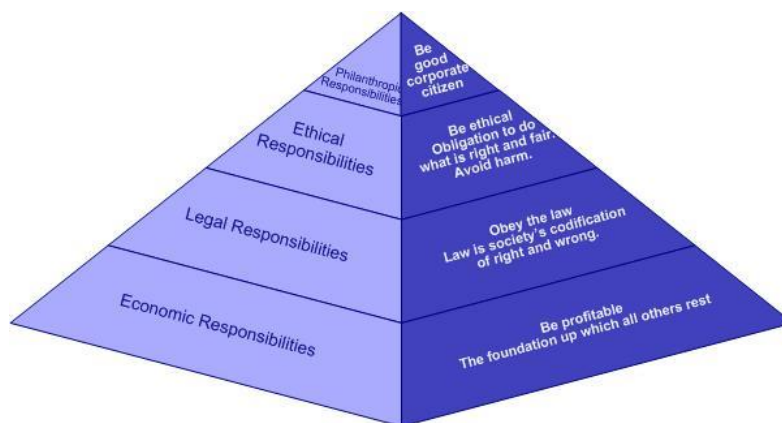
Par conséquent, la responsabilité sociétale impose aux entreprises d'adopter certaines attitudes vis-à-vis de toutes leurs activités et de gérer leur impact sur les parties prenantes concernées. Dans

un premier temps, il s'agit, pour l'entreprise, de comprendre cet impact, qu'il soit positif ou négatif. Ensuite, celle-ci doit prévenir, gérer et atténuer les impacts néfastes identifiés dans l'ensemble de la chaîne de valeur. (European Commission, 2016)

Il est important de souligner que le défi des entreprises n'est pas tant de définir le concept de la RSE, mais de comprendre comment inclure les différentes parties prenantes lors de l'élaboration des stratégies business et dans la prise de décision au niveau du management (Bourion & Persson, 2021). La question pour l'entreprise n'est plus « pourquoi », mais « comment » inclure la RSE dans ses activités. (Truyens, 2021)

### 1.1. Le modèle d'Archie B Carroll

La théorie d'Archie B Carroll vise à modéliser la responsabilité sociale des entreprises comme une construction évolutive des acteurs (Carroll, 1991). Ce modèle énonce qu'il existe quatre types de responsabilités sociales : la responsabilité économique, légale, éthique et philanthropique. Comme nous l'illustrons ci-dessous, les responsabilités sont représentées sous la forme d'une pyramide.



Carroll's CSR Pyramid

Afin d'illustrer les différentes responsabilités, prenons l'exemple de « B Bank », une banque fictive. Nous supposerons également que cette banque a son siège et opère en Belgique.

- Responsabilités économiques

Les entreprises ont été créées comme des entités économiques capables de proposer des biens et services à la société en tirant profit de leur commercialisation. La maximisation du profit dégagé durant ce processus a longtemps été considérée comme la seule valeur ajoutée pour une entreprise.

Par exemple, il est important pour l'entreprise de performer de manière consistante en maximisant les revenus par action, de pérenniser une position compétitrice, de prospérer en étant durablement rentable.

Les gestionnaires de « B Bank » sont tenus de réaliser un profit qui leur permet de faire prospérer la banque économiquement sur le long terme. Aussi, ils sont tenus de maximiser les revenus des actionnaires et de rembourser leurs créanciers.

- Responsabilités légales

Les entreprises ont l'obligation de se conformer aux lois et aux régulations décrétées par les autorités étatiques, fédérales ou locales. Le cadre politique et réglementaire est déterminant pour la notion de conformité. En effet, la firme doit opérer dans le cadre de la législation en vigueur et respecter ses obligations légales. De plus, elle a l'obligation de se comporter en tant que partie prenante citoyenne.

« B Bank » doit respecter les lois belges et les normes européennes. Pour cela, elle doit se conformer à certaines règles bancaires en termes d'impôts, de rémunération du personnel, de capital requis, etc.

- Responsabilités éthiques

La responsabilité éthique mobilise les notions de justice et d'équité. En effet, la légitimité d'une entreprise dépend des attentes de la société, et plus particulièrement des valeurs véhiculées et des normes en vigueur. De plus, les entreprises sont sujettes aux débats publics concernant leurs activités et leur gestion. Par conséquent, une décision éthique est soumise à des exigences qui vont au-delà de la conformité avec la loi, et qui s'inscrivent dans la morale et la moralité d'un cadre spatio-temporel précis.

Par exemple, « B Bank » doit s'assurer que ses clients sont traités avec respect dans ses agences. Elle doit également veiller à ce que les minorités qui travaillent au sein de la banque soient traitées de façon équitable, etc.

- Responsabilités philanthropiques

Les entreprises doivent répondre aux attentes de la société en termes de bien-être et d'amélioration de qualité de vie. Les biens et services de l'entreprise représentent une contribution aux ressources de la communauté. C'est ainsi que l'organisation est un acteur « corporate citizen ».

Par exemple, les managers et les employés participent à des activités de charité et d'actions caritatives au profit de la communauté. De même, il est important de fournir une aide à l'éducation au secteur public et au secteur privé. Enfin, l'entreprise participe volontairement à des projets qui améliorent la qualité de vie de la communauté.

Par exemple, la banque « B Bank » s'engage dans des associations caritatives et des bonnes œuvres.

### *1.2. La RSE selon Michael Hopkins*

Nous nous appuyerons sur les recherches du Dr Hopkins pour définir la responsabilité sociétale des entreprises. Michael Hopkins (2003) pense que la RSE consiste à traiter les parties prenantes de l'entreprise, c'est-à-dire tous les acteurs impactés par l'entreprise, internes et externes, d'une manière socialement responsable. Il considère que l'objectif de la RSE est d'améliorer la qualité de vie pour les parties prenantes de l'entreprise, tout en assurant une rentabilité suffisante pour l'entreprise.

Son étude (Hopkins, 2003) démontre que les entreprises qui s'engagent dans une politique socialement responsable se focalisent sur les cinq éléments suivants (Suman Kalyan et al., 2011) :

- L'environnement : l'organisation mesure les impacts environnementaux de ses activités et fait en sorte de les neutraliser.
- Les employés : l'entreprise veille à ce que les employés bénéficient de bonnes conditions de travail, d'une rémunération adéquate et une formation continue.
- Les communautés : l'entreprise se soucie des communautés/minorités. De plus, elle prend des mesures pour améliorer la qualité de vie de ses collaborateurs, de leur famille et de la communauté locale.
- Les régulations : l'entreprise doit opérer dans un cadre légal et réglementaire.
- Les mécanismes d'urgences : l'entreprise développe une politique de crise afin d'assurer la sécurité des employés et des autres parties prenantes. Elle prend également des initiatives pour supporter la communauté en cas d'urgence, comme dans le cas de catastrophes naturelles ou d'épidémies.

### *1.3. Commentaire de Wayne Wisser sur la crise de 2008 et la CSR 2.0*

Le professeur Wyne Wisser décrit la période entre le Chicago Mercantile en 1972 et l'effondrement de la banque Brothers en 2008 comme étant « the age of greed » qui veut dire l'ère de la cupidité traduit en français. Selon lui, cette époque était régie par deux devises « greed is good » et « bigger is better » qui sous-tendaient le rêve américain (Visser, 2013).

D'abord, il dénonce la cupidité des dirigeants et leur « irresponsabilité » en s'appuyant sur le scandale Enron ou encore sur les bonus pharaoniques de 35 et 29 millions de dollars que le PDG Fuld et le président Joseph Gregory de Lehman Brothers se sont versés respectivement alors que la crise financière était déjà bien perceptible. Ensuite, l'auteur accuse la cupidité des banques car il estime que le « greed » est également d'ordre institutionnel en argumentant que la déréglementation du secteur financier (dont nous faisons référence à la section précédente et dans la partie empirique) avait créé un « effet papillon qui allait mettre le système financier mondial à genoux ». Enfin il dénonce la cupidité des marchés financiers et les comportements qu'ils

encouragent. En s'appuyant sur le mode opératoire des produits dérivés, il soutient l'idée que la majeure partie de ces produits financiers ne découlent pas de l'économie réelle mais de « l'économie de casino » avec de réels dommages sur les agents économiques (Visser, 2013).

L'un des antidotes proposés à l'ère de « greed » ou à l'ère de la cupidité est la RSE. Wyne Wisser affirme que la notion de RSE existe depuis plus de 4000 ans déjà avec les religions, et qu'elle a pris une forme plus moderne avec Bowen en 1950, puis avec Archie Carroll en 1970. La RSE a fini par connaître une institutionnalisation dès les années 1990.

Wyne Wisser propose la définition d'une RSE dans une nouvelle ère qu'il appelle « the age of responsibility » nommée la CSR 2.0. Cette dernière s'appuie sur les 5 principes fondamentaux suivants :

### **Principe 1 : Creativity (C)**

La créativité et l'innovation sont nécessaires à l'entreprise. CSR 2.0 avance que la créativité doit être orientée vers la résolution de problèmes sociétaux et environnementaux.

### **Principe 2 : Scalability (S)**

Scalability peut être traduit en français en évolutivité. Cela veut dire que les produits ou services proposés par les entreprises doivent réaliser un impact significatif.

### **Principe 3 : Responsiveness (R)**

La CSR 2.0 exige que les entreprises réagissent aux besoins de la collectivité même quand il s'agit de changer son propre business modèle.

### **Principe 4 : Glocality (2)**

Glocality désigne la capacité des entreprises à « penser global et penser local ». En effet, le principe est que les entreprises doivent comprendre les contextes dans lesquels elles opèrent et trouver les solutions locales appropriées sans renoncer aux principes universels.

### **Principe 5 : Circularity (0)**

Ce dernier principe se base sur le concept de « cradle to cradle ». Cela veut dire qu'un produit fabriqué doit pouvoir, une fois recyclé, produire à nouveau le même produit, seul un ajout d'énergie renouvelable intervenant dans le cycle (*What is Cradle to Cradle Certified®? - Get Certified - Cradle to Cradle Products Innovation Institute, s. d.*).

PROPOSITION 2 : LA BANQUE A VIOLÉ SON RÔLE SOCIÉTAL ET C'EST CE QUI A  
DÉCLENCHÉ LA CRISE DE 2008

PROPOSITION 3 : LA MISSION DE LA BANQUE EST AVANT TOUT UNE MISSION SOCIALE

## 2. La responsabilité sociétale des entreprises dans le milieu bancaire

### *2.1. Introduction – La crise de 2008 comme révélatrice*

Le rôle social de la banque ne peut être envisagé sans aborder l'utilité économique. En effet, l'optimisation de l'utilité sociale va de pair avec celle de l'utilité économique. D'ailleurs, les travaux de (Levine et al., 2000) attestent qu'il existe un lien vigoureux entre les deux et que la forte corrélation prouve une jonction inébranlable. C'est ainsi que l'utilité dégagée par les activités bancaires va au-delà de la satisfaction de l'utilité de la banque elle-même ou de celle de ses clients, car elle inclut l'utilité de ses parties prenantes également. Par conséquent, la banque est un élément pivot dans la société et dans l'économie.

En parallèle, la crise de 2008 est un événement qui traduit un échec du monde financier, des gouvernements à tirer les rênes de la régulation, et la défaillance des banques à domestiquer les concepts de la finance pour le bien commun. C'est ainsi que nous aborderons la « théorie de la légitimité » au vu du jugement auquel les banques ont dû faire face à la suite des événements de la crise financière. En effet, les banques ont dû répondre aux accusations afin de restaurer la confiance de leurs parties prenantes.

### *2.2. Définition de la RSE dans le milieu bancaire et rôle social de la banque*

Tout d'abord, les institutions financières ont pour vocation de financer l'économie et jouent un rôle central au sein de la société. Ensuite, il importe de considérer que les banques opèrent aux côtés de l'État pour mener à bien ses fonctions régaliennes en raison de son statut particulier et son impact systémique.

Dans cette sous-section, nous explorerons l'importance de l'activité bancaire, par extension la responsabilité des banques envers la société, et son utilité intrinsèque.

Alors, en quoi le rôle de la banque est-il essentiel au bon fonctionnement de l'économie ?

#### 1. L'utilité de l'activité bancaire

Tout d'abord, la banque assure une activité de production de liquidité et participe à la création monétaire. En effet, la banque exerce une fonction de transformation des actifs illiquides (les dépôts à vue) en des actifs liquides, les prêts accordés aux emprunteurs. Cette opération permet de concilier les acteurs qui ont besoin de liquidités, avec les acteurs qui souhaitent épargner. Pour mener à bien cette opération, la banque s'endette envers les "dépositeurs" afin de fournir des

liquidités aux emprunteurs. Par conséquent, la fonction intrinsèque de la banque est de répondre aux besoins des citoyens au moment où ils en ont le plus besoin (Diamond & Dybvig, 1983). De ce fait, la banque est l'institution qui permet le financement du système de production en mobilisant l'épargne. (Barbot, 2010)

En plus de lier les intérêts complémentaires des acteurs économiques, les déposants et les investisseurs, la banque réduit aussi l'asymétrie d'information entre ceux-ci. En effet, sur les marchés de capitaux, les transactions peuvent être entravées par deux types d'asymétries d'informations : le phénomène de sélection adverse et l'aléa moral.

Premièrement, le phénomène de sélection adverse est une situation dans laquelle les deux contractants ne se communiquent pas toutes les informations utiles à l'autre pour effectuer une transaction transparente. Ce phénomène rend les négociations coûteuses et les deux parties méfiantes. De ce fait, la banque « est une réponse naturelle à l'information symétrique » (Leland & Pyle, 1977) puisqu'elle assume la production d'information nécessaire au bon déroulement de la transaction et les coûts de signal.

Deuxièmement, le problème d'aléa moral est une situation dans laquelle un agent prend des décisions qui vont à l'encontre des intérêts de l'autre agent. Ce problème peut aussi intervenir une fois le prêt accordé. Cependant (Diamond, 1984), la banque agit en tant que « moniteur délégué » en contrôlant les emprunteurs et la qualité des projets à financer. En d'autres termes, la banque émet un signal fiable au marché financier et ses acteurs.

Enfin, la banque joue un rôle spécifique conjoint à celui de l'État : la création monétaire. Dès lors que la monnaie est définie comme une forme sociale de la richesse et une institution commune pour tous, la création monétaire relève des fonctions régaliennes (Couppey, 2009). Par conséquent, les banques participent également à la souveraineté de l'État.

Nous pouvons alors poser la question suivante : Comment la banque peut assurer sa responsabilité sociétale ?

La banque doit également accompagner ses clients et les protéger de leurs propres dérives. Pour mener à bien cette tâche, la banque est tenue, par exemple, d'accorder des crédits adaptés, accompagner de façon saine les plus fragiles financièrement, voire œuvrer contre le surendettement des ménages. De même, la banque est tenue de faire des contrôles vis-à-vis du blanchiment d'argent, de l'évasion fiscale, et de la corruption. De plus, elle doit assurer une bonne gestion opérationnelle en termes de transparence à l'égard de ses parties prenantes dans ses communications, ou encore de la qualité des processus de gouvernance. (Barbot, 2010)

Ensuite, la banque exerce des responsabilités liées à son activité de marché qui englobe les activités en lien avec les transactions, les activités de conseil, et d'affectation de ressources sur le marché. Collectant les dépôts et accordant des crédits, la banque investit et joue le rôle d'intermédiaire des investissements de ses clients. Encore une fois, la banque est responsable de la qualité de ses allocations. Elle détient donc une implication intrinsèque dans son devoir de filtre. (Barbot, 2010)

En tant que prêteur, la banque est tenue de s'assurer que ses investissements n'impactent pas le bien-être social de façon négative dans le long terme. L'analyse financière de la banque devrait être enrichie par des éléments extra financiers comme les critères sociaux, environnementaux ou de gouvernance. À ce titre, nous nous sommes interrogés si, au vu de sa responsabilité d'intermédiaire, la banque ne devrait pas se détacher des investissements néfastes.

Le tableau ci-après, présenté par Emmanuelle Reynaud et Aurélie Walas regroupe les activités bancaires où intervient la notion de responsabilité sociétale :

Activités	Pratiques de RSB	Principes de fonctionnement
<b>Détail</b> Gestion responsable des prêts et dépôts	Microfinance : Microcrédit, microépargne, microassurance	Crédits, épargnes ou assurances de faibles montants destinés aux personnes exclues du marché bancaire
	Pédagogie, responsabilisation et accompagnement des clients	<i>Devoir d'explication des offres bancaires, lutte contre le surendettement, simplification des opérations client, prise de risque adaptée aux clients*</i> <sup>6</sup>
	RSE élargie à l'ensemble des prestataires et clients bancaires	Lutte contre les impacts environnementaux des entreprises financées, le blanchiment, le terrorisme...
<b>Investissement</b> Placements éthiques, solidaires	Investissement socialement responsable (ISR)	Sélection selon les critères ESG ou des critères d'exclusion pouvant être normatifs ou sectoriels
	Investissement solidaire ou capital de développement	Soutien aux PME/entreprises non cotées pour renforcer leurs fonds propres, les aider à créer des emplois
	Placement avec partage solidaire, investissement solidaire	Offre de bénéfices aux exclus bancaires ou à des organismes à valeur ajoutée sociale/environnementale
<b>Gestion d'actifs</b> Critères éthiques intégrés	Marché du quota d'émission de gaz à effet de serre (GES)	Offre aux organismes soumis à la limitation d'émission de CO2 ; prise en charge des crédits non utilisés
	Engagement corporatif ou activisme actionnarial	<i>Utilisation du droit de vote pour diriger vers plus de RSE/se désinvestir des entreprises non responsables</i>
	Code de conduite sur les marchés boursiers	<i>Respect des normes éthiques et sauvegarde de l'intérêt du client dans les opérations boursières</i>

<sup>6</sup> Prise de risque adaptée aux clients : nous l'avons ajouté en référence à la réglementation Mifid2.

Dans le tableau ci-dessus, les éléments en gras se réfèrent aux points abordés dans ce mémoire. Aussi, nous considérons qu'une défaillance à ces niveaux est un facteur explicatif de la crise.

### *2.3. Quelles sont les parties prenantes d'une banque ?*

Cette sous-section concerne les parties prenantes de la banque. Dans un premier temps, nous définirons cette notion à travers la théorie des parties prenantes. Ensuite, nous étudierons le cas de ING Belgique afin d'obtenir un aperçu des parties prenantes de cette banque.

### *2.4. La théorie des parties prenantes*

Dans l'ouvrage « Stakeholder Management : Framework and Philosophy » (Freeman, 1984), Freeman tente de donner une définition des parties prenantes d'une entreprise. Apparue pour la première fois dans la littérature en 1960, le terme « partie prenante » englobe tous les individus (en plus des actionnaires) qui ont un intérêt à l'entreprise. La définition de ce terme est indispensable pour définir le champ d'application de la RSE d'une banque.

La théorie des parties prenantes s'inscrit à la fois dans un modèle managérial et dans une réflexion éthique de l'entreprise. Elle développe les obligations éthiques que les dirigeants ont envers les individus impactés directement ou indirectement par leurs décisions. En effet, l'activité de l'entreprise est contrainte par une éthique de justice. Dans la mesure où le bien-être des parties prenantes est engagé, les dirigeants doivent agir dans un cadre juste et moral en les incluant dans la prise de décisions quand ils sont concernés.

À ce propos, Freeman et Evan (1993) mentionnent plusieurs principes pour justifier la théorie des parties prenantes tels que la justice, l'équité ou encore le contrat social. Ce concept philosophique démontre le caractère transdisciplinaire de la théorie des parties prenantes et par extension de la responsabilité sociétale des entreprises.

Tout d'abord, Freeman et Evan expliquent que la maximisation économique est contrainte par le besoin de justice. Or, ce besoin est assouvi par une intégration des parties prenantes dans les décisions organisationnelles. Ils tirent le concept du « voile d'ignorance » de Rawls (Deprez, 2008), qui l'avait lui-même emprunté à Hobbes, Locke et Kant, afin de justifier le fondement même de la justice dans une société : l'équité. En effet, Rawls avance la thèse selon laquelle une société juste doit être équitable, en traitant et en considérant toutes les personnes pour être juste (Audard, 1988).

Pour démontrer sa théorie, Rawls utilise l'expérience philosophique suivante : imaginons que des individus libres aient à décider des principes qui régissent la société dans laquelle ils devraient vivre. De plus, ces individus ne seraient pas mis au courant de leur situation au sein de cette société ou de l'allocation des atouts entre concitoyens. Dans ce contexte, Rawls soutient que les individus choisiraient de limiter la liberté individuelle au profit de la solidarité et de l'entraide.

Selon (Post, Preston et Sachs, 2002), les parties prenantes sont définies comme étant des « individus et éléments constitutifs qui contribuent de façon volontaire ou non à la capacité de la firme à créer de la valeur et à ses activités et qui en sont les principaux bénéficiaires et/ou en

supportent les risques » (Gond & Mercier, 2003). Dans leur ouvrage « Redefining the corporation, stakeholder management and organizational wealth » (Post, al, 2002) ils expliquent que les parties prenantes (stakeholders) représentent des individus qui ont un « enjeu » (stake) dans l'entreprise. Aussi, les auteurs s'appuient sur une notion particulièrement intéressante qui fait écho aux événements de la crise de 2008 : le risque ou plus précisément le risque commun. En effet, toutes les parties prenantes partagent un risque, une possibilité de faire une plus-value ou une perte.

À ce stade, nous pouvons nous poser la question suivante : quelles sont les ressources que mettent les parties prenantes à disposition de l'entreprise ? Ou de façon plus familière, « qu'est-ce que la banque doit à ses parties prenantes » ?

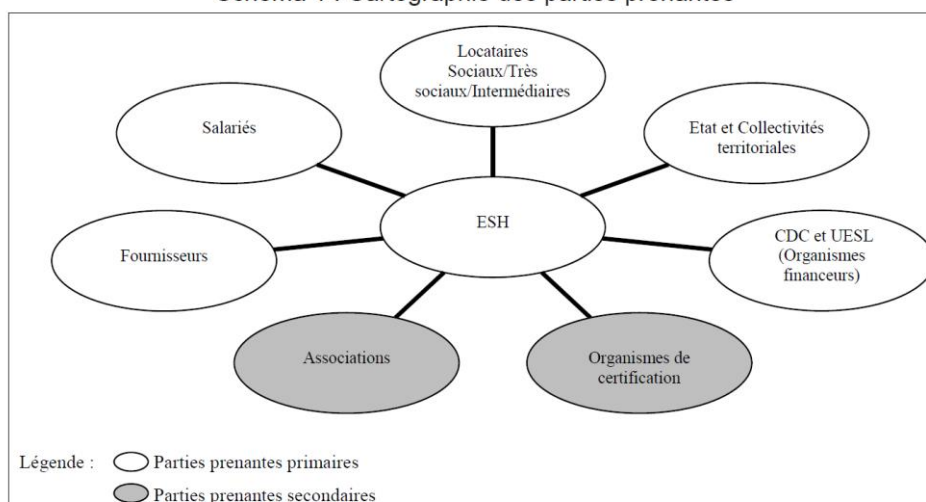
Afin de répondre à cette question, nous évoquerons les deux types de parties prenantes : volontaires et involontaires. Tout d'abord, les parties prenantes volontaires font le choix de s'exposer aux risques de la banque. Cette catégorie concerne les investisseurs, les employés, les clients associés qui cherchent à en tirer des avantages. Ainsi, les ressources mises à disposition de l'entreprise par les parties prenantes volontaires sont le capital, la force de travail ou encore le revenu. À ce niveau, ces parties prenantes sont exposées à un risque purement financier, mais également aux opportunités de carrière, à la qualité des produits et services, à l'environnement et à l'impact sur les communautés. (Gond & Mercier, 2003)

Notons qu'il existe des parties prenantes involontaires. Celles-ci regroupent l'ensemble des individus exposés aux risques encourus par l'entreprise de façon inopinée. Cette seconde catégorie de parties prenantes contribue elle aussi à la pérennité de l'entreprise en acceptant socialement et tacitement l'entreprise. Cette acceptation sociale tacite de l'entreprise par les parties prenantes involontaires est appelée « licence to operate ». (Mattingly et al., 2004)

### 2.5. Cas pratique : Les parties prenantes de BNP Paribas Fortis

Le schéma ci-après est une cartographie des parties prenante établit par Fana Rasolofo-Distler. Il nous permet d'avoir une vision sur les différents types de parties prenantes d'une banque.

Schéma 1 : Cartographie des parties prenantes



Dans cette section, nous nous basons sur les documents publiés par BNP Paribas Fortis sur leur site Web et leurs communications sur les médias/réseaux sociaux. Voici les parties prenantes identifiées par BNP Paribas :

- Clients particuliers, professionnels, PME et associations
- Clients Corporate
- Institutions officielles (supranationaux, banques centrales et fonds souverains), Etats, Clients institutionnels, Distributeurs
- Collaborateurs, partenaires sociaux
- Candidats
- Entreprises dans lesquelles BNP Paribas investit
- Fournisseurs
- Actionnaires et investisseurs, agences de notation
- Organismes de régulation, gouvernements et parlementaires
- Organisations internationales, réseaux internationaux et locaux, think tanks
- Organisations de la société civile dont les ONG de plaidoyer et les associations de consommateurs, caritatives et familiales
- Médias, (presse, réseaux sociaux...) et prescripteurs d'opinion
- Populations locales potentiellement impactées par les activités des clients de BNP Paribas

En complément à la cartographie établie par BNP Paribas Belgique dans son rapport RSE, nous proposons d'ajouter les deux éléments suivants sur base du cours de CSR donné à la Louvain School of Management par M Vincent Truyens et M Carlos Desmet :

- L'environnement : la faune, la flore et le climat.
- Les générations futures. Cette approche est intéressante car intégrer les générations futures dans la prise de décision fait partie des considérations du concept de la RSE. En effet, « la génération future » remplit les conditions qui se trouvent dans la définition de Freeman (1984) d'une partie prenante puisqu'elle est également « affecté(e) par la réalisation des objectifs organisationnels ». En effet, il y a une dimension de durabilité et de long terme dans la définition d'une partie prenante.

### *2.6. Théorie de la légitimité*

Les banques ont une responsabilité fiduciaire qui renvoie à la “gestion des risques qui menacent sa fiabilité [de la banque] et la confiance qui lui est accordée” (Barbot, 2010). En effet, la pérennité du système financier repose sur la confiance, et les banquiers ont le devoir de maintenir cette crédibilité auprès des différents acteurs. Cependant, depuis la crise de 2008, les banques connaissent une profonde crise de légitimité au sein de la société. (Reynaud & Walas, 2015)

Les scandales financiers, les activités des traders et les bonus de certains employés des banques ont fait la une des journaux pendant quelque temps. C'est ainsi que les banques ont été exposées à une opinion défavorable, et qu'elles ont cherché un moyen de restaurer la confiance de leurs

clients et des autres parties prenantes. Les banques avaient besoin de regagner leur « licence to operate » comme nous l'avons mentionné dans une section précédente.

La théorie de la légitimité avance « que les organisations en proie à une crise de légitimité communiquent davantage sur leurs actions responsables relatives aux activités qui sont publiquement attaquées ». Les banques doivent prouver aux parties prenantes que leurs activités sont en adéquation avec les attentes de la société. À ce titre, la théorie stipule qu'il existe un « gap de légitimité » à réduire via la communication publique ou via les médias. (Serres, 2008)

Afin de restaurer leur légitimité, les banques ont communiqué via le reporting DD à leurs parties prenantes suite à la crise de 2008. D'ailleurs, 90 % des groupes bancaires français ont davantage communiqué, entre 2006 et 2010, via leurs rapports financiers, leurs rapports annuels et leurs rapports de développement durable pour se justifier sur les questions sociales et environnementales afin de regagner la confiance des différentes parties prenantes (Ben Rhouma et al., 2014).

À la suite de la crise financière, les banques européennes ont choisi d'améliorer de communiquer sur les volets de la RSE comme l'illustre le tableau suivant :

**Tableau 1 – Descriptif des volets de RSE**

<b>Volets</b>	<b>Descriptif</b>
Économique	Croissance et de performance financière qui participe au développement économique des parties prenantes (gestion responsable et transparente de la comptabilité, innovation, valeur partagée...)
Social	Politique de ressources humaines responsable (formations favorisant l'employabilité, les évolutions et reconversions de carrière ; promotion de politiques anti-discriminations, conditions de travail et bien-être...)
Environnementale	Protection de l'environnement (investissement dans la biodiversité, minimisation de l'empreinte carbone, gestion de l'énergie et des déchets, tri du papier, recyclage, promotion du covoiturage, des transports en commun et des énergies renouvelables...)
Sociétale	Élargissement de la responsabilité sociale à la société (œuvres de charité, actions solidaires et associatives, financements de fondations et organismes associatifs...)
Communicationnelle	Limitation de l'affichage et des documents publicitaires gratuits ; transmission régulière d'informations complètes et transparentes aux parties prenantes...

L'étude menée par A. Ben Rhouma, W. Ben Amar, et C. Francoeur soutient que les banques ont pu répondre à certaines attentes des investisseurs en matière de gestion de risques financiers et de gouvernance. Les autres points élaborés dans leur reporting comme la performance environnementale, la performance sociale et les droits de l'homme ont été adressés aux autres parties prenantes telles que les ONG.

## Exemple des entreprises du CAC 40 – tendances

E. Franklin-Johnson et K. Richomme-Huet ont analysé les outils de communication des entreprises du CAC40 comme les rapports financiers, les bilans sociaux, les rapports annuels et de développement durable. Cette étude nous permet d'avoir une vision sur l'évolution de la RSE dans les grandes entreprises tous secteurs confondus, avant et après la crise de 2008.

Concernant les deux banques qui font partie du lot d'entreprise, la Société Générale et BNP Paribas, les deux auteures expliquent que les discours tendent à conforter les grands groupes cotés dans leur stratégie visant à profiter de la crise pour développer de nouvelles opportunités. BNP Paribas (2009) a vu une occasion de montrer son bon comportement en exprimant combien le développement durable est important pendant la crise. Cependant, les chercheuses disent que BNP Paribas et Société Générale semblent ignorer les aspects négatifs de la crise.

En synthèse, l'étude montre que les entreprises ont géré en priorité l'impact financier de la crise « concentrant l'ensemble de leurs ressources sur cette dimension, quitte à ne pas se confronter aux principes de justice<sup>7</sup> ». C'est ainsi que cela confirme le phénomène « Windows dressing » des grandes entreprises pendant la courte période juste après la crise<sup>8</sup>. En effet, même si la légitimité des entreprises s'appuie sur le concept de contrat social, leur communication ne présentait pas de stratégie de reconquête de l'ensemble des parties prenantes.

### *2.7. Cas pratique : La RSE dans le reporting aujourd'hui de ING*

Il est pertinent de poser la question : qu'est-ce qui a évolué en termes de RSE à cause de la crise de 2008 ?

Dans le cadre de ce mémoire, nous avons contacté plusieurs personnes dont les positions nous permettaient de découvrir quelles ont été les avancées RSE au sein des banques. Malheureusement, nous n'avons pas obtenu de réponse. C'est pour cela que nous avons analysé le contenu des rapports financiers, extra financiers et développement durable de la banque ING Belgique. (ING.com)

---

<sup>7</sup> Justice sociale énoncée dans le chapitre RSE.

<sup>8</sup> La période de l'étude est entre 2006 et 2010.

Voici un aperçu du sommaire du rapport annuel de l'an 2020.

## Contents

<b>Introduction</b>		<b>Corporate governance</b>	
About this report	3	Corporate governance	134
Our business	4	Conformity Statement	140
		Supervisory Board report	141
<b>Strategy and performance</b>		<b>Consolidated financial statements</b>	
World around us	8	Consolidated statement of financial position	154
Our strategy	13	Consolidated statement of profit or loss	155
Our performance	17	Consolidated statement of comprehensive income	156
Our people	22	Consolidated statement of changes in equity	157
		Consolidated statement of cash flows	160
<b>Risk management</b>		Notes to the consolidated financial statements	162
Risk management at ING Bank	30	<b>Parent company financial statements</b>	
Solvency risk	46	Parent company financial statements	275
Credit risk	49	<b>Other information and appendices</b>	
Market risk	92	Independent auditor's report	294
Funding and liquidity risk	108	Articles of Association - Appropriation of results	301
Environmental, social and governance risk	113		
Non-financial risk	118		
Compliance risk	121		
Model risk	129		
Business risk	133		

La banque ING commence son rapport en expliquant le contexte dans lequel la banque évolue. Nous pouvons y trouver toutes sortes de sections qui traitent des tendances globales en lien avec la RSE tel que le changement climatique, leur stratégie contre le blanchiment d'argent, la protection de données, leur engagement dans la sustainable finance... etc. Nous pouvons également y trouver la notion de l'éthique liée aux contrôles internes effectués, le respect de régulation et de conformité (compliance) ainsi que le respect du « code of conduct ». Ce dernier représente les valeurs et les principes de la banque sous forme de règles à faire respecter par tous les membres de la banque.

En termes de risk management, la banque explique de manière approfondie les différents risques auxquelles la banque est confrontée. En effet, cette section est l'occasion pour le lecteur du rapport de comprendre comment la banque calcule et gère ses risques tout en faisant référence aux différentes réglementations et normes européennes. Par exemple, nous pouvons également apercevoir une section « Environmental, Social and Governance risk » où le rapport explique comment la banque traite ces risques en s'inspirant des multiples initiatives ESG.

La banque ING publie également d'autres rapports qui traitent des informations extra financières. En 2020, ING a rédigé le rapport «2020 ING Human Rights Update », «2020 Climate risk Report » ainsi que « 2020 ING Terra progress Report ». Ils démontrent leur manière d'intégrer les accords des droits de l'Homme dans leurs activités, d'optimiser leurs impacts sur la collectivité et de gérer leur empreinte carbone.

### 2.8. Conclusion

Pour conclure ce deuxième chapitre, nous pouvons affirmer que la crise de 2008 a été un révélateur des défaillances du système financier. Ainsi, les banques ont souhaité à redorer leur image au travers de leurs rapports extra financiers et par l'implémentation de la politique RSE.

Dans le prochain chapitre, nous explorerons les réformes bancaires et financières en réponse à la crise financière, ainsi que les différentes initiatives RSE qui ont impacté le secteur bancaire.

## **Chapitre III : Les réformes bancaires et financières**

### **1. Introduction**

Plusieurs perspectives ont été explorées pour remédier à la crise et éviter que des événements similaires ne se reproduisent à l'avenir. Les domaines clés des analyses menées par les régulateurs et la communauté scientifique étaient la culture financière des ménages, l'évaluation des réglementations existantes, et une exploration approfondie des pratiques du secteur financier. Le but de cet examen rétrospectif de la crise était de construire un système financier plus robuste.

La crise de 2008 est la plus importante crise depuis la grande déflation de 1929. Suite à celle-ci est née une importante littérature académique sur les mécanismes financiers, leurs interactions avec les marchés réels, et les moyens pour les réguler. Premièrement, nous aborderons quelques réglementations européennes qui ont établi de nouvelles règles en ce qui concerne la gestion de risque et de transparence au sein des banques. Ensuite, nous évoquerons des changements dans les politiques de rémunérations en réponse aux comportements de certains acteurs expliqués dans le chapitre précédent. Enfin, nous discuterons des initiatives RSE dans le monde ; les banques étant aussi concernées par les nouvelles normes établies par les organismes internationaux.

PROPOSITION 5 : LA CRISE A POUSSÉ LES BANQUES À ADOPTER UNE MEILLEURE  
POLITIQUE RSE

### **2. Régulations et gestion de risque**

#### *2.1. BASEL III et BASEL III 2017*

En réponse aux conséquences néfastes de la crise de 2008, les autorités publiques souhaitent rendre les banques plus résilientes face aux crises, notamment grâce à des liquidités supplémentaires. À ce titre, il importait de surveiller les relations entre les différents acteurs du marché financier. Étant donné l'interdépendance qui liait les différentes institutions financières, il était nécessaire d'établir des règles facilitant leur coopération, et d'établir de nouvelles règles facilitant la coordination des différentes opérations au sein des banques en termes de gestion de risques. (Berger, 2014)

Les réformes mises en place par le Comité de Bâle suite à la crise de 2008 sont connues sous le nom de Bâle III. L'objectif principal était de promouvoir la stabilité financière en renforçant la capitalisation des banques, les ratios de liquidité et d'imposer une surcharge en capital aux banques internationales systémiques, tout en conservant une philosophie prudentielle et non intrusive. Les réformes engagées alimentent le principe de prudence. (*Bâle III*, 2017)

Dans ce contexte d'après-crise, il était nécessaire d'améliorer les lignes directrices de Bâle II et de renforcer les principes de surveillance à la lumière des faiblesses observées au cours de la crise. Les principaux facteurs qui ont conduit à la crise financière prennent leurs racines dans la liquidité insuffisante pour absorber les chocs économiques, ainsi qu'un endettement excessif et

parallèlement un trop peu de capitalisation des banques. S'ajoutent à ces facteurs, une faible gouvernance, une mauvaise gestion des risques, ainsi qu'un système d'incitation biaisé. La conséquence de la combinaison de ces facteurs a engendré une mauvaise évaluation des risques de crédit et de liquidité, et une augmentation démesurée des lignes de crédit.

Ces protocoles prudentiels visent à instaurer une stabilité du système financier dans sa globalité, en adoptant une dimension « macro prudentielle », ainsi que « micro prudentielle ». La troisième ambition de Bâle 3 est de faire passer des accords de gré à gré via des chambres de compensation.

Les nombreux chantiers de la régulation bancaire sont tous dans le collimateur du régulateur. Il existe quatre principaux traités par Bale 3 :

### 1. Le capital réglementaire

Au cours de la crise de 2008, certaines banques n'ont pas eu la capacité d'absorber le choc économique, et plusieurs États ont dû recapitaliser ou nationaliser leurs banques. C'est pour cette raison que le Comité de Bale a opté pour un renforcement qualitatif (de la définition) des capitaux propres, ainsi que de l'augmentation du seuil du "capital requirement" (Fonds propres réglementaires).

En effet, les accords de Bâle 3 ont contraint les banques à augmenter leur capital réglementaire et à inclure de nouveaux risques dans le calcul des capitaux propres. Pour donner un exemple, les banques ont dû inclure dans leurs calculs le risque de contrepartie sur les opérations de gré à gré (dont celui des produits dérivés). Ce calcul supplémentaire est appelé « Crédit Valuation Adjustment » (Ajustement de valeur de crédit).

Ensuite, le calcul du capital réglementaire prend également en compte le "coussin" pour absorber les pertes potentielles liées au risque systémique. Il s'agit là d'évaluer le degré de systémicité de la banque et par conséquent d'adopter un ratio plus important. L'objectif de ce point est donc de dissuader les banques de renforcer leurs caractères systémiques.

### 2. Le levier

Certains actifs détenus par la banque n'ont pas fait long feu pendant la crise de 2008. Ils ont disparu du bilan des banques laissant celles-ci faire face à leurs risques de liquidité.

Le ratio de levier est un indicateur visant à montrer la proportion de dettes dans le financement des banques. Or, le seuil établi par le Comité Bâle vient limiter cette proportion. L'objectif de ce point est de limiter les prises de risques excessives et de freiner les méfaits de la responsabilité limitée des actionnaires.

En 2017, un peu moins de la moitié des banques globales systémiques ne pouvaient pas survivre à une baisse de 5,5 % de la valeur de leurs actifs. Une telle perte de valeur pouvait épuiser le capital réglementaire les rendant insolubles (Cecchetti & Schoenholtz, 2017).

### 3. Les ratios de liquidité

Au cours de l'été 2007, les investisseurs ont commencé à avoir un doute sur la valeur de certains produits dérivés (Cecchetti & Schoenholtz, 2017). Cependant, les banques souffraient d'un profond « maturity mismatch » (asymétrie d'échéances). Cela veut dire qu'elles se reposaient sur leurs emprunts à court terme, pour détenir des instruments financiers à long terme. Or, les liquidités de financement étaient facilement disponibles. Dès lors, la liquidité de marché de ces instruments a disparu enclenchant à son tour une inquiétude auprès des investisseurs. C'est ainsi que les banques ont connu un double « liquidity shock » (littéralement choc de liquidité en français).

Pour remédier à cette difficulté, les normes bâloises prévoient deux ratios avec deux objectifs :

- Le Liquidity Coverage Ratio (LCR) est un ratio de liquidité de court terme qui force les banques de détenir suffisamment d'actifs liquides couvrant leurs besoins pendant 30 jours en situation critique. L'objectif de ce ratio est d'obliger les établissements à se prémunir d'une batterie de liquidités, leur permettant de faire face à des chocs de liquidité de court terme et de réduire les interventions potentielles de la banque centrale.
- Le Net Stable Funding Ratio (NSFR) est un ratio de liquidité à long terme poussant les banques au recours à des financements plus stables. Aussi, ce ratio renforce l'évaluation du risque de liquidité via les éléments du bilan et hors bilan, et la méfiance quant aux liquidités disponibles en période de force croissance.

