

Quel rôle la finance éthique et alternative joue-t-elle dans la transition vers un nouveau paradigme financier ?

Auteur : Miceli, Alexandre

Promoteur(s) : David, Romain

Faculté : HEC-Ecole de gestion de l'Université de Liège

Diplôme : Master en sciences de gestion, à finalité spécialisée en management des entreprises sociales et durables

Année académique : 2024-2025

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/22442>

Avertissement à l'attention des usagers :

Tous les documents placés en accès ouvert sur le site le site MatheO sont protégés par le droit d'auteur. Conformément aux principes énoncés par la "Budapest Open Access Initiative"(BOAI, 2002), l'utilisateur du site peut lire, télécharger, copier, transmettre, imprimer, chercher ou faire un lien vers le texte intégral de ces documents, les disséquer pour les indexer, s'en servir de données pour un logiciel, ou s'en servir à toute autre fin légale (ou prévue par la réglementation relative au droit d'auteur). Toute utilisation du document à des fins commerciales est strictement interdite.

Par ailleurs, l'utilisateur s'engage à respecter les droits moraux de l'auteur, principalement le droit à l'intégrité de l'oeuvre et le droit de paternité et ce dans toute utilisation que l'utilisateur entreprend. Ainsi, à titre d'exemple, lorsqu'il reproduira un document par extrait ou dans son intégralité, l'utilisateur citera de manière complète les sources telles que mentionnées ci-dessus. Toute utilisation non explicitement autorisée ci-avant (telle que par exemple, la modification du document ou son résumé) nécessite l'autorisation préalable et expresse des auteurs ou de leurs ayants droit.



Quel rôle la finance éthique et alternative joue-t-elle dans la transition vers un nouveau paradigme financier ?

Jury :
Promoteur :
ROMAIN DAVID
Lecteurs :
VIRGINIE XHAUFLAIR

Mémoire présenté par
ALEXANDRE MICELI
En vue de l'obtention du diplôme de
Master en sciences de gestion à finalité
Social Enterprise Management
Année académique 2024/2025

REMERCIEMENTS

J'aimerais, tout d'abord, remercier mon superviseur, Monsieur Romain David, pour sa disponibilité et ses encouragements tout au long de ce travail de recherche et d'écriture.

Ensuite, j'aimerais remercier tout d'abord ma famille et mes amis pour m'avoir encouragé alors que je décidais de reprendre des études en cours du jour après quatre années de travail. De plus, j'aimerais vivement remercier mes intervenantes et intervenants : mesdames Palumbo, De Moor, Rauwel, Temple ainsi que messieurs Bayot, Uriagli, Van Besien pour le temps consacré lors des interviews ainsi que pour les informations communiquées en toute transparence.

Qui plus est, mes années à HEC-Ulg m'auront été enrichissantes à bien des niveaux, que cela soit d'un point de vue humain, personnel, professionnel et à d'autres égards.

Pour conclure, je suis convaincu que le bagage que j'ai acquis durant mon Master sera un tremplin vers le monde du travail et m'aidera à me perfectionner en tous points de vue tout au long de ma vie. Pour clôturer ces remerciements, j'aimerais reprendre une parmi les très nombreuses citations de Sir David Attenborough :

*« Personne ne protégera ce dont il ne soucie pas;
et personne ne se souciera de ce qu'il n'a jamais vécu.
Si les gens perdent la connaissance, la sympathie et la
compréhension du monde naturel, ils vont le maltraiter et
ne demanderont pas à leurs politiciens d'en prendre soin. »*