En septembre 2007, la banque Northern Rock (Angleterre) a dû procéder à une transformation excessive. La banque n'avait pas du tout investi de façon massive en « crédit subprimes » et son portefeuille de créances pouvait même être considéré comme sain. Néanmoins, la banque a connu un « bank run » à cause de sa gestion de liquidité défaillante et de sa dépendance au marché monétaire qui l'a lourdement impactée quand celui-ci était en difficulté. (Pastré & Sylvestre, 2013)

### 4. Les instruments de Bail-In ou les instruments de résolution

En réponse à la croyance du « Too big to fail » des grandes banques qui s'est érodé, le Comité de Bale a pris des mesures de prévention. Durant la crise financière de 2008, les gouvernements ont été fortement sollicités afin d'éviter la crise systémique que les grandes banques avaient déclenchée. (Barfield, 2011)

En d'autres termes, Bâle III énonce des mécanismes qui permettent aux pouvoirs publics de ne pas intervenir prioritairement. En effet, l'autorité de contrôle peut, en premier lieu, prendre des mesures afin de réduire l'endettement de la banque en difficulté. Par exemple, elle peut modifier l'échéance de certaines obligations ou suspendre le paiement des intérêts de certaines créances tels que les obligations de la banque. (Couppey-Soubeyran, 2010)

## 2.2. La directive MIFID et MIFID II

La directive MiFID (appelé IFM en anglais) est l'abréviation de Markets in Financial Instruments Directive. Mifid est un texte législatif européen qui énonce les normes communes au sujet de la protection des investisseurs afin de promouvoir l'efficacité du marché et les meilleurs résultats possibles pour les investisseurs.

MiFID (directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers) est entrée en vigueur durant l'année 2007, peu de temps avant le déclenchement de la crise financière. Cette directive décrit la réglementation européenne en matière de services d'investissements en instruments financiers, d'exploitation des bourses traditionnelles et des plateformes de négociation alternative. En effet, le but est d'apporter un cadre commun aux institutions financières afin de protéger les investisseurs en Europe en fonction de leurs particularités, ainsi que d'accroître la compétitivité dans le secteur financier en créant un marché unique (*Règles de conduite (MiFID)*, 2007).

En réponse à la crise financière de 2008, la Commission européenne a revu la réglementation et adopte une nouvelle directive en 2014 : MifidII. Cette dernière a pour but de renforcer la protection des investisseurs en matière de conflits d'intérêts, et aussi en termes de transparence en améliorant les règles de surveillance des marchés financiers (y compris le marché des dérivés et en palliant certaines défaillances dans le marché des matières premières). (*La directive MiFID II*)

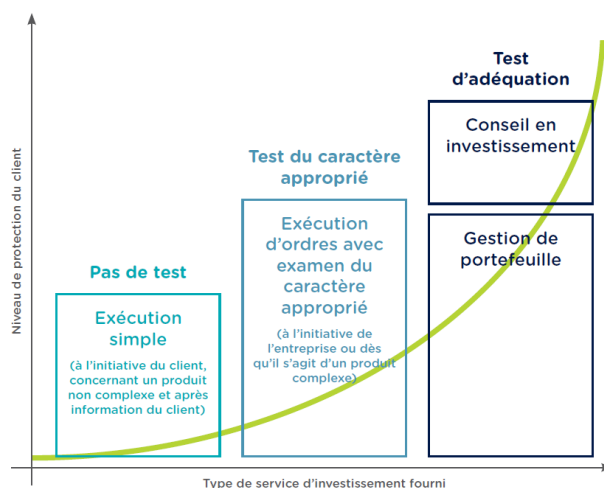
Le champ d'application des réglementations Mifid est limité à certains produits financiers tels que les actions, les obligations, les produits dérivés, les parts de SICAV et les dépôts structurés. Aussi, cette réglementation ne couvre pas les dépôts, les prêts, les emprunts ou encore des produits d'assurance.

Les trois grands principes de la réglementation Mifid sont les valeurs d'honnêteté, d'équité et de professionnalisme de la part des institutions financières européennes tout en servant au mieux les intérêts des investisseurs clients. Ainsi, la transparence fournit les informations nécessaires, complètes, correctes, compréhensibles et non trompeuses aux investisseurs. L'objectif de ce principe est de permettre aux clients et investisseurs de prendre des décisions d'investissements en toute connaissance de cause. Le troisième principe concerne l'alignement de la situation individuelle des investisseurs avec leurs investissements et les risques qu'ils endossent. Les placements des clients doivent tenir compte du profil de l'investisseur et de ses besoins.

Avant d'investir, l'entreprise est tenue de catégoriser ses clients comme « clients de détail », ou « clients professionnels ». Par exemple, les investisseurs individuels font partie de la première catégorie ; les investisseurs qui s'inscrivent dans la première catégorie ont les connaissances et l'expérience des marchés financiers limitées et par conséquent sont couverts par le plus haut niveau de protection de cette directive. Ensuite, les banques, les autorités publiques, les fonds de pension, les grandes entreprises et certains investisseurs individuels font partie de la seconde catégorie.

Afin de catégoriser ses clients, l'entreprise évalue leurs connaissances des marchés, leurs objectifs d'investissement, leurs situations financières, leurs connaissances et leur expérience via un questionnaire. Ce questionnaire est rédigé par la banque, puis il est approuvé par la FSMA, l'autorité des services et marchés financiers, ensuite il est envoyé aux investisseurs.

Sur le graphe ci-dessous, nous pouvons voir les types de questionnaires selon Mifid.



#### Exemple - Informations préalables à une décision d'investissement

Quand un client souhaite prendre une décision d'investir dans un certain produit financier, la Banque a l'obligation de lui communiquer certaines informations (y compris les informations sur les risques liés à ce produit spécifique) avant de procéder à l'achat. La documentation légale est composée du prospectus, de la factsheet pour les fonds d'investissement, du prospectus pour les produits structurés et des conditions générales éventuelles. De plus, la banque doit envoyer un document d'informations standardisé appelé le KI(I) D. Ce document doit contenir la description des caractéristiques du produit, la liste des frais liés à l'achat du produit, l'indicateur de risque, la période de détention recommandée et les scénarios de performance.

#### 4.1. EMIR

Comme nous l'avons mentionné, le rôle des CDS dans l'amplification des effets de la crise est indéniable. Juste avant la crise, les CDS ont été accordés à outrance par les assurances, et ont alourdi le risque systémique. Cette situation problématique a été discutée lors du rassemblement du G20, au cours duquel la question des CDS et des produits dérivés de gré à gré (OTC) a été mise en avant. Il en est ressorti un ensemble d'engagements sous la forme d'un texte législatif européen que l'on appelle EMIR, qui signifie « European Market Infrastructure Regulation ». Cette législation est rentrée en vigueur le 16 août 2012 et implique toutes les institutions financières qui contractent des produits dérivés au sein de l'Union européenne. L'objectif de cette réglementation est de stabiliser le marché, de minimiser les risques systémiques et les risques économiques, qui résultent de la défaillance d'une contrepartie, et de mettre en place une plus grande transparence du marché (*Derivatives / EMIR*).

Les mesures qui entrent dans le cadre d'EMIR sont centrées autour de trois thématiques principales. La première concerne l'obligation de compensation. Le second traite de la mise en place d'une obligation de reporting. Enfin, la dernière thématique s'intéresse aux besoins en fonds propres supplémentaires pour les contrats non compensés. (CASTEL, 2010; PWC, 2013)

### 1. Reporting

Selon l'Art 3 EMIR, toutes les contreparties ayant des contrats dérivés en cours doivent communiquer les détails de ceux-ci dans un rapport à un "référentiel central autorisé". Le rapport en question doit inclure au minimum : les contreparties impliquées, le type de produit dérivé, le sous-jacent, la valeur nominale, l'échéance, les termes du contrat et le règlement. De plus, toute modification ou annulation doit également être signalée au référentiel.

### 2. Risk Management

Selon l'Art11 EMIR, les exigences sont plus strictes quand les produits dérivés ne sont pas négociés via une contrepartie centrale (CCP), aussi appelée chambre de compensation. En effet, les acteurs doivent mettre en œuvre des procédures et prendre des mesures pour réduire les risques opérationnels et le risque de défaut. De plus, il est nécessaire de mettre en place des processus formels dans le cas où il y aurait une modification des conditions principales ou un changement dans les valeurs actuelles du marché pour en informer les deux parties. À ce titre, des procédures d'escalade ont été établies pour identifier, documenter et surveiller les aspects critiques du produit dérivé OTC.

### 3. Collateral Management

Selon l'Art11 EMIR, les entreprises qui contractent des contrats dérivés sans contrepartie centrale doivent mettre en œuvre une gestion des risques en mesure d'identifier s'il existe un besoin de garantie. Cette thématique a également été traitée par le Comité de Bâle.

### 4. Clearing et Chambre de compensation comme acteurs de la macro-prudence

Selon l'Art4 EMIR, les contrats dérivés doivent passer par une contrepartie centrale, car le marché doit être protégé contre l'insolvabilité des contractants individuels. Toutes les contreparties centrales déposent dans un fonds de compensation ; l'objectif étant de se prémunir contre la défaillance d'une autre contrepartie centrale appelée chambre de compensation. Par exemple, les contreparties centrales peuvent exiger des marges couvrant le risque de variation des prix jusqu'au règlement du contrat.

Lors de la crise de 2008, le risque de contrepartie était devenu confus et les banques savaient seulement qu'il était suffisamment élevé pour ne plus prendre des risques supplémentaires. Outre le fait que personne n'avait une réelle vision des risques supportés par les portefeuilles de produits dérivés, les banques étaient devenues méfiantes les unes des autres, craignant leur défaillance. Cette méfiance explique, en partie, l'effet de contagion observé pendant les années 2007 et 2008 et la violence de la crise des subprimes. Enfin, les chambres de compensation sont un aspect de

la macro-prudence des régulateurs puisque l'effet de contagion est moindre grâce à elles (CASTEL, 2010).

Lors du sommet du G20, les autorités ont défendu l'idée de passer par des chambres de compensation pour effectuer des transactions de produits dérivés suffisamment standardisés. L'objectif des chambres de compensation est de jouer le rôle d'intermédiaire afin de diminuer l'asymétrie d'information autour de la transaction entre le vendeur et l'acheteur. Aussi, il était question de réduire le risque de contrepartie.

Une chambre de compensation assure deux fonctions. La première est l'établissement d'un solde net des transactions par participant (compensation). La seconde est l'intermédiation dans les transactions financières telles que les achats et ventes d'actions ou des contrats de produits plus complexes. C'est en référence à cette seconde fonction des chambres de compensation qu'elles sont appelées contrepartie centrale ou contrepartie unique. (Banque de France, 2016)

Comment fonctionne une chambre de compensation ? Afin de répondre à cette question, nous utilisons un exemple explicatif. Imaginons qu'il existe 3 participants dans un marché financier représenté ci-dessous.

- Le participant A vend 50 titres au participant B et 80 titres au participant C.
- Le participant B vend 40 titres au participant A et 70 titres au participant C.
- Le participant C vend 60 titres au participant A et 30 titres au participant B.

La chambre de compensation va intervenir en tant que compensateur des flux. Cela veut dire que chaque participant du marché fictif doit régler à la chambre de compensation le montant net qu'il doit aux autres participants. Dans notre exemple, le participant A et le participant reverseront 30 titres à la chambre de compensation et le participant C en reversera 60.

C'est ainsi que la chambre de compensation représente pour chacun des participants un substitut de toutes leurs contreparties. La chambre de compensation est la contrepartie centrale/unique. Elle est « l'acheteuse pour tous les vendeurs et le vendeur de tous les acheteurs ». Ce procédé permet de réduire le risque de contrepartie en le centralisant.

#### *4.2. Dodd-Franck Wallstreet Reform and consumer protection Act (2010)*

Dans un contexte américain, EMIR équivaut à certaines règles de la loi Dodd Franck adoptée sous le gouvernement de Barack Obama président des USA (Murdock, 2011). En adoptant cette loi, le président des USA déclarait : « rein in the abuse and excess that nearly brought down our financial system. It will finally bring transparency to the kinds of complex and risky transactions that helped trigger the financial crisis... And finally, because of this law, the American people will never again be asked to foot the bill for Wall Street's mistakes. There will be no more tax-funded bailouts-period ». (*Remarks by the President at Signing of Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010*)

Le Dodd-Franck Act a été approuvé par le gouvernement de Barack Obama le 21 juillet 2010 en réponse à la crise de 2008. Cette loi américaine a introduit une réglementation obligatoire

complète s'appliquant aux marchés des produits dérivés. Aussi, elle vise à renforcer le contrôle réglementaire en encadrant l'activité de négociation de swaps entre les individus.

Cette loi découle du Glass Steagel act (1933) abrogée par Bill Clinton. L'ancien président des Etats-Unis avait cédé aux pressions des lobbys bancaire en permettant la fusion entre les banques d'investissements et les banques commerciales. Wayne Visser (2010) estime que Clinton a donné la permission aux traders financiers spéculatifs « de commencer à jouer avec les dépôts dument gagnés par les Américains ordinaires ». C'est ainsi que toutes sortes de CDOs se sont retrouvés dans les marchés en ayant un impact direct sur les dépôts (Visser, 2013).

#### PROPOSITION 5 : LA CRISE A POUSSÉ LES BANQUES À ADOPTER UNE MEILLEURE POLITIQUE RSE

### **5. Les changements dans les politiques de rémunération**

Les banques se sont retrouvées sous le feu des critiques des actionnaires et des régulateurs à propos de leurs politiques salariales et des primes accordées qui étaient considérés comme une « récompense pour l'échec ». Après la réunion du G20 en 2008, le conseil de stabilité financière (FSB) a établi de nouvelles consignes en termes de pratiques de rémunération. Ainsi, la réglementation des rémunérations variables a été un des principaux objectifs des régulateurs dans le cadre de leur réponse post-crise. (Cerasi et al., 2017)

Comme décrit dans la section (la rémunération dans le secteur bancaire), le système de rémunération a pu inciter les banquiers à une prise de risques non raisonnable. Pour remédier à cela, l'Union européenne établit de nouvelles règles en termes de rémunération : CRD IV (Article94, Directive 2013/36/EU).

En vertu de ces règles, les banquiers ne pouvaient recevoir que 20 à 30 % de leurs primes sous forme de liquidités immédiates. Aussi, les consignes exigeaient des banques qu'elles reportent 40 à 60 % des bonus sur trois à cinq ans et qu'elles versent 50 % des bonus en actions (plutôt qu'en espèces), qu'elles fixent un niveau maximal de bonus en pourcentage du salaire de base d'une personne et qu'elles publient le détail des salaires des "cadres supérieurs et des preneurs de risques" (« Banking Reform », 2013).

PROPOSITION 5 : LA CRISE A POUSSÉ LES BANQUES À ADOPTER UNE MEILLEURE  
POLITIQUE RSE

## 6. Initiatives RSE

### *4.1. La RSE comme Institution – La théorie de l'institution*

La crise de 2008 a révélé des lacunes du cadre institutionnel (Cambrell, 2011), notamment en exposant certains comportements des membres des grandes banques à l'opinion publique (Ongena, 2013). La société civile, les médias et autres acteurs de la société ont fortement critiqué les pratiques RSE au sein des banques. Néanmoins, les institutions ont également remis en question leurs propres pratiques.

En complément à la théorie de la légitimité, la responsabilité sociétale des entreprises est sujette à une institutionnalisation grandissante. Cette institutionnalisation est expliquée par deux facteurs : les motivations venant de l'intérieur de l'entreprise, et les pressions extérieures. Les pressions intérieures sont incarnées par la prise de conscience des managers de l'importance de communiquer sur les RSE afin de garder le cap avec leurs concurrents. Selon les recherches de (Porter et Kramer, 2006) et (Dolcinar, 2009), la pression compétitive qui pèse sur les managers vis-à-vis de leurs engagements RSE, les pousse à s'engager de façon plus responsable et à communiquer sur leurs réalisations. (Berger-Douce & Gautier, 2014)

Concernant les pressions extérieures, l'édiction de lignes directrices telles que ISO14001 et ISO2600, l'initiative du Pacte mondiale de l'ONU et les principes de l'Equateur, ou encore des référentiels tels que le Global Reporting représentent une manifestation directe de l'institutionnalisation de la RSE dans le monde entier. Les entreprises convergent vers la RSE pour assurer leur pérennité et leur légitimité au sein de la société. (Barbot, 2010)

En résumé, les facteurs qui motivent l'engagement de politiques RSE résultent de plusieurs facteurs comme le besoin de justifier la légitimité des banques suite à la crise financière, l'institutionnalisation de la RSE par des normes et règles à l'échelle mondiale et la sensibilisation grandissante de la RSE par les parties prenantes et les managers au sein des banques (Laidroo & Sokolova, 2015).

### *4.2. ISO26000*

Tout d'abord, l'Organisation de la normalisation (ISO) est le plus grand concepteur mondial de standards internationaux volontaires. Ils désignent une ligne de conduite qui contribue à rendre l'industrie plus efficiente et plus efficace. L'organisme établit des normes concernant les produits, les services, et les bonnes pratiques des entreprises. Ainsi, ISO est le fruit d'un consensus mondial et de normes communes d'une industrie. En effet, nous parlons d'un large consensus et du partage des visions anglo-saxonnes et européennes (80 États, 40 ONG et plus de 400 experts impliqués). (Reynaud & Walas, 2015)

Ensuite, l'organisation internationale de la normalisation (ISO) dans sa norme ISO 26000 a donné la définition suivante de la Responsabilité sociétale des entreprises comme : la « Responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions et de ses activités sur la société et sur l'environnement, par un comportement transparent et éthique qui contribue au développement durable, incluant la santé et le bien-être de la société. Celle-ci prend en compte les attentes des parties prenantes ; respecte les lois en vigueur ; est compatible avec les normes internationales de comportement ; est intégrée dans l'organisation et la mise en œuvre dans ses relations. Cette définition dépeint sur toutes les normes établies dans ISO 26000 en termes de responsabilité sociétale des entreprises.

Afin d'encadrer les discussions entre les différentes parties prenantes d'une entreprise, ISO26000 énonce sept questions principales et pour chacune, des plans d'action. Les questions concernent les thèmes suivants : la gouvernance de l'organisation, les droits de l'homme, les relations et conditions de travail, l'environnement, la loyauté des pratiques, les questions relatives aux consommateurs, les communautés et le développement local (*ISO - ISO 26000 — Responsabilité sociétale*).

#### *4.3. Pacte mondial de l'ONU/UN Global Compact*

Le Pacte mondial de l'ONU (en anglais, UN Global Compact) a été créé en juillet 2000 par le secrétaire général de l'ONU, Kofi Annan. Cette initiative a pour but d'édicter des lignes directrices de durabilité pour toutes les entreprises du monde. À ses débuts, le pacte mondial a réussi à convaincre 44 entreprises de s'aligner à un ensemble de valeurs et de principes partagés. Aujourd'hui, il représente le plus grand mouvement de durabilité mondial avec plus de 12 000 entreprises, 3000 parties prenantes à travers 170 pays du monde. (*GRI, 2021*)

Le Pacte mondial de L'ONU est formulé à travers 10 principes principaux. Ces derniers s'articulent autour de plusieurs domaines tels que les droits de l'Homme, de la main-d'œuvre, de l'environnement et la lutte contre la corruption. (*Voegtlin & Pless, 2014*)

Cependant, à quoi ces 12 000 entreprises s'engagent-elles en intégrant le réseau du Pacte mondial ?

De prime abord, l'entreprise doit intégrer durablement les dix Principes au sein de sa stratégie et de ses opérations. Ensuite, l'entreprise doit publier des rapports publics concernant ses efforts pour atteindre les 17 objectifs de développement durable des Nations Unies (UN Global Compact, 2020). À ce titre, elle doit impliquer le plus haut niveau de l'organisation dans sa démarche. Enfin, elle est tenue d'en faire la promotion.

#### *4.4. Global Reporting Initiative*

Le Global Reporting Initiative, communément appelé le GRI, a été fondé à Boston aux États-Unis en 1997 en réponse aux dommages environnementaux causés par l'entreprise Exxon Valdez. La mission du GRI est de définir des normes de reporting en matière de rapports d'impact et de développement durable des organisations. (*Global Reporting Initiative, 2020*)

Le GRI a publié de nombreuses lignes directrices permettant aux organisations de communiquer sur leurs impacts économiques, sociaux et environnementaux, et d'assumer leurs responsabilités. En effet, l'organisme permet de créer un langage commun aux organisations afin de discuter les impacts de leurs activités de façon claire et précise. De plus, il permet d'apporter une vision plus globale sur les enjeux derrière la prise de décision des dirigeants et de fournir des modalités de gestion des impacts des activités d'une société. (*GRI, 2021*)

#### *4.5. Equator Principles*

Les Principes de l'Equateur sont un ensemble de règles de conduite à l'égard de la gestion de risques des institutions financières. Ces principes définissent comment déterminer les risques financiers, évaluer et gérer les risques environnementaux et sociaux. Les règles EP sont également un moyen d'établir un palier de diligence raisonnable et une méthode de contrôle afin de soutenir une prise de risques raisonnable au sein des institutions financières (y compris les banques) (*Equator Principles, 2021*).



## **Chapitre IV : Analyse des entretiens**

### **1. Méthodologie et hypothèses**

Pour cette section, nous avons choisi d'aborder les thèmes traités dans la partie théorique avec différents intervenants. En effet, nous avons mené une étude qualitative afin de partager la vision et les points de vue de certaines personnes au moment de la crise financière de 2008. Tout d'abord, nous avons élaboré un guide d'entretien pour mener des entretiens semi-directifs dans le but de confirmer ou de réfuter le contenu de la revue littéraire de ce mémoire. Ensuite, nous avons abordé huit points principaux afin d'établir un témoignage utile pour approfondir les connaissances sur la crise de 2008.

Le guide d'entretien sur lequel nous nous sommes basés pour effectuer cette analyse se trouve dans la section annexe. Voici un aperçu des thèmes discutés avec les personnes auditionnées.

#### *1.1. Thème 1 : Les responsabilités et le statut professionnel des intervenants*

Dans cette première partie, chaque intervenant a expliqué sa formation académique, ses expériences passées et son statut professionnel actuel. Afin de contextualiser notre question, nous avons demandé à l'intervenant de nous donner son activité professionnelle et ses responsabilités pendant les années de la crise de 2008. En effet, cette information est utile afin de mesurer le degré d'implication de chacun des intervenants vis-à-vis des événements de la crise financière.

Pour ce mémoire, nous avons interrogé des personnes qui avaient toutes un lien avec le secteur bancaire et qui ont un recul sur l'environnement dans lequel la crise s'est déclenchée. Notre échantillon est composé de personnes qui travaillent dans le secteur bancaire.

- *M Jerome Van Der Bruggen (JVB) et M Laurent Pierret (LP)* sont deux banquiers au sein de la banque privée Degroof Petercam Belgique. M Van Der Bruggen occupe le poste de "head of investment" et M Pierret occupe celui de "head of dérivatives". Ils ont tous les deux apporté un témoignage sur le déroulement de la crise. De plus, leurs expériences au sein des banques respectives Citigroup et ING leur ont permis d'avoir une meilleure compréhension des pratiques internes au sein des deux grandes banques belges pendant les années de la crise financière.
- *M Étienne de Callatay (EDC)* : il est actuellement "Chief economist" chez Orcadia, et a occupé le poste de "chief économist" chez Degroof Petercam durant la crise financière de 2008. M Decalatay a pu apporter une vision globale sur le déroulé des événements. Grâce à ses connaissances théoriques, son expérience au sein du secteur financier, et sa connaissance approfondie sur la notion de responsabilité sociétale des entreprises, il a pu formuler le lien qui existe entre la crise financière et la RSE. En effet, il a émis un témoignage clé qui met en évidence la connexion qui existe entre les défaillances du système financier durant les années 2007/2008 et les devoirs de la banque vis-à-vis de la société.

- *M Mikael Petitjean (MPJ) et M Frédéric Vrins (FV)* sont deux professeurs académiques à l'Université Catholique de Louvain. Ils ont pu expliquer les faiblesses du système financier durant la crise financière au travers des disciplines de gestion de portefeuille et de la finance quantitative. En effet, ils ont contribué à enrichir notre analyse en termes de technicité, et en concepts purement financiers. Néanmoins, leurs récits sur la crise financière ont été nuancés par un sens de l'éthique et de la responsabilité des banques à l'égard de la société et de l'environnement.
- *M Ruben Olieslagers (RO)* est un banquier au sein de la banque BNP Paribas Fortis au Luxembourg. Il est l'actuel Head of Finance Data Management et il est également responsable d'un des projets de BNP Paribas dans le contexte de l'implémentation du plan d'action ESG.
- *M Bertrand Candelon (BC)* professeur au sein de la Louvain School of Management à l'Université Catholique de Louvain et à l'Université de Maastricht. Il est également Directeur Scientifique de l'initiative de recherche « Risk Management and Investment Strategies ». Aussi, il a eu l'occasion de travailler dans de nombreuses missions pour le FMI. À cause d'un problème technique, l'entrevue n'a pas pu être enregistrée et donc nous n'avons pas pu la transcrire. Néanmoins, l'entretien a été très utile pour une meilleure compréhension du sujet et les conseils de M Candelon nous ont aidé à mieux aborder certains sujets que ce soit dans la partie théorique ou dans la partie empirique.

### *1.2. Thème 2 : Le rôle social de la banque*

Dans la deuxième partie du guide d'entretien, nous avons souhaité aborder un concept central dans le mémoire : la responsabilité sociétale des entreprises. Étant donné que le mémoire aborde quelques aspects de la responsabilité sociétale des entreprises comme nous l'avons expliqué dans la section « hypothèses et limites », nous avons abordé le rôle social de la banque.

### *1.3. Thème 3 : La responsabilité des banquiers et la responsabilité des investisseurs dans la crise de 2008.*

En ce qui concerne la troisième partie du guide d'entretien, nous nous sommes penchés sur l'implication des banquiers et des investisseurs dans la crise de 2008. En effet, le contexte macroéconomique et les politiques des différents gouvernements ont favorisé un environnement propice à certaines pratiques. Pour cette partie de l'entrevue, nous avons souhaité discuter du comportement des banquiers vis-à-vis de la transparence, de la prise de risque, de la conscience éthique dans leur travail ou encore du recul qu'ils avaient sur les normes durant les années 2000.

### *1.4. Thème 4 : Facteurs de la crise*

La quatrième partie traite des facteurs explicatifs de la crise de 2008. Nous avons pu aborder le sujet de l'innovation financière avec notamment la titrisation et les procédés de gestion de risque. De plus, nous avons pu discuter des régulations et de leur efficacité pendant la crise de 2008.

Cette partie nous a permis de délimiter les facteurs principaux de la crise selon chacun des intervenants.

### *1.5. Thème 5 : L'évolution de la RSE en réponse de la crise de 2008*

Cette dernière partie du guide d'entretien a été l'occasion de discuter les évolutions au sein du système financier après 2008. En effet, il s'agit ici d'explorer les changements des mentalités chez les banquiers, ainsi que les transformations réglementaires. Tout en adoptant une attitude nuancée, nous avons interrogé les intervenants sur la contestable révolution éthique chez les banquiers et l'efficacité du mode réglementaire développé en réponse à la crise financière.

## **2. Interprétation/Synthèse**

En ce qui concerne cette section, nous avons analysé les discours des différents intervenants à travers diverses thématiques. En fait, nous avons inspecté les opinions de chacune des personnes que nous avons rencontré, afin d'affirmer ou de réfuter les propositions liées à notre question de recherche. En suivant le modèle du guide d'entretien présenté précédemment, nous avons établi une synthèse des arguments, des idées, et des points de vue collectés.

### PROPOSITION 3 : LA MISSION DE LA BANQUE EST AVANT TOUT UNE MISSION SOCIALE

#### *2.1. Quelle est la définition d'une banque ? Est-ce que la banque est sortie de son utilité classique ?*

Tous les intervenants ont naturellement lié la mission de la banque à son utilité sociale. En effet, tous ont donné une définition commune de ce que représentait la banque pour eux malgré de sensibles différences. La banque classique qualifiée de « banque à papa » par le Pr Mikael Petitjean, est l'institution financière qui permet de collecter les dépôts et d'emprunter. Tous les intervenants nous ont affirmé que l'essence d'une banque, quel que soit son type, est de mettre de l'huile dans les rouages de l'économie (Frédéric Vrins).

Ensuite, les personnes que nous avons auditionnées ont expliqué que la mission de la finance et plus particulièrement celle des banques est sociale ou sociétale. M Étienne Decalatay affirme notamment que la mission d'une banque est de permettre aux différents acteurs économiques de gérer leurs ressources de manière intemporelle, et également de concrétiser leurs idées tout en établissant des relations entre les agents de manière mutuellement bénéfique.

Tout d'abord, la banque permet de « mettre son argent dans un endroit sûr » (MPJ). Derrière cette phrase se cache la valeur de confiance et le rôle du banquier en tant que fiduciaire dont nous parle JVB. En d'autres termes, la responsabilité des banquiers se construit autour d'un contrat social implicite entre la banque et ses clients. Il est important de relever que la banque est rétribuée par des commissions sur tous les services qu'elle propose et que sa marge est tout à fait légitime du fait de son rôle d'intermédiation entre les différents acteurs économiques.

Le rôle l'intermédiation d'une banque se manifeste d'abord par le fait de supporter le risque de transformation des dépôts en crédits, et donc le risque de la transformation des actifs de très court terme en actifs de long terme. Ce procédé permet à l'économie de croître et aux acteurs économiques d'évoluer qu'ils s'agissent de particuliers ou des professionnels. Ainsi, la banque est nécessaire pour concrétiser des idées et réaliser des projets.

En complément au procédé de transformation de risque, le rôle de la banque est de faire en sorte que les risques associés aux financements accordés soient couverts par des capitaux privés. En effet, il s'agit d'attirer ces capitaux propres pour faire tourner l'économie de façon à pouvoir en faire bénéficier la société. MPJ soutient l'idée que la responsabilité des banquiers se situe également dans leur devoir de diversification et dans l'établissement d'une stratégie d'investissement profitable sur le long terme. Ainsi, la banque est rémunérée, car elle propose un service de crédit et de gestion de risques financiers pour lesquels elle a une expertise comme le démontre FV durant l'entrevue.

Ensuite, tous les intervenants n'ont pas manqué d'appuyer la différence entre une banque commerciale, et une banque d'investissements dont les missions se distinguent. En effet, les banques sont tenues de considérer l'aspect hétérogène de leur clientèle afin d'accomplir leurs missions sociétales. Dans les faits, les clients ont des besoins qui varient en fonctions de leurs caractéristiques financières. En tenant compte du statut du client, de son appétit au risque ou son aversion au risque, des projets qu'il souhaite financer et d'autres paramètres, la banque doit agir en qualité de conseillère comme l'affirme LP. Par conséquent, les produits d'expertises sont dédiés à une clientèle plus sophistiquée et l'accès aux marchés financiers, dont parle JVB, doit être équilibré par un devoir de protection et un sens du client-oriented.

Enfin, MPJ ainsi qu'EDC mentionnent certains points essentiels pour que la banque mène à bien sa mission sociale. Il s'agit notamment de payer les impôts, de lutter contre le blanchiment d'argent ainsi que de lutter contre l'évasion fiscale.

PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE,  
INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL

PROPOSITION 4 : L'INNOVATION BANCAIRE VA À CONTRESENS DU RÔLE SOCIAL DE LA  
BANQUE

## *2.2. Quels sont les réels facteurs de la crise ?*

Les personnes que nous avons interrogées ont toutes un lien direct avec le milieu bancaire, ce qui fait qu'elles ont pu suivre de près les événements de la crise de 2008. Au cours de nos discussions, nous avons abordé les facteurs explicatifs de la crise financière et de son ampleur. En effet, de nombreux paramètres sont entrés en jeu pour provoquer l'effondrement du monde financier en quelques mois. Nous allons ici développer les principaux facteurs évoqués par les intervenants. Les différents arguments

Le premier facteur concerne est la dérégulation que le secteur bancaire américain a connu au cours des années 80 et 90. À ce propos, M Laurent Pierret souligne que sous le mandat de Bill Clinton, le gouvernement américain a souhaité donner plus de flexibilité aux banquiers afin de stimuler l'économie du pays en abrogeant des lois plus protectionnistes. Selon lui, le cadre réglementaire a fortement participé à créer un environnement propice à la crise. En effet, Bill Clinton a permis la fusion de deux types de banques malgré qu'elles aient une culture du risque différente. Les banques commerciales sont tenues d'adopter une attitude extrêmement prudente par rapport au risque, tandis que les banques d'investissement ont un plus grand "appétit pour le risque" et une stratégie d'investissement de plus court terme.

Le second facteur concerne directement l'innovation financière, et plus particulièrement les produits financiers issus de la titrisation. M Frederic Vrins dénonce l'utilisation qui a été faite de la titrisation comme étant le « détournement d'un outil très utile à des fins néfastes et purement lucratives ». MPJ, quant à lui, affirme que la titrisation a été un appel d'air colossal dans le déclenchement de la crise malgré le fait que le concept soit judicieux car il permet une meilleure gestion des risques de la banque. Cependant, dans le contexte de la crise financière, cette innovation n'a pas été utilisée dans le but d'exercer une meilleure gestion des risques mais plutôt afin de s'en débarrasser comme le confirme RO. En effet, le fait d'émettre un crédit hypothécaire et de transférer les risques à un tiers via la titrisation, a créé des incitations perverses<sup>9</sup> pour ceux qui octroyaient des prêts immobiliers. Dès lors, ce qui importait à certaines banques (ou autres institutions financières) était de convaincre un maximum de personnes d'engager un crédit sans « faire attention à la capacité de remboursement de l'emprunteur » dans le but de toucher la prime d'émission selon FV et RO.

Complémentairement au second facteur, nous pouvons mentionner le système de rémunération utilisé par les banques d'investissement, en particulier aux États-Unis. En effet, tous les intervenants ont évoqué les effets néfastes du système de rémunération qui existait à l'époque. Ainsi, les incitations de performances de court terme<sup>10</sup> ont contribué à une prise de risques démesurée de la part des traders et du top management. EDC parle de « skin in the game » en faisant référence à l'importance d'engager les responsabilités des banquiers quant à sa prise de risques tout en expliquant que la titrisation et le transfert de risques à autrui ont effacé l'implication des banquiers quand ceux-ci se sont matérialisés. D'ailleurs RO explique que « tant que la musique continue, ils (des traders) aiment continuer parce qu'ils pensent au bonus qu'ils obtiennent à chaque fois ».

Le paragraphe précédent nous pousse à relever le manque de transparence dont certaines banques ont fait preuve. Les risques liés aux actifs ayant été dilués par la titrisation ont, en réalité, été cachés à des investisseurs selon FV. En effet, les banques qui s'occupaient de la structuration des prêts devaient accorder de plus en plus de prêts hypothécaires à sécuriser, afin de trouver des clients potentiels pour tous ces instruments qu'ils allaient créer. En d'autres termes, la structuration des prêts a permis de rendre les CDOs attrayants pour plusieurs types d'investisseurs. Selon JVB, les banques ont réussi à rendre la partie senior suffisamment peu

---

<sup>9</sup> Incitations à la performance de courts termes ; voir section 4 et 6 du chapitre 1

<sup>10</sup> Voir section 4 et 6 du chapitre 1.

risquée pour être attractive auprès des clients traditionnels, et la tranche equity judicieusement équilibrée entre le risque réel et son rendement pour attirer les hedge funds.

La complexité des produits titrisés a accompagné une mauvaise compréhension des traders de ce qu'ils vendaient. En effet, FV qui avait le rôle de Quant dans la salle des marchés d'ING explique que les produits titrisés dans lesquels certaines banques avaient investi n'étaient pas toujours compris ni par le top management, ni par tous les traders qui investissaient dedans. Dès lors, nous pouvons nous poser la question suivante : pourquoi certaines banques européennes ont adopté des produits dérivés issus du marché immobilier américain, et les ont placés dans leurs bilans sans avoir une vision claire de réels risques engagés ?

En répondant à cette question, nous pouvons aborder la mauvaise modélisation de risques et la notation trompeuse des agences de notations. En effet, FV ainsi que MPJ affirment que la crise de 2008 a révélé les limites des modèles utilisés y compris la modélisation des risques multivariés liés aux CDOs. Ils considèrent que les hypothèses de bases étaient très fortes et que les estimations étaient erronées. Par exemple, les taux de corrélation de défaut entre les créances hypothécaires étaient bien en deçà de la réalité. De plus, JVB explique que les banques pensaient acheter des produits dérivés qui valaient le Triple A alors que ce n'était pas le cas comme le confirme également RO.

En addition aux facteurs développés précédemment, tous les intervenants ont mentionné l'appétit excédentaire du marché qui a été alimenté par la pression exercée par les actionnaires. En effet, dans un contexte de taux d'intérêt bas, les investisseurs avaient des exigences en termes de rendements. LP explique qu'il y avait tellement d'incitants à satisfaire cette demande qu'il fallait ramener de la rentabilité par tous les moyens. JVB parle d'une folle course au rendement que les investisseurs menaient. En effet, il considère que les banques d'investissements ont répondu par de l'innovation financière « toujours plus poussée, toujours plus sophistiquée ». En revanche, FV appuie sur le fait qu'il n'existe pas de « free lunch » en finance. Selon lui, le produit miracle n'existe pas, car un produit qui paye un rendement supérieur aux taux sans risques cache certainement un risque mal évalué. RO soutient JVB et LP dans leurs arguments, et ajoute que et que les banques ont vu dans les CDOs comme une opportunité car ils rapportaient un rendement supérieur à un produit AAA normal malgré le fait que ces produits dérivés étaient un packaging de produits peu raisonnables.

## PROPOSITION 2 : LA BANQUE A VIOLÉ SON RÔLE SOCIÉTAL ET C'EST CE QUI A DÉCLENCHÉ LA CRISE DE 2008

### *2.3. La banque a-t-elle violé son rôle social/sa responsabilité sociétale pendant la crise de 2008 ?*

#### a. Le coût social de la dérégulation bancaire

Au cours de son interview, M Jérôme Van der Bruggen a choisi d'aborder le coût social de la dérégulation bancaire, notamment en citant les lois américaines liées à cette problématique et les conséquences de la dérégulation bancaire. Tout d'abord, il a mentionné le Glass Steagall Act de

1933, qui a été mis en place sous le mandat de Franklin Roosevelt au lendemain de la crise des années 30. En effet, la crise de 1929 a montré les dangers de la fusion d'une banque d'investissement avec une banque commerciale qui accueille les dépôts des particuliers. Par conséquent, cette loi a été adoptée pour pallier l'incompatibilité de l'exercice de ces deux métiers au sein de la même institution. Cependant, en 1999, le gouvernement Clinton a abrogé une partie du Glass Steagall Act, et a décidé d'adopter le Gramm-Leach-Bliley Act Financial Services Modernization Act. Ce dernier avait pour but de renforcer la concurrence entre les banques d'investissements, les banques commerciales et les compagnies d'assurance, en abolissant les séparations qu'il y avait entre les deux types de banques.

L'intervenant considère que cette loi a considérablement amplifié les effets néfastes de la crise de 2008, et ce pour différentes raisons. Premièrement, la fusion des deux activités provoque « d'énormes conflits d'intérêts » au sein de la même banque. En effet, les missions sociales d'une banque d'investissement sont différentes de celles d'une banque commerciale. Il estime que les personnes qui ont poussé vers cette fusion ont une responsabilité intrinsèque dans le déclenchement de la crise financière. La vision d'EDC est différente puisqu'il considère que la fusion des deux métiers peut effectivement créer des conflits d'intérêts mais sans pour autant être un facteur principal dans le déclenchement de la crise.

Aux États-Unis, ce sont les banques qui s'occupaient de la vente des produits dérivés CDOs. Au cours de son interview, JVB a expliqué le procédé de syndication. Procédé durant lequel, les banques d'investissement mettaient dans leur bilan des CDOs émis par les SPV, pour les vendre le plus vite possible. Au cours de la crise de 2008, les banques d'investissement n'arrivaient plus à vendre ces produits dérivés car leurs valeurs déclinaient. Par ailleurs, les banques étaient soumises à la règle de "mark-to-market", et c'est ce qui a entraîné une dévalorisation de leur bilan. Ainsi, afin de combler cette perte de valeur, la banque d'investissement « tire avec vers le bas la banque de dépôt ». Cependant, la chute d'une banque commerciale « met tout le système monétaire en péril et donc le coût social est juste impayable ».

En Europe, durant la crise financière de 2008, certains produits financiers complexes, comme les CDOs, se sont retrouvés dans le bilan de certaines grandes banques telles que BNP Paribas, ING et KBC. Lorsque les CDOs ont perdu de la valeur, cela a impacté négativement les banques et par extension les particuliers qui avaient investi dans des obligations bancaires jugées sûres par les agences de notation et les dépôts des clients de détail.

Quand le prix de marché des CDOs s'est effondré, une spirale énorme s'est enclenchée conduisant à un processus qualifié de « negatif feedback loop » par l'actuel Head of Investment de Degroof Petercam. En effet, l'exposition à des produits complexes de quelques banques européennes a affecté leur solvabilité.

JVB qualifie la fusion entre la banque commerciale et la banque d'investissement comme étant une relation incestueuse et que cette dérégulation est le péché capital de la crise 2008. MPJ le rejoint dans cette nécessité de délier ces deux métiers pour des raisons de justice sociale.