Sir David Attenborough

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	1
1^{ère} partie : Cadre théorique.....	2
1.1 Systèmes économiques prévalents.....	2
1.1.1 Capitalisme commercial et capitalisme industriel	2
1.1.2 Néocapitalisme	2
1.1.3 Capitalisme moderne	2
1.2 Institutions financières monétaires	4
1.3 Développement des marchés financiers en Belgique.....	5
1.3.1 Avènement des banques privées dites « banques généralistes »	5
1.3.2 Spécialisation	5
1.3.3 Déspecialisation.....	7
1.3.4 Privatisation	8
1.3.5 Restructuration.....	9
1.3.6 NewB	11
1.3.7 Chronologie.....	14
1.4 Acteurs économiques	18
1.4.1 Ménages.....	18
1.4.2 BNB & FSMA.....	20
1.4.3 Banques.....	22
1.4.4 OPC.....	26
1.5 Finance durable	28
1.5.1 Développement de la finance durable.....	28
1.5.2 Finance durable de nos jours.....	28
1.5.3 Concepts-clés.....	29
1.6 Outils de finance alternative	30
1.6.1 Green Bonds.....	30
1.6.2 SIB's	31
1.6.3 Micro-crédits.....	31
1.6.4 Crowdfunding	32
1.6.5 Finance islamique.....	32
1.7 Transition studies	33
1.7.1 Comprendre la dynamique de transition.....	33
1.7.2 Façonner la dynamique de transition grâce aux niches	35
2^{ème} partie : Méthodologie.....	36
2.1 Choix de la méthodologie	36
2.2 Explication de la méthodologie	36
2.3 Choix des répondants	37
2.3.1 Critères de sélection des répondants	37
2.3.2 Contact avec les répondants.....	38
3^{ème} partie : Analyse empirique.....	40
3.1 Thématiques abordées	40
3.2 Analyse des discours	42
4^{ème} partie : Discussion.....	45
4.1 Discussion autour des thématiques	45

4.2 Plausibilité des trajectoires de transition	49
Conclusion.....	51
Annexes.....	52
Annexe 1 : Liste exhaustive des établissements de crédits enregistrés en Belgique en 2023	52
Annexe 2 : Membres FEBEA	54
Annexe 3 : Membres GABV	55
Annexe 4 : Questionnaire utilisé lors des interviews	56
Annexe 5 : Interview du 05/12/2024 de BNP Paribas Fortis	57
Annexe 6 : Interview du 05/12/2024 de ING Belgique	68
Annexe 7 : Interview du 12/12/2024 de Beobank	79
Annexe 8 : Interview du 16/12/2024 de Deutsche Bank, succursale belge :	90
Annexe 9 : Interview du 09/12/2024 de VDK Bank	97
Annexe 10 : Interview du 26/06/2024 de NewB	103
Liste des personnes-ressources	109
Bibliographie.....	110
Executive summary.....	118

GLOSSAIRE

ABC, L' : L'autorité belge de la concurrence
An-Hyp : Antwerpse hypotheekkas
AP, Les : Les assurances populaires
BCE, La : La banque centrale européenne
BEAMA, La : La belgian asset managers association
BNB, La : La banque nationale belge
BNPPF : BNP Paribas Fortis
CDO : Collateralized debt obligation
CGER, La : La caisse générale d'épargne et de retraite
CERA, La : La centrale Raiffeisenkas (van de boerenbond)
CNCP, La : La caisse nationale de crédit professionnel
COB, La : La coopération ouvrière belge
CODEP, La : La coop-dépôts (banque coopérative de dépôts)
CSDDD, La : Corporate sustainability due diligence directive
CSR, La : Corporate social responsibility (« RSE » en français)
CSRD : Corporate sustainability reporting directive
ESG : Environnement, social, gouvernance
FEBEA, La : La fédération européenne de finances et banques éthiques et alternatives
Febelfin, La : La fédération belge du secteur financier
FinTechs, les : Contraction entre « Finance » et « technologie ». Désigne l'ensemble des nouvelles technologies financières.
FMI, Le : Le fonds monétaire international
FSMA, La : La financial services and markets authority
GABV, La : La global alliance for banking on values
IFM, Les : Les institutions financières monétaires
INCA, L' : l'institut national de crédit agricole
IPC, Les : Les institutions publiques de crédit
ISR', L' : L'investissement socialement responsable
Mifid II : Markets in financial instruments directive II
NFRD : Non-financial reporting directive
OCCH, L' : L'office central de crédit hypothécaire
OPC : Organismes de placements collectifs
OPCVM : Organisme de placements collectifs en valeurs mobilières
RSE, La : La responsabilité sociale des entreprises
SDG's : Sustainable development goals
SEC 2010 , Le : Système européen des comptes nationaux et régionaux
SFDR : Sustainable finance disclosure regulation
SIB's, Les : Les social impact bonds
SNCI, La : La société nationale de crédit et d'investissement
SNM : Strategic niche management
SPF, Le : Le service public fédéral
SPF BOSA, Le : Le service public fédéral « stratégie & appui »
SFPIM, La : La société fédérale de participations et d'investissement
UCITS : Undertakings for collective investment in transferable securities
VNI : Valeur nette d'inventaire

INTRODUCTION

Cette thèse de recherche a été proposée par mon superviseur, monsieur Romain David. Il s'agit d'une recherche exploratoire de type qualitative, afin de tenter d'expliquer un sujet jusqu'à présent peu développé. Le sujet de cette thèse peut être synthétisé de la façon suivante : « L'impact qu'a la finance éthique et alternative auprès des acteurs de la finance conventionnelle ».

J'étais très enthousiaste à l'idée d'aborder cette thèse : la finance durable, éthique, alternative, etc. . Il s'agit d'une thématique importante du secteur financier, qui est fortement sujet à controverse de nos jours. On entend surtout les acteurs conventionnels s'exprimer sur ces thématiques, faisant presque oublier que des institutions financières ont posé le choix de baser l'entièreté de leur business model sur des considérations extra-financières.

D'un point de vue personnel, contribuer à une finance plus durable est une des raisons pour lesquelles j'ai choisi de me spécialiser en « Management des entreprises sociales et durables » . Cependant, ce qui m'a donné envie d'aborder cette thèse est ce paradoxe que représente « la finance durable ». Mon expérience professionnelle passée au sein d'un des acteurs conventionnels, cumulée à ma spécialisation universitaire me seront des ressources utiles à la réalisation de ce travail de recherche.

Afin de répondre à tous les aspects de ma question de recherche, qui est : « Quel rôle la finance éthique et alternative joue-t-elle dans la transition vers un nouveau paradigme financier ? », je me suis posé les questions suivantes :

- « Quelle a été l'évolution du marché de la finance en Belgique ? »
- « À quels besoins leurs business models répondaient-ils ? »
- « Quels sont les acteurs actuels de la finance en Belgique ? »
- « En quoi le business model des acteurs non-conventionnels diffère de celui des acteurs dits conventionnels ? »
- « Qu'est-ce que la finance durable ? »
- « Comment promouvoir et intégrer les considérations extra-financières au sein du business model des acteurs conventionnels ? »
- « Quelles sont les limites de l'intégration de ces considérations extra-financières dans le business model des acteurs conventionnels ? »

Dès lors, ma thèse proposera de faire la lumière sur les questions susmentionnées pour finalement répondre à ma question de recherche.

Je vous souhaite, d'ores et déjà, une excellente lecture.

1^{ÈRE} PARTIE : CADRE THÉORIQUE

1.1 SYSTÈMES ÉCONOMIQUES PRÉVALENTS

Il est utile de définir les systèmes économiques prévalents en Europe occidentale, et plus particulièrement en Belgique. Cette partie se veut introductive et permettra de comprendre par quoi ont été mus les modèles économiques (business models) des différentes époques : la société ayant évolué, les modèles économiques ont fait de même.

1.1.1 CAPITALISME COMMERCIAL ET CAPITALISME INDUSTRIEL

Tout d'abord, le capitalisme « commercial » apparaît à la suite de la chute du système féodal, alors que la Belgique n'était pas encore un pays à part entière. Les grandes villes telles qu'Anvers, Liège, Gand, Bruges étaient déjà des centres de commerce majeurs à l'époque médiévale, leur commerce international a donc facilité l'accumulation de capital. Les banques qui finançaient le commerce se sont développées au 18^{ème} siècle. Nous étions alors familiers aux « banques commerciales », qui collectaient des dépôts et octroyaient des crédits. Ensuite, le capitalisme « industriel » apparaît. L'essor de l'industrie et des nouvelles technologies vont changer nos pratiques du commerce. Notre manière de le financer change également : alors que les banques offraient les services traditionnels aux particuliers et finançaient les entreprises, elles prennent désormais des participations dans les entreprises financées. Cette époque voit l'apparition des « banques mixtes » (Braudel, 2022).

1.1.2 NÉOCAPITALISME

Après la grande dépression des années 1930, le capitalisme industriel a montré des signes d'effondrement. La relation entre le marché et l'état change ; ce dernier se mue en « état-providence », la spécialisation des activités financières apparaît comme les prémices du néocapitalisme. Le néocapitalisme apparaît néanmoins de façon formelle après la seconde guerre mondiale, période où les états ont joué un rôle actif dans la régulation des marchés et la création de services publics (Leboutte, 2008).

« Ce sont les raisons que nous venons de citer (imperfection de la concurrence, mauvaise information des agents économiques, volonté de redistribuer le revenu) qui ont justifié l'intervention croissante de l'état dans le processus économique. Nous ne vivons plus dans un régime capitaliste pur mais dans un régime néocapitaliste, dans un système mixte au sein duquel des éléments de contrôle étatique se combinent avec des éléments de marché pour organiser la production et la consommation. Il convient donc de s'interroger sur les motivations de l'état lorsqu'il intervient dans la vie économique et sur les modalités de son interventions » (Jurion, 2013).