### b. La mauvaise gouvernance du top-management

Certaines grandes banques européennes ont été accusées d'avoir eu une mauvaise gouvernance. En effet, tous les intervenants ont affirmé que la mauvaise gouvernance des banques comme étant l'une des raisons principales de la crise de 2008. Notamment LP, qui se souvient des discours donnés respectivement par les directeurs de la banque Fortis et de la Banque ING juste avant le krach en contradiction avec la réelle exposition de ces banques aux CDOs. Cela montre qu'il y a eu une mauvaise compréhension et une asymétrie d'information entre les différents membres de la banque. Cependant, tous ont tempéré leurs arguments par la naïveté des investisseurs traditionnels, l'effet de masse du fait de la pression des investisseurs ainsi que la complexité des métiers en raison d'une innovation financière de plus en plus complexe, à la fois pour les traders et pour les investisseurs.

### c. La collectivité à la rescousse des banques

Durant la crise de 2008, les États ont sauvé les banques de la faillite en réglant leurs problèmes de solvabilité. Par conséquent, les États ainsi que les banques centrales sont intervenus pour protéger les banques de l'effondrement. En effet, la plus grande crainte était que la faillite de grandes banques crée un effet domino ingérable. Aux États-Unis, la Fed a mis plus de liquidité à disposition des banques et l'État leur a racheté les actifs les plus toxiques. Par ailleurs, la BCE et les gouvernements européens sont également intervenus en établissant un plan de sauvetage des institutions financières en difficulté.

Les plans de sauvetage établis par les États ont éveillé de vives critiques de la part de nos intervenants. MPJ relève l'incohérence du « principe de privatisation des gains et de socialisation de pertes ». Il est en désaccord avec le fait de faire subir des risques au contribuable pour sauver une banque d'investissement, car il est contre « toute forme de sauvetage par l'État d'institutions privées ». Pour les mêmes raisons éthiques, JVB prône la scission entre la banque commerciale et la banque d'investissements. Afin d'illustrer son raisonnement, il s'appuie sur un fait d'actualité concernant une banque d'investissement dénommée Greenhill. En prenant exemple sur sa faillite, il démontre le caractère non systémique d'une banque d'investissement. En revanche, la banque commerciale a un impact systémique sur les économies, et l'intervention de l'État en cas de difficulté est plus souhaitable.

En conclusion, le plan de sauvetage des banques a été mené à bien et les petits porteurs ont été épargnés. LP explique que les banques ont pu rembourser leurs dettes malgré les « taux exorbitants qu'on leur a imposés » tout en rappelant que cela restait logique dans de telles circonstances. MPJ affirme que les petits porteurs n'ont pas été affectés par la crise sur leurs produits obligataires grâce à l'intervention étatique alors que ceux qui ont investi dans des actions bancaires à titre individuel ont perdu de l'argent. Il rappelle que les investisseurs ne devraient pas avoir une vision naïve des choses, et que la co-responsabilité du conseiller bancaire est engagée quand ce dernier a mal effectué son travail en termes de diversification.

PROPOSITION 2 : LA BANQUE A VIOLÉ SON RÔLE SOCIÉTAL ET C'EST CE QUI A  
DÉCLENCHÉ LA CRISE DE 2008

*2.4. Dans quelle mesure les banquiers peuvent-ils être tenus comme responsables de la crise de 2008 ?*

Avant de répondre à cette question, les intervenants ont pris le soin de dresser le contexte dans lequel la crise de 2008 s'est déclenchée. En effet, ils ont tous remis en situation le cadre réglementaire et les normes qui étaient d'actualité d'abord, pour élaborer la notion de responsabilité individuelle des banquiers et la responsabilité partagée du secteur par la suite.

Ainsi, les intervenants n'ont pas manqué de rappeler que le monde financier a toujours subi des crises. Par exemple, il y a eu le krash boursier dû à l'éclatement de la bulle Internet en 2001, la crise Tequila au Mexique en 1994, l'explosion de la bulle spéculative japonaise en 1989. En effet, de prochaines crises s'abattront certainement sur les économies et EDC considère cela comme « inévitable ». Cependant, le devoir sociétal des banques et des régulateurs est d'en réduire les impacts négatifs comme l'affirme EDC en faisant référence à l'une des composantes de la RSE : la gestion de crise et la minimisation des chocs économiques sur les sociétés.

Selon JVB, les grands penseurs du système monétaire et financier ont détecté le besoin d'évoluer en termes de réglementation bancaire, car « la manière de réguler le monde de l'investissement n'était plus suffisante » avant le déclenchement de la crise en 2007. À l'aube de la crise financière de 2008, Mifid rentre en application, mais il est trop tard pour que les nouveaux règlements soient efficaces sur les marchés. En revanche, les précédentes crises ont signalé la nécessité d'un cadre réglementaire plus efficient.

Les crises ont toutes été le fruit d'excès et de comportements irrationnels d'acteurs économiques dans un secteur florissant. LP fait un parallèle de la crise des subprimes avec les excès du secteur de la tech durant les années 2000, la blockchain et le crypto actuellement. Il considère que cela va de pair avec « une économie qui grandit, qui s'intellectualise, et qui se diversifie ». Ainsi, les excès et les crises font partie de l'évolution des secteurs économiques tout en restant intimement liés aux innovations.

PROPOSITION 5 : LA CRISE A POUSSÉ LES BANQUES À ADOPTER UNE MEILLEURE  
POLITIQUE RSE

*2.5. Est-ce que la crise a poussé les banques à adopter une meilleure politique RSE ?*

En abordant la Responsabilité Sociétale des Entreprises, tous les intervenants ont mentionné le développement des réglementations bancaires et l'évolution éthique au sein des banques. Il y a deux théories distinctes qui ont été mentionnées durant les interviews :

Tout d'abord, M Étienne De Callatay soutient l'idée qu'il n'y a pas eu de révolution éthique depuis la crise de 2008. En effet, les événements de la crise financière ont poussé les régulateurs

à imposer des règles plus strictes en termes de prudence et de transparence, et les banques à adopter des règles de compliance plus rigoureuses. Selon l'économiste, les changements au sein du secteur bancaire ne sont possibles que sous la contrainte des régulateurs. Il met ainsi l'évolution de la notion de RSE entre les mains des régulateurs.

MPJ réfute également l'idée qu'il y a eu une révolution éthique au sein des banques à la suite des événements de la crise, mais il remarque une évolution significative. Seulement, il note aux côtés de EDC, que certains responsables ont manqué de recul et d'humilité. D'ailleurs, tous les intervenants affirment qu'ils n'ont observé aucune culpabilité dans leur entourage pendant le krach. RO dénonce que l'implication de plusieurs acteurs et blâme le système bancaire en entier car il est impossible de dénouer les responsabilités de chacun.

La première thèse que nos intervenants ont avancée est celle d'une évolution due à une tendance globale en termes de responsabilité sociétale. En effet, MPJ soutient l'idée que « le secteur bancaire n'a fait que suivre l'évolution en matière de responsabilité sociale dont l'évolution a été davantage marquée dans les autres secteurs. Selon EDC, les clients et les autres parties prenantes sont ceux qui ont donné une cadence au développement de la RSE au sein des banques. D'ailleurs, RO rappelle le rôle des gouvernements et de l'UE qui poussent les banques à ne pas nier leurs initiatives ESG et RSE en plus des mentalités qui évoluent chez les actionnaires, les employés et les clients.

En parallèle, LP estime que la crise de 2008 a créé une génération prudente et plus méticuleuse quand il s'agit de gestion de risques. En effet, il dit avoir « grandi avec un stress, une incompréhension, puis un choc » lié aux événements de la crise financière. L'actuel Head of Derivatives chez Degroof Petercam, affirme que sa génération a appris à décoder les messages des marchés, et « à ne pas faire confiance aux chiffres ». Tout en repositionnant la banque comme une entreprise avec des êtres humains, les irrationalités et les caractères de chacun de ceux qui la composent « s'entremêlent et s'entrechoquent ». Ainsi, les risques ne sont jamais effacés. JVB le soutient également, dans le sens où « il est impossible de contrôler tout le monde ».

Ensuite, FV a également noté une évolution dans les contrôles de risques. Au sein d'ING, il a remarqué que les unités de gestion de risques et de contrôle ont commencé à être perçues comme essentielles à la banque et non plus seulement une unité de coût qui empêchait le business. De plus, RO et EDC argumentent que la compliance a fortement évolué au sein des banques européennes après la crise financière. Ainsi, ils disent qu'en complément au renforcement de la régulation, il y a eu une volonté de transparence de la part des banques.

Enfin, la seconde thèse de nos intervenants est celle d'une RSE en pleine évolution, car c'est une tendance globale qualifiée d'un « cap à ne pas rater » par Laurent Pierret.

Finalement, le point commun entre toutes les personnes que nous avons auditionnées est que la crise a « été un accélérateur de transformation qui a impacté le secteur bancaire ». Que ce soit du fait de motivations internes via ses employés et ses dirigeants, ou par les tendances globales motivées par ses parties prenantes.

## **Chapitre V : Conclusion, Propositions & Suggestions**

### **Propositions**

En guise de conclusion pour ce projet de recherche, nous allons faire une synthèse des résultats obtenus dans la partie théorique et les témoignages collectés et analysés dans la partie empirique. Pour ce faire, voici un tableau récapitulatif des éléments de réponses aux cinq propositions ci-dessous.

- PROPOSITION 1 : LES FACTEURS DE LA CRISE SONT D'ORDRE MACROÉCONOMIQUE, INSTITUTIONNEL ET COMPORTEMENTAL

Les facteurs explicatifs de la crise sont nombreux. Il s'est avéré que les éléments mentionnés dans la partie théorique sont les mêmes que nos intervenants ont mentionnés durant leur entretien. Les recherches dans la littérature et les témoignages des personnes que nous avons interrogées ont confirmé que les facteurs de la crise sont effectivement d'ordre macro-économique, institutionnel et comportemental.

D'abord, les facteurs macro-économiques font référence au contexte du marché de l'immobilier aux États-Unis. En effet, l'explosion de la richesse a poussé les investisseurs à chercher des investissements peu risqués dans le marché de l'immobilier. L'investissement massif dans les produits dérivés adossés à des prêts hypothécaires a contribué à la création d'une bulle immobilière aux États-Unis. De plus, il y avait un appétit excédentaire sur les marchés et une pression de la part des investisseurs pour plus de rendement.

Ensuite, le facteur institutionnel concerne la dérégulation bancaire précédant la crise de 2008 qui a fortement contribué à amplifier les effets néfastes de la crise. Le gouvernement américain a permis la fusion entre les activités des banques d'investissement avec celles des banques commerciales. Ensuite, il y a la politique américaine qui a permis à un plus grand nombre d'Américains de contracter des crédits immobiliers, même aux individus avec de grandes probabilités de défauts de paiement. D'ailleurs, les défauts de paiements des prêts hypothécaires de la part des emprunteurs combinés à d'autres facteurs ont déclenché la crise financière.

Enfin, le facteur d'ordre comportemental fait référence aux comportements que le système de rémunération a impliqué. En effet, les incitations à la performance de court terme est l'un des facteurs qui a poussé les banques à accorder de plus en plus de prêts hypothécaires malgré les caractéristiques financières défaillantes des emprunteurs.

- PROPOSITION 2 : LA BANQUE A VIOLÉ SON RÔLE SOCIÉTAL ET C'EST CE QUI A DÉCLENCHÉ LA CRISE DE 2008

D'après la littérature que nous avons consultée et les entretiens que nous avons menés, nous pouvons affirmer que le rôle social de la banque a été violé pendant la crise de 2008 de plusieurs façons.

Si l'on superpose ce que nous avons identifié dans la littérature<sup>11</sup> avec les éléments mentionnés par les personnes que nous interrogeons, le rôle social de la banque n'a pas été respecté sur les principes suivants :

- Devoir d'explication des offres bancaires

Il était commun que les emprunteurs ne comprennent que les taux d'intérêt « teaser » quand ils s'engagent dans un prêt immobilier.

- Lutte contre le surendettement

Les banques accordaient des prêts aux clients malgré leurs caractéristiques financières inadaptées.

- Prise de risques adaptée aux clients

À cause de la fusion des banques commerciales et les banques d'investissement, les dépôts pouvaient être impactés par une prise de risque inappropriée.

- Utilisation du droit de vote pour diriger vers plus de RSE

Les incitations de la performance de court terme impliquées par le système de rémunérations ont empêché certaines politiques RSE liées à la gestion de risques.

- Respect des normes éthiques et sauvegarde de l'intérêt du client dans les opérations boursières

Les intérêts du client n'ont pas toujours été mis en priorité pour les raisons évoquées plus haut.

- Transparence à l'égard de ses parties prenantes

La banque n'a pas pu faire preuve de transparence envers ses parties prenantes à cause des risques qui ont été dilués par la titrisation, de la complexité des produits titrisés accompagnée par une mauvaise compréhension du management et de certains traders, et de la mauvaise modélisation des risques.

- PROPOSITION 3 : LA MISSION DE LA BANQUE EST AVANT TOUT UNE MISSION SOCIALE

Selon la littérature, l'essence même de la banque est une mission sociale. Les institutions financières remplissent le rôle d'intermédiaire, supportent le risque de transformation d'actifs liquides en actifs illiquides, réduisent les risques d'asymétrie d'information entre les différents acteurs économiques, organisent et régulent les transactions.

Les sources et les discours des intervenants soutiennent l'idée que la banque doit poursuivre une mission sociale tout en réalisant du profit afin d'assurer sa pérennité pour deux raisons. La première est l'impact systémique de la banque, la seconde raison est le support qu'elle apporte à l'Etat dans l'accomplissement de ses fonctions régaliennes. Enfin, l'utilité économique de la banque est conditionnée par l'utilité sociale et par son devoir envers la société.

---

<sup>11</sup> Tableau RSB

En résumé, nous pouvons confirmer que la mission de la banque est de nature sociétale malgré les sensibles différences que nous avons repérées dans la littérature et chez nos intervenants.

- PROPOSITION 4 : L'INNOVATION BANCAIRE VA À CONTRESENS DU RÔLE SOCIAL DE LA BANQUE

L'innovation bancaire dont nous avons fait référence dans ce mémoire est la titrisation. La littérature et les discours de nos intervenants ont confirmé que la titrisation a joué un rôle central dans le déclenchement de la crise de 2008. Cependant, l'utilisation à outrance de la titrisation et le manque de réglementation qui encadrent ce type de transactions représentent le réel facteur explicatif de la crise. La titrisation reste tout de même une innovation ingénieuse pour gérer le risque d'une banque.

Le court-termisme des banques combiné aux opportunités de profits qu'offrait la titrisation est effectivement une violation du rôle sociétal qu'elles sont censées remplir. Néanmoins, il est important de retenir que l'innovation financière n'est pas à blâmer pour la crise de 2008. En résumé (FV) « Vous avez un téléphérique qui s'écrase et vous dites « la technologie ce n'est vraiment pas bon. Il faut arrêter de faire des téléphériques ». Ce n'est pas le téléphérique qui en est en cause. C'est un problème de maintenance, c'est un problème de gestion, des infrastructures...etc ».

Pour conclure, l'innovation financière ne va pas à contresens du rôle social de la banque car « un modèle mathématique ça reste une description très naïve d'une représentation du monde et il faut être conscient des limites que cette représentation contient ».

- PROPOSITION 5 : LA CRISE A POUSSÉ LES BANQUES À ADOPTER UNE MEILLEURE POLITIQUE RSE

Les recherches scientifiques et les témoignages de nos intervenants sont complémentaires quant à l'évolution des politiques de la RSE au sein des banques à la suite de la crise de 2008.

Nous pouvons observer une réelle évolution au niveau du reporting de la part des banques. En effet, la théorie de la légitimité et la théorie de l'institutionnalisation mentionnées dans la partie théorique expliquent pourquoi les banques ont pris soin de plus communiquer sur leurs pratiques RSE. En parallèle, les régulations bancaires et les initiatives RSE ont permis d'améliorer leur système de gestion de risques et de gouvernance, d'apporter plus de transparence envers leurs parties prenantes. Néanmoins, il est important de noter qu'il ne semble pas y avoir une révolution éthique au sein même des banques.

Nous confirmons que la crise a effectivement poussé les banques à adopter une meilleure politique RSE sur certains niveaux. En adoptant la proposition 5 de façon inverse, la RSE n'a pas évolué exclusivement en réponse à la crise car elle a été motivée également par des tendances globales.

## Suggestions et mot de la fin

Pour clôturer ce mémoire, je tenais à expliquer que j'avais conscience des limites de mon exploration littéraire sur la crise de 2008 et de son lien avec la RSE. En effet, en plus des limites mentionnées dans la section – Sommaire, Hypothèses et Limites et celles évoquées au fur et à mesure dans le texte, je tenais à communiquer sur ma connaissance quant aux limitations de ma recherche et de mon analyse. En effet, le sujet du mémoire est vaste et il peut être étudié de maintes façons.

Si je devais passer le flambeau à un successeur pour donner suite à ce mémoire, je lui conseillerais d'aborder le sujet avec un œil critique, une vision objective et avec une méthodologie rigoureuse du fait des nombreuses informations et de paramètres qui interagissent dans la crise de 2008.

Le sujet que j'ai choisi comme étant la dernière preuve de ma légitimité en tant qu'acteur économique diplômé au sein de la société, la problématique traitée va au-delà d'une explication scientifique de la crise et de la RSE. Il s'agit d'une matière philosophique qui inclut l'éthique et la morale. D'ailleurs, l'objectif de ce mémoire était de trouver un sens moral aux institutions dans lesquelles, aussi loin que je me souviens, j'ai aspiré à faire carrière. Je pense profondément que le banquier doit jouer le rôle de l'ami qui accompagne tous les membres de la société dans leurs projets car c'est la mission que je souhaite poursuivre plus tard.

De façon concrète, je suggère d'étudier les sujets suivants :

- Proposition de sujet 1 : Quels sont les forces qui ont poussées les banques à adopter une meilleure politique RSE depuis les années 2000 ?
- Proposition de sujet 2 : Quels sont les conséquences d'une régulation bancaire plus stricte ? Est-ce que régulation bancaire plus stricte rime avec une meilleure politique RSE au sein des banques ?
- Proposition de sujet 3 : Quels sont les avancées des modèles mathématiques utilisés par le régulateur dans la gestion de risques au sein de banques ? Quels sont les nouveaux modèles adoptés par le régulateur et comment mesurer leur efficacité ?

Concernant les suggestions d'amélioration de ce mémoire voici ce que je propose :

- Chapitre 1 : Je pense que l'étude de certains événements, tel que la faillite de la banque Lehman Brothers, le sauvetage de Bear Sterns par l'état ou les difficultés de Dexia, peuvent apporter une réelle valeur ajoutée dans la compréhension de la crise de 2008. De plus, il serait intéressant d'expliquer l'implication de d'autres acteurs dans le déclenchement de la crise comme les agences de notation, Fannie Mae et Freddy Mac et AIG afin de couvrir plus de facteurs explicatifs de la crise de 2008.
- Chapitre 2 : Je pense que la définition de la RSE peut être abordée à travers les disciplines de la philosophie et la religion.
- Chapitre 3 : Il serait judicieux d'étudier le lien entre l'objectifs des politiques RSE et la régulation bancaire au sein des banques.

- Chapitre 4 : Un panel élargi d'intervenants peut apporter une analyse plus complète. Je suggère d'inclure des experts en RSE bancaire ainsi que des dirigeants de banque pour une étude plus étoffée.



## **Bibliographie**

- Amadeo, K. (2021). *Did Fannie and Freddie Cause the Mortgage Crisis?* The Balance. <https://www.thebalance.com/did-fannie-and-freddie-cause-the-mortgage-crisis-3305659>
- Aretz, K., & Bartram, S. M. (2010). Corporate Hedging and Shareholder Value. *Journal of Financial Research*, 33(4), 317-371. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2010.01278.x>
- Audard, C. (Éd.). (1988). *Individu et justice sociale : Autour de John Rawls*. Seuil.
- Aziz, B. (2012). Financial Crisis 2007-2009 : How Real Estate Bubble and Transparency and Accountability Issues Generated and Worsen the Crisis. *Estudios Fronterizos*, 13(26), 201-221.
- À quoi sert une chambre de compensation ? | Banque de France. (25 juillet 2016). [Video]. Extraite de <https://www.youtube.com/watch?v=2JzyuyWVeP8>
- Baily, M. N., Litan, R. E., & Johnson, M. S. (2011a). The Origins of the Financial Crisis. In R. W. Kolb, *Lessons from the Financial Crisis* (p. 77-85). John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/10.1002/9781118266588.ch11>
- Baily, M. N., Litan, R. E., & Johnson, M. S. (2011b). The Origins of the Financial Crisis. In R. W. Kolb, *Lessons from the Financial Crisis* (p. 77-85). John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/10.1002/9781118266588.ch11>
- Banking reform : What has changed since the crisis? (2013, février 4). *BBC News*. <https://www.bbc.com/news/business-20811289>
- Banque de France. (2001). *Rapport Annuel 2001 du conseil national du crédit et du titre* (p. 364).
- Barbot, G. (2010). L'utilite sociale de la banque en question. Quelques reflexions pour l'apres-crise. *Vie & sciences de l'entreprise*, 185-186(3), 120. <https://doi.org/10.3917/vse.185.0120>
- Bebchuk, L. A., & Spamann, H. (2009). *Regulating Bankers' Pay* (SSRN Scholarly Paper ID 1410072). Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=1410072>
- Belkhir, M., & Chazi, A. (2010). Compensation Vega, Deregulation, and Risk-Taking : Lessons from the US Banking Industry: COMPENSATION VEGA, DEREGULATION, AND RISK-TAKING. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9-10), 1218-1247. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02217.x>
- Ben Rhouma, A., Ben Amar, W., & Francœur, C. (2014). Les pratiques du reporting développement durable du secteur bancaire français : La reconquête d'une légitimité ? *Gestion 2000*, 31(6), 19. <https://doi.org/10.3917/g2000.316.0019>

- Bénassy-Quéré, A., Coeuré, B., Jacquet, P., & Pisani-Ferry, J. (2009). *The crisis : Policy changes and policy challenges*. 73.
- Berger, K. (2014). La régulation bancaire et financière face aux crises : Roosevelt et aujourd'hui. *Pouvoirs*, 150(3), 77. <https://doi.org/10.3917/pouv.150.0077>
- Berger-Douce, S., & Gautier, A. (2014). *Responsabilité sociétale et performance en PME : une étude exploratoire en Rhône-Alpes*. 22.
- Bignon, V., Couppey, J., & Scialom, L. (2008). *Bilan des réformes bancaires et financières depuis 2008 : Avancées, limites, propositions*. 48.
- BlackRock CEO Larry Fink Letter : Words Or Action? (2018, septembre 24). *Sustainia*. <https://sustainiaworld.com/blackrock-ceo-larry-fink-letter-to-ceos-words-or-action/>
- Bourion, C., & Persson, S. (2021). *La pyramide de Archie B. Carroll a l'épreuve du jeu des acteurs francophones – Quelles sont les parties prenantes et quelles sont leurs différentes représentations en matière de Responsabilité Sociale des Entreprises ? Inventaire Internet réalisé en 2008 sur 313 sites francophones*.
- Bruyère, R. (2004). *Les produits dérivés de crédit Ed. 2—ScholarVox Université*. <https://univ.scholarvox.com/book/10078719>
- Bryan, S., Hwang, L., & Lilien, S. (2000). CEO Stock-Based Compensation : An Empirical Analysis of Incentive-Intensity, Relative Mix, and Economic Determinants. *The Journal of Business*, 73(4), 661-693. <https://doi.org/10.1086/209658>
- Carroll, A. B. (1991). *The Pyramid of Corporate Social Responsibility : Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders*. 11.
- CASTEL, M. (2010). La compensation des produits financiers dérivés est-elle la panacée ? *Revue d'économie financière*, 97, 65-70.
- Cecchetti, S. G., & Schoenholtz, K. L. (2017). *Money, banking, and financial markets* (Fifth Edition). McGraw-Hill Education.
- Cerasi, V., Deininger, S. M., Gambacorta, L., & Oliviero, T. (2017, août 7). Post-crisis regulation and CEO bonuses. *VoxEU.org*. <https://voxeu.org/article/post-crisis-regulation-and-ceo-bonuses>
- Chen, C. R., Steiner, T. L., & Whyte, A. M. (2006). Does stock option-based executive compensation induce risk-taking? An analysis of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 30(3), 915-945. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.06.004>
- Colmant, B., & Samson, C. (2009). *2008, l'année du krach*. De Boeck.
- Couppey-Soubeyran, J. (2010). *Bâle 3 : Des évolutions mais pas de révolution*. 16.

- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined : An analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15(1), 1-13. <https://doi.org/10.1002/csr.132>
- de Callatay, E., & Gillet, R. (2010). Incitations perverses, résultats non durables. Le rôle des politiques salariales et fiscales dans la crise financière. *Reflets et perspectives de la vie économique*, XLIX(1), 59. <https://doi.org/10.3917/rpve.491.0059>
- Deprez, L. de B. et S. (2008). *Le voile d'ignorance*. La Libre.be. <https://www.lalibre.be/debats/opinions/2008/06/17/le-voile-dignorance-4E73JD7MORGWLCUDA2KY442SDQ/>
- Derivatives / EMIR*. (s. d.). [Text]. European Commission - European Commission. Consulté 7 août 2021, à l'adresse [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/post-trade-services/derivatives-emir\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/post-trade-services/derivatives-emir_en)
- Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983). Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419. <https://doi.org/10.1086/261155>
- Edmiston, K. D., & Zalneraitis, R. (2007). *Rising Foreclosures in the United States : A Perfect Storm*. 31.
- Esposito, M.-C. (2013). *La véritable histoire de la crise financière*.
- European Commission. (2016). *Corporate social responsibility & Responsible business conduct* [Text]. [https://ec.europa.eu/growth/industry/sustainability/corporate-social-responsibility\\_en](https://ec.europa.eu/growth/industry/sustainability/corporate-social-responsibility_en)
- Finalisation de Bâle III - En bref*. (2017). 9. consulté le 07/08/2021 à l'adresse [https://www.bis.org/bcbs/publ/d424\\_fr.pdf](https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_fr.pdf)
- Freeman, R. E. (Éd.). (2010). Stakeholder Management : Framework and Philosophy. In *Strategic Management : A Stakeholder Approach* (p. 52-82). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675.006>
- Global Reporting Initiative. (2020). *GRI - Mission & history*. <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>
- Global Reporting Initiative*. (2021). <https://www.globalreporting.org/>
- Gond, J.-P., & Mercier, S. (2003). *Les théories des parties prenantes : Une synthèse critique de la littérature*.
- Hull, J. C., Roger, P., Hénot, C., & Deville, L. (2017). *Options, futures et autres actifs dérivés* (10e éd). Pearson.

- ING.com. (s. d.). *Reporting*. ING.Com. Consulté 7 août 2021, à l'adresse <https://www.ing.com/Sustainability/The-world-around-us-1/Reporting.htm>
- ISO - ISO 26000—*Responsabilité sociétale*. (s. d.). ISO. Consulté 7 août 2021, à l'adresse <https://www.iso.org/fr/iso-26000-social-responsibility.html>
- Jorion, P. (2008). *La crise : Des subprimes au séisme financier planétaire*. Fayard.
- La directive MiFID II : Une protection renforcée pour les investisseurs | FSMA*. (s. d.). Consulté 7 août 2021, à l'adresse <http://www.fsma.be/fr/la-directive-mifid-ii-une-protection-renforcee-pour-les-investisseurs>
- Laidroo, L., & Sokolova, M. (2015). International banks' CSR disclosures after the 2008 crisis. *Baltic Journal of Management*, 10(3), 270-294. <https://doi.org/10.1108/BJM-08-2014-0128>
- Leland, H. E., & Pyle, D. H. (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371-387. <https://doi.org/10.2307/2326770>
- Levine, R., Loayza, N., & Beck, T. (2000). *Financial Intermediation and Growth : Causality and Causes*. 54.
- Mattingly, J., Post, J., Preston, L., & Sachs, S. (2004). Redefining the Corporation : Stakeholder Management and Organizational Wealth. *The Academy of Management Review*, 29, 520. <https://doi.org/10.2307/20159063>
- McArthur, C., & Edelman, S. (2017, avril 13). *The 2008 housing crisis*. Center for American Progress. <https://www.americanprogress.org/issues/economy/reports/2017/04/13/430424/2008-housing-crisis/>
- Minhat, M., & Abdullah, M. (2016). Bankers' stock options, risk-taking and the financial crisis. *Journal of Financial Stability*, 22, 121-128. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2016.01.008>
- Murdock, C. W. (2011). The Dodd- Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act : What Caused the Financial Crisis and Will Dodd-Frank Succeed in Preventing Future Crises? *SMU LAW REVIEW*, 64, 87.
- Pastré, O., & Sylvestre, J.-M. (2013). *Le roman vrai de la crise financière*. Perrin. <https://doi.org/10.3917/perri.pastr.2013.01>
- Peeters, A. (2004). La responsabilité sociale des entreprises. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, n° 1828(3), 1-47.
- Polin, J, Bignon V (invités), de Rocquigny (réalisateur) (2018). Épisode 1 : Petite histoire de la dérégulation. [Émission de radio]. France Culture.

- <https://www.franceculture.fr/emissions/entendez-vous-leco/entendez-vous-leco-du-lundi-27-aout-2018>
- Rajan, R. G. (2006). Has Finance Made the World Riskier? *European Financial Management*, 12(4), 499–533.
- Rajgopal, S., & Shevlin, T. (2002). Empirical evidence on the relation between stock option compensation and risk taking. *Journal of Accounting and Economics*, 33(2), 145-171. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00042-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00042-3)
- Règles de conduite (MiFID)*. (s. d.). FSMA. Consulté 7 août 2021, à l'adresse <http://www.fsma.be/fr/regles-de-conduite-mifid>
- Remarks by the President at Signing of Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. (2010, juillet 21). Whitehouse.Gov. <https://obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/remarks-president-signing-dodd-frank-wall-street-reform-and-consumer-protection-act>
- Reynaud, E., & Walas, A. (2015). Discours sur la RSE dans le processus de légitimation de la banque. *Revue Française de Gestion*, 41(248), 187-209. <https://doi.org/10.3166/RFG.248.187-209>
- Serres, D. (s. d.). *AUX CONFINS DE LA RESPONSABILITÉ SOCIALE DES BANQUES : LES DÉFIS ET LES ENJEUX DE LA GESTION DES RISQUES ÉTHIQUES ET FIDUCIAIRES*. 34.
- Suman Kalyan, C., Sanjay Kanti, D., & Prasanta Kumar, S. (2011). *Practices of corporate social responsibility (CSR) in banking sector in India : An assessment*. 6.
- Swaton, S. (2015). La responsabilité sociale des entreprises : Un sursaut éthique pour combler un vide juridique ? *Revue de philosophie économique*, Vol. 16(2), 3-40.
- Tett, G. (2015). *L'Or des fous (Fool's Gold)*. Paris, France. Le jardin des livres.
- Visser, W. (2013). *The age of responsibility : CSR 2.0 and the new DNA of business*. <https://bib.uclouvain.be/opac/boreal/fr/chamo/chamo%3A1783943?destination=node/888263>
- Voegtlin, C., & Pless, N. M. (2014). Global Governance : CSR and the Role of the UN Global Compact. *Journal of Business Ethics*, 122(2), 179-191. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2214-8>
- Vrins, F. (2018). Bannissement des produits dérivés : La bonne affaire ? *Regards Économiques*.
- What is Cradle to Cradle Certified® ? - Get Certified—Cradle to Cradle Products Innovation Institute*. (s. d.). Consulté 7 août 2021, à l'adresse <https://www.c2ccertified.org/get-certified/product-certification>



## Annexes

### 1. Frise chronologique

**Table 1 - Main stages in financial crisis development**

Date	Events	Policy responses
2006-Summer 2007	Localized credit concerns in the US <ul style="list-style-type: none"> <li>Rising defaults in riskier housing mortgages</li> <li>Falling prices of lower credit tiers of some credit securities</li> </ul>	
Summer-Autumn 2007	Initial cracks in confidence and liquidity strains <ul style="list-style-type: none"> <li>Interbank rates rise sharply. Funding of asset-backed securities dries up</li> <li>Failure of two large hedge funds</li> <li>Run on British bank Northern Rock</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Central banks extend liquidity to banks through exceptional tenders</li> <li>Rescue of Northern Rock</li> </ul>
Autumn 2007- early Summer 2008	Accumulation of losses and continuation of liquidity strains <ul style="list-style-type: none"> <li>Severe mark-to-market losses in trading books</li> <li>Collapse of commercial paper market</li> <li>Structured Investment Vehicles (SIVs) brought back on bank balance sheets</li> <li>Worries about liquidity of major financial institutions</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Continued liquidity support by central banks</li> <li>US government bails out investment bank Bear Stearns and sells it to JP Morgan</li> </ul>
Summer 2008	Intensification of losses and liquidity strains <ul style="list-style-type: none"> <li>Mark-to-market losses and liquidity strains escalate</li> <li>US agencies Fannie Mae and Freddy Mac insolvent</li> <li>Funding problems of UK mortgage banks intensify</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fannie Mae and Freddy Mac de facto nationalized in early September</li> </ul>
September 2008	Massive loss of confidence <ul style="list-style-type: none"> <li>Bankruptcy of US investment bank Lehman Brothers</li> <li>Loss of confidence that major institutions are too big to fail</li> <li>Bankruptcy of Washington Mutual in the US, Bradford and Bingley in the UK, Icelandic banks</li> <li>Almost total seizure of interbank money markets and short-term funding markets</li> <li>Rescue of European banks Dexia and Fortis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>US government refuses to bail out investment bank Lehman Brothers. Lehman files for bankruptcy protection.</li> <li>US government bail-out of insurer AIG</li> </ul>
October 2008		<ul style="list-style-type: none"> <li>Widening of collateral range and wholesale liquidity support by central banks</li> <li>Governments assist banks through capital injections and funding guarantees</li> <li>Explicit commitment that systemic banks will not be allowed to fail</li> <li>Central banks' refinancing rates brought to zero or close to zero</li> </ul>
Autumn 2008 - Spring 2009	Crisis transmitted to real economy <ul style="list-style-type: none"> <li>Sharp decline in industrial production and GDP</li> <li>Series of financial crises in emerging Europe as capital flows suddenly stop</li> <li>Collapse of world trade</li> <li>Slow normalization of interbank markets</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Central banks turn to unconventional policies</li> <li>Large-scale government stimulus</li> <li>International coordination of crisis responses</li> <li>International swap agreements</li> <li>IMF-led assistance programs</li> </ul>

*Source: Adapted and updated from Financial Services Authority (2009).*

## 2. Le guide d'entretien

### Vos responsabilités au sein de la banque/votre statut professionnel ?

- Pouvez-vous me dire brièvement qui êtes-vous dans la banque et quelles sont vos responsabilités ?
- Selon vous, quelle est la valeur ajoutée de votre métier/ de votre activité au sein de la banque ?
- Quel était votre rôle dans la banque durant les années entre 2007 et 2009

### Le rôle social de la banque ?

- Selon vous, qu'est-ce que représente une banque ?
- Quelle est la mission d'une banque ?
- Quel est le rôle de la banque vis-à-vis de la société et qui veille à ce que cela soit respecté ?
- Quelle définition donneriez-vous à la valeur ajoutée dans le milieu bancaire ? comment la mesurer ?
- Comment situer la responsabilité individuelle des banquiers durant la crise et la responsabilité partagée (des banques ou même du secteur) ?

### La responsabilité des investisseurs

- Les investisseurs professionnels ont aussi joué un rôle important, comment responsabilisé ces investisseurs considérés trop souvent comme "victimes de la crise" peut être mesuré et limités ? (Les attitudes opportunistes des investisseurs)

### Prévision de la crise

- En l'an 2000, la crise était-elle prévisible selon vous ? Si oui, pourquoi ?
- Si l'on devait tenir responsable un acteur en particulier de la crise, vous diriez qui ?
- Comment l'innovation financière, gestion des risques et régulations ont pu être tellement en décalage ?

Cela était dû à la mal compréhension des modèles mathématiques sous-jacents ? Les banquiers comprenaient ce qu'ils vendaient ?

### Au moment de la crise

- En tant que banquier, qu'avez-vous ressenti l'année du krash ?
- Pourquoi pensez-vous avoir ressenti ce sentiment ?
- Qui s'est senti coupable de l'effondrement de l'économie au sein de la banque ?
- Quelles ont été les premières réactions de votre banque ? (Réaction des traders, risk management, attente de la réaction de l'état, mise en place de politique de court termes, réactions en mode survie...) (des procédures et des outils pour remédier à une potentielle crise existaient ? existent-elles aujourd'hui dans les banques)

### Les changements après la crise

- Comment la crise de 2008 a modifié la notion de responsabilité sociétale chez les banques (européenne ou autres) ?

- Quels seraient le moyen de s'approprier la notion de responsabilité sociétale pour une banque aujourd'hui ? est-ce que l'approche en termes de RSE correspond au rôle / responsabilité de la banque décrite par vous précédemment ?
- Pensez-vous que des normes liées à la responsabilité sociétale ont été mises en place entre les banquiers ? des normes dans les comportements ? Le sentiment de honte est-il présent aujourd'hui parmi les banquiers quand l'un d'eux adopte un comportement qui va à l'encontre de pratiques CSR-friendly ?
- Est-ce-que les mentalités ont changé ? une révolution éthique chez les individus travaillant au sein des banques ? Ou devrait-il y avoir une révolution éthique ?
- Est-ce qu'aujourd'hui un scénario type 2008 pourrait être évité grâce à des normes mises en place et / ou une évolution de la perception individuelle et collective des professionnels du monde bancaire ?

### **Les défis**

- Pensez-vous que le rôle des banquiers aujourd'hui s'efface avec les réglementations qui deviennent de plus en plus strictes ? des banquiers devenus fonctionnaires de l'état et de la BCE ?
- Que pensez-vous des nouvelles réglementations en termes d'efficacité ?
- Quelles directions vont-elles prendre ? la direction qu'elles devraient prendre.
- Quels sont les principaux défis pour les banques en termes de responsabilité sociétales des entreprises pour le futur ?
- Qu'est-ce que vous pensez des scores ESG en termes d'investissement

Comment trouver une balance entre les politiques de rémunérations et le caractère opportunistes des agents (les bonus variables sur la performance de court terme) = problèmes d'agences ;

### 3. Tableau des facteurs explicatifs de la crise de 2008

Tableau des facteurs explicatifs de la crise de 2008	
Facteurs	Intervenants
Innovation financière et Titrisation	FV, JVB, RO
Asymétrie d'informations	FV
Mauvaise gouvernance : appétit excédentaire sur le marché, manque de transparence, manque de connaissances des top-managers et des traders, mauvais signaux du top management	FV, MPJ, LP, JVB,
Système de rémunération	FV, LP, EDC, RO
Mauvaises modélisations et gestion de risques	FV, MPJ
La politique américaine et l'intervention étatique sur le marché américain	MPJ, RO
Pression du marché : actionnaires et investisseur	MPJ, LP, JVB
Dérégulation du marché financier	MPJ, LP, JVB
Effet de masse	LP, JVB, RO
Excès dû à la croissance du secteur	LP, RO
Mark to market	JVB

## 4. Entrevues

### - Entrevue 1 avec Jérôme Van Der Bruggen

#### Salma

Voilà donc le sujet de mon mémoire : la crise de 2008 et son lien avec la responsabilité sociétale des entreprises. Et donc mon hypothèse c'est de savoir s'il y a eu une violation du rôle social de la banque durant cette crise de 2008 et ensuite de voir si les réglementations qui ont suivi et qui sont en cours pour le moment ont une réelle efficacité dans le changement d'attitude, d'attitude chez les banquiers et dans les banques de façon générale. Le questionnaire que vous avez juste devant vous est subdivisé par plusieurs parties et donc la première, ce serait donc une présentation générale. Après, ce serait une description de ce que c'est une banque et de son rôle social. Et après, on abordera la notion de responsabilité des investisseurs, la responsabilité des banquiers et aussi la responsabilité partagée au sein du même secteur. Ensuite, la prévision de la crise. Et enfin nous discuteront sur : Comment s'est passé le moment de la crise et les changements et défis dus à la crise en fin de compte. Est-ce que c'est OK pour vous ?

Est-ce que vous pouvez m'expliquer brièvement quelles sont vos responsabilités actuelles au sein de la banque Degroof?

#### Jérôme Van Der Bruggen

Donc, la fonction est Head of Investment pour la banque privée. Donc, je m'occupe de la stratégie qui est mise en place dans les portefeuilles que nous gérons ou les portefeuilles sous mandat que nos clients nous ont confié. Ma responsabilité, c'est l'organisation de la prise de décision dans la gestion de portefeuille avec deux ou trois parties phares. La première, c'est tout ce qui est d'organiser l'allocation et les comités d'allocation autour de ces portefeuilles, définir si les investissements en cash, en obligations ou en ou en actions ou en actions américaines, etc. Ou européennes. Ensuite, c'est la sélection des instruments qui, finalement, se retrouveront dans les portefeuilles. Donc, si on décide d'investir en actions américaines, quels sont les titres que nous allons proposer dans la gestion ? Et c'est ce qu'on appelle la sélection. C'est la partie sélection, tous les menus d'investissement disponibles aux gestionnaires. Et puis enfin, je suis aussi une personne de contact pour tout ce qui est implémentation du cadre réglementaire qui a été défini, notamment à la suite de la grande crise financière. Pour encadrer la gestion chez nous, quand on parle de gestion et quand on parle de mandat, on parle aussi bien de gestion discrétionnaire que de gestion conseil. Pourquoi ? Parce que c'est deux types de mandats qui sont parfois définis différemment dans d'autres banques. Ces deux types de mandats engagent une responsabilité très spécifique qui, je pense, est importante dans le cadre du sujet que nous allons traiter aujourd'hui et c'est le rôle de banquier en tant que fiduciaire. Le fiduciaire, c'est quelqu'un à qui on confie quelque chose en lui faisant confiance afin qu'il en prenne le meilleur le meilleur soin. Les clients qui vous demandent d'exercer votre responsabilité fiduciaire sont prêts à vous payer pour ça. Vous payez Management fee, c'est à dire une petite proportion de l'argent qui vous est confié. Ils sont prêts à vous offrir ça comme un revenu pour lequel vous

allez donc pouvoir engager tous les frais qui sont liés à cette responsabilité que vous avez exercée. Mais ils vont payer parce qu'ils vous font confiance. Et c'est cette responsabilité fiduciaire que l'on retrouve aussi bien dans la gestion conseil que dans la gestion discrétionnaire. C'est tout ce qui se passe autour des portefeuilles que nous gérons sous mandat qui se trouvent dans les responsabilités.

### **Salma**

Quel était votre rôle dans la banque durant les années 2007 et 2009 ?

### **Jérôme Van Der Bruggen**

En 2007 est en 2009. Je ne travaille pas pour Degroof Petercam. Oui, mais je suis arrivé chez Degroof Petercam en septembre 2008, au moment où la crise était déjà très engagée. Donc, avant ça 2007 2008 et avant ça encore, pendant 15 ans, je travaillais à Londres. Je travaillais pour deux entreprises différentes. Je travaille d'abord pour Paribas Capital Markets, qui a plus tard été racheté par la BNP, devenue BNP Paribas, et ensuite à partir de 2000 2001. Je travaille pour Citigroup, une banque américaine traditionnelle qui avait racheté une banque d'investissement et qui avait donc une antenne de marché. Et là, j'ai exercé les responsabilités de chef de la vente actions. C'est à dire ? Mon job était de proposer des services d'exécution et de recherche de Citigroup pour une clientèle institutionnelle qui serait soit une compagnie d'assurances, soit de fonds de pension, soit gestionnaires de fonds comme Degroof Petercam, ou plutôt comme des DPAM de compétence. C'est dans le cadre de ces fonctions que je suis rentré en contact avec Degroof Petercam, lorsque j'ai changé, lorsque j'ai établi des contacts pour revenir en Belgique parce que c'est un métier que j'ai exercé à Londres ces années-là. Lorsque je suis rentré en Belgique, j'avais déjà des contacts assez proches avec Degroof Petercam avant d'arriver. Je suis arrivé chez Degroof en septembre 2008.

### **Salma**

C'est parfait.

Qu'est-ce que représente pour vous une banque ? Comment définiriez-vous la mission des banques vis à vis de la société ? Vis à vis des banquiers ? Toutes les parties prenantes ?

### **Jérôme Van Der Bruggen**

La banque, c'est très large comme institution. Si on veut définir le rôle de la banque, on doit d'abord réfléchir aux deux fonctions traditionnelles de la banque et ont d'ailleurs été très bien définies au lendemain du crash de 29 par le régulateur américain, qui s'est rendu compte de, je dirais, des problèmes qui peuvent résulter de la fusion entre une banque d'investissement et une banque de réseau de banques qui octroient des crédits. Ces deux fonctions sont deux fonctions qui, selon moi, mais aussi selon beaucoup de monde, sont très différentes. Il y a la banque de crédit qui, elle, octroient des crédits aux entreprises qui lui prêtent de l'argent et qui a un rôle d'intermédiation. Elle reçoit des dépôts. Et puis, ces dépôts, elle va aussi parfois avec un peu d'emprunt, compléter d'un peu d'emprunt. Les banques empruntent elles aussi et surtout la

source de leur financement : C'est surtout les dépôts, ces dépôts, plus ces éventuels emprunts. Elle va les prêter et son rôle est d'évaluer la santé financière des entreprises. Pour être certain que lorsqu'elle prête cet argent, elle sera remboursée, qu'elle pourra le faire en faisant une marge. Et si elle remplit là son rôle sociétal de développe ou d'aider l'entreprise à se développer. C'est un rôle d'intermédiaire, de recyclage de l'épargne. Ça, c'est pour le rôle traditionnel d'une banque de crédits de dépôts.

Après ça, il y a la banque d'investissement dont la mission n'est pas très différente puisque si on peut prendre une mission un peu plus high level, c'est donc aider les entreprises à se développer. C'est son rôle, sa fonction sociétale, mais là, ça se fait de façon très différente. C'est qu'elles vont donner accès aux marchés financiers, à d'autres, à des investisseurs, à des gens qui savent à qui on a expliqué ce dont ils allaient investir et donc restructurer des obligations ou des mises en Bourse et trouver alors les personnes qui participeraient au financement. Mais ça ne serait pas du financement qui proviendrait de dépôts mais de financements qui viendraient d'investisseurs, soit de professionnels, soit privés.

Je pense que ce sont deux fonctions très différentes de la banque faire du crédit ou donner accès aux marchés financiers. Mais finalement, on finance les entreprises et donc je pense que c'est un rôle primordial de l'entreprise. Financer les entreprises. Parfois aussi les particuliers et les aider à se développer. Donc, pour faire très court. Ce rôle sociétal, le premier rôle d'une banque, c'est d'aider les entreprises et les particuliers à réaliser leurs projets.

### **Salma**

Comment situer la responsabilité individuelle de banque (Pendant les années juste avant la crise et pendant la crise) et responsabilité partagée du secteur ? A quel moment peut-on tenir comme responsables les banquiers de cette crise et tenir comme responsable le secteur de sa responsabilité implicite ?

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Je pense que cette crise n'était pas la première crise financière qui est arrivée. 8 ans avant, il y'a eu une crise à l'an 2000 qui était une grosse crise financière qui elle-même est arrivée après la crise de la fin des années 80 au Japon. On a eu une énorme bulle spéculative qui a explosé et qui a vraiment fait très mal à ce marché-là. Aussi, il y'a eu la crise de 2011, On a une crise des marchés émergents. Il y a eu plusieurs crises des marchés émergents à la fin des années nonante notamment la crise téquila au Mexique, puis la crise asiatique. Sur une très courte période de l'an 98, 99, 2000, on a eu trois grosses crises : Mexique, asiatique et l'explosion de la bulle Internet. Comme je le disais, fin des années 1980 1990, l'explosion de la bulle japonaise, ce n'était pas la première crise financière.

Ce qu'on voit remarque, c'est que les grands penseurs du système monétaire et financier ont été très alertes à ce qu'il se passait. Ils voyaient que le monde était en train de changer. Leur manière de faire devenait... n'était plus faisable. Il fallait réagir et donc encadrer beaucoup plus les banquiers. Et le monde a changé. Je pense pour deux raisons. D'abord parce qu'avant les

règlements qui ont été mis en place à l'occasion de ces crises, la banque d'investissement, c'était un entre soi où on excluait mutuellement de mauvaises pratiques. Et donc que si quelqu'un faisait des excès, on l'excluait du métier pour l'empêcher d'exercer son métier. Et ça, c'était une sanction qui était considérée comme absolument épouvantable pour ces personnes parce que sa réputation aurait été mise en cause et ne pouvait plus agir.

Le problème, c'est qu'avec les montants engendrés, les montants en jeu, cette manière de réguler, de s'auto réguler au sein du système financier n'était plus suffisante, surtout s'il y avait des excès. Aucun système n'est parfait. Impossible d'être complètement parfait et de réguler tout le monde. Ces excès coûtaient de plus en plus cher aux économies. À l'occasion de ces crises, on s'est rendu compte petit à petit qu'au fur et à mesure que les excès réalisaient que l'impact sur les marchés coûte finalement à l'économie générale devenait de plus en plus grand. Je pense que cette réalisation était extrêmement puissante chez les régulateurs. Et qui dit il faut qu'on transforme la manière d'encadrer les activités de marché, en particulier dans la banque d'investissement [...] Oui, je continue.

Les grands penseurs de nos systèmes monétaire et financier ont été alertés par ces crises successives et de l'impact que ces crises avaient, que les excès avaient sur le monde économique et le fait que cette manière de réguler le monde de l'investissement n'était plus suffisante. Ils ont commencé à mettre en place certaines, certaines, certains règlements et les intégrer dans un cahier législatif plus large, notamment en Europe avec Mifid. Ces règlements ont, petit à petit, ont été mis en place et peut être un peu trop tard pour la crise de 2008. Et donc, on était encore dans un système un peu intermédiaire où on était en train de réfléchir à une meilleure manière, un meilleur encadrement prudentiel de nos règles. Et en même temps, la crise se déroulait. Une crise grave, une très grave crise se déroulait devant nos yeux. Je pense que c'est un élément important à avoir en tête.

La deuxième chose, c'est qu'on l'a aussi avant cette crise. On avait renoué les 2 types de banque dont j'ai parlé, les banques d'investissement et les banques de crédit. On les avait remis ensemble. Je ne sais plus quelle législation cette législation avait fait ça. À la suite de 1929, on avait séparé ces deux entités. Et puis, je crois que juste avant la grande crise financière, on les avait remis ensemble. Je sais plus quelle législation avait fait ça.

### **Salma**

Il y a une période juste avant la crise, c'était une période de dérégulation. Cela a causé beaucoup de problèmes, principalement aux Etats-Unis, où il y a eu des règles qui ont été assouplies pour les banquiers. Je me souviens plus exactement de celle-ci en particulier. Je sais que c'est passé, mais je n'ai pas retenu ça. Mais je sais qu'il y a eu une période de dérégulation qui a permis certains excès et certaines pratiques.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Au lendemain de 1929, les Etats-Unis mettent en place le Glass-Steagall Act 1933. Il sépare banques d'investissement, banque de crédit, banque commerciale et c'est juste avant la crise. Il

faut retrouver la loi parce que je pense qu'elle est vraiment très importante, parce que ça, c'est vraiment de la déréglementation. Probablement que la crise de 2007 2008 a recréé une manière de penser et donc en 2010, on les a reséparés avec la législation Dodd Franck Act. En 1999, il y'a un Act qui s'appelle Gramm-Leach-Bliley en réponse à 1929, qui abolit cette séparation. Et puis, Dodd Franck en 2010.

On peut carrément l'appeler relation presque incestueuse entre les banques commerciales et banques d'investissement. C'est une histoire qui date. C'est une relation très étrange entre les banques d'investissement et les banques commerciales où les banques sont sans cesse tentées de, je dirais, de se mettre ensemble. Or, le législateur, dans sa grande sagesse, pense que c'est malsain de les avoir ensemble. Puisqu'on parlait de responsabilité, je dirais des personnels, des banquiers, toutes les personnes qui ont exercé de tout leur poids, leur influence pour que ces rapprochements se fassent. Je pense, exerce une responsabilité dans la crise de 2007 2008.

Alors, on ne peut pas dire exactement la réponse à votre question, mais je pense qu'il y a là une réelle responsabilité parce que ce sont deux activités qui, vraiment, doivent être séparées. Parce que sinon, on crée d'énormes conflits d'intérêts au sein même de la banque. La gestion des conflits d'intérêts, c'est vraiment la base. Mais si vous avez un client qui vous êtes banquier d'investissement, que vous avez un client ou une entreprise peut venir rembourser et ceux qui vous voulaient absolument lui faire plaisir en lui octroyant d'énormes prêts avant ça. Et puis, lorsque vous mettez l'entreprise en Bourse, c'est vous mettez en bourse, en fait, une entreprise qui ne devrait pas l'être parce qu'elle est trop endettée. C'est quand même n'est pas la bonne manière de gérer les choses. C'est deux activités qui doivent vraiment être séparées.

**Salma**

Donc, pour vous, c'est le facteur principal déclencheur de cette crise-là ?

**Jérôme Van Der Bruggen**

Donc je pense que c'est toute une série de réglementations, qui se mettait en place pour mieux encadrer notamment Mifid et toutes sortes de législation comme ça, un peu trop tard. En même temps, on est aussi en train de déréguler cette espèce de tension qui, entre déréguler, notamment, autorisant le rapprochement entre banques commerciales, les banques d'investissement et mieux encadrer l'investissement par des politiques macro-prudentielles comme Mifid. Si je devais mettre un facteur important dans cette crise, je pense que c'est effectivement cette déréglementation qui résulte de l'abolition du Glass-Steagall Act est un facteur très important.

**Salma**

Est ce qu'on peut discuter du secteur de l'innovation financière avec les produits dérivés qui ont vraisemblablement eu un impact, qui ont été les éléments déclencheurs de la crise ? Il y'a le décalage qu'il y a eu entre ces innovations financières et la gestion prise de risques et la réglementation en vigueur en ce moment-là.

**Jérôme Van Der Bruggen**

Oui, absolument. Je pense que c'est clairement un facteur aussi déclencheur de cette crise. Le fait qu'on est allé trop loin dans l'innovation, dans cette course aux rendements que beaucoup d'investisseurs mènent. C'était une demande pour certains produits qui étaient là. Les banques d'investissement ont répondu par de l'innovation financière toujours plus poussée, toujours plus sophistiquée, dont les fameux CDO et CLO. Ces produits sont issus des véhicules qui sont avec effet de levier entre 10 et parfois beaucoup plus que ça : très gros effet de levier.

Et cette manière de mettre ensemble des idées, d'offrir un rendement qui n'est pas tout à fait réaliste et aussi un facteur important dans cette crise. La législation autour de ça, est ce qu'elle aurait pu être ce qu'elle aurait pu être meilleur ? Quand et comment ?

Je pense qu'encadrer l'innovation financière. C'est un gros sujet, mais je n'ai pas d'avis précis sur quelle législation financière pourrait influencer si j'y pense. Mais je pense que c'est un facteur aussi important. Et puis, il y a eu la baisse des taux d'intérêt et des taux d'intérêt qui continué de baisser, de baisser, de baisser. Et comme je vous le disais, une course aux rendements qui faisait qu'on offrait ces produits puisqu'il était en demande puisqu'il y avait une pression qui était faite pour toujours plus de rendement.

### **Salma**

Et donc, si on prend les innovations financières, le produit des produits CDO, c'étaient des produits qui ont été adoptés par les marchés européens, sachant qu'il y a eu un décalage entre la réelle évaluation du prix derrière ce produit là et les risques que ces produits supportaient, comment a été possible que des grandes banques, ici en Belgique ou en Europe, de façon générale, ont pu adopter ce genre de produits là sans remettre en question les modèles mathématiques qui étaient défaillants ? Avez-vous un avis sur l'adoption de ces produits dans le marché européen ?

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Quelle législation a permis l'adoption des CDO dans les marchés européens et qui pouvait les acheter ?

### **Salma**

Non, je ne connais pas de législation en lien avec ceci.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

C'est pour ça que j'ai botté en touche sur l'innovation financière. Qu'est ce qui aurait dû être là pour empêcher cette innovation financière ?

D'abord que ce sont des produits à quelques très, très faibles exceptions près, qui ne se retrouveraient pas chez les investisseurs particuliers. Donc, quelque part au niveau sauf erreur, c'était enfaite proposé aux banques afin que les banques puissent mettre ces produits à leur bilan. Donc c'était les banques ou les investisseurs. Mais souvent, les acheteurs de ces produits

étaient des fonds d'investissement. Mais qu'est-ce que la législation aurait pu empêcher ce type de produits de se retrouver au bilan des banques, je ne sais pas.

Il y'a aussi toute la législation autour de la manière dont ces produits sont valorisés au bilan des banques. Parce que si jamais on détient ce produit CDO pour le long terme, on ne doit pas le mark to market, tandis que si on le détient parce qu'on va le revendre, on doit le mark to market.

On revient au premier problème : vous avez une banque d'investissement et qui avait aussi une banque de détail. Pour sa partie banque investissement, se retrouvait avec des CDO à son bilan, qu'elle n'avait pas réussi à vendre ou qu'elle allait vendre, etc. En gros volume, c'était déjà ce qu'il était en train de se replacer chez les investisseurs finaux institutionnels. Et puis, lorsque la crise arrive, ils n'ont pas réussi à placer et qui doivent tout de suite mark to market, mettre au prix du marché.

Et c'est en se faisant ça qu'elles font un trou dans leurs bilans. Mais comment, en même temps, ce sont des banques de dépôt. Si jamais il en résulte une faillite, c'est pour le système monétaire et financier. On met carrément en péril une banque dans laquelle, vous ou moi, le petit investisseur est venu déposer son épargne et donc il risque de perdre son épargne. Et c'est là où le coût à la société devient énorme.

### **Salma**

Oui, je comprends tout à fait.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

C'est ce qui vraiment dramatique. Et une banque d'investissement fonctionne comme une banque d'investissement. Une banque de dépôt fonctionne comme une banque de dépôt. Mais quand les deux sont ensemble, on a ce risque de négatif feedback loop, de relation néfaste. La banque d'investissement va de plus en plus mal. Il faut combler ce trou. Elle tire avec elle la banque de dépôt et en tirant avec elle vers le bas. La banque de dépôt met tout le système monétaire en péril et donc le coût social devient juste impayable.

Tandis que si jamais les deux étés étaient séparés... il me semble qu'on a eu récemment deux cas anecdotiques dans le marché. Prenez Greenhill, qui est plutôt une banque d'investissement, qui faisait de l'innovation financière puisque, elle proposait à des entreprises de racheter leurs créances et puis ils les repackageait dans une sorte de reverse factoring mais qui a fini par faire faillite. Mais vous et moi, nous n'avons pas souffert parce que Greenhill était purement séparée. Aujourd'hui, on sépare beaucoup plus les activités de banque d'investissement et de banque de dépôt et donc elle n'a touché personne. Une banque d'investissement qui fait faillite, ça arrive. J'allais dire dans l'histoire du monde financier, ça arrive tout le temps. L'histoire du monde financier est balisée de banques d'investissement qui ont fait faillite et parce que c'était un endroit où l'appât du gain était énorme. Donc mélanger ces deux institutions qui, pour moi, sont vraiment l'origine de cette grande crise financière.

Ça n'empêche pas la responsabilité individuelle de ces personnes qui vont trop loin et qui font des excès. Je veux dire chacun prend ses responsabilités et en tire les conséquences. Mais ce qui est au niveau organisation et institutionnelle, c'est qu'il y a plein de circonstances atténuantes pour une double peine pour expliquer la crise. Pression sur les taux d'intérêt et recherche de rendement. L'innovation financière pour répondre à ça. Mais le péché capital, c'est la fusion entre deux institutions qui ensemble, qui ne doivent pas être ensemble parce qu'il y a trop de conflits d'intérêts.

### **Salma**

(ici je parle des CDS liés aux CDOs) Et si je reviens au compte de la commercialisation de ces produits. Et si la réglementation n'était à ce moment-là pas idéale /parfaite, est-ce que c'était le rôle du banquier de protéger ce client, qu'il soit professionnel ou particulier ? C'était à qui d'endosser ce risque que comprenait pas les clients et celui qu'ils ne voyaient pas ?

*[...] texte incompréhensible* Pour chaque tranche, il y avait un risque qui était indexé et donc la banque vendait ces titres-là. Ces titres, je ne sais pas encore par quel moyen ils étaient vendus. En plus, le concept de la titrisation faisait qu'un CDO était un triple A alors qu'il était adossé à des loans qui ne représentait pas du tout un triple A. Et donc, il y avait une notation confuse de ces titres-là. Ensuite sur ces titres ont été utilisé pour faire des paris sur l'augmentation du prix ou la diminution de prix. Il y avait des sortes de paris et c'est là qu'intervient la notion de CDS. Ils étaient vendus à des particuliers et donc qu'il y avait une boucle entre les loans accordés jusqu'aux CDS. C'est ce que moi, j'ai compris. Mais en tout cas, moi, c'est ma compréhension de tout le chemin.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Je ne peux pas vous aider pour ce cadre-là, mais je vais encore faire quelques recherches parce que ça vous permettra de replonger dedans. Donc, pour revenir vers les CDO et les CLO ces placements de base dans lequel on packageaient des subprime qui étaient vraiment des crédits merdiques, effectivement, on faisait plusieurs tranches. La tranche la plus risquée était vendue à des super professionnels, en fait étaient très bon marché. En fait, ces super professionnels étaient de très grands négociateurs et arrivaient à acheter des produits certes risqués, mais un très bon prix.

En général, ils se sont tous assez bien sortis et les tranches les moins risquées qui en fait était très, très risquée, étaient vendues très cher à des investisseurs qui, en général, connaissaient assez peu la manière de valoriser ces titres-là. Vous voyez ce que je veux dire. Et alors, est ce que le particulier le pouvait ?

Oublions les CDS une seconde d'accord, les CDO et CLO pouvait se retrouver dans le portefeuille des particuliers parce que je pense que certains particuliers investissaient dans des fonds, notamment des fonds monétaires où ils avaient des CDO et des CLO qui étaient censés être du type monétaire, mais qui en fait, étaient beaucoup plus risqués. Et donc, finalement,

indirectement, certains particuliers se sont retrouvés exposés indirectement à ces risques là et donc beaucoup ont fermé et donc heurté certains particuliers.

Dans ces cas-là, les particuliers ont perdu de l'argent et dans quelle mesure ? l'encadrement de ces fonds monétaires était judicieuse ou pas? C'est une très bonne question. Et ça, ça vaut la peine de vraiment le creuser. Pourquoi est-ce qu'en fait, on a autorisé la vente de produits type CDO à des fonds propres monétaires alors qu'on proposait aux particuliers ? C'est une très bonne question. Cette législation-là, je ne la connais pas bien, en tout cas pas la législation américaine.

Voilà en fait finalement CDO et CLO se sont retrouvés aussi, probablement dans certains fonds européens. Certains fonds européens et ces fonds européens. Qu'est ce qui fait qu'en fait ils sont offerts ? Finalement, ce type de risque à des particuliers alors que ces particuliers ne fait pas, ne devait pas y avoir une exposition ? Je ne sais pas. Je parle vraiment des CDO et CLO.

Il y a un deuxième élément qui est que là où les particuliers ont le plus pâti, pour moi les particuliers, c'est lorsqu'ils se retrouvaient avec des obligations émises par des banques. Vous savez, les banques, comme je le disais les banques peuvent prêter du dépôt. Et puis après ça, ils empruntent aussi et parfois, ils empruntent directement aux marchés, émettent des obligations ou carrément étaient investis dans ces banques. Avec l'affaire Fortis Banque Fortis chez nous, mais il y a eu des tas d'autres. Et là, lorsque ces obligations émises par des banques qu'on pensait être safe, se sont retrouvées dans les portefeuilles de clients à travers des fonds, par exemple de crédit ou même des fonds monétaires. Ça a commencé à faire mal aux particuliers parce qu'ils avaient indirectement prêté de l'argent à des banques qui elles-mêmes avaient sur leurs bilans des CDO et CLO.

### **Salma**

Je comprends tout à fait, c'est donc de façon indirecte que les banques impactaient leurs clients.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

C'est le fait que ces fonds-là puissent avoir ce type d'obligations et donc puissent en pâtir énormément. Je pense qu'il y a la responsabilité individuelle d'avoir fait le mauvais pari pour un fond. Parfois, il y a des fonds qui ont des mauvais gestionnaires vraiment, car ils prennent trop de risques. C'est quelque chose qu'on ne peut jamais complètement empêcher.

Et puis là, intervient, intervient Mifid. C'est que parfois, des fonds qui sont risqués se sont retrouvés dans les portefeuilles de clients qui ne devaient pas avoir certains types de risques. Mifid vous demande bien de bien connaître vos clients [...] pour de ne pas lui proposer ce type de fonds. Mifid est vraiment venu encadrer ça puisqu'on vient tester, profiler son client beaucoup mieux qu'on ne le faisait à l'époque de la crise financière.

Mifid a commencé en 2007, jusqu'au déclenchement de la crise financière. Mais ce n'était pas encore suffisamment développé pour que les banques soient énormément attentives à ça. Je pense qu'il y'a eu un certain mismatch entre certaines clientèles qui avaient une grande aversion

au risque et finalement le type de portefeuilles auxquelles elles étaient exposées. C'est ce que je voulais dire avec le fait que les grands penseurs du système monétaire étaient déjà en train de réfléchir des choses qui sont venues trop tard. J'avais vraiment cette idée là en tête.

### **Salma**

Et donc là, si je reprends, ce que vous me dites, c'est qu'il y a dans la notion de responsabilité parce que c'est un peu ce que je recherche dans mon sujet. La responsabilité est partagée entre les régulateurs principalement. Et est ce qu'on peut tenir comme responsables, certains banquiers qui ont eu vent de ce genre de produit ou adhérer à ce genre de produits sans forcément comprendre tous les modèles qu'il y avait derrière. Les banquiers (ou agence de cotation, management) ont une responsabilité dans le déclenchement de la crise ?

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Je pense que oui. Il y a une responsabilité morale d'ordre moral des gens qui ont essayé d'exploiter le système et de tirer sur la ficelle jusqu'au bout. Mais au niveau du cadre légal tel qu'il était défini à l'époque, ce qu'ils faisaient était autorisé, était faisable et était même pratiqué. Et donc, ceux qui n'ont pas respecté la loi, ils ont probablement été punis ou ils ont été arrêtés.

Quelques exemples, finalement ? Pas beaucoup, mais. C'était surtout un symbole d'un système qui était en pleine transition, un monde qui était vraiment en train de changer, avec des pratiques qui étaient en train d'évoluer. Une erreur de base, je dirais de design du système monétaire financier qui était de lier, des banques d'investissement et des banques de crédit. Voilà, maintenant, je pense que oui, mais clairement, quelqu'un qui tire la ficelle jusqu'au bout, qui exploite le système pour le tirer à son avantage. Il a une responsabilité morale évidente. J'imagine que ces personnes-là se posent beaucoup de questions. Et l'Europe tout en plus, s'il le fait, je dirais. En prenant, en faisant ça, il met en danger peut être sa banque. Voilà ce que je veux dire. Mais ce qu'il a fait très, très concrètement, quelque chose d'illégal. Il y en a eu quelques-uns, mais c'est anecdotique par rapport à l'ampleur de la crise et l'ampleur du problème. Si vous voulez, je pense qu'on ne peut pas la réduire à des responsabilités.

Un autre truc auquel je n'ai pas encore pensé puisque je vous propose, c'est qu'on se reparle parce que ça permet encore d'y penser. On remettra une heure parce que je trouve ça intéressant et j'aimerais vraiment vous vous guider. Autre chose, c'est qu'il y a aussi la manière dont on paye les banquiers d'investissement.

### **Salma**

Merci beaucoup. Oui, en effet.

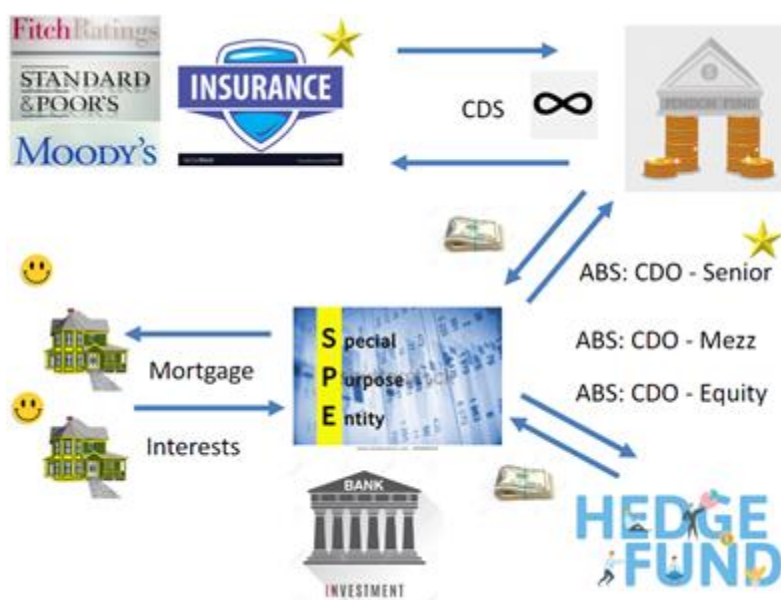
### **Jérôme Van Der Bruggen**

Comme on fait prendre à ces banques d'investissement énormément de risque. OK, on paye très cher si cette prise de risque a réussi. Si le risque qu'ils ont pris ne paye pas, finalement. Normalement, la banque d'investissement doit pouvoir faire faillite et la personne qui, et en fait,

ne sait pas ce qui est arrivé. C'est beaucoup d'investissement et c'était dans des banques de crédit qui elles-mêmes ont été sauvées. Énorme coup pour l'entreprise, pour la société et on revient vers cette erreur. Oui, cette erreur de design du système.

À l'époque, on ne mélange pas deux cultures, différentes cultures, banque commerciale où il faut de l'extrême prudence quand il s'agit de protéger les dépôts et de banque d'investissement et donc une culture de banque d'investissement où, justement, il faut prendre le plus de risque avec potentiellement énormément de gains. On peut le faire. La banque d'investissement est un endroit où on pouvait encore faire fortune dans les années 80. Et on pouvait aussi faire une faillite retentissante comme Bearings, comme Greenhill récemment. Et, quand on fait faillite pour le risque qu'on a pris, la mauvaise prise de risque de ces deux cultures ensemble, c'est vraiment une bêtise.

Le schéma utilisé pour le deuxième interview avec Jerome Van Den Bruggen



## - Entrevue 2 avec Jérôme Van Der Bruggen

### Jérôme Van Der Bruggen

Il est important de comprendre que le marché hypothécaire aux états unis est organisé de telle sorte que les banques traditionnelles/ commerciales ne détiennent pas d'actifs hypothécaires à leur bilan ou très peu. Pour moi, tous les prêts hypothécaires sont titrisés au sein de SPE, véhicule de prêts hypothécaires titrisés traditionnellement acheté par justement par les fonds de pension, les investisseurs traditionnels et d'autres institutions que je ne retrouve pas dans ton schéma mais qui sont importants : Freddie Mac et Fanny Mae. Fanny Mae c'est la Federal National Mortgage Association qui est une entreprise sponsorisée par le gouvernement et qui a été mise en bourse dans les années 60 et qui a été créée aussi, au lendemain de la crise de 1929, pendant la grande

dépression pour participer à ce marché de la titrisation des emprunts hypothécaires. Pour être le détenteur in fine du MBS (qui l'équity de la SPE).

C'est depuis longtemps que ces MBS existent, cette titrisation est vraiment très répandue aux États-Unis, donc ce schéma existe depuis la Grande Dépression. Pour justement faciliter l'accès au logement. Y'avait quand même là derrière un très grand objectif, je dirais social. Donc on a créé cette manière d'organiser le marché qui lui a permis l'accès au logement à beaucoup de gens et permis aussi à ce marché de se développer.

La prochaine évolution de l'innovation financière après les MBS va être les CDOs. En fait, on a mis dans le véhicule, un autre Special Purpose Entity/Special Special Purpose véhicule toute une série de mortgage backed securities ou simplement des prêts titrisés et on a rajouté du levier. Voilà ce qui a permis encore d'accélérer plus le financement pour l'accès au logement, pour les prêts hypothécaires et aussi d'assouvir le besoin d'investir dans des instruments avec du rendement par les investisseurs. Sachant aussi que ces MBS avait une partie garantie par le gouvernement.

### **Salma**

D'accord. Je parle de la titrisation dans mon mémoire, je vais développer cette section.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Donc je pense que c'est important, pour bien comprendre l'écosystème de la titrisation, de bien comprendre tout ça. Aussi, il y'a autre chose que tu dois comprendre, je disais les banques traditionnelles ne mettent pas les prêts hypothécaires à leur bilan. Je pense que traditionnellement, ces fonctions existaient avant ce développement et c'était par un truc qu'on appelle les thrifts aux Etats-Unis. Et c'était les savings and loans associations, qui étaient, je crois, les intervenants principaux du marché hypothécaire aux Etats-Uni. Puis comme je te l'expliquais, au moment de la Grande Dépression pour créer cette nouvelle mode de financement à travers la titrisation et les assets backed securities.

On revient vers le principal message que je voulais donner. Il y a aussi ceux qui investissent dans ces titres, soit les MBS traditionnels soit les CDO. Les MBS traditionnels est un marché très connu. Et puis ces nouvelles innovations dans les années 1990 2000, qui viennent rajouter du levier et qui permet donc de encore plus développer ce marché et finalement, de développer l'accès au logement pour les personnes.

Les mêmes investisseurs fonds de pension, sociétés d'assurances et autres fonds de crédit dont les fonds monétaires eux aussi, achètent sous la plupart du temps les senior CDO tranche que l'on voit sur ton schéma et la partie equity, qui est la partie la plus risquée, celle qui a le plus de chances de ne pas être remboursée. Elle était achetée par les hedge funds et donc étaient intervenants là-dessus.

Et comme je te l'avais dit la dernière fois. Ce qui m'avait semblé, c'est qu'en fait, les banques au milieu les banques d'investissement qui structuraient tout ça. Elles allaient trouver non

seulement les prêts hypothécaires à sécuriser, qui allaient aussi trouver les clients potentiels, des investisseurs potentiels, pour tous ces nouveaux instruments qu'ils allaient créer. Et donc c'est en les structurant qu'elles les rendaient attrayante aux différents clients.

Et donc ils essayaient de rendre la partie senior suffisamment peu risquée, suffisamment attrayante pour que les clients traditionnels dont on vient de parler veuillent bien les acheter. Aussi, ils essayaient de rendre la partie equity suffisamment attrayante, via cette espèce de couple risque rendement, pour les hedge funds veuillent bien acheter cette tranche-là.

Et ce qui me semble, c'est que les hedge funds, en fait, avaient mis plus d'intelligence à comprendre le mécanisme des CDO et donc étaient plus à même de bien le pricer, c'est à dire finalement d'obtenir un meilleur rendement que le risque qu'ils prenaient. Un rendement qu'il compensait plus que le risque qu'ils prenaient d'après leurs modèles. C'est les hedge funds qu'attiraient toute l'intelligence financière à ce moment-là. Les autres intervenants, les autres traditionnels. Ce qu'on leur proposait, c'étaient les tranches, finalement, qui étaient plus risquées que ce qu'ils ne pensaient et pour lequel le rendement qu'ils obtenaient était attrayant pour eux, mais pas suffisamment fort pour les compenser du risque réel qu'ils prenaient.

Je pense que c'est un élément important à comprendre aussi dans le développement de cette crise. Parce que finalement, tu avais un intervenant, le hedge fund, qui avait, je dirais, la partie la plus attrayante du marché parce qu'il avait vraiment fait leur travail de bien comprendre ce qu'ils achetaient. Et puis, tu avais la partie plus traditionnelle qui faisait peut-être moins son devoir/homework, et qui a fini par agglutiner ou accumuler toute une série de choses à leur île isolée, en plus se couvrir avec des CDS et des choses comme ça, mais au bout du compte, ils prenaient plus de risques que ce qu'ils ne devaient prendre ou qu'ils ne pensaient prendre. Je pense que c'est aussi une chose importante à comprendre.

Et pourquoi est-ce qu'ils faisaient ça ? Parce que toutes ces entreprises-là, tous ces investisseurs-là, ils avaient quoi comme pression ? Ils avaient la pression du rendement. Ils devaient absolument offrir du rendement. Pourquoi ? Parce que leurs clients à eux, les entreprises qui confiaient de l'argent à ces gestionnaires de fonds de pension ou les clients finaux, avaient été habitués pendant très longtemps à des taux d'intérêt très bas. Donc, leur demander des taux d'intérêt élevés et donc une manière de le faire, c'était de prendre du risque. Et donc, ces pressions du rendement. Qui est responsable de ça ? Pas facile à faire. Très difficile de mettre le doigt sur c'est lui qui est responsable ou de savoir qui a une très forte responsabilité là-dessus. Mais ce qui est certain, c'est que au sein de ces investisseurs traditionnels, il y avait une certaine naïveté par rapport à ce qui se passait chez les hedge funds. Ils ne se rendent pas réellement compte de ce qui se passait.

## **Salma**

Je comprends. C'est vrai que je me rends compte que ce que j'ai déjà écrit, c'était un peu le résultat final et que le processus n'est pas forcément très développé. C'est vrai que je dois reprendre tout ça et ajouter quelques pages pour faire des liens.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

je pense que ce tu écris très bien quand je pense que tu as compris là. Mais effectivement, quand on commence à creuser quelque chose, on découvre de plus en plus de choses. Et ça faisait partie de cette interview de te faire comprendre ces mécanismes là aussi.

### **Salma**

Oui, parce que souvent, c'est plus compliqué à expliquer sur papier. Je crois que cette partie, je vois ce que je dois changer, ce que je veux améliorer et si on peut discuter rapidement de certains éléments aussi.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Juste encore une dernière chose juste. Les banques d'investissement qui étaient là au milieu. Elles n'achetaient pas ces CDO pour les garder pour toujours. Elles les achetaient pour les placer ces CDOs, une des fonctions de la banque d'investissement qui joue le rôle d'intermédiaire, mais à un moment donné, le risque qu'elle prend, c'est que elle achète quelque chose, mais qu'elle va le revendre très vite. Et c'est ce qu'on appelle le processus de syndication.

Et c'est à ce moment là où, si tu veux la banque d'investissement prend un risque. Elle a structuré le truc. Et entre le moment où le véhicule est créé et le moment où il est placé, hop, elle vient. Elle le prend. Et elle s'engage à l'acheter. Et à ce moment, elle est à risque. Et son but, c'est de s'en débarrasser le plus vite possible parce, ce n'est pas un risque qu'elle veut prendre, c'est un risque que les banques d'investissement doivent prendre, mais elles ne veulent pas garder pour le long terme. Une banque d'investissement n'a pas vocation à investir pour le long terme. Ça n'est pas son job. Ça n'est pas un investissement à long terme. C'est le job des fonds de pension de sociétés d'assurance.

Le job des banques d'investissement, l'autorité de leur rôle sociétal c'est faciliter ce flux. Et donc, ils le prennent à très court terme, ils sont à risque à ce moment-là. Mais le problème, c'est que tous ces CDO ne sont pas partis aussi vite que ce qu'ils venaient. Et puis, tout à coup, la crise s'est déclenchée et beaucoup d'investisseurs se sont traditionnels, se sont retirés du marché et ils se sont retrouvés avec d'énormes stocks inventaire de ces CDO qui ne voulaient pas nécessairement avoir, sur leur book, sur le bilan.

Et qu'est ce qui se passe à ce moment-là ? intervient un truc très, très particulier, c'est que pour un fonds de pension ou une société d'assurances, quand elle fait du reporting à propos de ce qu'elle détient, ces actifs et elle peut dire ces actifs que je détiens, que j'ai acheté ça à 100, il vaut 100 parce que je sais que je serai remboursé à 100 dans 5 ans et dans 10 ans. Et donc, eux, ils peuvent prendre cet horizon d'investissement de 5 à 10 ans. En fait, en général, pas de problème, mais les banques d'investissement sont obligées de mark to market, c'est à dire de même que le prix de ce truc qu'ils ont acheté est marqué au prix de tous les jours, au prix du marché. Et il y a eu là aussi, il me semble norme IFRS, qui a forcé les banques à faire ça de mark to market. Une norme qui a été introduite juste avant la crise et qui a forcé ces banques à mark to market tout ce qui se passait au moment où le marché s'effondre.

Les banques doivent faire part au public, à tout le monde lors de leurs résultats, de gigantesques pertes sur inventaire sur ce stock de CDO parce qu'ils ne valent quasi plus rien, En tout cas, à ce moment-là, puisqu'ils se traitent dans le marché très difficilement. Donc, leur prix de marché n'était pas là la valeur fondamentale, mais leur prix de marché s'écroule et s'effondre. Donc, elles commencent à être mise sous pression par leurs investisseurs. Leurs cours de bourse baissent et les gens qui leur prêtent de l'argent commencent à avoir peur de leur situation financière. Et c'est là que s'enclenche tout le processus. Je dirais tout le processus négatif, le négatif feed back loop.

C'est à dire que je suis une banque d'investissement. Je suis en train de faire des pertes à cause de ces CDO. Mes investisseurs et mes créanciers à moi, ce qui me financent eux aussi sont en train de se dire qu'ils vont faire des pertes parce que l'argent qu'ils m'ont prêté, il ne va peut-être pas pouvoir être remboursé. Je ne vais pas pouvoir les rembourser, donc eux aussi, ces gens qui prêtent, qui me prêtent de l'argent. Eux aussi commencent à être mises à mal. Et c'est une spirale énorme qui s'enclenche.

Je reviens vers le risque systémique, le risque systémique, c'est quoi ? Si une banque d'investissement comme Lehman Brothers avait été toute seule, on s'en foutait qu'elle disparaisse. Je t'assure. Mais elle sait justement que des banques d'investissement et des banques traditionnelles s'étaient mises ensemble et avaient donc bien cette histoire de Glass-Steagall, etc.