1.1.3 CAPITALISME MODERNE

Plusieurs changements notables se sont produits lors de la transition entre le néocapitalisme et le capitalisme moderne. Ces changements illustrent la transformation des pratiques financières et sont cruciaux dans la compréhension des modèles économiques des banques.

Cette transformation vers le capitalisme moderne s'est opérée en deux phases. La première phase, le capitalisme financier, survient dans les années 1980. La seconde phase, le capitalisme avancé, apparaît dans les années 2000. Ces phases partagent des caractéristiques similaires : une financiarisation accrue de l'économie (croissance importante des institutions financières, des bourses, des activités spéculatives), la dérégulation des marchés (libéralisation des marchés permettant une spéculation sans précédent), la globalisation (interconnexion des échanges et des marchés, dominance des multinationales) (Beaud, 2010).

Toutefois, ces phases s'inscrivent dans des dynamiques différentes.

Le capitalisme financier va entraîner une vague de libéralisme économique et une dérégulation des marchés qui éclipsera totalement le rôle de l'état : ce dernier s'est distancé, il a pris du recul vis-à-vis des marchés. La priorité a été donnée à la compétitivité des marchés financiers, l'intervention de l'état se limite souvent à la stabilisation des crises. En réponse à la dérégulation de ces marchés, des banques alternatives et éthiques apparaissent en Europe. Leur modèle économique s'insurge contre les pratiques financières conventionnelles, jugées non-soutenables. De plus, ce modèle diffère des modèles publics et de ceux coopératifs, solidaires car il comporte un aspect supplémentaire : l'environnemental. (Beaud, 2010)

Vient ensuite la phase de capitalisme avancé, caractérisée par une mondialisation encore plus poussée et l'intégration des technologies numériques. Premièrement, les marchés font face à une concurrence intense alors que paradoxalement les profits des firmes financières sont exceptionnellement élevés (Crotty, 2008). Deuxièmement, les banques ont dû s'adapter à une numérisation accrue alors que les Fintechs ont redéfini les pratiques financières et favorisé l'émergence de nouveaux acteurs (Beaud, 2010).

La dynamique est différente d'une phase à l'autre. Car bien que la libéralisation des marchés ait tout d'abord permis de bénéficier d'un certain pouvoir de marché et de tirer parti de nouvelles opportunités de profits, cela a ensuite créé des déséquilibres systémiques notables et des risques accrus pour la stabilité financière globale. Plus loin, les géants de « la tech » sont rentrés sur le marché de la finance et ont commencé à offrir des services financiers, ce qui a brouillé un peu plus la frontière entre les secteurs financiers et technologiques.

« Les autorités (banque centrale ou gouvernement) doivent à la fois éviter la crise systémique (crise dont la faillite d'un établissement financier mettrait tous les autres en péril) et restaurer la capacité du système bancaire à prêter tout en faisant payer la crise aux établissements aventureux (actionnaires, dirigeants). Sinon, ceci créerait un cas d'aléa de moralité : les banques pourraient prendre n'importe quel risque puisque les autorités viendraient à leur secours en cas de problème (Mathieu & Sterdyniak, 2009) ».

La question des motivations de l'état lorsqu'il intervient dans la vie économique ainsi que la modalité de ses interventions est plus pertinente que jamais, alors que l'imperfection de la concurrence se marque de plus en plus. Qui plus est, la dichotomie entre le fait de privilégier l'aspect social et l'aspect environnemental avec un rendement correct ne doit plus être : ces deux approches se renforcent sur le long terme.

1.2 INSTITUTIONS FINANCIÈRES MONÉTAIRES

Dans cette section, je présente les secteurs financiers. Comme expliqué dans l'introduction, il est clair que les acteurs conventionnels (banques, fonds d'investissements etc.) ayant pour but d'optimiser une accumulation capitaliste sont majoritairement écrasants de nos jours. Je ne garderai que les principaux secteurs des marchés financiers, ce qui me permettra par la suite de trier sur le volet les acteurs les plus importants.

Le système européen des comptes nationaux et régionaux (« SEC 2010 ») est le cadre de référence le plus récent pour l'établissement des comptes nationaux, qui est obligatoire au sein de l'UE. Ce système de comptes nationaux donne une image structurée et détaillée de l'économie, y compris de l'administration d'un pays (SPF BOSA, 2024). Lorsque je me réfère à la nomenclature de ce cadre, la BNB nous présente les rubriques et sous-rubriques n°12 qui contiennent les sociétés financières (Banque nationale de Belgique, 2024) :

1. Banque centrale (121)
2. Institutions de dépôt, à l'exclusion de la banque centrale (122)
3. Fonds d'investissement monétaires (S.123)
4. Fonds d'investissement non monétaires (124)
5. Autres intermédiaires financiers (hors sociétés d'assurance et des fonds de pension) (S.125)
6. Auxiliaires financiers (S.126)
7. Institutions financières captives et prêteurs non institutionnels (S.127)
8. Sociétés d'assurance (S.128)
9. Fonds de pension (S.129)

La BNB [met à disposition](#) une liste exhaustive des déclarants belges grâce à un fichier excel. Elle comporte un peu plus de 870.000 lignes, une ligne équivalant à un déclarant. Au vu du grand nombre d'acteurs, un tri s'avère nécessaire. Lors de ce mémoire, je mettrai l'accent sur les « IFM », les institutions financières monétaires, qui sont les unités économiques présentes dans les sous-secteurs n° 121,122 et 123 (BCE, 2022). On y retrouve, entre autres :

S.121 : La BNB. Une banque occupant un rôle particulier : elle fait partie de l'Eurosystème, qui « regroupe la banque centrale européenne et les banques centrales nationales des états-membres de l'UE qui ont l'euro comme monnaie » (Banque centrale européenne, 2024).

S.122 : Les institutions de dépôt, dont le code sur le fichier excel est « 1220 ». Ce sont des banques, qui opèrent dans différentes orientations commerciales du domaine bancaire : retail, private, wealth, corporate, investment, universal etc. . Elles sont au nombre de 87 en date du 31 décembre 2024 selon ce même fichier de la BNB. Nous y retrouvons des organismes bien connus des belges, des établissements de monnaie électronique ainsi que de nombreuses succursales de banques étrangères.

S.123 : Des OPC. En Belgique, les OPC de droit belge sont au nombre de 100 (FSMA, 2024). Les OPC « ont pour objectif de lever des capitaux auprès d'investisseurs afin de les investir collectivement dans différents types d'actifs (actions, obligations, biens immobiliers, créances, ...) » (SPF Finances, 2024).

1.3 DÉVELOPPEMENT DES MARCHÉS FINANCIERS EN BELGIQUE

Afin de comprendre comment la structure des marchés financiers en Belgique a évolué, je m'appuierai principalement sur l'article « La Belgique et ses banques : des rêves de gloire contrariés » (Dor, 2014) . Cet article sera complété par les informations prodiguées par les articles « Histoire de la banque en Belgique » (Bayot, Histoire bancaire en Belgique, 2017).

Cette section me permettra de répondre à deux de mes questions initiales :
« Quelle a été l'évolution du marché de la finance en Belgique ? », ainsi que
« À quels besoins leurs business models répondaient-ils ? ».

Elle permettra aussi de comprendre comment le développement du marché de la finance nous a progressivement menés à une perte de contrôle de la part de l'état belge sur ses principaux acteurs financiers.

Les principaux événements-clés seront synthétisés via une ligne du temps, tout comme ceux faisant partie du développement des 6 banques commerciales systémiques .

1.3.1 AVÈNEMENT DES BANQUES PRIVÉES DITES « BANQUES GÉNÉRALISTES »

Il est bon de rappeler que le concept des banques dites « universelles » est né en Belgique, sous l'appellation de « banques mixtes » dans les années 1830-1840. Avant l'avènement de ces banques universelles, nous étions plus familiers aux « banques pures », c'est-à-dire des banques collectant les dépôts et octroyant des financements.

Les banques mixtes se distinguaient des banques pures car elles permettaient notamment l'intermédiation en services d'investissements : « l'intermédiaire met en contact des épargnants et des investisseurs d'un côté et des entreprises réglementées de l'autre côté, afin de réaliser un ou plusieurs services pour le compte d'une entreprise agréée » (FSMA, 2024). Ces banques mixtes belges, avant-gardistes pour l'époque, avaient un modèle économique ayant pour vocation de développer l'industrie nationale. Pour y arriver, elles collaboraient à la création d'affaires industrielles, moyennant des participations de ces mêmes sociétés ou demandaient à siéger dans leur conseil d'administration.