Citigroup, la banque pour laquelle j'ai travaillé avec banque d'investissement et une banque traditionnelle. Et puis surtout en Europe, des banques comme ING, KBC et Fortis eux, avaient acheté en tant que acheteurs des CDO et des MBS parce que c'était une manière pour eux ... ils mettaient ça carrément à leur bilan pendant elles n'étaient pas seulement des banques d'investissement mais aussi des banques de réseau. Et quand eux commencent à faire faillite, c'est les dépôts des particuliers qui sont en danger et c'est là que ça explose. Parce que tout à coup, les gens se disent mais en fait nos dépôts, ils ne sont pas sécurisés.

**Salma**

Oui je comprends bien.

**Jérôme Van Der Bruggen**

Donc, une dernière chose, c'est que quand je dis les investisseurs ... Tu dois mettre aussi European Banks sur ton schéma.

**Salma**

J'ai eu une interview avec Laurent Pierret et il m'a expliqué qu'il était chez ING au moment de la crise. En fait, pour avoir une relation avec les banques américaines, ils étaient obligés d'acheter ces produits-là. En fait, ils n'avaient même pas le choix de se dire OK, on va le réévaluer, on va revoir. Si on veut avoir un lien avec les Etats-Unis, il faut qu'on rachète leurs produits. On achète ce genre de produits là et donc c'était un peu le coût pour aller dans le business avec eux.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

C'est énorme.

### **Salma**

J'ai cherché s'il y a la réglementation qui a permis de faire ça, mais je ne trouve pas. Et donc voilà en tout cas. C'est le coût du business.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Toutes les banques européennes, voilà comme celle qu'on a nommée, était-elle aussi acheteuse de ces trucs-là. C'est vrai pourquoi elles achetaient ça ? Les banques européennes de nouveau course aux rendements ? Alors après ça, si on écoute ce que dit Laurent, il y a peut-être autre chose. C'est une manière pour elle aussi de faire du business avec les Etats-Unis. La réalité, c'est que je dis c'est énorme. Mais je ne comprends pas exactement dans quel cadre cette contrainte aurait été imposée. Mais la réalité, c'est que nos banques, nos banques traditionnelles ou acheter ces produits l'ont mis sur leur bilan et que la seule raison valable pour laquelle elles étaient aussi en recherche de rendement. Toutes ces banques Fortis, etc. tu regarderais les résultats de ces banques. À l'époque, une partie des résultats étaient générés par les intérêts qu'ils percevaient assez élevés sur ces actifs qu'ils avaient acheté en pensant être triple A, mais qu'ils ne l'étaient pas pour du triple A, offrait du rendement quand même très fort.

### **Salma**

Et donc, je ramène aussi la notion de responsabilité. Les banques européennes sont responsables de cet achat-là, de l'achat de ces produits.

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Je pense que c'est une question à poser. Oui, pourquoi ? Ils sont responsables et comprenons pourquoi. Parce que si vous avait une pression de leurs actionnaires de leur offrir du rendement.

### **Salma**

Donc je vais creuser cette question-là. Je vois qu'on a eu comme une petite dizaine de minutes. Et donc, les points j'aimerais développer avec vous concerne la rémunération et le protocole de gestion de risque qui fait aussi partie des principes de CSR au sein des banques. Comment est-ce que le système de rémunération a contribué, selon vous, dans la crise ou pas ?

### **Jérôme Van Der Bruggen**

Oui, c'était c'est à dire que l'on revient vers la manière dont fonctionne une banque d'investissement. Les gens qui sont engagés dans la banque d'investissement. C'est vrai que le modèle de rémunération des employés dans ces banques est très axé sur la performance à court terme.

C'est assez différent du modèle de rémunération pour le coup dans nos banques ici en Europe, en fait, ça n'a jamais vraiment été le cas. En tout cas aussi fortement qu'aux Etats-Unis. Le peu qui avait été lié à la performance à court terme a changé puisque le régulateur s'est très fort intéressé à la rémunération du personnel dans les banques. Et aujourd'hui, il est complètement je dirais contrôlé. La manière dont un bonus est payé à un banquier aujourd'hui est extrêmement réglementé. À l'époque, ça l'était déjà, ça l'est devenu encore plus et certainement. Je dirais même qu'on (en Europe) n'avait pas les mêmes les mêmes excès, je dirais que dans les banques d'investissement qui sont en fait des banques anglo saxonnes, parce qu'il ne faut pas oublier que ces banques d'investissement sont américaines.

Quand tu es en train de structurer un produit financier, tu ne penses pas nécessairement à ce que celui-là est train de prendre trop de risques. (Les hedges funds) tu prends moins de risques et le rendement est supérieur au risque que prennent les autres. Je m'en fous. C'est du bonus. C'est dans cette spirale là qu'intervient la rémunération.

En fait c'est très difficile, en fait, c'est très difficile parce que je pense que c'est très difficile de rémunérer une banque d'investissement autrement que par cette manière-là. C'est un mode de fonctionnement, une sorte d'intermédiaire qui était important. En tout cas, à l'époque où le modèle était celui-là et. C'est comme ça qu'il acquérait l'équipe type qui faisait venir toute une série de personnes travaillaient pour leur institution et qui travaillaient au sein de ces entreprises.

### - **Entrevue 3 avec Laurent Pierret**

[...]

**Salma**

Donc on peut commencer par la première partie, est ce que vous pouvez me dire quels étaient vos responsabilités pendant la crise de 2008 ? Que faites-vous au sein de la banque actuellement et qu'est-ce que vous considérez comme valeur ajoutée de votre métier ?

**Laurent Pierret**

Aujourd'hui, je travaille dans la banque d'investissement Degroof Petercam donc qui est la division plutôt entreprises holding et institutionnelles. On a quand même beaucoup de gros clients, privés également derrière, qui sont structurées en forme d'entreprises de Family Office en fait. Plus particulièrement, j'ai la charge de la vente des produits de la salle et par expérience du desk dérivés. Ce sont donc les options, spécialement options sur actions mais également produits structurés. Mon rôle est assez large parce que voilà j'ai 20 ans de banque et venant de ING, j'essaie d'apporter un nouveau souffle, à la salle des marchés de Degroof Petercam.

**Salma**

Et est-ce que vous pouvez m'expliquer la valeur ajoutée de votre métier selon vous ?

**Laurent Pierret**

Aujourd'hui, on est dans le Conseil. Je peux déjà faire un lien avec une autre question parce que tu parles, quelle est pour moi le rôle de la Banque ? Je pense qu'on a tous une certaine vision de cela, mais si je parle de coeur parce que j'estime être banquier depuis toujours. D'une part tu as la banque commerciale qui est l'huile que tu mets dans l'économie, donc celle qui prête et qui emprunte, qui donne la possibilité aux entreprises de naître, de grandir et qui en échange va aller chercher, je dirais, les économies de lin pour faire prospérer l'économie en général. Et à côté de cela, parce que c'est 2 choses différentes, il y'a la banque privée. La banque privée, ce sera plutôt aider les gens, donc dans la gestion de leurs actifs, et c'est très important.

Quelque part, il y avait et peut être avec la crise, ce côté plus banque ou Asset Management qui dit oui, finalement ils ne font que gérer de l'argent, mais il faut aujourd'hui des experts qui aident les gens à conserver leurs actifs, ce qu'ils gagnent durant leur vie, que ça soit par leur travail, par leur famille ou par tout autre moyen d'acquisition propre. Aujourd'hui, il faut que ce soit géré et le marché est tellement compliqué que ça me paraît logique d'avoir des intermédiaires qui aident tout à chacun à conserver, voir prospérer le patrimoine et qui permet justement ces gens de s'occuper d'autre chose.

**Salma**

OK.

**Laurent Pierret**

Et c'est sur ce 2e point, plutôt banque privée, que notre rôle va être fortement d'aider dans cette gestion d'actifs mais peut être avec des produits un peu plus un peu plus expertise donc qui ne seront pas pour tout le monde mais plutôt pour des holdings, des sociétés ou des services sur professionnel.

**Salma**

Que faisiez-vous au moment de la crise ?

**Laurent Pierret**

Je vais te rentrer sur le desk dérivés chez ING. C'étaient mes premières années parce que je suis banquier depuis 2002. J'avais fait du retail donc de l'agence, du corporate banking ou j'avais le côté crédit et suivi de l'économie. Et puis le côté produit ou j'étais plus dans la structuration et donc en 2007, j'arrive dans salle des marchés, première expérience de salle et ça commence tout de suite.

**Salma**

Ah vous commencez tout de suite avec la crise.

**Laurent Pierret**

Je suis un jeune qui va apprendre vite.

**Salma**

Et comment est-ce que vous pouvez situer la responsabilité individuelle des banquiers durant la crise et la responsabilité partagée du secteur ? A quel moment les 2 responsabilités deviennent de parties distinctes ?

**Laurent Pierret**

C'est évidemment la question compliquée. Répondre à cela dépend que l'endroit où l'on travaillait et quand je dis de l'endroit, ça peut même être également la géographie, car ça a beaucoup joué. Je devais avoir 30 ans et dans un monde de banques bénylux, on est assez loin de cela.

Donc on a vu la crise et on a eu peur. Enfaite on l'a géré au niveau des marchés financiers parce que parce que ça a été très douloureux pour nos banques également. Je sais qu'à ce moment ING a largement été soutenu, voire sauvée par l'État hollandais.

Mais c'était difficile de voir à ce moment-là une responsabilité du banquier, parce que c'est comme dans tout secteur tu as différents types de personne qui travaille en banque, tu as différentes manières de travailler. Et s'il y a une responsabilité, cela est lié aux problèmes d'incentives disproportionnés par rapport à la vente dans certaines banques et dans certaines géographies. Mais on était assez loin de ça.

Londres et New York faisaient partie de ces endroits où tu avais un incentive tellement grand à ramener de la rentabilité qu'il fallait en trouver par tous les moyens. Dans un environnement de taux bas et de volatilité faible, il fallait trouver des moyens de satisfaire les investisseurs. Ça c'est le point important.

Les assurances étaient les premières. Comme AIG qui est un des premiers mastodontes qui tombe. AIG avaient une demande sur ce qu'ils faisaient, donc prendre des risques sur des choses qu'ils estimaient non risquées parce que les banques avaient commencé à agglomérer un ensemble de risques, qui fait que plus tu agglomères plus tu as du risque. Sauf que les modèles arrivaient finalement à te donner un risque 0. Ce qui n'était pas le cas.

**Salma**

Les modèles ont quand même été adopté par les banques européennes. Pensez-vous qu'il y a eu un décalage entre le risque réel et risqué supposé. Et comment est-ce que cela a pu être possible avec les grandes banques européennes ? Comment est-ce qu'elles ont pu adopter ces modèles mathématiques là sans s'en apercevoir ?

**Laurent Pierret**

La complexité du métier, surtout à ce moment-là, a joué un rôle dans le sens ou entre ton CEO, ton Head of Market et ton Head of risk tu avais encore derrière tout le Quant, en gros tous les acteurs de risque et de salle, qui travaillent sur les modèles économiques qui présentaient des modèles de risques de plus en plus compliqué, qui aggloméraient des risques différents et qui étaient présentées de manière théorique. Donc à un moment donné, quand tu mets autant de risques sur un métier, comme l'immobilier [...] sur un secteur qui n'a pas craché dans le passé. Ta première vision ? Oui, il y a peu de risque, mais en plus quand tu en agglomères autant, il y'en a très peu. Et quelque part, le paiement qui était donné pour cela, donnait le même signal. Parce que même si les Asset managers pouvait avoir un rendement qu'il n'avait plus d'autres actifs par ce genre de produit, cela reste très faible pour un risque qui était vu comme faible. Finalement, c'est si ton modèle avait été correct, tu aurais dû même donner un revenu plus élevé parce que maintenant on sait que le risque était plus grand que prévu. Ce n'était pas caché par le banquier. C'était juste la pensée du marché qui était, voilà le type de yield qu'on peut donner pour ce type de produit. Après, il y a eu peut-être des marges qui ont été facturés mais cela est un autre sujet. Il y'a eu de l'abus. L'explosion de cette partie BONUS a joué beaucoup. En revanche, en Belgique il n'y pas eu tellement ce genre de cas. Si certaines personnes gagnaient plusieurs millions pour faire en 10 milliards dans certains, dans certaines banques ça a dû les pousser. Est-ce que ces pousse-au-crime ? je n'ai pas d'avis, mais je pense qu'il faut trouver un juste milieu, qu'on commence à avoir.

### **Salma**

Comment est-ce que les banques ont réagi ?

### **Laurent Pierret**

D'abord, les banques ont subi. Un bel exemple du manque de connaissance a été finalement le déni. Là ce n'est pas moi qui le dis, c'est ce qu'on a vu dans la presse. La première remarque de l'ensemble des CEO c'est que nous ne sommes pas exposés. Et je pense que certains, quand ils le disaient, ils ne le croyaient peut-être pas tous. Mais certains en sont sur.

J'ai un bel exemple là-dessus qui peut être raconté, on fera attention à la manière dont on le dit. Nous sommes en 2007, on arrive sur 2008, donc en 2007 tu as les premiers mouvements avec les fonds de BNP, qui sont frisés avec ces problèmes de liquidités qu'on n'avait jamais connus car c'est un nouveau type de crise. On voyait que ça arrivait, les premiers textes arrivaient mais ce n'est pas alarmant. Des fonds qui ferment, d'autres qui s'ouvrent ça arrive parfois. Il n'y a pas cette peur.

On avait une conférence entre les anciens de l'ICHEC et IAG. Et c'était justement avec 2 anciens qui étaient Michel Tilmont, patron belge ING monde et Jean-Paul Vautron, patron du nouveau Grand Fortis. Dans ce débat il ne sera question que de croissance, que de rentabilité, que de positionnement et d'ambition vers le futur. Donc quelques mois avant que tout s'écroule, tu as encore 2 grands patrons qui sont en train de débattre de la croissance en cours.

Et quand je parle de croissance, je parle de croissance de leurs sociétés pas de croissance économique.

### **Salma**

Et est-ce que cela montre qu'il y avait un décalage entre ce qui était supposé et le risque réel. En tout cas du côté belge, quand les banques belges ont adopté ces produits ?

### **Laurent Pierret**

Non, alors il faut aussi savoir que le régulateur a joué son rôle. Michel Tilmant explique qu'on n'est pas vraiment explosé aux subprimes à ce moment-là. Mais on se rend compte qu'on a une forte exposition à la 2<sup>de</sup> tranche, un peu moins risquée qui était un mix pas dangereux que subprime, eux qui payaient un peu moins d'ailleurs. Et cette exposition ressort au début, 1, on est un peu étonnée de la voir et 2 finalement elle était sans risque, puis elle devient à risque puisqu'elle explose. C'est ce qui crée le problème de ING et l'aide de l'État néerlandais.

Il faut savoir que si on avait des produits de cette seconde tranche, c'est parce que pour avoir la licence US, il fallait qu'il ING participe à l'économie US et c'est sa façon de faire, c'était de rentrer dans les mortgages US.

Donc là, ce n'était même pas un choix de : tiens, on veut prendre du risque ou bien on a structuré ce genre de produit non. On avait acheté ces produits là parce que cela fait partie de l'acquisition de licence US. Des histoires pareilles, tu en as pour différentes banques donc quelque fois tu as juste fait partie d'un système où on t'a demandé d'y participer et quelque part voilà pour rentrer aux US. on te demande de travailler ou en tout cas de prendre position en mortgage. Pourquoi pas ? C'est quelque chose qui était réelle ou la position a été créée par le business ailleurs mais il n'y avait de spéculations sur ces positions.

### **Salma**

Ok. Où est ce qu'on peut aussi situer la responsabilité sociétale des banquiers aux États unis à ce moment-là, et des dirigeants aussi ? Et aussi des investisseurs parce que, il y'a eu certains investisseurs qui ont adopté des comportements opportunistes vis-à-vis de leur banque. Ce sont donc plusieurs acteurs qui peuvent être tenus comme responsables, mais comment est-ce qu'on peut situer leurs responsabilités ?

### **Laurent Pierret**

Je pense, qu'à cette époque il ne faut pas sous-estimer l'effet de masse. Donc tu viens de citer plusieurs acteurs, je ne suis pas sûr que tu puisses délier l'un de l'autre. Ce qu'on entend encore souvent malheureusement, les banques ont fait ceci et cela, les banques ont été sauvées par l'état, ce qui est vrai. Cependant, j'entends peu souvent, que les banques ont remboursé, voir plus que remboursé. Les banques n'ont pas été « sauvées » par l'état, les banques ont reçu

des prêts. Enfin, on parle des banques qui on a remboursé largement avec parfois des taux exorbitants. Mais c'était logique quelque parce que l'état n'a pas à nous sauver.

Vous avez un marché, comme je l'explique, avec moins de volatilité et moins rendement, vous devez encore aller trouver l'investisseur. Oui, je pense que des gens qui sont peut-être plus malin au niveau structuration, qui ont une connaissance plus exotique de la finance vont aller chercher des produits qui pour eux, vont agglomérer des types de risques pour arriver à un risque plus faible tout en pouvant distribuer un certain rendement qui plaît aux investisseurs et donc faire des transactions et donc gagner de l'argent. Mais tout ça s'enchaîne. je ne pense pas qu'un jour il y a quelqu'un dans une banque qui se disent tiens je vais créer une grosse vague. Et comme toujours, on commence par un produit simple qui se complexifie.

### **Salma**

D'accord.

### **Laurent Pierret**

Quelque part je peux te dire que je dois faire attention en tant que banquier. Mais non même pas. Honnêtement de coeur, je ne peux pas te dire que, à ce moment-là, les banques sont en cause. Je pense que l'ensemble de l'économie est en cause et alors on peut... finalement tu es dans un mémoire presque philosophique quelque part. C'est se faire la réflexion de que fait l'économie qu'est la recherche de rendement, à quoi elle sert et pourquoi ? Et là je peux te dire qu'aujourd'hui, dans l'économie qu'on a connue et peut être même l'économie qu'on a encore aujourd'hui, on est dans la même chose, mais est ce qu'il y a une différence entre ce qu'on a fait et l'économie en générale. Les investisseurs, banquiers et entreprises corporate en 97/2000, en 2008 ou aujourd'hui avec les techs et le nouveau développeur blockchain et crypto... On est dans la même chose, on est dans la recherche de nouveauté, d'une économie qui grandit qui s'intellectualise qui se diversifie. Et en 2007, c'était la finance. Et à présent, c'est dans les techs, blockchain.

Mais donc à un moment donné, tu vas aller chercher plus de risques, tu vas essayer de les amener au marché, tu vas les faire financer et tu vas arriver dans une sorte de bulle ou les investisseurs veulent toujours plus et les banques vont peut-être donner de plus en plus le marché. Mais j'avoue que moi, je n'ai pas personnellement d'avis, celle de 2007/2008 était beaucoup plus grave dans les comportements que celle qu'on aura et celle qu'on a eu en 2000.

Parce que finalement, quand tu disais que France Télécom qui je prends un exemple mais qui valait 10 du jour au lendemain, les années tu disais oui, je te disais qu'elle valait plus d'ici à 6 mois, mais en fait je suis d'accord qu'elle vaut 200 maintenant. À nouveau l'analyste qui disait ça, je ne pense pas qu'il était malhonnête. Je pense juste qu'il s'est dit Bah tiens en fait mes modèles maintenant on travaille plus sur le passé ou sur les earnings, on travaille sur les ventes futures. Quand tu regardes Amazon, tu te dis que pour des entreprises c'était correcte. Mais donc tu es dans des mots, des mouvements circulaires de l'économie ou tu as des excès et 2007, 2008 qui sont des excès de la finance.

**Salma**

C'est intéressant de faire un comparatif avec les autres crises.

**Laurent Pierret**

Mais oui, mais finalement, tu es dans la même chose. Plus tu prends des risques pour satisfaire de plus en plus des envies de risques, plus tu sais que ta crise arrive, on est dedans aujourd'hui. On était dedans en 2005, 2006, 2007 et on était dans en 97, tout comme on l'était auparavant. On retrouve toujours ce même comportement, qui est finalement l'être humain.

**Salma**

Est-ce qu'il n'y avait pas un contexte réglementaire, qui permettait certaines choses aux banques ? Avant la crise de 2008, il y'a eu une période de dérégulation intéressante.

**Laurent Pierret**

Oui, je pense que c'est sous Bill Clinton, qu'on a commencé à déréguler le plus fortement il me semble.

**Salma**

En effet.

**Laurent Pierret**

Dans les années, fin des années 80, début 90, on commence à déréguler l'industrie. C'est le gouvernement US qui travaille à ça et qui participe à cette dérégulation ; On essaye donc de donner plus de flexibilité et plus d'ouverture aux banques je pense. Donc je disais, il est bien qu'on passe aujourd'hui sur une régulation plus forte et peut être plus juste.

**Salma**

Je voudrais aussi discuter avec vous les premières réactions de la banque. Vous étiez bien à la salle des marchés ? Comment on comprend qu'il y'a bien un crash en bourse ? et quelles sont les réactions autour de vous ?

**Laurent Pierret**

Je vais faire un parallèle. Tout comme pour le COVID, ce sont les marchés qui nous ont prévenu. Je ne sais pas si tu vois cette année ci nous sommes en février, on parle d'un virus qui s'est un peu développée. On n'en sait pas plus. Le marché a commencé à dégringoler. Après avoir perdu 10 à 20, ce sont seulement les premiers échos qu'on entend. J'étais au ski et je dis à mon fils de 7 ans qu'il faudra faire attention quand on rentrera en Belgique.

Et finalement quand on prend conscience du problème COVID, le marché est au plus bas. Quelque part le confinement européen ou occidental a été poussé par les marchés plus

que par le politique. C'est la même chose en 2007. Tu es en salle des marchés, t'es dernier quarter était bon. Nous sommes encore en processus de fusion de plus en plus lourd avec Fortis par exemple. Il y a ce moment-là, ton marché n'arrête pas de dégringoler. Et c'est le marché qui va te dire, il y a une crise chez vous. Quand on verra que chez Morgan Stanley qui avait un trou énorme du jour au lendemain, je ne sais pas combien de milliards de trou par rapport à ça lors de lors d'une conférence et quelque part il l'annonce un peu dans une conférence trimestrielle. A côté de ça tu auras les banques européennes qui auront la même chose. Il y'a ING qui nous dit qu'il avait de l'ALT A mais nous ne savions pas. Fortis qui nous dit, au niveau de l'ancienne banque fortis, on est quand plus à risque ce qu'on pensait.

C'est après le crash de marché. Donc d'abord qu'on se rend compte qu'il y a un problème. On voit ce, on voit ce marché cracher, mais ce n'est pas encore dans les chiffres de tous les jours les pertes des banques ça va être 2008 et 2009. Donc, en gros, c'est plutôt une incompréhension.

Et une certaine peur parce que j'étais en salle de marché, donc je me souviens encore de ce moment où ce marché commence totalement à tomber et à un moment donné il va passer sur le snpi, je n'oublierai jamais, on est au-dessus de 1000 et on va faire le dernier crash où on va perdre 30 à 40 pour 100 d'un coup. Et là c'est oui ça c'est je ne peux pas te l'expliquer ça c'est parce que finalement c'est plus un souvenir émotionnel qu'intellectuel. On est tous sur notre desk debout, tous à un écran, mais on a ce besoin de regarder le même écran ensemble et de voir cette ouverture US qui n'arrête pas de tomber. Et finalement, le moment où le problème est découvert, ce sera le point bas du marché.

Donc on a de nouveau cette décorrélation, où souvent le marché pousse à prendre des initiatives. Et donc, il a poussé en 2007 et 2008, les banques à dire voilà les pertes qu'on va avoir, voilà nos expositions et non pas on pense qu'on n'est pas exposé. Et de l'autre côté, voilà pour le COVID, ça a poussé politique à dire Bah finalement de confiner parce que c'est plus grave qu'on le croyait.

### **Salma**

C'est très intéressant de me raconter un souvenir comme celui-ci, c'est fort comme souvenir.

### **Laurent Pierret**

Non, je te rassure. Si tu es parti là-dedans, ça veut dire que tu apprécies être dans la finance et tout ce qui va avec. J'étais comme toi. Donc oui, ça donne des indices sur le parcours et ça permet surtout... Ça c'est très important, Notre génération entre 35 et 50. On a appris à révéfier, on a appris à ne pas faire confiance aux chiffres. On a appris à faire attention, On a vécu avec le focus client depuis toujours. C'est à dire que toute génération de trentenaires durant la crise aujourd'hui, qui sont restés dans la banque. Moi je vois aujourd'hui, des réflexes très positifs et c'est amusant parce que justement quand le Régulateur te pousse à être de plus en plus strictes ou bien à faire attention sur des pratiques, elles sont assez innées chez nous.

**Salma**

OK.

**Laurent Pierret**

Donc tu peux être en trading tout en vérifiant tes risques. Tu peux parler à tes clients tout en sachant exactement quel style de risques ils peuvent prendre. Tu vas parfois réexpliquer plus que nécessaire les risques, tu vas rappeler de nombreuses fois que tu n'as pas de vision de marché, que tu as une connaissance mais que tu n'as pas de boule de cristal. C'est toutes des petites choses mais on a appris à vivre avec ça, parce que finalement, on a grandi avec 1 ce stress, 2 cette incompréhension, 3 ce choc. Et cette régulation qui n'arrêtait pas de monter et même si cette dirais ce feedback continu, négative de la population. Tu étais banquier entre 2002 et 2015, s'il n'y avait pas un seul dîner où tu ne te prenais pas tous les malheurs du monde sur toi et finalement on a appris à vivre avec ça parce qu'on on a, on avait juste à rester modeste. Et à écouter.

**Salma**

Selon vous, les changements régulateurs qui deviennent de plus en plus strictes sont quand même mieux accueilli par votre génération que la génération un peu plus vieille ?

**Laurent Pierret**

Alors, oui. Mais parfois, il y a peut-être une sensation de trop. Dans le sens ou comme je te le disais on a ça en inné chez nous. Voilà, il faut mettre un niveau de régulation que je trouve très positif comme je l'ai dit. Mais je pense qu'en gros, sur la gestion des risques, on est largement bien contrôlés. Maintenant, tout ce qui est passage vers des choses plus éthiques, des choses qui vont peut-être nous aider à investir dans tout ce qui est Green, dans tout ce qui est sustainable, c'est autre chose. C'est une tendance qu'on ne peut pas rater.

**Salma**

Okay, c'est vrai que je n'en ai pas parlé dans mon questionnaire. Mais nous pouvons aborder la question des scores ESG. Est-ce que vous avez un point de vue par rapport à ça ?

**Laurent Pierret**

Très facile. Je t'ai parlé de ce rôle de vecteur de l'économie, de moteur, si on veut le garder, qui sommes-nous et que serons-nous dans 10 ans ? Parce que les banques ont 150, 200 ans d'histoire. La question de savoir est-ce qu'on a encore son temps devant nous, avec tous les développements technologiques, ce n'est pas sûr. Mais si aujourd'hui on veut encore avoir une vraie valeur, c'est justement aider dans la transition du monde. Je parle de la transition écologique.

**Salma**

Vous ressentez cette évolution dans les mentalités par rapport à ces questions-là ?

### **Laurent Pierret**

Oui, oui. Alors il y a 2 choses, il y a de nouveau, ça dépend les générations, évidemment. L'avantage, c'est qu'on engage encore beaucoup donc on a également des jeunes qui vont nous pousser. Sachant que moi, également en tant que papa, j'ai cette chose... tu parles beaucoup des banques et des banquiers et finalement quel a été l'acteur à l'époque, qui était en cause. À un moment donné une banque, c'est une entreprise avec des gens, des êtres humains. Et donc tu as comme dans toute entreprise, les qualités et les défauts des personnes qui s'entremêlent, qui s'entrechoquent et une culture d'entreprise qui doit aider, essayer de gommer les risques. Tu ne peux jamais gommer tous les risques.

Mais la banque va se transformer comme la société. Est-ce l'ESG dès le début dans toutes les banques a été une vraie prise de conscience ? Je pense que ce serait hypocrite de le dire. Je pense qu'il y a un trend dans lequel les gens ont sauté mais est ce qu'aujourd'hui quelques années après tu te rends compte qu'il y a des personnes qui croient vraiment que nos investissements sont vraiment en ligne et que tu as des entreprises qui sont vraiment dans les avancées là-dessus ? Bon l'exemple, ça reste Danone parce que malheureusement, il n'est pas resté dedans. Quand le CEO de Danone explique la façon dont il veut transformer son entreprise, il veut le faire ! Quand, aujourd'hui, les banques t'expliquent que on veut travailler pour le bien de notre futur économique et pour nos enfants, je constate qu'il y a un certain nombre de personnes qui travaillent dans les entreprises pour y arriver.

### **Salma**

J'ai encore une question que je maintiens depuis tout à l'heure. Au moment où donc vous êtes devant cet écran là et que vous voyez que ça chute. Est-ce que vous saviez qu'il y avait une procédure à suivre au moment où on vous annonce qu'il y a une crise ? Est-ce qu'ils avaient déjà réfléchi à comment réagir face à des situations critiques ? la préparation d'une procédure à suivre en cas de crise étant une partie de la RSE au sein des banques... Je parle de moyens établis au préalable pour réduire l'impact d'une crise.

### **Laurent Pierret**

Alors les banques commerciales du style ING, qui avait déjà des salles de marché qui visait les clients plutôt que le trading propre. À l'inverse, de d'autres banques anglo-saxonnes qui étaient fort à risque sur des comptes propres quelque part. Finalement, les pertes en salle des marchés n'étaient pas énormes. Donc on était sur des pertes sur les positions subprimées qui pouvaient être caché dans des filiales dans d'autres pays ou bien dans certains fonds, ou bien qui étaient agglomérés de dans certains [...] de la balance sheet mais qui étaient moins connu. D'ailleurs chez Fortis, au débit ils disent que nous ne sommes pas fort exposés parce que finalement ils ont dû rechercher dans la balance sheet où étaient les risques.

Mais la procédure, ça a été assez rapide. On vite coupé les risques et on a vite pris les pertes. On s'est retrouvé pendant une grande période de la crise assez flat. Donc on a vendu tout ce

qu'on pouvait. Finalement, le crash de marché te dit que tout le monde a bien réagi parce que les gens ont vendu. Après ce qui est amusant, c'est que finalement il faudrait peut-être pas vendre parce que la plupart ont vendu à perte alors que ça monte derrière, mais c'est monté derrière parce que les politiques et surtout les USA à ce moment-là ont lancé ce grands fonds de rachat ont sauvé le marché surtout au niveau obligataire.

### **Salma**

Je ne sais pas si vous vous souvenez de de la réunion avec Bruno Colmant avec tout le département private banking. Et c'est vrai qu'il y avait quelques personnes qui avaient réagi face aux nouvelles réglementations, qui disait qu'il se sentait un peu comme des fonctionnaires de la BCE. Qu'est-ce que vous en avez pensé ? Vous êtes le premier à qui je pose cette question-là puisque vous y étiez. Et ça m'intéresse d'avoir votre avis là-dessus parce que ça m'avait frappé leurs réactions et j'avais l'impression que ces banquiers attendaient l'occasion pour parler du poids que représentait les régulations pour eux. Qu'est-ce que ça exprime selon vous ?

### **Laurent Pierret**

Une certaine frustration par rapport à un métier qui change vite. Mais là, je voudrais très modestes. [...] Le métier change très vite mais comme tout le secteur. Donc on est confronté à ce changement, on a créé ce beau terme de change management que je n'aime pas beaucoup parce que finalement, aujourd'hui, le management devenu chef management. Mais donc oui, tu es sous pression tout le temps, ton travail change tout le temps. Il faut se réinventer tout le temps. Mais comme les autres et finalement les banquiers aujourd'hui sont plutôt bien lotis, surtout là je ne sais pas si c'est en ligne avec le mémoire mais tu me interview maintenant donc je ne vais pas te dire l'inverse.

Je suis en banque par hasard dans une année COVID j'ai beaucoup de chance. ça c'est une première chose et donc la 2e chose c'est dans ces changements qui sont finalement comparable a plein d'autres changements. Tu as un suivi régulateur typiquement dans le cas de cette banque. Si tu as un suivi qui était un peu plus strict, oui, à nouveau, modestement, nous devons servir d'exemple, nous devons le montrer, montrer qu'on est là pour nos clients, mais également pour une gestion saine de notre activité. Ça prend du temps et parfois j'ai envie de faire d'autres choses, ça fait partie du métier. Je pense que montrer au régulateur qu'on travaille dans une gestion saine des risques et des connaissances clients me paraît normal.

### **Salma**

Je fais mon stage en risk et control de PB. Je me rends un peu compte de tout ce qu'on peut demander aux banquiers en termes de justificatif.

Je voulais aussi parler du côté rémunération et donc savoir si cela peut pousser à adopter un caractère opportuniste. Avez-vous un point de vue par rapport à ça ? Tout ce qui est parachutes dorés et stock-options. Et actuellement, comment est-ce que ça a évolué ?

## **Laurent Pierret**

Oui, il y'a eu des excès avant la crise. Oui, on est bien d'accord, mais à nouveau tu as des excès de 2000 à 2007, 2008. Parce que c'est un secteur florissant, comme dans tous les secteurs florissants. Mais quand tu prends les techs pendant les années 90... tu prends aujourd'hui certains package au niveau biotech. Tu vas tomber dans les mêmes excès qu'eux et j'ai aucun jugement là-dessus. Je dis juste que tu as un secteur qui fonctionne bien, qui crée de l'argent pour l'économie, pour les actionnaires, donc évidemment il va rémunérer de plus en plus. En général il vaut mieux des caps parce qu'on comme je l'ai expliqué, on est de nouveau dans les défauts de l'être humain. Et pour reprendre un film connu mais historique « greed is NOT good ». Comme je te l'ai dit c'était très anglo-saxon donc ce n'est pas non plus comme si on Belgique a été vraiment touché par ça, même s'il y avait quand même à quelques niveaux je pense des excès. Je crois que ça c'est un problème nouveau qui n'a rien à voir avec la banque en tant que telle. C'est de nouveau une discussion psychologique sur le parachute dorée pour les gestionnaires. Honnêtement, je pense que tu dois assumer tes actes, donc si tu fais une erreur ou si tu es remercié pour quelque chose, il ne me paraît pas logique de toucher quelque chose en plus, sachant les packages en général des décideurs, voilà ça c'est plutôt un avis.

Aujourd'hui en Belgique en revanche je ne vois personne qui aurait vraiment un incentive économique à avoir de mauvais comportements en banque.

C'est philosophique, c'est de secteur à secteur et ça selon la personne qui en parle. Je n'ai pas de jugement sur ce niveau, mais rien que ce réaligement entre le fixe et la variable a également joué son rôle. La partie BONUS, la variable a fortement baissé. Et les fixes ont parfois augmenter pour les keys people. Dans certaines banques donc ce qui veut dire que le fixe.

## **Salma**

Depuis la crise de 2008, c'est ça ?

## **Laurent Pierret**

Oui, oui, tout à fait. Le régulateur a poussé par qu'on a aujourd'hui certains ratios pour décider. Donc, quand tu sais que tu ne peux pas dépasser soit 100 pour 100 au niveau variable soit 50 pour 100. Ben tu imagines que pour garder des package cohérents les fixes ont pu être augmentées. Mais ça donne finalement une sensibilité à la performance qui a plus long terme. Ça, je le ressens vraiment. Alors que je suis encore dans une salle des marchés par rapport à des desks de trading et de commerciaux par rapport à des budgets, Je ne ressens pas une pression énorme sur les 3 prochains mois.

## **Salma**

Ok, parfait Je pense que pour moi on est bon, on peut arriver tout doucement vers la fin. Peut-être si vous avez, vous, des questions ou des remarques ou des commentaires par rapport à ce qui s'est passé ou par rapport aux changements liés à cet épisode.

### **Laurent Pierret**

Un certain nombre de points sont importants à mentionner. Je te souhaite courage pour évidemment les mettre ensemble et les faire interagir et surtout amener vers une conclusion. Mon point de vue est que je pense qu'on a tous une responsabilité en 2007. Je pense qu'il y a de la naïveté à ce moment-là, mais donc plus que de la malhonnêteté, ce que je peux encore entendre parfois, j'ai entendu beaucoup à l'époque, je pense que c'est plus de la naïveté. Tu avais une génération de banquiers qui n'avaient jamais connu crise.

#### **- Entrevue 4 avec Etienne de Callataÿ**

*Notes : la qualité de l'enregistrement audio est mauvaise. Alors nous contacté une seconde fois Monsieur de Callataÿ pour avoir confirmation des éléments de la première transcription. Le second appel a également été l'occasion de noter les commentaires/compléments de réponses de notre intervenant.*

[...]

### **EDC**

(Le comportement des banquiers) Je tiens à dire que ce n'est pas la principale cause mais c'est surtout le secteur financier, de ces dirigeants et de ces actionnaires mais donc comme un élément d'un tout ; Ce n'est pas la principale cause mais c'est une des causes.

### **Salma**

Pouvez-vous m'expliquer ce que vous faisiez pendant l'année de la crise ?

### **EDC**

J'étais l'économiste de Degroof Petercam.

### **Salma**

Et donc vous aviez une responsabilité directe par rapport à ce qui se passait pendant la crise chez Degroof Petercam ?

### **EDC**

Oui, au travers la stratégie d'investissement. Je ne sais plus si j'étais président de la stratégie d'investissement mais j'étais dans le comité d'investissement de la banque. Et donc oui, c'est là où on décidait si on doit réduire l'exposition des investissements aux actions. Donc oui oui j'étais quand même entre guillemets en première ligne des conséquences directes de la crise.

### **Salma**

Pouvez-vous me dire ce que vous faites actuellement (professionnellement) et me dire qu'est-ce que vous considérez comme valeur ajoutée dans votre métier ?

### **EDC**

Ce que je fais maintenant c'est la même chose que ce que je faisais à Degroof. Je suis dans le métier de l'asset management et donc dans la gestion patrimoniale pour des particuliers, des familles, des institutionnels avec une tonalité sur investissement éthiquement responsable. Donc l'ADN d'Orcadia est différent dans le secteur d'investissement responsable. Et si je pense avoir comme valeur ajoutée. Je dis que oui car je pense que nos clients sont nettement mieux servis que quand ils sont ailleurs. Je suis intimement convaincu que nos clients sont mieux chez nous que chez leurs banquiers actuels. [...] Succesful c'est de donner à d'autres acteurs de l'asset management de mieux se comporter. Ma valeur ajoutée c'est d'abord mieux servir nos clients au travers de l'investissement et avoir un impact ;et plus encore c'est d'impulser un mouvement au sein du secteur financier pour que le secteur financier adopte de meilleure stratégie.

### **Salma**

Selon vous, quelle serait la mission d'une banque et que représente une banque vis à vis de la société ?

### **EDC**

La première mission d'une banque c'est de permettre aux agents économiques de gérer leurs ressources de manière intertemporelle. C'est l'Homme ou l'humain dans une dimension intertemporelle. C'est la première chose. La deuxième c'est de permettre aux agents de concrétiser leurs idées. Le rôle de la banque c'est mettre des agents économiques en relation de manière mutuellement bénéfique.

**Salma**

Dans un contexte de crise, comment peut-on situer alors la responsabilité individuelle des banquiers et la responsabilité partagée des banques et du secteur en générale ?

**EDC**

Je pense que la responsabilité individuelle des banquiers est d'agir conformément à leur conscience. Et de donc ne rien faire qui va contre leurs valeurs, qu'ils sachent dire non quand ils sont confrontés à des choses qui [...]. Je pense que la première responsabilité individuelle c'est ça. C'est d'agir d'une manière éthique avec comme référence ce fameux critère qui dit bah agissez comme fournisseur comme vous souhaiteriez qu'un autre fournisseur s'adresse à vous. Et donc voilà, c'est la première responsabilité et elle est individuelle. Si on demande à un banquier de mentir ou de cacher des frais par exemple, ou de faire prendre plus de risques que de raisons à quelqu'un et bien à ce moment-là, il faut dire non pas avec moi.

*Complément : Il s'agit de ne pas investir dans des produits financiers inappropriés ou que ce soit même qu'on ne maîtrise pas.*

**Salma**

On parle de responsabilité de banquiers, du secteur bancaire mais aussi de la responsabilité des investisseurs. Les investisseurs professionnels étaient quand même conscients de certains risques qu'ils prenaient durant la crise ; Ils ont quand adopté des attitudes opportunistes et il y'a aussi des ménages (dans le contexte de l'accord des crédits aux états unis> qui mené vers une bulle immobilière) qui ont adopté de certaines attitudes opportunistes. Pouvez-vous les tenir d'une certaine manière comme responsables de la crise eux aussi ou du moins de leurs impacts dans l'amplification des effets de la crise ?

**EDC**

Oui, oui, oui. Mais sans qu'il s'agisse de diluer les responsabilités de tout à chacun. Donc oui, il y'a certainement eu des particuliers ou des clients institutionnels qui se sont montré avarés par exemple par rapport aux gains et qui voulaient gagner toujours plus. Et donc ils avaient une part de responsabilité à mal agir. Et d'un autre côté, c'était la responsabilité première des banquiers de ne pas répondre à ces demandes. Si un malade s'adresse à son médecin et lui dit fabriquez moi un cocktail [...] et le médecin va dire oui. Le médecin doit dire non parce que ce n'est pas

bon pour votre santé et donc ça je ne sais pas le faire. Et donc y'a une part de responsabilité du client qui fait pression sur la banque très certainement. Je ne veux pas dire que les clients sont forts en reproche mais ça ne réduit en rien la responsabilité des banquiers. Le banquier qui dit que j'ai simplement fait ce que le client me demandait, alors ce n'est pas une raison valable.