La première grosse vague de concentration de sociétés financières n'arrivait qu'au début du 20^{ème} siècle. À cette époque, il n'y avait que la Société Générale de Belgique qui était établie comme groupe avec ses propres filiales provinciales. Les autres ne possédaient pas réellement leur propre réseau : elles étaient la plupart du temps indépendantes avec un siège social uniquement car il n'y avait pas ce besoin de collecter des dépôts. Cependant, la 1^{ère} guerre mondiale permit aux banques de se démultiplier et de se créer un réseau d'agences bancaires, qui avait pour but de drainer l'épargne locale et de financer l'industrie. S'ensuivirent des fusions, menant à une forte concentration du secteur.

1.3.2 SPÉCIALISATION

1.3.2.1 MAINMISE SUR LE SECTEUR PUIS GRANDE DÉPRESSION

Après ces années de concentration des banques, une vague de scissions suivit. Dans les années 1920, les protagonistes étaient les banques privées « Société Générale de Belgique » et la « Banque de Bruxelles ». Elles sont suivies de quelques acteurs importants mais à elles seules, ces 2 banques comptent la moitié des actifs bancaires belges. Elles étaient les protagonistes absolus parmi les acteurs du secteur de la finance de l'époque. En 1929, la grande dépression amène avec elle une crise financière déflationniste. Comme d'autres pays, la Belgique a subi cette crise : les titres que les banques détenaient étaient

dévalorisés et de nombreuses entreprises s'avéraient insolvable par la suite. Avec comme conséquence, une réforme qui fut votée en 1934 dont le but était de scinder les banques mixtes en banques de dépôts d'une part, et les sociétés holding d'une autre part. La « spécialisation » des entreprises était donc un moyen de protéger l'économie d'une sérieuse crise bancaire. Ce choix changea le paysage financier et permit aux IPC de se développer.

En résumé, les besoins auxquels elles répondaient à l'époque étaient assez clairs : développer l'industrie nationale. Puis, les banques privées se développèrent et prirent tellement d'importance que le système financier du pays tout entier se voyait menacé. Cependant, pour parer une grave crise bancaire, la solution était de réduire la mainmise des banques privées sur le marché et de les cantonner à des activités bien délimitées. Cette « spécialisation » aura eu comme effet de scinder le secteur en deux modèles distincts : les banques privées d'un côté et de l'autre, les banques publiques ainsi que celles coopératives, populaires qui se développaient.

1.3.2.2 INSTITUTIONS PUBLIQUES DE CRÉDIT

Les banques privées ne répondant pas à tous les problèmes en matière de financement, les IPC ont donc vu le jour et avaient pour vocation de pallier à ces problèmes. Deux vagues de création d'IPC ont eu lieu, ce qui a permis à ces institutions de tenir un rôle important dans le paysage financier belge lors des 19^{ème} et 20^{ème} siècles.

La première vague d'IPC avait déjà eu lieu dans les années 1860 : une importante crise agricole sévit dans toute l'Europe, sous fond d'une importante spéculation boursière et financière. Cela entraîna une crise économique et de nombreuses faillites, dont les plus lésés furent les classes populaires en raison des licenciements en masse d'ouvriers. En réponse, l'état belge décida de mettre sur pied les IPC, qui avaient pour vocation d'accomplir des tâches insuffisamment prises en charge par les banques privées. D'importantes sociétés nationales ont donc vu le jour sous ce contexte, telles que : la « CGER », récoltant & développant l'épargne du peuple et le « Crédit Communal de Belgique », répondant aux besoins de développement des communes, ses seuls actionnaires.

La seconde vague d'IPC arrive aux alentours des années 1930, peu après la grande dépression. Toujours pour pallier aux manquements des banques privées, ces institutions publiques sont nées pour répondre aux besoins en matière de financement de différentes cibles. Parmi ces nouvelles institutions, toutes avaient des buts distincts en matière de financement qui étaient les suivants : la SNCI finançait les entreprises à moyen ou long terme, la CNCP finançait les travailleurs indépendants, l'OCCH avait pour vocation de procurer des crédits hypothécaires et l'INCA finançait principalement les agriculteurs.

Voici pourquoi après la grande dépression, les institutions publiques étaient nombreuses. Étant basées sur la solidarité et l'intérêt collectif, leurs modèles économiques répondaient aussi bien à des besoins de financements qui leur étaient propres, qu'à un besoin social.