Par exemple, un industriel à qui on demande de fabriquer une bombe et qui dit j'ai simplement fait ce que le client m'a demandé. Le fabricant d'arme a une part de responsabilité et pas uniquement celui qui commande l'arme ou qui appuie sur la gâchette qui ont une responsabilité.

*Complément : les individus (les individus aux états unis qui achetaient des maisons pour les revendre par la suite afin de profiter de l'augmentation des prix du bien immobilier) ont une part de responsabilité. Il ne faut un prix nobel en finance pour s'en rendre compte. Un produit miraculeux, ça n'existe pas. Aujourd'hui les gens qui investissent dans le Bitcoin, ils doivent savoir que le Bitcoin est un placement hautement spéculatif. [...] Il s'agit de dire que la responsabilité n'est pas seulement sur les intermédiaires financiers.*

### **Salma**

Selon vous, si l'on devait tenir responsable un acteur en particulier de la crise, ce serait lequel ?

### **EDC**

S'il fallait choisir entre le client investisseur et le banquier. Je dirais que ce seraient les banquiers qui auront la plus grande part de responsabilité. Il ne faut pas oublier que c'était eux les professionnels du secteur et que c'était eux qui étaient censés savoir.

### **Salma**

Comment se fait-il qu'une innovation financière, je fais référence à la titrisation, la gestion de risque liés à ces produits dérivés et les régulations ont pu être tellement en décalage finalement jusque créer une crise d'une telle ampleur ?

### **EDC**

Je crois l'expliquer par une asymétrie d'information. Le banquier en savait plus que le régulateur et encore plus que le législateur. Ce n'est pas pour dire que législateur ou que le

régulateur n'a pas leur part de responsabilité mais c'est plutôt... Vous savez entre fortis qui investit dans des produits dérivés, c'est la fsma qui doit contrôler Fortis qui investit dans des produits dérolés. La première responsabilité, elle est chez Fortis plus que la fsma.

### **Salma**

J'arrive à une question un peu plus personnelle. Durant l'année du krach, qu'est ce que vous avez ressenti en tant que banquier ?

### **EDC**

J'ai d'abord ressenti un sentiment de trahison, et d'échec personnel et collectif. Personnel parce que je n'avais pas entre guillemet, je n'avais pas prédit l'arrivée de la crise. Beaucoup d'entre nous, nous pensions bien que le secteur immobilier américain était en surchauffe. Presque tout le monde le disait donc ce n'était pas très original. Mais ce que je n'ai pas du tout anticipé c'est que la chute d'une banque entraîne la chute d'un autre domino. Ceci est très bien représenté dans une image, je ne sais plus si c'était la couverture de the economist ou dans une autre source, on voyait que la question c'était que la chute d'un domino entraînait la chute de d'autre domino. Mon erreur a été de penser que les grands acteurs classiques dans le secteur financier tel que Fortis n'aurait jamais pris autant de risque qu'ils ont en fait pris. Donc c'est un échec personnel.

Mais derrière, c'est une déception sur le professionnalisme et l'éthique du secteur financier dans son ensemble.

### **Salma**

Y'a-t-il eu des gens qui se sont senti coupables ? en d'autres mots, qui s'est senti coupable de l'effondrement ?

### **EDC**

J'ai écrit un livre juste après la crise qui s'appelle les confessions d'un économiste ordinaire. Si j'ai écrit des « confessions » c'est que j'avais quelque chose à me reprocher et donc je crois qu'il fallait faire acte d'humilité. Malheureusement cet acte d'humilité, on ne l'a pas beaucoup vu. Est-ce qu'on attendu monsieur Vautron ou Monsieur Lippens s'excuser ? moi pas. Et est-ce qu'on attendu monsieur Vipert s'excuser ? Monsieur Minert s'excuser ? et je peux encore

allonger la ligne. Moi je peux reconnaître mon erreur parce qu'elle était entre guillemet relativement légère, la leurs était sensiblement plus lourde. Il est plus facile de reconnaître une erreur quand elle est légère que quand elle est lourde. J'ai la faiblesse de penser que tous les banquiers se sont sentis coupables d'une manière ou d'une autre. Certains l'ont exprimé d'autres ne l'ont pas exprimé. J'ose penser que dans leur fort intérieur, ils ont ressenti de la honte.

### **Salma**

Quelle a été la première réaction du risk management et du management ? Comment ont-ils réagi ? Comment s'est passé ce moment ?

### **EDC**

Tout d'abord, la banque Degroof Petercam n'est pas une banque telle que Fortis ou ING. Et donc nous n'étions pas exposés à proprement parler en tant que banque à ces risques. Degroof Petercam a comme principale activité l'asset management, et l'asset n'est pas à proprement parlé une activité bancaire. Par exemple, Chez Orcadia on fait de l'asset management et nous ne sommes pas une banque. Donc ça montre bien qu'il ne faut distinguer l'asset management de l'activité bancaire.

Dans une autre dimension, chez Degroof, on n'investissait pas pour nos clients dans ce genre de produit. Donc nous avons une vue assez basique qui était de dire que pour les produits qui sont complexes [...] voit les commissions que prennent tous les intermédiaires mais on n'est pas sûrs ou on pense plutôt qu'il y'a trop de risques par rapport à la rémunération du client donc pas pour nous. De ce côté-là nous avons été très bons. La banque Degroof en tant que banque et institutions, on a très très bien traversé la crise de 2008/ 2009.

*Complément : Nous avons considéré que ces produits étaient trop complexes et qu'ils laissaient place à des marges pour les intermédiaires élevées sans voir l'intérêt pour le client.*

Dans une troisième dimension, nous avons investi l'argent de nos clients en bourse. Et la bourse a chuté donc le patrimoine de nos clients géré par Degroof a baissé alors qu'ils nous font confiance pour essayer de maintenir la valeur de leur patrimoine. Et donc, nous n'étions pas fiers de ne pas avoir anticipé cette chute de la bourse. [...] pas mal d'être resté en bourse car on l'a vu par la suite la bourse a remonté. Celui qui a paniqué au moment de 2008, et qu'il a mis son argent sur un livret d'épargne, il n'aura pas participé à la remontée des cours boursiers.

*Complément : Nous étions heureux d'avoir évité d'investir dans ces produits financiers, nous n'avons pas anticipé que cela allait entraîner une crise financière et la chute de la bourse. Et donc nos clients ont temporairement vu la valeur de leur portefeuille baisser. Nous les avons invités à ne pas paniquer et ça, ça été un bon conseil. Et celui qui n'a pas vendu dans la panique, n'a pas eu à regretter d'avoir [...].*

Donc chez Degroof, à cette époque-là en 2008, je n'étais pas encore membre du comité de direction, je n'étais pas encore membre du conseil d'administration ou je n'étais pas un des administrateurs délégués et pas de première main comment [...]. Dans ce cas ce qu'il y a lieu de faire c'est de renforcer les fonds propres, requalifier certains niveaux de risques d'actifs financiers, accentuer la responsabilité pénale de dirigeants de banque, assurer la transparence des fonctions [...] aux banques, interdire les transactions à l'amiable, les actions pénales.

*Complément : Je faisais référence au fait que l'on devait faire attention aux conflits d'intérêts. Et donc faire une distinction claire entre les différents métiers dans le monde de la finance. Par exemple, c'est une mauvaise idée d'être à la fois dans la gestion patrimoniale et dans l'investment banking.*

### **Salma**

Je voudrais discuter de la loi américaine qui a permis la fusion entre les banques commerciales et les banques d'investissements. A quel point c'est un facteur dans le déclenchement de la crise de 2008 ?

### **EDC**

*Je ne me suis pas sûr, ce qu'on appelle la banque universelle qui fait les deux dimensions d'activités, que ce soit ça la cause principale. Le fait de scinder ces deux tâches, ne prémunirait d'une autre crise financière. Je ne crois pas. Je pense que scinder réduit les risques mais ça ne les supprime pas.*

### **Salma**

En termes de rémunérations dans le milieu bancaire...

### **EDC**

C'est un très bon point, il faut absolument bannir ce qui n'est pas un alignement d'intérêts ; Et donc c'est perfection intellectuel majeur des stocks options. Avec d'autant plus d'aisance car j'en ai beaucoup bénéficié quand j'étais chez Degroof donc je crache un peu dans la soupe. C'est une absurdité intellectuelle parce que le système de stock option : je gagne mais je ne perds pas face à une prise de risque. [...] le management qui a des stock-options est poussé à prendre un maximum de risque. Si ça marche, le cours de l'action augmente et donc les stock-options valent plus. Si ça ne marche pas, les stocks options perdent seulement un coût d'opportunité et vous n'avez rien perdu. C'est tout à fait choquant, j'ai qualifié ça de pousse au crime, c'est vraiment une invitation à faire des bêtises donc il faut absolument rester dans la même logique de partage de responsabilité. Ce qu'on appelle skin in the game, skin comme la peau, il faut risquer sa peau ; si vous ne risquez pas votre peau et bien vous prenez beaucoup de risques.

Ce qu'on a vu dans la titrisation aux états unis, vous aviez ce qu'on appelle les originateurs qui étaient à la base du produit financier mais si ça tournait mal ils s'en foutaient parce qu'ils n'étaient pas liés à la débâcle éventuelle des produits. Donc pour eux, ils les concevaient, ils le partageaient et ils le revendaient, et si ça tournait mal c'était pour les autres. Et donc cela n'est pas bon.

La définition de la responsabilité sociétale des entreprises au sein d'une banque ça veut être vers l'extérieur donc par rapport à leurs investissements. Comment est-ce que la banque peut réaliser sa mission sociale via ses investissements.

L'activité de l'asset management est une composante des activités bancaires. Il y'a de multiples manières d'être à la hauteur de ça. [...] paiements des impôts. Ensuite, investir de manière responsable. Je le mets en bas de l'échelle tout en se disant que chez nous chez Orcadia c'est très important ce n'est pas du tout pour minorer l'importance de l'investissement responsable mais je pense cela n'aurait aucun sens d'investir de façon responsable dans une entreprise bancaire si elle ne paye pas sa part d'impôts, à exploiter ses employés, son personnel ou qui maltraiterait les clients. Donc c'est pour cela que dans ma logique à moi ça vient en dessous. Ce n'est pas parce que c'est en dessous que ce n'est pas important on se comprends bien. En matière d'investissements responsable qu'est-ce qu'une banque peut faire ? Je pense qu'il y'a une étape importante et qui est à franchir c'est que par défaut imposer aux banques et présenter aux clients des investissements responsables. Si le client demande maintenant, moi je veux quand même investir dans le tabac et l'alcool, qu'on investisse dans le tabac et l'alcool. Et donc

c'est par défaut, c'est l'investissement responsable qui soit présenté au client. Et ça me paraît une première réflexion ;

Et très important aussi, c'est que la banque soit extrêmement transparente sur son niveau sur son niveau d'exigence. Je fais l'investissement responsable mais j'investis quand même un petit peu dans des producteurs de pétrole, il n'y a pas de problème intellectuel avec ça, cela peut se justifier. Avoir du pétrole dans un portefeuille responsable, ça peut avoir du sens mais il faut le dire, il faut vendre les choses pour ce qu'elles sont. Beaucoup de gens que je rencontre me disent 'on m'avait dit que c'était responsable, mais j'ai eu des grands yeux ce dont quoi on investissait'. Il faut impérativement être très transparents et il faut que les clients puissent dire, je ne veux pas de types d'investissements avec mon argent et la banque doit à ce moment-là agir. Il faut absolument débloquer le côté client friendly de l'offre responsable.

### **Salma**

Est-ce que vous ressentez ce genre de demandes des clients chez Orcadia ? Qu'ils veulent faire plus attention dans ce quoi ils investissent ?

### **EDC**

Tout-à-fait, c'est frappant chez Orcadia car nous sommes une petite société et encore très forte une affaire interpersonnelle, la confiance est xxx. Très rare les clients qui demandent le détail de leurs investissements responsables car ils nous font confiance. C'est ça qui est fabuleux chez Orcadia, mais c'est parce que nous sommes une petite société et les gens nous font confiance. Il se disent Etienne et ses conseillers nous disent que c'est responsable, je les crois sur parole. Comme je disais c'est très rare que les clients qui nous disent 'oui mais vous avez quand même tel ou tel label, ou vous avez tels ou tels investissements' ils se disent si c'est bon pour eux, c'est bon en générale, je leur fait confiance.

### **Salma**

Est-ce que vous avez une dernière chose à ajouter ?

### **EDC**

Oui, il y'a quelque chose dont nous n'avons pas encore parlé dans la politique de rémunérations, tout ce qui est parachute doré. Je pense que ça aussi c'est quelque chose qui est pervers car ça

pousse à prendre beaucoup plus de risques. Si ça tourne mal et que vous êtes remercié avec un parachute doré, ce n'est pas si terrible. Donc le parachute doré, c'est aussi une pousse au crime.

*Notes : A cause d'un problème technique, des audios dans lesquels se trouvent des réponses sont illisibles. Les questions suivantes sont des notes de l'entrevu.*

### **Salma**

Comment la crise de 2008 a modifié la notion de responsabilité sociétale chez les banques (européenne ou autres) ?

### **EDC**

La responsabilité du banquier éthiquement, is on lui demande de faire quelque chose et que par bon sens, il sait que cela non morale, non éthique c'est le premier filtre à la responsabilité du banquier dans le respect de la responsabilité sociétale de la banque. La responsabilité sociétale comme un moyen de satisfaire les clients - il parle de transparence en termes de conseil vis à vis des clients, de faire passer les intérêts des clients avant tout. Mr EDC parle aussi de la contribution des banques au sein de leur pays : payer les impôts, respecter les employer (bien les traiter dans tous les sens du terme) avoir une attitude gentille envers ses collaborateurs. Rien ne sert d'avoir des fondations si les relations même avec les stakeholders ne sont pas saines basé sur la transparence. Les banques sont soumises à de plus en plus de réglementations qui leur permettent de respecter de plus en plus. Asset management : Mr EDC illustre la responsabilité du banquier par exemple : Un fabricant d'arme. Il est aussi responsable dans les transactions qu'il fait. Il est aussi responsable de l'impact négatif dans le commerce de l'arme.

*Réponse : Je pense que ça permis à rappeler quand les choses tournent mal, il y a les conséquences dramatiques. Et ce faisant à amener un changement structurel en faveur d'attitudes plus durable pour les clients.*

### **Salma**

Quels seraient le moyen de s'approprier la notion de responsabilité sociétale pour une banque aujourd'hui ? est-ce que l'approche en termes de RSE correspond au rôle / responsabilité de la banque décrite par vous précédemment ? Est-ce-que les mentalités ont changé ? Il y a-t-il eu une révolution éthique chez les individus travaillant au sein des banques ?

**EDC**

Mr EDC voudrait dire que oui au vu de son optimisme. Mais malheureusement les banquiers aujourd'hui ont une évolution vers des politiques plus transparentes mais seulement par contraintes des régulateurs ou banques. Il y'a certains banquiers qui encore pourraient vendre des produits à leurs clients car cela est plus profitable pour eux que pour leurs clients. La volonté d'évoluer ne vient pas de l'intérieur. Si à l'heure d'aujourd'hui les réglementations s'assouplissent, ça ne l'étonnerait que les banques n'hésitent pas de se faire recapitaliser. Les régulateurs sont ceux qui poussent vers un réel changement. Sa réponse est alors, non le secteur financier ne connaît pas une révolution éthique à proprement dite mais une évolution dans le sens des règles. L'évolution ne sera réellement visible que sous la contrainte.

*Complément 1 : Je pense que la crise de 2008 a surtout eu un impact en termes de « compliance », de risque juridique. Je ne pense pas que la crise à changer l'ADN du système financier. Je pense qu'aujourd'hui le système financier évolue, c'est d'avantage lié à la crise environnementale que à la crise de 2008. Je mettrais vraiment l'accent sur compliance après la crise. Avant la crise, je trouvais que la compliance était complaisant, light. Aujourd'hui après la crise, compliance à un poids important.*

*Complément 2 : L'évolution que je vois advenir c'est de mettre en cohérence le professionnel des banques et la publicité qu'elle fond pour communiquer sur l'investissement responsable. Aujourd'hui la plupart des banques font de la publicité sur ISR (...) Il s'agit notamment de modération des frais, du respect des collaborateurs... Il reste beaucoup de progrès à faire.*

**Salma**

Est-ce qu'aujourd'hui un scénario type 2008 pourrait être évité grâce à des normes mises en place et / ou une évolution de la perception individuelle et collective des professionnels du monde bancaire ?

**EDC**

Il est important de se dire qu'une crise, comme dans n'importe quel secteur n'est pas inévitable. Le système financier sera toujours soumis à de potentiels crises. Cependant, il est de notre rôle de trouver un moyen pour en réduire les impacts négatifs.

*Complément : Oui, il y aurait moyen en 2021, d'éviter une répétition identique de la crise 2008 et 2009. Et ça passe par des règles de fonds propres notamment de banques, des règles en matière de la limitation des risques des banques (...) aussi par les incitations financières dans les banques en termes de bonus et d'autres formes de rémunérations. Ça passe aussi par des matières de responsabilité sociétale des banques.*

- **Entrevue 5 avec Ruben Olieslagers**

[...]

**Ruben Olieslagers**

First of all, you have the remuneration aspect. There have been made some changes in the way people are remunerated in the banking world some restrictions have been put on the variable component. The variable part cannot be more than 50% or 100% of the fixed compensation, otherwise it should be approved by the board -, to respect the corporate governance rules. Are you aware of that?

**Salma**

I have a general idea about it, but I don't know if there is a regulation or something.

**Ruben Olieslagers**

After the financial crisis, some regulation has become more strict. If you work in a bank nowadays, e.g. in Belgium, if you have more than a certain amount of variable salary (e.g. €50,000 ), your package will be monitored and there could be obligations to communicate it to the regulatory authorities (i.e. the NBB).

Especially in case it is more than 100%, it's not allowed without approval from the Board and or regulatory authorities (to be checked). Within the UK there is more flexibility and the restrictions are smaller than in the EU. The UK, especially the financial industry in London, were not really eager and keen to accept it. This is linked to the fact that there are quite a lot of the remuneration packages with significant variable components. Many bankers were against it in the UK, because they had big bonuses. Some stakeholders tried to circumvent the restrictions by paying the people in a different way (more fixed, allocation fees for housing, e.g. they give them for example, a housing fee for an apartment in London, which is an alternative way instead of paying a bonus.

If you look at rating agencies, there was also a review of the regulation. To bring more sustainability in it or at least to try to get more control on rating agencies and the way they rate certain transactions. At a certain moment there was also discussion to eliminate the role of the rating agency, or significantly reduce the role of the rating agencies for the definition of the capital requirements (e.g. use of external ratings in the credit risk capital requirements for the

standardized approach). To get more details on this, you can check the BCBS 306 and 307 (to be checked) with more details on the review of the Standardised Approach.

**Salma**

I was a student last year, so I had this for my exam.

**Ruben Olieslagers**

Ok then you know it. These documents explain that there were at a certain moment, discussions to review the standardized approach and eliminate the role of the rating agencies in the standardized approach. As there was a lot of controversial on eliminating the use of external ratings (mainly driven by the lack of a valid alternative), it was decided to continue with the use of external ratings but fine-tune some of the parts and install a more in-depth control of external rating agencies approaches (independence, conflict of interest, methodology, business model, ...)

**Salma**

OK, yes, I remember that.

**Ruben Olieslagers**

Therefore, a new document has been published (BCBS347 – to be checked)- In this approach, the role of the rating agencies in rating e.g. corporates is confirmed.

**Salma**

The thing here is that I just want to have your point of view about what happens and the role you had during this crisis. So maybe, I will not ask all the questions, because as you see there are a lot of questions, but I will try to summarize them. So maybe can you tell me what you are doing now and what are your current responsibilities and the responsibilities you had during the financial crisis?

**Ruben Olieslagers**

Currently my official title is head of Finance Data management. In fact, I'm doing three things.

1. Everything related with data management and BCBS 239. The purpose of this BCBS guidelines, is to ensure a correct risk data aggregation and risk reporting.
2. I'm responsible for a large project in the context of ESG (“Environmental, Social and Governance”) action plan that we are implementing at a level of the bank. This is an ambitious group wide project in order to answer to the EU Green Deal of the EU and part of our own role we want to play in the transition towards a more sustainable world. In this context, I'm responsible for everything related to the definition and implementation of ESG

standards and reporting related aspects.

Related to ESG, we want to define a baseline. This is a kind of picture of where we are currently with everything, with all our activities related to environmental, social, and governance. So we want to have a view. What do we currently have in our portfolio that we can consider as social pure player? We can consider environmental pure players and also social pure players for example, education, hospitals and clinics, “maison de repos”, ...

Regarding environmental pure players, the energy producers like windmills and solar industry for example. There are also other kind of environmental pure players that are preparing the energy transition. . The most important question is also to get a view on what do we have today in terms of green loans, green mortgages, financing of green vehicles. Then we want to integrate that in the budget process to define our strategy for the future and the coming years. We want to grow in everything related to ESG and in everything related to sustainable development.

**Salma**

OK, and there is a new regulation...

**Ruben Olieslagers**

The ECB and EBA are making new rules, they ask for more reporting, more transparency, more visibility, and they also want that the banks take a more active role in everything related to ESG. So that's a key project / program I'm working on. Within the bank we are pretty ambitious on this, and related to that, we need also to prepare the new reporting in the context of pillar two and pillar three, etc.

**Salma**

OK, that's very interesting.

**Ruben Olieslagers**

Indeed, it is very interesting, certainly. I made a presentation for the EXCO two weeks ago on this topic to explain how we are going to prepare this baseline and give a first insight in the figures,.

3. The third element is that I'm also the representative for finance in everything related to new activities.

**Ruben Olieslagers**

If the bank launches a new activity, it has to be analyzed and assessed whether it complies with all the regulations from a legal perspective, a tax perspective, a compliance perspective, a risk management perspective, a cyber security, data protection perspective, etc. My role, , to

represent finance. Around 15 experts from different fields, cover the other functions in the Bank. , I'm a permanent member and I need to give an opinion on the business case; does it make sense? Is it viable? If you look at investment to be made and the returns it will generate, and I need to make sure also that we can correctly integrate it into our financial reporting.

That we can do also a correct allocation at client level and at product level. So, when the product generates revenues, we need to be able to allocate it. Also, what are the clients generating these revenues? What are the business lines generating the rest of the revenues? And also, what is the product? Yeah, we need to allow, so if it's green mortgage, we need to be able to allocate revenues to green mortgages and not to more mortgages in general.

To summarise, I have 3 roles: finance data management, ESG Standards and Reporting and ETC/NAC activities.

**Salma**

You have a lot of responsibilities there.

**Ruben Olieslagers**

Thanks, I am very busy but it is but challenging and interesting Within Finance, I am at the end of the chain, but I'm in very close contact with the risk department, with the business, with IT, with data and with the CSR department.

**Salma**

OK, so I will not ask you what's the added value of your responsibilities then.

**Ruben Olieslagers**

My added value is mainly that I bring competences together, build bridges while working on complex projects. I bring people together with different expertise in order to move forward.

Just for your information, I have an engineering background, civil engineering in combination with a Master in Finance within ULB Solvay. I did also an MBA at Vlerick / ST. Gallen (Switzerland) in financial services and insurance. This large background. I worked more than 10 years within risk management, in different fields amongst other implementation of Basel, 2-3 etc. After 1à years within RISK, in 2007, I moved to corporate investment banking and my role was there to manage the credit portfolio and to buy CDS protections, to protect ourselves against losses We were already aware that there could be some losses, that a crisis could be upcoming. My role was to buy the CDS, credit default swaps, on some large exposures we had.

**Salma**

Ok, and it was in BNP at that time?

**Ruben Olieslagers**

It was Fortis in 2007 and BNPP Fortis as of 2009.

**Salma**

OK.

**Ruben Olieslagers**

I was more focused on the protection point of view. So within the business we were also looking to buy some protection or large exposure. Meanwhile in 2007, CIB Business was also pretty active in buying and selling ABS/CDOs, You remember probably that Fortis has been in a pretty tough situation in 2008, because we had a very big portfolio of CDO, CDO squared that we had bought before the crisis.

**Salma**

OK, and Fortis knew about the overwhelming situation in the American mortgage sector. I'm trying to understand how is it possible to have the American mortgages in the portfolio in Europe?

**Ruben Olieslagers**

Within Fortis at a time, it was the combination of different elements. The business was looking for opportunities to increase the returns, and buying the CDO. CDOs and CDO squared were an opportunity to buy AAA products, perceived as low risk, but you could get a higher return. Some questions were raised by risk management on these positions. The answer of the Business was there was no need to worry as it were AAA positions at that time. Then another element was also that at the time, quite a lot of banks were financing overnight. Meaning that every day you have to look for money in the market. As there was quite a lot of liquidity in the market before the crisis, a lot of banks were just financing themselves overnight. Every day you look for money, and of course if you finance overnight, you can get pretty low interest rate, instead of financing yourself for longer periods as the longer the maturity, the higher the interest rates. If at one moment in time, the other banks question or lose their confidence and trust in you, they will not finance you anymore. And that was also one of the reasons why after the financial crisis LCR and NSFR were put in place just to avoid that banks were financing themselves overnight.

One of the other elements, that negatively impacted, was that Fortis was in the process of buying a third of ABN AMRO, which was a very big deal. We had to pay in cash a lot of money (i.e. EUR 25 billion), it was a huge amount, that we had to find in the market. These elements in combination with a significant deterioration of the mortgage market, has led to the problems that Fortis was facing.

To summarise, we needed an enormous amount of money to finance ABN AMRO. We had some risky CDO's in our portfolio, we were financing a lot overnight, and there was a big

deterioration of the mortgage market. These four elements together have been leading to the difficulties Fortis was facing at that time.

For the little anecdote, we made a lot of millions, even billions by buying protection, because if you buy a CDS before the crisis and then you have a crisis because of the fact that the spreads are increasing your portfolio of CDS will increase in value. However this positive impact was not enough to avoid the problems of Fortis and compensate the losses made in the CDOs and financing of ABN AMRO.

You can find more details in the book “La chute the Fortis”

**Salma**

No, but I will write it down.

**Ruben Olieslagers**

It's an interesting book for you to read because it explains also a little bit what went wrong before and during the financial crisis. It explains also in more detail the role of the CEO, the CRO, the CFO, etc.

**Salma**

Ok perfect, and do you think that in the book I can find this notion of individual responsibility of the bankers?

**Ruben Olieslagers**

It can certainly help you. You will read the book from as outsider, but I think the book is pretty well written.

**Salma**

No.

**Ruben Olieslagers**

What is important when you read the book is that you understand a little bit the hierarchy in the bank, what is a CFO, CRO and that you write it down and with the names and then it will be more easy to follow in the book.

**Salma**

Perfect, I will do it.

**Ruben Olieslagers**

What you should keep in mind is that the CEO, Jean-Paul Votron. He was pretty “ambitious”. As a marketeer, he was coming from Unilever. He thought that running a bank is like running Unilever. The more you sell the higher the return you will get. But if you sell more credits or buy CDOs, you take more risk. That was what he a little bit underestimated. ABN AMRO deal was a risky deal from the beginning, but every day it became more and more and more risky. He persisted to continue with the deal, but the chance of being successful reduced every day on a period of one year. It's quite well described in the book, . When we were, in 2008, taken over by BNP Paribas, my role changed and I became responsible for implementing the new regulatory developments.

So with Basel 2.5 and Basel 3 developments. I moved to BNPP Group Level to work in the Paris team. At the level of the business, I was involved in assessing the new upcoming regulations and how can we implement them at the level of CIB BNPP worldwide. This was my role as of 2009.

**Salma**

Perfect.

**Salma**

OK, so for you the crisis could have been anticipated in that time?

**Ruben Olieslagers**

I think that Fortis was pretty hard hit at that time for the reason that I mentioned as it was was a combination of different elements that reinforced each other. Leading to a kind of “Perfect Storm”: a situation that was impossible for the bank to solve. Also the Belgian Government had to make choices in which banks to save and support

**Salma**

Can I ask you a question about the social role of the bank? According to you, what can be the definition of a bank and what is the role of the bank towards society?

**Ruben Olieslagers**

The role of the bank is to provide financial services to a large audience, to different kinds of clients; you have the retail banking, commercial banking, and corporate/large corporates. This is one of the key missions of the bank. You have also the financing of the economy. To finance the economy, banks have to gather different kinds of funding, and then they use it to finance the economy. OK, so that's a key mission, but of course the bank is a private company, so they need to make money and therefore the model whereby the bank can make money is on the intermediation function. You get deposit money from deposit holders. With that, you pay a low interest rate because it's short term (but it should be always available) and then you give it to clients for the medium long term financing at an higher rate. This business model is a little bit

under pressure because of the reduction and the decrease of the interest rates. It's not so easy, the margins are very small nowadays, so banks have to make money also by adapting their business model and also by trying to develop more fee businesses, and also reduce the costs via digitalization. The banks clearly have a role to ensure that people who want to develop their business can get money via the bank, and also compensate people looking for a return that the bank can enable this function. That's a social role. The bank will help clients, but of course what you see also nowadays is that banks continue financing the economy, on demand from the government and impuls from central banks. In the context of the COVID crisis, they also play a social role by providing nine months or one year of delay for the repayments, under quite interesting conditions for the clients.

**Salma**

OK, I think we can jump to the section responsibilities, and we already talked about the actors that have a responsibility.

**Ruben Olieslagers**

For me, about the actors, you have the government, and the role in the regulation. Regulation has been significantly become less strict in the period before the financial crisis. You have also the rating agencies that where that were in a conflict of interest. You have also the investment banks. You have also the role of the banks, that originated risky mortgage loans with the support of the brokers. Also some banks, tried to fund these loans or get rid of the risk by selling it to investors. The latter, not really knowing what they were buying or what risk was the risk behind. The investors could also have taken a more in depth approach, to apply “the look through approach” and assess the underlying assets to see what is really behind these mortgage / subprime products. By just saying OK this is triple A, maybe they could have done a more in depth look at the CDO's and see that there were a lot of NINJA loans behind and then they could maybe know that this model was not sustainable.

**Salma**

OK, and just to be sure, who could buy the CDO?

**Ruben Olieslagers**

All kind of investors like banks, but also insurance companies, asset managers, etc.. Sometimes asset manager of fund manager need to buy AAA for their clients, because they need to have low risk AAA investments. Quite a lot of these CDO, CDO squared were selected because of the higher return (a little bit higher than for normal AAA products). But it can be all kinds of investors in Europe and Asia, insurance companies, other banks, asset managers, etc.

**Salma**

OK, so there were private investors that bought these CDOs?

**Ruben Olieslagers**

These private investors, what they very often did, is they allocate their money to fund managers and or insurance companies, who would then buy the CDOs and CDOs squared.

**Salma**

OK, and the question is; did the bankers understand what they were selling to their clients? And how can we measure the responsibilities during the crisis if not?

**Ruben Olieslagers**

Are you talking about the investment banks putting these products in the market? Or are you talking about the banks who were buying or were advising these products to their clients?

**Salma**

The second option, but we can also discuss the first one.

**Ruben Olieslagers**

The investment bankers, they were looking for an interesting way to make money. You can originate mortgage loans and as they can be considered as dead weight in your balance sheet, what you do is you package it and you get rid of it and also of the risk. Investment bankers were aware of the higher risk but they could earn a fee on packaging this for another bank, You had the banks who were originating it and then getting rid of it, probably they were aware that what they were doing was like selling packaging shit and then sell it to investors. Whereby there you could ask, yourself how sustainable is it if you give loans to people with no income, no job, no assets. The model was clearly not sustainable or only as long as there is enough demand and house prices increase in price. If you have a period of deterioration of house prices, then the model is not sustainable anymore. Normally if you give a mortgage loan in Belgium, you check if the person has an income, if he has some assets, and if he has a job. And that was not respected in the US policy. And these investment bankers, they were sometimes structuring the products for other banks or for other parts of the bank, they just take the fee they look at, they take a part of mortgage, loan they package it, they go to the rating agencies and then they sell it to investors. Probably they were aware that some of these projects were more risky and that it could collapse, but you know, as long as the music goes on they like to continue because they were focused on the bonus that they received every time on this. If you don't take any risk and you make a lot of money. Why bother? The investors, if you look at the banks investing or the banks advising their clients, they were probably a little bit too naive in thinking that this was all really AAA. Maybe they should have done a more in depth job by assessing what is really behind.

**Salma**

OK. And in the CDS side, who were buying the CDS, the banks?

**Ruben Olieslagers**

Who are buying the CDOs you mean?

**Salma**

No, the CDOs I understood but the CDS it was between the banks and the assurances.

**Ruben Olieslagers**

You have players in the market than that sell CDS. When you sell protection, for example AIG or another investment bank, one of the ways to do it is to sell it in the form of a CDS. If you have a big position on for example Total or you have a big position on IBM or Microsoft, you can find a CDS in the market, people that are willing to sell you protection against default but you pay a spread for that. This can be sometimes also insurance companies because these insurance companies sell you the protection, but they take a fee / spread for that. For them, it is a kind of investment as if they would give a credit to that company, but they do it via a CDS.

They are willing to take a risk for a return. It's just another kind of product, but instead of taking directly a stake or giving a credit to this company. but here we sell you the CDS, so we buy the risk and we sell you the protection for a price. The CDS is traded in the market so you know every day what it is worth and you can do some trading because the spread prices can go up and down. You can for example sell a CDS to AIG, then sell a CDS to BNP Paribas. But they can buy in the market also protection if they want a couple of days later from another company.

**Salma**

Yes, I understand.

**Ruben Olieslagers**

So, if BNPP asks to protect for default of Total, they can ask AIG to sell a CDS for Total to protect them against default of Total. But AIG can also buy a CDS to protect against default of Total a couple of days later. They can do it on the same day and then they will have no risk anymore, if they do it a couple of days later, if the spread have gone up or down, it's kind of trading, they can make a profit or a loss out of it.

**Salma**

Yes, I understand. Now if you have a comment or something to add in the responsibility section, maybe your personal point of view?

**Ruben Olieslagers**

In my opinion, it's not like one person to blame. I think different stakeholders are to blame and together it has been leading to the crisis. Some were naive, some were too greedy (e.g. investment bankers were too greedy). Investors were maybe a little bit too naive. Some were abusing a little bit the system that was available, trying to make as much as possible benefit out of the fact that the regulation was less strict. And also say, maybe the government should have been more strict in putting in place this kind of regulation, and not just focusing on providing a mortgage loan to everybody. There was a reason to provide the mortgage loan to everybody: the reason was to ensure that when people retired that they have at least a house that they can live in. Which is not so obvious in the US. Also, there was some kind of social reasoning behind it also, but the thing is a little bit, yeah, the mechanism of providing a mortgage loan to everybody is maybe a step too far. And, the mechanism was built on the following mechanism? You see a man in the street, no income, no job, no assets, you say you want a mortgage? Me, a mortgage? I have no income, no job, no assets. Don't worry, just take a mortgage, you don't have to pay interest rates for the first two years. And then after two years you will hopefully have a job. And if you don't have a job, don't worry. House prices are going up and if you can pay back, you just bring the keys to the bank, and you will even make money out of it as the value of the house will have increased. This works as long as the house prices increase. There are some kind of housing index, you will see that this index has gone up until 2006, 2007 and then it went down. So you have the United States House Price index, you see that it goes up until 2006, and then it goes down for five years in a row.

**Salma**

Can you, can you maybe send me the link in the chat?

**Ruben Olieslagers**

Two seconds.

**Salma**

Perfect.

**Ruben Olieslagers**

So click on it and then you will immediately see the result.

**Salma**

Yes.

**Ruben Olieslagers**

You see it goes up until 2006. So, if you buy a house in 2004, yeah, and the index goes up, you can sell the house with a gain.

**Salma**

With nothing, yes.

**Ruben Olieslagers**

Even if you don't have the money, you just sell the house and you make a gain. But of course, if you buy a house in 2006 and, then you have the crisis, you see there was a big drop in the house pricing in one year time in 2008 e.g. in the beginning of 2008, it went down by 20% - 30%. OK?

**Salma**

Yes, it's clear.

**Ruben Olieslagers**

You can just drop the keys in the box of the bank but somebody has to bear the losses. In theory, that is the one who originated the loan, but if the one that originated the loan is not owner anymore of the loan, but he has sold it to the investor, then it means that the investor has a problem because he has the losses. He has to bear the losses, and that led to the down grading of these AAA loans. It's also what you see in the movie "The big short", when they explain with the scene with the wooden blocks and then they take out some of the of the parts and it collapses, that is the explanation.

**Salma**

Yes, OK, it's very clear. Maybe we can go to a personal question, in the entourage of the bank, who really felt guilty about the collapse of the economy? I mean I don't know if people were talking about that, but who do you think felt guilty?

**Ruben Olieslagers**

Well, who felt guilty nobody? Generally speaking, nobody really considered himself as being guilty.

**Salma**

Really, OK.

**Ruben Olieslagers**

For example, you know that several people from Fortis had to go to court to explain their responsibility. All of them did not get a penalty in the end, they were not convicted. You can check that it was a half a year ago that it became clear, you can find it in the press. There was also an interview with Jean Paul Votron that was the previous CEO.

He gave an interview. And he feels himself like a victim. So I don't know if you can read Dutch, but he considers himself as that he has lost ten years of his career due to that.

**Salma**

OK, I will read that.

**Ruben Olieslagers**

He was not really thinking that he was the reason or the problem. I can send you the link, but you should check if you can find back the articles in one way or another. And they are in Dutch, but maybe there was also something in the French press.

**Salma**

Yes, but I can translate it, I have an automatic translator.

**Ruben Olieslagers**

You can use Google translator or whatever kind of translator, but you can also find the dates a little bit, so maybe you find also in Libre Belgique or l'Echo de la Bourse or something like that.

**Salma**

Ok, perfect. Thank you very much.

**Ruben Olieslagers**

OK, but then you will clearly see that they do not consider themselves as being the reason.

**Salma**

OK, I will try to go faster for the two last sections I don't want to take too much time from you. Maybe, can you talk about how the notion of social responsibility in banks has been developed since the 2008 crisis? And maybe if yes or no, because of this 2008 crisis, there was a change or not?

**Ruben Olieslagers**

Well, I think the conclusions were after the financial crisis, this should not happen again. The most important things for regulators is stability in the financial world and avoid negative impact of a bankruptcy on the economy and on other banks. OK, so that's the key role of regulators and supervisors, and part of it is also going for more sustainable business, if you sell mortgage loans to people that are too risky and then you sell it to investors not knowing what they are buying is not really sustainable business, yeah?

**Salma**

OK

**Ruben Olieslagers**

Somebody has to pay the bill for this kind of taking risk. So, there is also a remuneration. The fact that people can make big money just by stretching and packaging and selling this stuff, that was not acceptable, and also the fact that you can make big money without taking any risk, and when then there is a collapse, letting the taxpayer pay the bill that is considered as not acceptable anymore. So quite a lot of initiatives have been taken in order to avoid that in the future. Now with this the fact that there was a lot of investment bankers were pretty greedy. You see that especially in Europe, initiatives have been taken in order to reduce this greed in European banks. But in the UK, in my opinion it's still continuing. And now with the Brexit, yeah, they have their own rules, they continue like that. Also, in the US I think it just continues.

So, there's not a lot of things that have changed in that context. I think CSR is becoming more and more important, because there is more and more attention and it has certainly been accelerated with the EU green deal for example, but there was also more awareness about sector policies, so financing of coal mines, financing of the oil industry, etc. So, there is more and more banks that think twice. They do not only think about the money, but they only also think about what the impact on the climate could be or on the sustainability. But also, you should not underestimate that banks should also consider the risks for the time being. Take the example of oil production in an environment that could be questioned, for example in a reserve in a Natural Reserve park or in Arctic regions or whatever. In the past it was more like is it viable? Is it not too risky? Will my loan be paid back? OK then it's fine. But nowadays more and more elements are taken into account that, given that if you damage nature that this could have a price and have a negative impact on your reputation. I don't know if you see what I mean.

**Salma**

Yes, I understand.

**Ruben Olieslagers**

There are two drivers that we BNPP, for example, we do not finance or we are very carefully when financing palm oil or when financing oil exploration, when financing coal mining, tobacco industry and these kinds of controversial sectors. We have quite specific sector policies. But it's finding also the right balance, because sometimes financing these activities can be quite profitable, with low risk. But the risks are evolving, and what is considered low risk can be a high risk tomorrow given climate evolutions. Let's take for example financing of the car industry, today it can be very profitable, but if tomorrow they say in the EU: no engine anymore, only electrical vehicles. It means that all the cars with normal engines would reduce in value. So, if you're a leasing company, this could have a negative impact on the profitability. Also, if you see Exxon for example, look at the stock quote of Exxon. It's not easy for them to

make good money nowadays. In 2012-2013, Exxon was a top company, one of the biggest companies in the world. And nowadays look at Tesla they're doing much better. So, if you finance Exxon, you should be careful. In 2006, for example, the stock quote was 93, then it went down in the crisis, and it went up again to 102. Earlier this year, in September 2020, it was 32. So, from 102 to 32, can you imagine? In 2012, it was one of the biggest companies in the world in terms of capitalization and it lost a lot of value in a couple of years. Now it's going up again, but it's still around 60, it's only half of the of the price of 2012. Banks are aware of sustainability, that they should put attention. We should be careful also about financing weapon industry, and it's not done anymore. That's all related to ESG aspects, so we take it seriously, and it can be, some take it more serious than other ones. And some are more driven by the fact, yeah, if you don't take it seriously, it can have a negative impact on our portfolio.