1.3.2.3 BANQUES COOPÉRATIVES, POPULAIRES

Mais il n'y a pas que les IPC qui se sont développées : les banques coopératives, populaires ont pris de l'ampleur également. Ces mouvements basés sur la solidarité ont notamment donné lieu à des sociétés telles que :

La banque « CERA » (1892, qui a fusionné en 1998 pour donner KBC (CERA, 2024)),
la banque « CODEP » (1935, absorbée par Nagelmackers en 1995 (Regnier, 1995)),
la banque « COB » (1924, absorbée par Dexia en 2001 (Delvaux, 2001)) .

Ces entreprises sont nées à l'initiative des mouvements ouvriers tant chrétiens que socialistes, pour ne pas laisser les ouvriers à la merci des sociétés capitalistes comme les banques privées. Leur modèle économique était intrinsèquement conçu pour répondre à un besoin social.

1.3.3 DÉSPÉCIALISATION

D'autres vagues de fusions et scissions vont à nouveau effectuer une refonte du paysage financier belge.

Le choix d'imposer des contraintes de spécialisation eût comme répercussion que le paysage financier belge devint beaucoup plus diversifié et fut composé de différents prestataires de services financiers, chacun remplissant leur rôle. En effet : alors que dans les années 1920 deux banques privées possédaient la moitié des actifs du pays, dans les années 1980 les acteurs financiers étaient beaucoup plus variés et les actifs du pays, mieux répartis entre les différents concurrents de la finance en Belgique.

Il est d'usage d'utiliser le total du bilan pour comparer des concurrents dans le secteur bancaire, cependant cela couvre généralement des opérations internationales et interbancaires de grande envergure. Or, les IPC et les banques d'épargne en Belgique n'étaient pas coutumières de ce genre d'opérations : c'est pourquoi utiliser le total du bilan comme méthode comparative n'est pas la méthode la plus adéquate dans ce cas. Par contre, le total des fonds recueillis offrait un point de comparaison beaucoup plus adapté à la situation et nous apprend d'ailleurs que les fonds recueillis était assez bien répartis, comme nous pouvons le constater grâce au tableau ci-dessous :

Tableau 1 Fonds recueillis (dépôts + obligations, bons de caisse, bons d'épargne et de capitalisation)		
	en 10 ⁹ FB	en %
Banques	2.506,1	38,0
Banques d'épargne	1.666,9	25,3
IPC	2.418,0	36,7
Total	6.591,0	100,0

(Arcq, 1989)

Parmi les principaux acteurs de l'époque, nous retrouvons :

Banques privées : Générale de banque, banque Bruxelles Lambert, Kredietbank.

Banques d'épargne : CERA, COB.

IPC : CGER, Crédit communal, SNCI.

Cependant dès le début des années 1980, la plupart des IPC sont inquiètes de la diminution lente mais régulière de leurs parts de marché alors que les contraintes de spécialisation imposées suite aux problèmes financiers ont été progressivement assouplies. Elles se sont attachées à obtenir des pouvoirs publics une modification des diverses réglementations qui limitaient leur champ d'activités tout en leur imposant des missions spécifiques jugées « trop pesantes ». Leurs revendications se sont heurtées à l'opposition des banques privées qui, de leur côté, réclamaient une harmonisation des conditions de concurrence entre les secteurs privé et public (Moden, 1991).

La privatisation des IPC a été amorcée à l'issue du conclave budgétaire d'août 1987, alors que le gouvernement en place annonçait déjà son intention de privatiser des institutions-clés telles que la CGER et l'OCCH. La mission du gouvernement était double :

- 1 Tout d'abord, de formuler des propositions sur l'intégration optimale des institutions publiques de crédit dans le grand marché européen face à l'intensification de la concurrence internationale à partir de 1992.
- 2 Et ensuite, recommander les structures les plus appropriées que ces institutions devraient adopter pour répondre à ces nouvelles conditions de concurrence, y compris toutes formes d'association, de coopération, de fusion, etc.

1.3.4 PRIVATISATION

Les années 1990 seront donc marquées par la déspecialisation et ce phénomène de privatisation. Le compartimentage strict n'avait plus lieu d'être : nous ne faisons plus vraiment de distinctions entre IPC, banques d'épargne (à vocation coopératives) et banques privées. Il s'agissait plutôt d'une rivalité entre banques publiques et privées. Dès lors, cinq banques étaient incontournables : les trois banques privées mentionnées plus tôt ainsi que la CGER et le crédit communal.