### **Salma**

Do you think that there is an ethical change in this implementation of the CSR standards? Or is that because it is more profitable? Or because regulators of the EU are asking that? Do you think that it comes from the internal side or from the external side?

### **Ruben Olieslagers**

I think that it has become more important. We're taking it more seriously. If there is regulation like the EU Green Deal, when there is a change in position and you see, for example Joe Biden instead of Donald Trump. When you see the statements of Ursula von der Leyen to go for a green world, and prepare energy transition, it forces banks to take it more seriously and to accelerate.

Awareness is growing. With the EU Green Deal, the fact that e.g. EUR 750 billion will be put in the economy to boost after Covid crisis and that it will be used mainly for CSR or ESG related initiatives, that forces banks also to take it into account, they cannot deny it. And when there is a change in mentality of shareholders and all kinds of stakeholders, the employees, clients, etc., it forces banks also to change mentality.

### **Salma**

OK, perfect. It's also probably the CSR report, but then the question is also how material is it, but I think since last year there is really like, in the beginning it was nice to have; let's do some window dressing, let's show that we are sustainable, but since this year, there's really like a game changer, I don't know if you see what I mean?

### **Ruben Olieslagers**

OK, now we need to integrate it in our strategy, we need to make it become part of it. There will be also regulations, there will be also money on the table by Europe that we should investing in a correct way.

Tone from the top is also important. Our CEO is convinced that if we continue like that, it is not good for the world as a whole. He is convinced about that this is clearly communicated throughout the organization.

He is really pleading for that in every kind of forums. If Donald Trump says, “I don’t care about planet and what you say about climate is false”, it has an impact on every company in the US. This is a leader denying that it is important. Now, if you have Joe Biden, who says “I want to work on it”. There are the believers and the non-believers, in this case, the believers are reinforced, the ones who are neutrals would say “why not, let’s think about it and let’s do something about it, and probably he is right”. The non-believers, if they don’t take actions, they can also lose money. Because if we say: “No car anymore using normal petrol, people have to use only electrical cars”, it means that the oil industry will also have to reinvent themselves. The large reserves of petrol will lose value. If there is no demand for oil anymore, the oil price will go down. If you have a large reserve, this reserve will go down in value.

#### - **Entrevue 6 avec Mikael Petitjean**

##### *Retranscription littérale*

##### **Salma**

Donc, mon sujet c'est la crise de 2008 et j'essaie de faire un lien avec la CSR et donc je donne une explication de la crise avec tous les facteurs et toutes les personnes qui ont été et qui ont eu un impact, en tout cas dans cette crise. Et j'essaie de voir comment est-ce que la notion de CSR s'est développée dans le milieu bancaire. Est-ce que vous pouvez me dire ce que vous êtes actuellement et vos responsabilités pendant les années de la crise ?

##### **Mikael Petitjean**

D'accord. Actuellement, je suis professeur de finance à L'UCLouvain, mais à temps partiel. Je suis principalement professeur et l'IESEG School of Management, qui est une école de gestion, on va dire très proche de l'Université catholique de Lille. Et alors, je collabore sur base contractuelle avec des amis qui ont lancé une boîte qui s'appelle Waterloo Asset Management. Voilà, j'essaye de les aider un peu à développer leurs activités.

Ils avaient précisément quitté (Banque 3) à la suite de la crise financière quelques années plus tard, en 2010-2011, où ils ont lancé leur propre activité de gestion de patrimoine. À l'époque j'étais, en 2007-2008, j'étais à temps plein à l'UCLouvain. Est-ce que ça avait déjà fusionné avec la Fucam, je crois que, oui, je ne sais plus. Enfin bon voilà, j'étais professeur de finance à temps plein en Belgique, et je pense qu'on avait déjà fusionné avec l'UCLouvain. J'ai commencé ma carrière aux Facultés Universitaires Catholique de Mons donc je n'avais pas de conflit d'intérêts à l'époque. Ce que je peux dire comme conflit d'intérêts éventuels, c'est effectivement qu'en 2010-2011, j'ai occupé la fonction de “chair holder” comme on dit, c'est à dire titulaire d'une chair financée par une grande banque qui était (Banque 1). J'ai occupé ce poste là pendant deux ans. On aura peut-être l'occasion d'en parler parce que ça a été effectivement source de tensions. En 2010, j'ai mentionné ma collaboration avec (Banque 1). Je

ne recevais pas d'argent, aucun argent. J'avais un soutien indirect, le financement d'un chercheur, qui était financé par (Banque 1). C'était sur base de trois ans. Et la collaboration a été terminée après deux ans. Pour des raisons qu'on aura peut-être l'occasion d'aborder. Est-ce que vous voulez maintenant discuter des raisons pour lesquelles vous pensez que la crise financière a surgi ou est-ce qu'il y avait d'autres éléments que vous vouliez mettre en avant ?

### **Salma**

Enfaite, maintenant, je suis en train d'étudier comment le rôle social de la banque a évolué. Comment est-ce que ce rôle est perçu par les banquiers et par les acteurs extérieurs aux banques ? Comment est-ce que cette notion-là a évolué ?

Je crois qu'on peut aborder tout de suite les raisons de la crise. Et si vous aviez de liens à mettre avec ce rôle social, ça serait parfait.

### **Mikael Petitjean**

D'accord, je vais vous conseiller éventuellement un ouvrage que j'avais beaucoup aimé, qui avait été écrit assez rapidement, qui n'était certainement pas la seule référence à lire, mais qui m'avait très influencé, parce que je la trouve extrêmement pertinente.

Enfaite, le grand danger quand on parle de la crise financière de 2007-2008, c'est d'avoir une vision binaire des choses. C'est-à-dire d'avoir une vision purement dichotomique avec d'un côté les méchants banquiers, et de l'autre côté l'Etat gentil et protecteur. Cette vision est une vision dichotomique il faut absolument sortir de cette vision un peu binaire, infantilisante quelque part, qu'on a tendance à vouloir défendre à tout prix parce que on est soit un capitaliste bête et méchant, et de l'autre côté, un anticapitaliste un peu primaire. Donc, je pense qu'il faut sortir de cette dichotomie là parce que les raisons de la crise sont multiples. Mais j'en identifierais deux, deux principales raisons.

La première raison pour moi, c'est quand même le rôle assez pernicieux que, malgré tout, le pouvoir fédéral américain a joué sur le marché américain. Je pense que le marché américain était, qu'on le veuille ou pas, extrêmement subventionné par l'intervention étatique aux Etats-Unis. Cela pour des raisons qui sont purement politiques. Ce marché-là a été subsidié depuis les années 80 avec l'émergence des agences fédérales donc Freddie Mac, Fannie May, Janny May, dont l'une était un peu moins exposée, c'était Janny May parce qu'il y avait une garantie explicite de l'Etat de sauvetage. Mais par contre, pour Freddie Mac et Fannie May, c'était une garantie implicite de sauvetage. Mais il se fait que, politiquement, c'est porteur de démocratiser l'accès à la propriété.

C'est très porteur et ça a été un outil qui a été particulièrement utilisé sur le plan politique à partir de la seconde moitié des années 90, notamment par Clinton et par Bush senior. Ce sont finalement ces deux représentants politiques, de ces deux présidents qui ont utilisé cette arme. Effectivement, ça a été une arme de destruction massive de richesse parce que les politiques économiques qui visaient à réduire le chômage aux Etats-Unis étaient de moins en moins efficaces. Donc, les responsables politiques savaient à quel point leur réélection dépendent

fortement de la santé économique, et notamment de la santé sur le marché du travail. Et à partir des années 90, les différentes politiques d'activation sur le marché du travail ont été de moins en moins efficaces. C'était particulièrement compliqué pour des responsables politiques de pouvoir se faire réélire dans des conditions plus faciles en faisant baisser le taux de chômage. Parce qu'il y avait une forme de rigidité de plus en plus forte sur le marché du travail, et on ne pouvait plus, comme avant, augmenter l'inflation pour faire baisser le chômage ou faire baisser l'inflation, en peignant le risque de faire augmenter le taux de chômage. Il n'y avait plus cet arbitrage qu'on a pu utiliser beaucoup plus auparavant. C'est ce qu'on appelle la courbe de Philips. Et donc, les responsables politiques se sont dit : "Bon Dieu, il y a un autre outil qui est à notre disposition et qui est quand même très efficace". Il s'agit de l'outil de l'accès à la propriété pour tout le monde. Et le grand slogan, ça a été "Housing for all". Avant, c'était une "Job for all" et puis c'est devenu "Housing for all".

Et quand le politique se mêle à la finance et intervient de manière plus ou moins explicite sur les marchés financiers, ça se termine tôt ou tard très mal. Ça met peut-être 5, 10, 15, 20, 25, 30 ans, mais ça se termine très mal parce que les financiers sont ce qu'ils sont et là, j'en viens à la deuxième raison.

Première raison majeure, c'est l'intervention étatique sur le marché immobilier américain. Avec ce principe de la titrisation, évidemment, qui a été un appel d'air colossal. Je n'ai rien contre la titrisation dans son principe même. Le principe même de la titrisation est judicieux car il permet au secteur bancaire de mieux gérer ces risques. Le gros problème, c'est la transparence. Et c'est plutôt sur l'offre et la demande, sur le marché financier, avec des personnes qui achètent ces titres-là, qui ne sont pas nécessairement au courant de ce qui se passe. C'est ce qu'il y a eu lieu au niveau de la crise 2007-2008. Donc, il y a eu cet appel d'air colossal de par l'intervention étatique avec Fannie Mae et Freddie Mac qui sont intervenus massivement sur le marché immobilier et qui ont vendu des produits titrisés à grande échelle. Evidemment, quand les banques privées se sont rendu compte qu'on pouvait faire beaucoup d'argent en recourant à la titrisation et notamment en recourant à la titrisation de créances hypothécaires, elles se sont engouffrées dans ce business.

Ce n'est pas une surprise et ça ne devrait pas être une surprise. On sait très bien que les institutions financières, en tout cas c'était particulièrement vrai il y a encore 15 ans et c'est encore frais aujourd'hui, les institutions financières cherchent malgré tout à continuer à faire du profit. Et quelque part, ce n'est pas mauvais en soi. Je pense que faire du profit, c'est aussi se donner les moyens d'être crédible sur le plan de la responsabilité sociale des entreprises. Sans réalisation de profits, il est impossible de mener à bien une politique de responsabilité sociale sur le plan sociétal, en RSE et ESG.

Encore une fois, sortons de cette vision dichotomique d'opposer le profit et la réalisation de profits de la responsabilité sociale. Il faut quand même avoir une vision un peu plus industrielle des choses. Je reviens donc à la crise. Ce qui a été très pernicieux, c'est que les acteurs financiers se sont engouffrés dans le marché de la titrisation en créant des produits de plus en plus compliqués à comprendre. Parce que le marché des créances hypothécaires est réduit, c'est un marché qui est limité au niveau du nombre de créances hypothécaires que vous émettez. Et

donc, il a bien fallu essayer de trouver des sources de revenus alternatives. Et c'est la raison pour laquelle on a mis sur le marché des produits structurés qui reposaient sur la titrisation. Mais au bout du compte, on a fait des produits qui n'étaient même plus dépendants d'un ensemble de portefeuilles de créances hypothécaires. Il y avait même plus, un portefeuille de créances hypothécaires sous-jacents lorsqu'on émettait un produit titrisés. C'était donc des produits purement structurés qui étaient émis. On appelait ça des CDO square/synthétiques, avec des portefeuilles de crédits default swaps, qui répliquaient la performance des crédits de créances hypothécaires.

Avec des hypothèses très fortes sur les corrélations de défauts entre créances hypothécaires. Et ces estimations (de corrélation) étaient bien en deçà de la réalité enfaite. Les corrélations défaut entre créances hypothécaires étaient par exemple en Floride, en Californie. Or, ces corrélations de défaut avaient été largement sous évaluées et on s'en est rendu compte beaucoup trop tard. Donc, les hypothèses qui touchaient à la corrélation des étaient beaucoup trop fortes dans le sens où les taux de corrélation qu'on utilisait dans ces modèles étaient trop bas. Donc, on surévaluait l'importance de la diversification. Je suis plus revendicateur à l'égard du rôle pernicieux que l'Etat a joué, en se plaçant en bon prince qui voulait démocratiser l'accès à la propriété. L'Etat a joué un rôle beaucoup plus pernicieux dans cette danse. Dans ce cas là, le but était purement politique, c'était un calcul purement politicien. J'ai été beaucoup plus revendicateur à l'époque à l'égard du rôle pernicieux que l'Etat a joué et qui est très bien expliqué dans ce bouquin de Raghuram Rajan Rathjen.

**Salma**

Je me suis beaucoup basé sur son article.

**Mikael Petitjean**

Voilà, voilà. Et il explique à quel point il s'était senti humilié à la fin de son discours, qu'il avait réalisé à cette conférence annuelle qui rassemble le gratin académique des Etats-Unis et les responsables de banques centrales. Et il avait fait ce discours-là, basé sur cette analyse. Et à la fin de ce discours-là, il y a eu des questions par des personnes qui considéraient qu'il avait exagéré, et que c'était de l'économie fiction. Et il c'était dit bon Dieu, dans quoi je me suis embarqué à la fin de son speech [...].

**Salma**

D'accord.

**Mikael Petitjean**

[...] Mais voilà un peu les deux facteurs et c'est détonant. Quand vous avez une combinaison de ces deux facteurs là : l'appât du gain, que l'on connaît. L'appât du gain dans le secteur financier, on le connaît depuis des millénaires. Ce n'est pas quelque chose de nouveau. Mais quand on a la combinaison de l'appât du gain et du support du politique, avec une forme de subsidiation

directe ou indirecte du politique, c'est la meilleure combinaison pour que ça explose à un moment donné ou un autre. Et ça a déjà eu lieu dans Saï du Jagu dans le passé. Et c'était ça à d'autres moments, il faut penser aussi au service civique au début des années 80 aux Etats-Unis. Voilà un peu les deux raisons fondamentales qu'il faut garder en tête.

### **Salma**

J'aimerais aussi votre avis par rapport au Gramm-Leach-Bliley Act sous Clinton et qui a fait en sorte de donner une concurrence entre les banques de dépôt, les des banques d'investissement et aussi les compagnies d'assurances. À quel point ça a pu jouer aussi dans l'ampleur qu'a pris la crise ?

### **Mikael Petitjean**

Ex-alte, je n'aurais pas été pour la cession des activités de retail, de prêt et de collecte de dépôts et des activités de backing. Je n'aurais pas été exalté pour cette scission-là. Aujourd'hui, je suis plutôt favorable à cette scission. Mais dans un monde idéal, j'estime que toute institution financière a le droit de faire de la collecte de dépôts, d'octroyer des créances hypothécaires, de faire du trading, d'acheter et de vendre. Je ne vois pas pourquoi des institutions financières devraient être privilégiées par rapport à d'autres. Maintenant, on est dans le monde tel qu'il est et on n'a pas encore réussi à trouver à l'heure actuelle, le moyen de ne pas aller à la rescousse des banques.

Aujourd'hui, il y a encore, même avec les réformes qui ont été mises sur pied, un risque qu'une institution financière soit sauvé par l'Etat. Et moi, je suis, pour des raisons éthiques, contre toute forme de sauvetage par l'Etat d'institutions qui sont privées. Là, je rejoins par contre quelqu'un comme Jorion: le principe de privatisation des gains et de socialisation des pertes, c'est un principe qui ne tient pas la route une seconde. C'est un principe qu'on a dû appliquer. Ça s'est bien passé, ex-post.

On a effectivement constaté que l'État, finalement, s'est fait de l'argent en intervenant dans les banques parce que la collecte des dividendes a été assez importante. Les banques ont pu revendre leurs parts, pas encore totalement, mais revendre la majorité de leurs parts en faisant malgré tout un bénéfice. Donc ex-post, effectivement, l'Etat s'en sort bien, mais ça s'est joué à peu de choses près. Voyez donc les risques que l'on fait subir au contribuable sont des risques qui sont trop importants et qui ne se justifient pas : une banque doit pouvoir faire faillite. Il faut qu'on arrive et il faut que ce soit un objectif en soi. Toute institution privée à capitaux privés doit pouvoir faire faillite. Ce n'est pas aux contribuables et à l'Etat à sauver les actionnaires privés. Moi, je suis un défenseur du capitalisme modéré, encadré. Mais ce principe-là ne tient pas la route, l'Etat n'a pas à intervenir pour sauver des actionnaires privés qui ont investi une partie de leur argent dans les institutions privées. Il faut que ces personnes-là soient renseignées. Quand elles investissent, il faut qu'elles se renseignent. On ne peut pas se dire : "J'investis et puis après advienne que pourra. De toute façon, l'État viendra sauver l'institution dans laquelle j'ai investi". Ça ne va pas.

## Salma

Pouvez-vous m'expliquer à quel point les dépôts des particuliers, donc des personnes qui n'avaient pas forcément un gros investissement, ou pas du tout son investissement dans ce genre de produit. Comment est-ce qu'ils ont été impactés par le modèle de titrisation ou toutes les prises de décision ?

## Mikael Petitjean

Finalement, les petits investisseurs n'ont pas été beaucoup impactés par la crise financière, et même les gros. Je ne connais pas de produits obligataires qui n'a pas été totalement remboursé ou quasiment totalement remboursé même. Par exemple, pour des produits que (Banque 3) avait vendus à sa clientèle et qui étaient garantis par (Banque 4), il y a eu une intervention étatique et il y a eu un remboursement à taux plein pour ces petits porteurs là. Donc, il y a très peu de petits porteurs qui ont été affectés sur les produits obligataires. Maintenant sur les actions, c'est autre chose. Évidemment, les petits porteurs qui avaient investi dans des actions bancaires à titre individuel ont perdu de l'argent : dans (Banque 3), dans (Banque 2), c'est indéniable. Mais vous voyez, quand on investit en Bourse, il y a un principe qu'on doit quand même connaître, c'est le principe de diversification. J'ai travaillé en banque pendant 3 ans, entre 2000 et 2003, je n'ai pas dit.

Entre 2000 et 2003, j'ai travaillé dans une banque qui était (Banque 2) quand même. Donc, cela me donne aussi une forme de vision assez neutre parce que je suis assez critique par rapport au sauvetage des banques. Mais j'ai travaillé dedans aussi, j'ai donc une vision de l'intérieur et une vision économique.

Donc, pour en revenir à nos moutons, les petits porteurs ont été impactés à partir du moment où ils n'étaient pas bien diversifiés et à partir du moment où leur horizon d'investissement n'était pas suffisamment long. En 2007-2008, j'ai eu des coups de fil de personnes qui me disaient : "Qu'est-ce que je dois faire ?" C'est trop tard déjà. Les cours ont déjà chuté de 30-35%. Moi, si j'étais à ta place, je serais patient. J'espère que tu un portefeuille diversifié. Il faut être patient. La seule chose qui joue, c'est ta santé mentale. Si tu n'arrives plus à dormir la nuit parce que tu penses à la valeur de ton portefeuille, évidemment là, je te conseille de vendre parce qu'il faut penser à ta santé physique et mentale, donc il y a des personnes qui ont vendu parce qu'elle n'arrivait plus à dormir.

Maintenant les personnes qui ont été suffisamment patientes et qui avaient un portefeuille diversifié orienté aux Etats-Unis-Europe, après dix ans plus ou moins, elles avaient retrouvé leur niveau, pas même en ayant investi au pic de crise. D'ailleurs, j'ai fait une petite analyse récente. Après 10 ans, on avait récupéré sa mise, même en ayant investi au pire au pire moment de la crise. Quand on investit, il faut être un minimum éduqué, il faut faire son travail. Quand on investit en Bourse, il faut se diversifier, il faut avoir un horizon d'investissement long.

Evidemment, il y a une partie de la responsabilité qui est sur les épaules même des petits porteurs. On est quand même encore responsable de ses actes. Il ne faut quand même pas avoir une vision naïve des choses, mais elle est également sur les épaules des conseillers bancaires. Si

le conseiller bancaire n'a pas fait bien son travail, il n'a pas insisté sur la diversification et sur l'horizon d'investissement. Ce dernier pour moi, doit être de minimum 10 ans. Il n'a pas bien fait son travail. Et là, ça se joue devant les tribunaux. Il y a une coresponsabilité qui est qui est pour moi évidente.

Maintenant, cette responsabilité doit être plus ou moins partagée. Parce qu'effectivement, si vous êtes une personne de 80 ans et que vous avez été mal informé, la responsabilité est plus sur les épaules du conseiller bancaire que sur la personne qui a 80 ans qui a investi pour la première fois en Bourse. Ce qui n'a pas lieu d'être à 80 ans, évidemment. Mais en termes de justice sociale, j'estime que l'Etat n'a pas à intervenir dans des sociétés qui sont à capitaux privés dont l'objectif est d'enrichir les actionnaires. Je ne vois pas en quoi le contribuable doit intervenir là-dedans.

L'Etat a d'autres missions à remplir. L'Etat a déjà suffisamment de mal à remplir ses missions de base correctement : l'éducation, la santé, la justice. Il y a tellement de mal à remplir ces missions-là correctement que l'Etat n'a pas à intervenir dans des sociétés à capitaux privés. Il faut assumer. Une entreprise privée a le droit de réaliser des profits et elle a le devoir d'assumer les pertes.

Et c'est ça qui m'avait amené à rebondir en 2009-2010. J'avais lancé pour la première fois en Belgique un cours qui s'appelait Ethical Finance. C'était le premier cours d'éthique purement finance, c'était premier cours en Belgique. [...] En effet, suite à la conférence de rentrée académique de 2010 que j'avais donné, j'avais parlé effectivement des enjeux éthiques de la crise financière. Et j'avais considéré que le sauvetage était finalement une opération qui avait été effectuée par l'État de manière un peu forcée. De fait, l'Etat avait dû intervenir sans trop le choix parce que la réglementation n'était pas suffisamment bien pensée pour laisser une banque faire faillite. Aujourd'hui, je pense qu'on a fait en sorte de renforcer les capitaux propres des banques et de faire en sorte qu'on puisse démanteler une banque et la laisser faire faillite. La revente par petits morceaux et la laisser faire faillite. C'est un objectif en soi de justice sociale.

Même les responsables politiques ne comprennent pas ça. Quand j'avais fait partie de différentes commissions d'enquête parlementaire, les responsables politiques ne comprennent pas comment est-ce qu'on peut laisser une entreprise faire faillite. Pour eux, il faut absolument la sauver. Il faut absolument préserver l'emploi. C'est le premier réflexe qu'ils ont pour préserver l'emploi. Mais le rôle de l'Etat, c'est par exemple d'assurer que ces personnes qui perdent leur emploi en retrouvent un le plus rapidement possible. Ça c'est un rôle social qui est judicieux. L'Etat ne doit pas veiller à renflouer les caisses des propriétaires d'une entreprise qui a été mal gérée. Il n'a pas de sens à ça, il n'y a pas de raison éthique à ça. Une entreprise a été mal gérée, qui a pris trop de risques, doit en assumer les conséquences et de même, les parties prenantes doivent en assumer les conséquences. Chaque partie prenante a un rôle à jouer dans la société. C'est trop facile de dire après : "Je n'étais pas au courant". Il faut faire son travail au jour le jour. Ce n'est pas après qu'il faut dire "Je ne savais pas ceci", il faut s'investir. En tant qu'actionnaire, on a aussi le droit de s'investir dans le droit de vote.

Finalement les dépôts privés ont très peu été impactés parce que même avec la garantie explicite qui n'était pas là... Aujourd'hui, il y a une garantie de 100.000 euros. On peut évidemment diviser les avoirs en différents comptes.

**Salma**

Et les personnes qui ont avaient seulement des dépôts qui n'investissent pas ?

**Mikael Petitjean**

Très peu, très peu. Maintenant, je pense qu'il y a eu beaucoup plus de peur que de mal pour les petits des petits porteurs. Maintenant, il y avait des petits porteurs qui avaient investi dans des produits qui n'auraient pas dû leur être vendus. Je pense évidemment à certains produits mais c'est assez pointu et de toute façon, là, il y a quand même eu une intervention de l'Etat via un fonds de garantie. Par exemple, j'ai dû intervenir à la FSMA. J'avais dû intervenir à la FSMA et faire une présentation pour expliquer comment fonctionnait les reverse convertibles bonds. Ce sont des produits qui avaient le vent en poupe à l'époque. Pourquoi ? Parce que ça offrait un coupon très élevé. Donc l'obligation offrait un coupon très élevé, très attractif, et les taux étaient à 2%. Vous avez un coupon de 10. Évidemment, ça attire pas mal de gens et ça a été vendu à des petits clients, donc à des clients Retail dans des banques, comme encore une fois (Banque 2).

Et j'avais démontré que d'abord, ces produits-là étaient très mal évalués et qu'ils étaient vendus beaucoup trop cher par rapport à leur valeur fondamentale. La banque prenait une marge qui était considérable et c'est vrai que les banques se prenaient de très belle marge sur des produits structurés qu'elle vendait, donc 30, parfois 35-40%. Sur des produits comme ceux-là, c'était particulièrement problématique. Enfin sur tous les produits à 30-40%. Mais sur les produits structurés, je peux vous dire qu'il y avait souvent une marge de 30-40% sur des produits qui peuvent être "pricés" et concoctés en une journée par deux personnes. Donc c'est très facile, c'est du structuring, c'était très facile.

Mais le gros problème sur ce produit-là, c'était que l'investisseur, le petit porteur, achetait cette obligation, et en achetant cette obligation Reverse Convertible, il vendait une option. Il vendait une option de vente aux vendeurs. Il vendait un "put" à la banque. Quand l'action sous-jacente [...] parce que si une reverse convertible, vous avez l'action derrière. Vous recevez un coupon quand tout va bien, c'est génial, vous recevez les 10%. Mais quand ça va mal, vous recevez l'action qui est derrière. Ça c'est une reverse convertibles, ce n'est pas vous qui avez le droit de convertir votre obligation en actions.

**Salma**

Ça c'est la banque qui le fait.

**Mikael Petitjean**

Oui, ça c'est la banque qui a le droit de le faire au moment où précisément l'action, elle chute. Et donc, les petits porteurs se sont retrouvés non plus avec leurs 10% de coupon, mais avec une action qui valait 30-40 ans de moins que le prix d'exercice, qui était affiché dans le produit. Donc, ils étaient remboursés avec une action qui ne valait plus que 30% de la valeur nominale de l'obligation. Leur coupon ne permettait même pas de compenser la décote terrible qui avait sur l'action, en particulier au moment de la crise puisque ça a touché plein d'entreprises.

La crise a été tellement globale qu'elle a touché des banques, mais pas que des banques. Notamment Delhaize, et avait des produits de reverse convertibles avec l'action (Entreprise 1). L'action bon père de famille que tout le monde connaît. On va faire ses courses chez (Entreprise 1). Et évidemment, le père ou la mère de 60-75 ans qui va voir un coupon de 10% avec l'action (Entreprise 1) derrière, avec une petite photo d'une mère de 60 ans qui fait ses courses. Qu'est-ce que vous voulez ? C'est le meilleur moyen de vendre le produit. Donc, j'étais à la FSMA avec un doctorant pour montrer ça. Et le gars, tout fier au début, ne se rendait pas compte que j'allais critiquer le produit. Le gars qui avait validé ce reverse convertible, il était dans la salle. Au début, je dis : "Ecoutez, voilà, ce produit-là a été validé par la FSMA". Et puis, il y a un type qui dit oui, c'est moi.

**Salma**

Oh...

**Mikael Petitjean**

Du coup, j'ai été un peu plus prudent dans mes propos qui ont suivi. Mais voilà.

**Salma**

Et donc ça c'était en quelle année ?

**Mikael Petitjean**

Ça devait être en 2000. La présentation que j'ai faite, ça devait être en 2010 aussi. Mais ce produit-là a été vendu pendant la crise, en 2007, 2008, 2006. Il y a eu beaucoup de reverse convertibles avant. Ça a été interdit par la FSMA en 2011. Je ne dis pas que c'est moi qui l'ai conduit à l'interdiction, mais ça serait intervenu un ou deux ans par la suite. Effectivement, ça n'a pas de sens de vendre ces produits là à des investisseurs. Ou alors il faut vraiment le faire en. En étant extrêmement bien informé, en remplissant un certain nombre de critères, c'est toujours possible pour les investisseurs institutionnels, ce qui est normal. Un investisseur institutionnel même doit être informé, censé être informé.

**Salma**

Merci pour les explications claires. J'ai essayé de reprendre la notion de rôle social de la banque. Je crois qu'on a très tôt couvert en termes de facteurs. Donc, comment est-ce que vous voyez une banque ? Quelle est sa mission ?

## Mikael Petitjean

La mission d'une banque traditionnelle classique, On va dire la banque à papa quelque part, c'est de collecter de l'argent et d'emprunter. Ce n'est pas plus compliqué que ça. La banque à papa, elle, a toujours fonctionné comme ça. Elle évolue et c'est une bonne chose qu'elle évolue. Parce qu'effectivement, il ne s'agit pas de collecter des dépôts pour le plaisir de collecter des dépôts et de maximiser les prêts. Le principe de maximiser les prêts. D'ailleurs, ce n'est pas possible de suivre cette politique-là. Ce n'est pas tenable. Il faut faire ça qui chercherait à maximiser la collecte de dépôts et à maximiser l'octroi de prêts. C'est une société qui n'aurait pas beaucoup d'avenir.

Il y a un juste équilibre à trouver, un juste équilibre. Collecter des dépôts, pour quoi faire ? Parce que finalement, collecter des dépôts et ne rien faire quelque part, ce n'est pas quelque chose de fructueux. On ne crée aucune opportunité. Je le dis en abordant le terme opportunité. Je n'ai pas directement fait allusion à la richesse créée par des opportunités. Laisser des dépôts sur un compte bancaire ou collecter des dépôts, la mission n'est pas pleinement accomplie.

Ça permet simplement à des déposants de mettre leur argent en sécurité et certains déposants peuvent même considérer que quand je dis sécurité, c'est avec un petit s. Suite à la crise financière, c'est un petit S majuscule, donc, qui a déjà cette dimension-là. On met de l'armée de l'argent sur un compte. On a effectivement une sécurité qui est plus grande. De mon point de vue, quelle blague que de mettre cet argent-là sous son matelas ou dans un coffre-fort, même si, effectivement, vous pouvez craindre que le banquier ou la banque fasse faillite. Je pense quand même, malgré tout, que c'est moins risqué de le faire. Cet aspect a déjà un service qu'on rend là à la clientèle de mettre son argent en lieu plus sûr que si on le mettait sous son matelas et dans un coffre-fort. Mais du point de vue de la banque, évidemment, sa mission, quelque sa mission institutionnelle. C'est quand même de d'octroyer des prêts. Et c'est comme ça qu'elle crée des opportunités en octroyant des prêts.

Évidemment, comme toute institution qui délivre un service. Elle a le droit de recevoir une commission ou un certain pourcentage pour le service qu'elle rend tout à fait cohérent, ça me semble tout à fait légitime d'avoir une juste rémunération pour la transformation des dépôts en crédits. Il y a une prise de risque derrière puisque les dépôts sont des dépôts à court terme qui peuvent être généralement retirés de la banque. Parfois très rapidement, du jour au lendemain, lorsque tu concourants avec un peu plus de restrictions, ou si ce sont des comptes d'épargne avec une limite, une limite à un an, un horizon d'un an. Néanmoins, ce sont des dépôts à court terme et des emprunts à long terme. Donc, il y a une transformation du risque de court terme à terme. Ça implique une gestion des actifs et des liability et, une gestion des actifs et des dettes du passif du bilan. La gestion de l'actif du bilan et la gestion du passif du bilan qui nécessite un certain savoir-faire. La première mission ? Je pense que c'est cette mission-là, elle sera encore présente dans les années qui viennent.

Effectivement, la banque de %5 des petites structures et des structures qui peuvent faire les choses de manière beaucoup plus rapide, à moindre coût. Ça, c'est le défi des défis de la banque. C'est de pouvoir rester attractif sur le métier de base. A côté de ça, la banque rend service à

différents types de clients. Les clients retail principalement et les corporates, les autres entreprises dans cette diversité de clientèle. Évidemment, elles ne pas considérer que sa clientèle est homogène. On n'a pas le même service à rendre à une clientèle Retail, qui a une clientèle plus sophistiquée d'entreprises et de petites entreprises moyennes et de grandes entreprises ou sur des services différents. Il y a un degré de sophistication qui n'est pas le même. Et évidemment, elle doit être particulièrement soucieuse de respecter ses engagements à l'égard de sa clientèle Retail qui est moins sophistiquée, qui est moins éduquée, une forme de gradation dans la responsabilité que la banque a à l'égard de sa clientèle. Les petits investisseurs, les petits clients, les investisseurs, les clients détaillants, les petites entreprises, les PME et les grandes entreprises. Et là, il y a une gradation.

Il est évident, évident qu'il n'y a plus de responsabilité sur les épaules de la banque à l'égard des petits clients. Et puis des PME. Et puis ensuite des grandes entreprises. Effectivement, là, avec les grandes entreprises, on est dans une relation qui peut être considérée comme étant davantage tournée vers les affaires, quelque part avec une contrepartie qui est peut-être considérée comme étant presque tout aussi bien informée que le banquier local.

A côté de ça, évidemment, il y a la responsabilité sociale des banques et je pense que dans cette dimension-là, il y a quand même un marqueur fort, c'est la lutte contre le blanchiment d'argent et la lutte contre l'évasion fiscale, la fraude fiscale, c'est quand même ça qui, pour moi, est la mission numéro 3 de toute banque qui se respecte, c'est de lutter contre le blanchiment d'argent et de lutter contre la fraude fiscale.

Alors après ça, évidemment, il y a. Il y a des missions qui touchent à l'évasion fiscale, qui sont à l'évasion fiscale et au respect. De normes sociales, de gouvernance et de normes environnementales. Je pense qu'une banque a une mission sociétale à remplir, c'est évident. Je pense qu'aujourd'hui, on se rend bien compte que quelque part, toute institution est incarnée par le personnel qui évolue au sein de l'institution. Je pense que c'est une erreur aujourd'hui pour l'institution bancaire de considérer qu'elle est désincarnée, qu'elle n'est qu'un logo, qu'elle n'est finalement qu'un cours de bourse. Même la valeur de l'entreprise, même la valeur de la banque, va être déterminée par sa capacité à incarner. C'est l'esprit qui est celui de ses employés. Il y a un esprit d'équipe quelque part, il y a une image que l'entreprise doit vouloir défendre et qui va au-delà de ses chiffres.

On se rend bien compte et je pense qu'elle a tout intérêt. C'est peut-être un calcul purement mécanique que la banque réalise en sachant très bien que son image de banque responsable va être valorisée, évidemment en termes de chiffre d'affaires, de maximisation du profit. Évidemment, je pense qu'il ne faut pas être naïf. Si la banque attache de l'importance à ça, c'est aussi parce que ça peut lui rapporter. Essayer de faire comprendre à des actionnaires ou même à des dirigeants d'entreprise qu'on va faire de la RSE parce que c'est bon en soi, c'est compliqué de défendre ça sur le long terme.

**Salma**

Qu'est-ce que vous pensez qu'il y a eu une révolution éthique depuis la crise ? Par rapport à certaines attitudes, certaines normes ou même comportements que certains banquiers peuvent adopter.

### **Mikael Petitjean**

Alors je ne parlerais pas de révolution, je parlerais d'une évolution significative dans la vigilance que les banques et les banquiers ont à l'égard effectivement de leur responsabilité sociétale. Voilà, j'ai été prudent dans ce que je viens de dire parce qu'effectivement, j'ai été quand même assez dérouteré par le manque de recul que certains responsables dans le milieu bancaire avaient même 2, 3, 4 ans après la banque.

Après la banque, après la crise, ça a mis du temps. Et paradoxalement, je pense que le secteur bancaire a pris conscience de l'évolution. En matière de responsabilité sociale. Et sur le plan environnemental, sociétal, de gouvernance, lorsqu'elle a pris conscience que c'était quelque chose qui était global, qui était sociétal qui traversait tous les secteurs d'activité et qui ne touchait pas uniquement aux conséquences de la crise et qui ne touchait pas uniquement à leurs responsabilités en tant que banques liées à la crise. Il n'y avait pas que cela qui était en jeu. Il y avait un mouvement. Déjà, il y avait un mouvement qui était en marche au préalable.

La crise, finalement, a été un accélérateur de transformation qui a impacté le secteur bancaire. Mais il y a eu un mécanisme de. Il y a eu un mécanisme de défense d'autodéfense du secteur bancaire, qui n'a pas voulu ou qui n'a pas pris conscience de sa part de responsabilité au départ. On a mis du temps. Ça a mis bien 4 5 ans avant que le secteur bancaire fasse son autocritique de la manière dont elle avait géré le risque, dans la manière dont elle avait effectivement visé à des rendements sur fonds propres qui touchaient les 20%. C'est quand même dingue pour une banque retail et c'est même quasiment impossible.

La partie liée au poids de l'endettement par rapport aux fonds propres, la partie leverage, qui conduisait les rendements vers le haut. Parce que le rendement sur fonds propres est impacté par l'effet de levier. Donc ça, c'est vraiment très important de le rappeler parce que quelque part, les banques avaient totalement oublié ça. Il y a une partie qui est liée au degré d'endettement des banques et c'est grâce à ce degré d'endettement que le ROI avait pu atteindre des plafonds. Donc, je pense qu'il y a eu une évolution. Ça a mis beaucoup de temps, ce n'est pas venu de manière spontanée.

Je pense que cette évolution-là n'aurait pas été ce qu'elle est si la crise n'avait pas été là. Mais en outre, si le mouvement n'avait pas été un mouvement généralisé au sein même des entreprises et qui a dépassé toutes les frontières. Je pense qu'on ne peut pas, malheureusement, considérer que le secteur bancaire a devancé la transformation. Le secteur bancaire n'a fait que suivre l'évolution en matière de responsabilité sociale. L'évolution de la RSE a été davantage marquée dans les autres secteurs. On avait commencé à avancer beaucoup plus rapidement dans les autres secteurs.

Et je vais vous raconter une anecdote quand j'avais publié, ça vaudra voir si ça doit rester dans le document. Mais quand j'avais publié cet article en 2010, pour effectivement mettre en avant le fait que le sauvetage des banques avait coûté énormément à la collectivité parce qu'on avait dû intervenir. Exaltées, évidemment, mais c'est ça qui compte, c'est de savoir au moment T, quels risques prend-t-on ?

Ce n'est pas de savoir après si ça a réussi ou raté. J'étais le premier à dire effectivement, 10 ans après, on s'en sort bien. Mais quels risques a-t-on pris ? En finance, c'est un grand principe, c'est que quand on parle de rendement, il faut penser au risque. Quand on parle de rendements espérés, il faut tenir compte du risque. Quand l'Etat est intervenu à ce point dans le secteur financier, on a pris énormément de risques. Ça a fonctionné parce qu'on l'a fait de manière collective. On l'a fait tous ensemble en même temps dans tous les pays, et donc ça a effectivement une forme de cohérence dans les politiques d'intervention des Etats.

Mais c'est un risque colossal qu'on a pris et on a gonflé l'endettement public, notamment dans des pays comme l'Irlande et l'Espagne. Une partie des pertes du secteur privé a été absorbée par l'endettement public, personne ne peut nier ça. C'est quelque chose qui n'est pas acceptable et il faut à tout prix faire en sorte que ça ne se reproduise pas. Ça, c'est une des missions premières de toute banque qui se respecte. Avant même de parler de responsabilité sociale, de rentrer dans le détail, repartons du début de la responsabilité des banques. C'est de faire en sorte qu'elles ne doivent plus reposer sur le contribuable. Elles ne doivent plus dépendre du contribuable pour assurer leur survie.

### **Salma**

Est-ce que l'incitation au risque est fort corrélée et au fait que si le risque se matérialise tant pis pour le gouvernement ?

### **Mikael Petitjean**

On appelle ça l'aléa moral. Alors il y a eu des grandes discussions et beaucoup de papiers qui ont été écrits là-dessus. Sur l'aléa moral, j'avais écrit un papier en 2008 ou 2009 sur les biais comportementaux. Au début, je faisais une analogie avec la ruée vers l'or. Je ne pense pas que je ne le regrette pas tellement ce que j'ai écrit dans ce papier-là peut être pas le passage sur l'inflation. Ça ne s'est pas déroulé comme ça parce que les banques centrales sont intervenues de manière très subtile et l'inflation ne s'est pas manifestée.

Évidemment, l'aléa moral joue et il a commencé à jouer, surtout à partir des années des années nonante. Notamment parce que le Trésor américain, par exemple, était intervenu pour renflouer les obligations. On appelait cela les obligations, les brady bonds Ce qui avait été des obligations émises dans le cadre de la crise mexicaine.

De mémoire, je ne pourrais plus rentrer dans le détail, mais ces bonds qui ne valait plus rien ou quasiment plus rien, parce que le Mexique est dans une situation catastrophique, il avait été remboursé par le Trésor américain. Donc c'était un premier message que les financiers n'oublient pas. Et moi j'aime la finance et je n'ai rien contre les profits. Je vais être franc avec

vous, celui qui condamne l'argent, qui considère que l'on peut vivre d'amour d'eau fraîche, c'est celui qui n'a jamais été dans la misère. C'est Albert Camus qui disait ça. Albert Camus, qui avait perdu son père quand il avait 9 ans. Il vivait dans la misère en Algérie et il avait dit : il y a une forme de snobisme spirituel à penser que l'argent n'est pas nécessaire au bonheur. Il n'a pas dit suffisant. Il faut arrêter avec cette vision encore une fois binaire et d'économique en disant y a les méchants, les méchants capitalistes qui pensent à l'argent et les gentils bisounours qui vont vivre d'amour et d'eau fraîche. Et mine de rien, quelques pas dans tous les discours que j'entends au fond du fond, on a encore un peu ce réflexe.

Bref, tout ça pour dire que oui, il y a de l'aléa moral. Les financiers ont la mémoire longue. Par contre, ils savent très bien repérer les produits ou les instruments financiers pour lesquels le risque est moindre, pour lesquels le risque de bailout ou l'avantage ou l'opportunité du bailout est plus important quelque part que ça. L'aléa moral, c'est de savoir qui a une forme de bailout qui va suivre. Et ça, je pense que c'est le souci majeur. Ça reste encore un souci.

Ça reste encore un souci parce qu'on n'a pas encore eu d'expérience naturelle ou quasi naturelle après la crise financière qui nous montrerait qu'une grande banque peut faire faillite sans qu'on ait recours aux contribuables. Et ça, c'est la première des responsabilités sociales pour la banque avant d'essayer de déguiser ça sous soit autre chose, sous un bon discours marketing. Et si j'étais à la tête d'une banque, je tiendrais ce discours aussi très marketing, très arrondi. Il faut le tenir car quand on est responsable d'une banque. On est obligé de jouer ce jeu-là. C'est normal, on ne peut pas leur reprocher, mais il faut retourner à la responsabilité première c'est celle-là.

## **Salma**

Une dernière question, je reviens sur le point de l'évolution éthique au sein des banques et du milieu financier de façon générale. Donc, vous pensez, dites-moi si je me trompe, que les incitations viennent plus de l'extérieur, peut-être du régulateur, des gouvernements et des entreprises qui connaissent une évolution, eux-mêmes éthique, dans leur mentalité ou dans leur culture d'entreprise, et c'est pour ça que les banques évoluent aussi dans cette tendance.

## **Mikael Petitjean**

Oui, je pense que oui. Essentiellement, je pense qu'il y a quand même eu des facteurs externes qui ont poussé à l'évolution du secteur bancaire. Alors que ces facteurs externes ne sont pas toujours positifs parce qu'il ne faut pas non plus que je me paraisse comme étant naïf. La régulation a eu aussi beaucoup d'effets pervers. Il ne faudrait certainement pas croire que le secteur bancaire est nécessairement moins risqué parce que la régulation s'est alourdie. Parce qu'il y a une stratégie aussi très claire de la part du secteur financier. Quand une régulation est mal pensée, elle est contournée. Elle est contournée et parfois, elle pousse les acteurs financiers, parfois pour de bonnes raisons, à la contourner. Et en la contournant, les acteurs financiers sont poussés à prendre plus de risques. Il ne faut pas non plus avoir une vision naïve de la régulation. Parce que parce que j'estime que la régulation aujourd'hui, à l'heure actuelle, doit encore évoluer. Un exemple très simple, les banques, à l'heure où à l'heure actuelle, beaucoup trop incitées à investir dans des obligations d'Etat.

Évidemment, encore une fois, il y a un incitant à ce que les banques privées achètent les obligations gouvernementales. C'est comme ça qu'on finance l'endettement public, mais c'est extrêmement pervers comme mécanisme. Et donc, il y a encore dans les accords de Bâle, un privilège donné au titre de la dette publique, qui est un privilège qui doit absolument disparaître dans les années qui viennent. Il y a une pondération qui est beaucoup trop favorable à l'endettement public, aux titres d'emprunt émis par les états. S'il y'a encore un risque majeur, je crois qu'il est là. C'est un incitant pour les banques de concentrer leurs risques dans le secteur des titres émis par les états.

Attention la régulation doit être bien penser. Parfois dans certaines circonstances, il ne vaut pas de régulation du tout. Encore une fois, j'estime que dans un monde idéal qu'il n'y ait pas de régulation et que les banques fassent faillite. C'est comme ça qu'on laisse de la place à d'autres acteurs. Il y'a des petits acteurs qui pourraient émerger davantage dans le secteur bancaire si les grandes banques n'étaient pas régulées à ce point aussi. C'est très difficile de percer dans le secteur bancaire, puisque c'est un secteur qui est tellement réglementé que les barrières à l'entrée sont énormes. Et donc c'est très difficile pour les petits acteurs de changer la donne, parce que le poids de la régulation est tel que ça en devient une mission impossible. Il faudrait dépenser le ¾ de son budget pour remplir toutes les petites cases et satisfaire les exigences du régulateur. C'est parfois assez pervers comme système.

Un secteur, on le transforme par des nouveaux entrants. Elon Musk a transformé le secteur de l'automobile. Ce n'est pas grâce aux régulations même si évidemment il y a de la régulation. Mais c'est un nouvel entrant. Dans le secteur bancaire, on n'a pas ça, on a difficilement ça. Et c'est parce que la régulation est extrêmement lourde.

**Salma**

Je crois que j'ai les éléments que je voulais et j'en suis très contente.

- **Entrevue 7 avec Frédéric Vrins**

**Salma**

Est-ce que vous pouvez m'expliquer qui vous êtes et vos responsabilités pendant la crise ?  
Pendant les années de crise ?

**Frédéric Vrins**

D'accord, ok. J'ai une formation en ingénierie civile à la base en électromécanique. J'ai eu mon doctorat dans tout ce qui est machine learning plutôt. Et puis après ça, j'ai rejoint une salle de marché dans une grande banque active en Belgique et j'ai y travaillé sept ans, essentiellement dans la modélisation de produits dérivés. Donc, en gros ma mission c'était de créer des modèles pour valoriser et gérer des positions associées à des CDS et des CDO qui sont les produits dont on a beaucoup parlé pendant la crise. D'abord, en tant que produits qui était détenus dans le portefeuille d'investissement de la banque, et puis après plutôt au niveau salle de marché où là c'est plus au niveau trading, donc d'achat et de vente de positions mais pas

nécessairement du propriété du trading donc là c'est plus des positions qui sont prises et qui sont couvertes avec des positions plus générales où là on essaie de tirer un peu profit des différents stocks pricing entre différentes parties du CDO si vous voulez, tout en essayant de garder les risques sous contrôle.

Donc ça, c'est un petit peu mon rôle principal jusqu'au moment de la crise, et puis à partir de la crise, on a essayé de résoudre un peu les problèmes qu'on avait avec ces CDO donc comme tout le monde on a eu beaucoup de problèmes avec ces CDO. On n'avait pas trop d'expositions sur les CDO donc il y a d'autres banques en Belgique comme Fortis qui en avait énormément. Nous, chez ING on avait un petit peu moins. Et après ça, la crise a révélé quand même d'autres problèmes, notamment le risque de contrepartie qui a fait la faillite de Lehman Brothers et donc là on a commencé à attacher beaucoup plus d'importance aux risques de contrepartie, même de contreparties qui étaient considérées comme très fiable. Donc avant bien sûr, on gérait ce risque en disant « il faut faire attention, ça peut toujours arriver » mais comme on avait de très bonnes contreparties du type Lehman Brothers à l'époque ou des grandes banques, finalement on mettait un peu de capital de réserve pour couvrir les éventuelles pertes, parce qu'on est obligé dans la régulation. Mais personne n'essayait de faire ça de façon propre parce que le risque était vraiment considéré comme mineur et puis avec la crise on a dû se pencher beaucoup plus sur une modélisation plus fine de ce risque et donc il y a toute une branche, en fait, de la finance quantitative qui a émergé de cette crise. Donc voilà... Après, j'ai pris des responsabilités dans le calcul de ce risque de ces contreparties sur des produits dérivés.

### **Salma**

OK. Si on devait résumer les facteurs qui ont déclenché la crise, quels seraient les facteurs principaux selon vous ?

### **Frédéric Vrins**

Ok. Alors... Au niveau de la crise financière, pour moi, le facteur principal ça était le détournement d'un outil très utile à des fins néfastes, à des fins purement lucratives. Donc comme ça peut arriver dans toute une série de domaines, en informatique vous pouvez utiliser un ordinateur pour pirater des serveurs, vous pouvez utiliser le Bitcoin pour faire de la rançon des données informatiques... ce genre de choses, ben ici c'est un petit peu ce qui s'est passé. L'outil qui a été détourné selon moi c'est la titrisation il faut savoir, de mon point de vue, c'est un outil extrêmement puissant. Il peut avoir des bénéfices très importants pour la société en général, mais qui a été très mal utilisé ici puisque en fait ça a permis d'extérioriser un risque et de le cacher à d'autres personnes. Donc en fait, le fait de pouvoir titriser les créances, des crédits hypothécaires par exemples et donc de pouvoir émettre un crédit hypothécaire puis de le transférer à quelqu'un d'autre, ça a créé un problème puisqu'il n'y a eu plus d'incitation pour les gens qui émettaient des crédits hypothécaires de faire en sorte que ces crédits puissent être remboursés.

Donc, on émet un crédit hypothécaire. On convint la personne de prendre ce crédit hypothécaire. Et on ne fait pas attention de savoir si ce crédit va être remboursé. Pourquoi ?

Parce qu'on va le refourguer à quelqu'un d'autre en fait. Si évidemment, c'est votre argent que vous allez prêter, vous allez faire très attention à la capacité de remboursement de l'emprunteur. Si en revanche, vous prêtez de l'argent à quelqu'un d'autre vous avez tout de suite moins d'incitant à faire particulièrement attention donc à ce que ça se passe bien. Donc, en fait, c'est exactement ce qui s'est passé ici. Il y avait énormément de crédits qui ont été octroyés à des conditions vraiment déraisonnables, donc à des gens qui n'étaient pas en mesure de pouvoir faire face à ces remboursements. Mais tous crédits ont été transférés via un mécanisme de titrisation de sorte que le risque a été dilué, a été caché dans ce mécanisme de titrisation à des investisseurs qui en fait bénéficiaient d'un rendement relativement important, pour un risque qui était considéré comme étant relativement faible. Mais le problème c'est que le simple fait d'avoir cette possibilité de titriser beaucoup de créances, a fait en sorte que les gens ont essayé d'émettre le plus possible de crédits pour toucher la prime d'émission de crédit sans du tout garder à l'esprit le fait que ces crédits devaient être remboursés parce que ce n'était pas leur objectif. Leur incitant financier c'était émettre un crédit et le risque de remboursement était [...] par quelqu'un d'autre.

Donc, ça pour moi c'est l'origine de la crise. Cette crise à mon avis n'aurait pas été possible s'il n'y avait pas eu ce mécanisme de titrisation qui avait été possible mais qui existe depuis longtemps. Ces produits dérivés se sont développés par ce qu'il y avait une grosse demande. Ça payait relativement bien. Mais le problème ne vient pas de la titrisation. Le problème vient du fait qu'on a utilisé la titrisation à des fins qui sont vraiment douteuses puisque les gens qui émettaient ces crédits savaient très bien que les clients n'avaient pas la capacité de les rembourser.

Donc ça, c'est la première chose. La deuxième, c'est qu'on ne l'a pas vu venir parce que les modèles de gestion de risques de ces produits n'étaient pas adaptés. Alors, il y a eu énormément de critiques qui ont été faites sur la finance [...] en disant qu'il y avait trop de maths dans la finance, que la finance est devenue trop compliquée, trop déconnectée de la réalité, etc. Si vous voulez, j'ai pas mal de références que je peux vous donner sur ça. Pour moi, c'est vraiment une très mauvaise critique. C'est un petit peu comme, ben voilà, pour reprendre un exemple récent : vous avez un téléphérique qui s'écrase et vous dites « Oh là là, la technologie ce n'est vraiment pas bon. Il faut arrêter de faire des téléphériques ». Ce n'est pas le téléphérique qui en est en cause. C'est un problème de maintenance, c'est un problème de gestion, des infrastructures... Ce n'est pas la technologie elle-même qui pose le problème. Ici, c'est pareil. Ce n'est pas les mathématiques financières le problème. Le problème c'est l'usage qu'on en fait, c'est la compréhension qu'on en a. Un modèle mathématique ça reste une description très naïve d'une représentation du monde et il faut être conscient des limites que cette représentation contient. Un modèle de Black Sholes c'est un modèle merveilleux qui a valu le prix Nobel à ses auteurs, mais c'est un modèle qui reste extrêmement naïf quant à la vraie dynamique du cours d'un sous-jacent par exemple.

Donc, le fait d'avoir pris des modèles qui soient probablement un peu trop simples, a probablement été une des raisons. Mais il faut savoir qu'à l'époque la critique c'était de dire que ces modèles étaient trop compliqués. Donc, c'est ça qui est un petit peu paradoxal c'est que

la critique ça dit « oh là là, on fait des choses trop compliquées » alors qu'en fait, ce qu'on a raté c'est justement de pas bien modéliser la complexité du produit en lui-même. Voilà, donc...

### **Salma**

Donc, vous pensez que ce risque de contrepartie qui a été mal évalué ou il y a d'autres risques qui n'ont pas été pris en compte ?

### **Frédéric Vrins**

Alors, ce n'est pas vraiment le risque de contrepartie. Je ne parle pas vraiment du risque de contrepartie dans les produits dérivés. C'est plutôt la valeur des produits titrisés qui ont été construits sur la base de crédits hypothécaires en particulier. Mais pas seulement... Mais, c'est une des raisons. Le problème vient du fait qu'on a complètement sous-estimé la dépendance entre les risques de défaut. Donc, en fait, les modèles qu'on utilise pour valoriser ce qu'on appelle des tranches de CDO, qui étaient les fameux produits qu'on utilisait beaucoup, sont des modèles au cœur desquels se trouve une hypothèse sur la dépendance avec lesquelles les défauts de paiement arrivent.

Donc, si vous faites une hypothèse pour dire que les défauts, le fait que les gens n'arrivent pas à rembourser leurs crédits, c'est des événements qui arrivent de façons relativement peu dépendantes les unes des autres. Donc, il y a des gens... Ce n'est pas parce que mon voisin ne rembourse pas son crédit, que moi je ne vais pas rembourser mon crédit. Donc, il n'y a pas vraiment de lien statistique dans la probabilité de faire défaut. Ou bien, vous faites une hypothèse de très forte dépendance et vous dites en fait il y a vraiment une corrélation très forte entre le risque de défaut de tous ces emprunteurs. Et donc, il y a un paramètre dans ce modèle qui contrôle la mesure de dépendance, le risque que les défauts arrivent de façon indépendante versus fortement liés. Et c'est la modélisation de ce risque, donc de la dépendance entre défauts, qui a été vraisemblablement sous-estimée.

Donc, on a mal estimé le risque lié au fait que beaucoup de défauts pouvaient arriver en même temps à cause d'un phénomène très simple c'est que comme on a émis beaucoup de crédits pour des gens alors qu'ils étaient comme ça et bien un petit événement va faire en sorte que tout de suite tous ces gens-là vont se retrouver soudainement dans des situations compliquées. Et ça, en fait, augmente le risque des défauts conjoints. Si vous voulez, donc des probabilités de défauts simultanés d'un grand nombre de gens. Et donc, si vous voulez, les produits qu'on estimait très sûrs, parce qu'il fallait énormément de défauts pour qu'ils puissent commencer à être impactés, sont soudainement apparus comme beaucoup plus risqués par ce qu'on s'est rendu compte que la dépendance entre ces défauts était beaucoup plus forte que ce qu'on pensait.

### **Salma**

Ok. Et donc c'était des produits qui ont été adoptés le marché européen et donc j'avais interviewé quelqu'un d'ING qui me disait que quelque part c'était le moyen de faire du business avec les états unis – Licence US.

### **Frédéric Vrins**

Effectivement, c'est-à-dire que...c'est un petit peu dans toutes les...une banque c'est une activité commerciale. Donc, quand vous avez des gros clients, qui viennent vous vendre quelque chose bah vous avez tendance à, et quand vous-même vous voulez après vendre d'autres produits à ces personnes-là, vous avez tendance à essayer, pas de faire plaisir, mais de dire « Ok. Si j'ai une grosse banque avec qui je suis beaucoup en affaires qui me conseille ce type de produit là, bein oui ». Je ne suis pas sûr que ce soit pour faire plaisir mais ça fait partie effectivement d'une relation de conseil et de partenariat qu'on a avec les grandes banques.

Il faut savoir que des banques comme Goldman Sachs ou JPMorgan n'ont pas grand-chose à voir avec des banques comme Fortis ou ING au niveau de leurs activités en Belgique, donc c'est vraiment des banques qui ne font pas de retail. Elles font que de l'investissement. Goldman Sachs n'octroie pas des crédits hypothécaires à des particuliers. Donc, ce sont vraiment des banques qui émettent des produits financiers ou qui achètent des produits financiers auprès d'autres très grosses institutions. Et donc, effectivement Goldman Sachs va acheter éventuellement certaines choses ou octroyer éventuellement des crédits à ING ou Fortis, ce genre de choses, et effectivement de temps en temps elle arrive avec des offres et elle espère que le client va acheter. Mais, je ne suis pas sûr que ce soit vraiment pour faire plaisir qu'on achète ça.

Mais par contre, effectivement il faut se remettre un petit peu dans le contexte de l'époque où, en fait, tout le monde considérait ces produits comme un petit le saint graal dont le rendement n'était pas quelque chose de, comment dire..., d'une rémunération à partir d'un risque important mais plutôt de dire que grâce à la titrisation on était capable de générer un rendement relativement élevé par rapport au risque encouru. Donc, c'est plus ça en fait. On dit tiens, soudainement des produits « triple A » qui en fait paient beaucoup plus que les autres produits « triple A ». Ça, c'est quand même évidemment une bonne chose parce qu'en termes de capital réglementaire, etc, quand vous investissez dans des produits « triple A », ils retiendront moins de capital et donc c'est sûr que c'est plutôt une bonne nouvelle et donc tout le monde voulait faire ça et c'est pas que les banques, les fonds de pensions etc... Elles se sont dit voilà c'est super, on a des produits qui sont plus sûrs que certains « gouvernement bonds » et qui paient plus. Et c'est ça qui a fait que ces produits se sont trouvés diffusés très largement dans le secteur financier.

### **Salma**

Oui. Par contre, l'évaluation du risque a été peut être mieux faite chez les hedge funds ?

### **Frédéric Vrins**

Alors, ah...bon on voit bien que certaines grosses banques n'ont pas nécessairement tiré mieux leur épingle du jeu. Si vous voyez les banques qui ont été en difficultés, Bank of America, Citibank, Lehman Brothers, ce n'est pas de petites institutions. Ce sont des gens qui savent très bien ce qu'ils font en général. Je pense qu'il y a eu un gros appétit excédentaire sur ce marché et

je pense aussi qu'il y a eu en partie un problème d'asymétrie d'informations. Et donc, je sais qu'il y a probablement certains hedge funds et même certaines banques qui en fait ont pris des positions inverses par rapport à la disaient qu'ils faisaient, c'est-à-dire que ils savaient très bien que les produits qu'ils vendaient allaient se casser la figure à un moment à un autre parce qu'ils savaient ce qui y avait dedans. Quand vous, vous achetez un CDO vous n'avez pas nécessairement l'information ou peut être l'investisseur ne savait pas quelle est la capacité de Monsieur machin, vous ne savez pas que Monsieur machin a contracté tel prêt, etc. Vous savez juste, voilà, c'est pool qui est composé de 10.000 crédits qui sont contactés dans la région du Massachusetts pour des montants compris entre ça et ça, et voilà.

Effectivement, à ce moment-là, c'est très difficile pour l'investisseur d'évaluer le risque de ce produit. Et ce n'est pas pour rien que les agences de notation se sont aussi un peu plantées là-dedans. Donc, contrairement à ce que beaucoup de gens pensent, je ne pense pas qu'il y a eu beaucoup de malhonnêteté dans les agences de notation malgré les éventuels conflits d'intérêts. Moi, je pense vraiment que le problème principal ça était un manque de réalisme sur les niveaux du risque. Donc, si les agences de notations étaient les seules à s'être plantées, bon on peut se poser la question. Mais, ce n'est clairement pas le cas. Cependant, quand vous savez ce qui se passe dedans, quand vous savez ce que vous avez mis dans ces produits-là, vous connaissez beaucoup mieux les risques. Et donc, vous pouvez facilement [...] Moi, je vais vendre et en même temps je pense que ce produit il est pourri donc je vais prendre une position à la baisse sur ce produit même si moi j'en vends parce que vous savez que vous vendez quelque chose de très mauvaise qualité. Alors que, en tant qu'acheteur vous n'avez pas l'information nécessaire pour pouvoir juger correctement de la qualité de ces crédits. Et donc, c'est cette asymétrie d'informations qui a joué très certainement.

### **Salma**

Selon vous, les investisseurs, qu'ils soient privés ou pas privés, est-ce qu'ils prennent le rôle de victimes, de mal-informés ou d'opportunistes ?

### **Frédéric Vrins**

C'est une bonne question. Je pense qu'il y a un petit peu des deux dans le sens où on sait bien en finance et les professionnels de la finance savent mieux que tout le monde qu'il n'y a pas de free lunch. Donc, si vous avez un produit qui, par miracle, vous paie un rendement nettement supérieur au taux sans risque c'est probablement par ce que ce produit-là n'est pas sans risque. Et qu'il y a quelque chose de caché là derrière et un risque qui est mal évalué. Et donc, il y a un problème à la fois de manque des connaissances des top management dans la modélisation des risques simultanés, donc beaucoup de produits sont liés à un seul facteur de risque ou à un facteur de risque dominant qui est par exemple : l'évolution d'une action pour des options, l'évolution du taux de change pour tout ce qui [...] mais ici c'est un produit qui mélange énormément de choses puisqu'il y a tous les crédits qui interagissent. Et cet aspect de modélisation des risques multivariés, en fait, vous avez vraiment beaucoup de facteurs de risques qui interviennent. Donc le facteur de risque de chaque crédit plus le facteur de risque systémique plus la dépendance entre tout ça fait que la modélisation était assez fort différente de

ce qu'ils ont l'habitude de faire. Et donc, y a un côté un petit peu opportuniste dans le sens où, voilà, quand vous investissez, vous savez que vous risquez potentiellement de vous prendre une dérouillée. Mais, vous essayez de garder vos risques sous contrôle en mettant des limites sur vos positions, etc.

Je pense que les banques qui se sont bien sorties, sont les banques qui ont bien géré leurs limites par rapport à leurs incertitudes. Donc, quand vous ne savez pas trop comment un produit fonctionne c'est peut-être une bonne idée de se dire que vous n'allez pas prendre de trop grosses positions sur ce marché-là.

### **Salma**

OK. Parfait. Je vais juste du coup reprendre le côté rôle social de la banque et voir votre définition de qu'est-ce que c'est qu'une banque ? Quelle est la mission de la banque envers la société ?

### **Frédéric Vrins**

En général, pour moi, la mission de la finance c'est de mettre de l'huile dans les rouages de l'économie. Donc, l'économie c'est quand même ce qui pilote une bonne partie de la société. Une société qui a une mauvaise économie, on peut dire qu'en général ça tourne spécialement bien. Mais, pour que l'économie tourne, il faut pouvoir avoir de la fluidité et pour ça, c'est ça la mission de la finance. C'est pouvoir apporter... pouvoir financer des activités et pouvoir faire en sorte que ces financements, les risques associés puissent être couverts par des capitaux essentiellement privés. Donc, c'est ça l'idée, c'est d'attirer les capitaux privés pour faire tourner l'économie de façon à pouvoir en faire bénéficier la société.

Et évidemment, tous les investisseurs n'ont pas le même risk return et donc le profil de rendement risque. L'idée c'est d'essayer de pouvoir faire en sorte qu'on arrive à faire matcher les deux, c'est-à-dire le besoin de l'économie d'un côté et d'autre part, pour attirer les financements il faut que ça matche aussi avec les profils de rendement risque recherchés par les investisseurs. Et pour moi, la mission de la finance c'est de mettre les deux ensembles. C'est la mission aussi d'une banque en général. Je dirais qu'en Europe continentale, c'est essentiellement une mission de retail que ce soit pour des investisseurs individuels, des foyers ou bien des corporates. C'est essentiellement :

1 – offrir un service de crédit. Donc, pouvoir mettre à disposition des fonds pour financer une activité ou un projet.

2 – offrir un service de gestion de risque.

Donc, il y a plusieurs études qui montrent que les gens sont très peu à l'aise avec la finance en général. Beaucoup de gens ratent des concepts élémentaires de finance. On le voit qu'on on fait des petites enquêtes, les gens ne comprennent pas trop comment ça marche la finance. Et donc, on ne peut pas leur demander de gérer des risques financiers. Ce n'est pas leur compétence.

Même pour les entreprises. Les entreprises qui, par exemple, exportent, aux Etats-Unis mais sont basées en Europe, bon bien leur business c'est peut-être fabriquer un certain type de machines, ce n'est pas de gérer le risque de taux de change entre euro et dollar. Donc, dans ce cas-là, vous avez deux possibilités : soit vous êtes suffisamment gros et vous pouvez vous-même vous dire que vous allez avoir un département où vous allez recruter des gens qui ont l'expertise pour le faire, soit de vous sous-traiter ça à une institution dont c'est le métier. Et pour moi, ça c'est la deuxième activité de la banque, c'est offrir ces services de couverture de risques financiers pour lesquelles elle a une expertise.

Pour vous donner un exemple qui vous couvre les deux aspects, si vous prenez un crédit hypothécaire, typiquement la plupart des gens veulent un crédit hypothécaire à taux fixe, pourquoi ? C'est facile, ils ont leurs revenus, ils savent qu'ils sont les cashflows qu'ils vont avoir, etc, et donc ils vont juste vérifier que le taux qu'ils vont pouvoir faire face à toutes les échéances de remboursement et voilà.

Par contre, la banque en elle-même, elle préférerait avoir un crédit à taux flottant parce que le crédit est considéré comme un actif et donc si les taux montent et que le taux est fixe et il y a une perte sur le crédit. Par exemple, le produit dérivé du type swap de taux d'intérêt c'est un service qui est offert par une institution financière pour justement réconcilier les deux approches. C'est-à-dire qu'il y a une institution financière tierce qui va prendre en fait la différence entre le taux flottant et le taux fixe. Comme ça, le client peut avoir son taux fixe qui est ce qu'il veut, et la banque qui a octroyé le crédit peut avoir son taux flottant ce qui est ce qu'elle veut. Et ça, c'est possible de satisfaire les deux à condition d'avoir une troisième partie qui va faire en sorte que chacun va avoir ce qu'il veut et absorber en fait le risque de taux d'intérêt. Donc, le risque de taux d'intérêt va être concentré là et c'est vraiment pour moi la mission d'une banque dans ce cas-ci. C'est plutôt la banque d'investissement qui va gérer ce risque.

### **Salma**

OK. Et si on parlait de responsabilité individuelle et peut être si on pouvait pointer du doigt vers les acteurs qui ont eu le plus d'impact ou le plus de responsabilité entre guillemets dans cette crise. Pour vous ça serait qui ?

### **Frédéric Vrins**

Ah, je peux difficilement pointer une ou deux personnes. Je pense que c'est un système, notamment un système de rémunération qui a aussi contribué à ça. Donc, ce n'est pas pour rien que les gros éléments de régulation portent sur la rémunération variable, donc sur les bonus parce qu'il y a très clairement un incitant à avoir des performances à court terme et les rémunérations sont telles qu'un top manager dans une grande banque d'investissement ou un responsable de desk, bien s'il fait deux ou trois bonnes années, honnêtement, dans une grosse institution, vous êtes tranquille et pouvez voir venir. Et donc, il n'y a pas vraiment d'incitant à long terme à ce que ça se passe bien. Et donc, là je pense que c'est plus un système qui est devenu quand même être revu de façon importante, notamment en termes de rémunérations

plutôt qu'une ou deux personnes. Maintenant, c'est vrai qu'il y a au niveau du top management de certaines banques, il y a eu comme vous disiez des attitudes très clairement qui n'ont pas été dans l'intérêt général. C'est le moins qu'on puisse dire.

**Salma**

En tant que banquier qu'est-ce que vous avez ressenti l'année du crash ?

**Frédéric Vrans**

Ce que j'ai ressenti c'est un intérêt soudain pour mon travail. Donc, pour la modélisation de risques, même si vous êtes en salle de marché parce que même au niveau des aspects modélisation vous avez du front office, du middle office et du back office. J'étais quad même en front office, donc on est vraiment assis à côté des traders. On voit tout ce qui se passe. Quand il y a un trader qui a un problème avec un prix il vient chez nous pour nous demander comment ça se fait que ce prix-là est celui-là et pas autrement. Donc, on est quand même assez bien en première ligne. Il y avait les traders, et puis il y a avait les autres. Les autres en gros c'est des entités de coûts, ça coûte de l'argent mais ça ne rapporte rien et les traders sont ceux qui font tout l'argent. Donc, c'est eux les superstars et les autres c'est un peu [...].

Ça, c'était avant la crise. Au moment de la crise, le top management a commencé à se rendre compte que les traders ne comprenaient pas toujours très bien comment fonctionnaient les modèles et donc ils se sont tournés justement vers les gens qui faisaient les modèles et donc là on a commencé à devenir un peu plus intéressés à notre travail. On a dû vraiment aller discuter avec des gens plus élevés dans la structure de la banque, beaucoup plus élevés. Et aussi, on a commencé à parler du travail dans la presse, etc, et donc... alors que c'était vraiment quelque chose qui est un secteur de niche mais après c'est sorti dans le grand public. Et donc, c'était assez intéressant aussi de pouvoir constater qu'il y a énormément de gens qui parlent de choses qu'ils ne comprennent absolument rien. Ça, y compris dans le top management. Moi, j'ai vraiment discuté avec des gens qui géraient presque toute la salle de marché, des gens qui avaient des positions très haute dans la structure et qui ne comprenaient même pas ce que c'étaient les produits dans lesquels ils investissaient.

**Salma**

OK. Et est-ce que vous avez vu de la culpabilité chez ces gens-là ou c'était une surprise ?

**Frédéric Vrans**

Bonne question ! Non, je n'ai pas vu de culpabilité. Ça, c'est quelque chose que j'ai rarement vu dans mon métier et qu'on voit même très rarement. De façon générale, il y a très peu de gens qui sont capables de faire un mea culpa ou d'assumer leurs propres responsabilités. Ça, c'est assez clair. Par contre, il y a quelque chose d'intéressant, c'est qu'il faut savoir que la régulation de Bâle est quand même fortement basée, mais alors très fortement basée sur les modèles qu'on a utilisés pendant la crise pour valoriser les CDO. Donc ça, c'est quand même une critique qui est souvent assez rigolote par ce qu'on dit « ouais, vous faites des trucs trop compliqués, vos

formules sont incompréhensibles, ou bien elles sont trop simples » mais en fait, ce sont les mêmes formules qui sont utilisées pour construire la régulation bancaire. Et donc, il y a un peu deux poids, deux mesures parce que soit on dit « ces modèles, ils sont trop simples et alors pourquoi on utilise ces modèles-là pour faire de la régulation », soit on dit « ces modèles, ils sont beaucoup trop compliqués. Mais alors, comment expliquer qu'on utilise ces modèles-là pour faire de la régulation. Si on ne comprend rien dans à ces modèles, c'est bizarre de se baser [...] et ça, c'est assez marrant. Une formule de base et les hypothèses de base qui étaient utilisés dans les modèles qui ont montré leurs limites pendant la crise sont toujours ceux qui à l'heure actuelle sont utilisés dans la régulation de Bâle. Et, à priori, pas question de les faire évoluer à court terme.

### **Salma**

Et vous pensez qu'il y a eu une sorte d'évolution éthique ou peut être un éveil par rapport à certaines attitudes qu'on pouvait avoir à ce moment-là ? Est-ce que le monde financier a évolué et a une vision plus éthique ?

### **Frédéric Vrins**

C'est très bonne question ! Alors, au niveau de l'éthique, de mon de vue, là où je travaillais, les gens qui travaille avec moi, je ne suis pas sûr qu'ils aient un problème vraiment d'éthique dans le sens où il y a pas eu fraude, il y a pas eu d'intention de tricher, il y a pas eu intention de tromper les gens, il y a pas eu intention de cacher des chiffres... C'est pas un cas Jérôme Kerviel. Mais, par contre, c'est plus faire attention à faire des choses ou investir dans des choses qu'on ne comprend pas trop. Ça, je pense qu'il y a vraiment eu cette conscience et même si ce n'est pas nécessairement côté trading, c'était au niveau organisation de la banque. Donc, maintenant, là où on peut dire que les choses vont un petit peu mieux c'est que les... je veux parler de la différence entre les traders et les autres, il y a vraiment tout le pouvoir qui était concentré dans le trading. Les autres, ils ont été un peu sous-payés et puis tout le monde les considérer un peu plutôt comme une unité de coût que quelque chose qui était essentielle à la banque.

Maintenant, l'équilibre des forces dans la banque a très fort changé. Donc, la gestion de risque, tous les gens qui essaient de calculer les limites qu'on peut mettre sur certains produits. Ils ont pris beaucoup plus d'importance dans la hiérarchie de la banque et sont beaucoup plus écoutés et il y a moins de déséquilibre entre, avant les gens qui rapportaient de l'argent, et les autres qui étaient là juste pour empêcher de faire du business. Maintenant, on voit beaucoup plus la valeur ajoutée de ces gens-là.

### **Salma**

Et vous pensez que ce changement est dû à la propre volonté de la banque ou est-ce que c'est plus motivé par l'extérieur, par des facteurs extérieurs ?

### **Frédéric Vrins**

Très bonne question. Il y a les deux. C'est-à-dire même avant qu'il y ait un changement de régulation, les gens du management se sont quand même demandé comment c'est possible que ça arrive cette histoire. Parce qu'évidemment ça a eu des répercussions en chaîne. Donc, même si vous aviez une petite position sur ces produits-là il ya quand même des réactions de chaînes parce que vous avez une exposition, un risque de contrepartie sur des banques qui elles-mêmes avaient une exposition. Donc, c'est bien ça le problème c'est que on a commencé à se méfier des autres banques parce qu'on se dit mais qu'est-ce qu'elles ont dans leurs books si ça tombe. Il y a plein de produits comme ça. Nous, on n'a pas trop mais elles, elles en ont plein. Et si elles en ont plein et qu'elles font faillite, nous ça va nous impacter à cause du risque de contrepartie. Donc, on va plus leur prêter de l'argent.

Les problèmes de liquidités ce qui explique pourquoi Lehman Brothers a fait faillite. En fait, c'est essentiellement un problème de liquidités. il y a eu une certaine prise de conscience dans le fait de dire comment cette chose a pu se passer alors qu'on pensait être sous contrôle. Donc, il faut revoir la façon dont nous contrôlons nos risques. Mais, il y a eu aussi un gros impact de la [...] qui a complexifié assez fort les choses.

Donc, ça devient très lourd et ça forcément donner beaucoup plus de poids à ces départements-là qui ont dû recruter énormément, qui ont dû revoir et revoir et faire toute une série de calculs mais aussi ça a tué une partie du business dans le sens où à cause des augmentations de capital requirement sur certains types de produits, il y a toute une série d'asset class de qui ont disparu. Donc, les produits de corrélation, c'est exactement le cas des CDO, c'est plus du tout rentable d'en faire parce que ça coûte tellement en capital. Et donc, il y a deux choses : il y a le renforcement de la régulation mais il y a aussi quand même une volonté d'avoir un peu plus de vision sur les risques de la banque. C'est ça je pense.

### **Salma**

OK. Il reste cette question que je voulais vraiment vous poser. Est-ce que vous pensez que le rôle du banquier aujourd'hui s'efface avec les réglementations ? Est-ce qu'elles sont vraiment efficaces ou elles sont aussi sujettes à une critique ?

### **Frédéric Vrins**

Je pense de manière générale que la réglementation aide. Donc, c'est la même chose dans tous les secteurs, c'est-à-dire je pense qu'on a trop souvent fait confiance à des secteurs pour s'auto-réguler. Et c'est vrai dans tous les domaines. C'est vrai dans tout ce qui est IT où on voit bien qu'il faut réglementer sur le RGPD et tout ça pour la protection des données. C'est vrai pour tout ce qui est pollution au niveau de moteurs de voitures on a vu le dieselgate, etc, et c'est aussi vrai pour le secteur de la finance. C'est-à-dire, un secteur ayant un poids aussi important comme celui de la finance doit être réglementé.

J'aurais tendance à dire que forcément quand vous augmentez la pression régulatoire, quand vous restreignez ce que vous pouvez faire, quand vous augmentez les buffers de tous les côtés, ça peut difficilement aller moins bien pour l'institution. Par contre, il faut aussi savoir qu'en

faisant ça, ça peut avoir des impacts sur l'économie en général. C'est-à-dire que, avoir une pression régulatoire trop forte vous limitez les capacités d'action des banques, c'est-à-dire si vous dites voilà à partir de demain c'est plus 10% du capital réglementaire, qu'il faut avoir mais 50, bien forcément vous diminuez la capacité de prêt de toutes ces institutions et donc vous limitez l'accès au crédit et donc ça peut avoir un impact. Et donc, l'enjeu de la régulation c'est vraiment ça. C'est arriver à avoir un système qui est fiable, stable, résilient, robuste, mais qui en même temps soit pérenne parce que si c'est plus profitable, s'il y a plus de moyens de dégager des bénéfices dans cette activité-là, vous tuez l'activité bancaire et l'activité bancaire c'est vraiment quelque chose qui a une mission sociétale contrairement à ce qu'on peut croire.

Et la preuve, c'est que même les gens qui sont antisystème ont besoin d'une banque à un moment ou un autre de leur vie et qu'on voit des banques éthiques, durables, etc, arriver. Donc, c'est bien la preuve qu'il [...]. Donc, moi je pense qu'il y a tout à fait la place pour faire ça et que la régulation a un rôle positif à jouer. Alors, parfois il faut faire attention que la régulation peut avoir des phénomènes en cascade et donc des effets de spirale négative parce que si vous étouffez en fait l'activité et ça peut avoir des répercussions en contre-bas de la chaîne. Je pense que pour l'instant, la régulation avec notamment ce qui est stress test etc, a plutôt montré que ça fonctionnait pas mal.

### **Salma**

OK. Une dernière question. Est-ce que un jour j, un scénario de type 2008 pourrait être évité avec toutes les réglementations ou l'évolution que les banques ont connue avec des facteurs internes ou externes ?

### **Frédéric Vrins**

Ha, une grande question. C'est difficile à dire. Ce qui est certain, c'est qu'on est dans une situation nettement meilleure qu'à l'époque. Donc, ça c'est sûr que les banques sont beaucoup mieux capitalisées, elles sont suivies de beaucoup plus près, toute une série de filets de sécurité qui ont été mis en place notamment. Pas seulement pour éviter que les banques prennent des positions sur des produits plus risqués mais aussi pour éviter que les banques se trouvent dans des situations compliquées en termes d'accès au financement, d'accès au liquidity funding risk. Je pense qu'il y a quand même un travail très conséquent qui a été fait et qui en tout cas peut laisser penser que si une situation pareille devait se reproduire, on serait dans une bien meilleure posture que précédemment. Ceci étant dit, par définition une banque est toujours exposée à un risque systémique, donc forcément il y a une partie du risque qu'elle ne peut pas diversifier. Je reprends l'exemple de quand vous octroyez des crédits, bien c'est sûr qu'en octroyant beaucoup de crédits, du type compagnies d'assurances, vous diversifiez vos risques et donc il y a moins de risques que de tout prêter à seule personne. En revanche, il y a un risque qui est une espèce de risque systémique qui impacte chacun de ces crédits. Donc, si l'économie s'écroule, tous ces crédits vont avoir plus de mal à être remboursés en même temps. Et ça, forcément, ça va impacter fortement la banque en une fois. Donc, le fait que ce soit une activité systémique fait que c'est une activité qui doit recevoir beaucoup d'attention parce qu'il faut être sûr qu'elle puisse absorber un choc systémique

important et c'est vraiment un des aspects de la régulation. Donc, je pense qu'on peut quand même être relativement sereins par rapport à toutes les démarches qui ont été entreprises jusqu'ici.

**UNIVERSITÉ CATHOLIQUE DE LOUVAIN**  
**Louvain School of Management**

Place des Doyens, 1 bte L2.01.01, 1348 Louvain-la-Neuve  
Boulevard Emile Devreux 6, 6000 Charleroi, Belgique  
Chaussée de Binche 151, 7000 Mons, Belgique

[www.uclouvain.be/lsm](http://www.uclouvain.be/lsm)