Cette période a amené les principaux acteurs de la place financière à adopter différentes stratégies pour se renforcer dans un contexte de marchés financiers globalisés et de l'avènement de la zone euro. Elle est cruciale, principalement pour les raisons suivantes : les banques belges étaient jugées comme insuffisamment structurées en comparaison des autres acteurs de la zone euro qui allaient s'imposer à elles. Deuxièmement, une fusion entre grandes banques belges aurait été trop coûteuse en terme d'emplois, ce qui n'était pas désiré. Dans un contexte de globalisation des marchés financiers, les plus grandes entreprises ont logiquement phagocyté les plus petites au fil du temps. Parmi les fusions & acquisitions notables des années 1990 nous avons :

- La générale de banque passe sous pavillon français, dont le groupe Suez est l'actionnaire majoritaire : elle fusionne avec la CGER et la SNCI pour donner naissance au groupe Fortis.
- Le crédit communal ainsi que le crédit local de France vont fusionner pour former le groupe franco-belge Dexia. L'objectif de Dexia était d'acquérir de multiples établissements financiers afin de grandir et devenir un des leaders européens.
- La BBL fut rachetée par le groupe néerlandais ING et forma ING Belgique.
- La Kredietbank, la CERA et ABB assurances vont former KBC. C'est la seule institution à avoir privilégié une fusion « belgo-belge ».

En résumé, cette privatisation progressive mais certaine du secteur financier a contribué à ce que le modèle économique de l'écrasante majorité devienne « purement capitaliste ». Au-delà de l'explication soutenue par la globalisation des marchés financiers et du libéralisme, pourquoi toutes ces organisations deviennent-elles progressivement « similaires » ? DiMaggio et Powell, deux pionniers de la sociologie néo-institutionnaliste, soutiennent que : « le concept le plus adapté à la description de la dynamique d'homogénéisation est celui

d'isomorphisme. Il permet en effet d'identifier le processus qui conduit l'unité d'une population à ressembler aux unités affrontant les mêmes conditions environnementales. Une telle démarche suggère que les caractéristiques organisationnelles se modifient pour devenir progressivement compatibles avec les traits dominants de l'environnement. »

De plus, en dehors d'un isomorphisme concurrentiel bien souvent décrit par l'écologie des populations d'organisations, DiMaggio et Powell affirment la prégnance de ce qu'ils appellent « l'isomorphisme institutionnel » : « Les organisations entrent non seulement en concurrence pour des ressources et des clients mais sont mues par la recherche de pouvoir et de légitimité. Pour gagner cette légitimité, les organisations inventent des mythes sur elles-mêmes, s'adonnent à des activités symboliques et créent des histoires, ce qui participe à leur survie et à leur propre institutionnalisation. En ce sens, les composantes politiques voire rituelles de la vie organisationnelle surpassent la poursuite de l'efficacité. On ne trouve dès lors que des définitions socialement construites de la performance car, pour survivre, les organisations n'adoptent pas nécessairement les pratiques les plus appropriées aux exigences économiques du moment, mais celles qui apparaissent les mieux acceptées socialement » (DiMaggio & Powell, 2017).

1.3.5 RESTRUCTURATION

Au lendemain de la privatisation du secteur public, nos principaux établissements financiers se sont lancés dans une course à la croissance afin d'être concurrentiels dans la zone euro : nous avons donc pu remarquer une internationalisation du secteur. L'intérêt majeur de la Belgique pour les groupes étrangers est la présence d'une épargne abondante qui peut être investie ailleurs (Mérenne-Schoumaker, 2017).

L'évènement majeur fût incontestablement la crise économique mondiale de 2007-2008, provoquée tant par une crise financière que bancaire. Concrètement, elle s'est traduite par une forte baisse de la valeur des actifs financiers détenus, entraînant un frein à la consommation. S'ensuit une dégradation du bilan des entreprises, ce qui a nui à l'investissement, puis du bilan des banques car elles détenaient des actifs qui ont été impactés par la récession économique. Elles transmettaient donc la crise au lieu de contribuer à en réduire la propagation (Mathieu & Sterdyniak, 2009) .

En Belgique, Dexia et Fortis ont été les plus impactés. Dans leur quête de croissance, ces derniers ont racheté différents établissements de grande envergure. Ces acquisitions ont pu être possibles car ils se finançaient à court-terme, grâce au marché interbancaire, alors que ces acquisitions portaient sur du long-terme. Dans un contexte de crise financière mondiale où les banques n'étaient plus désireuses de se prêter entre elles, ces acquisitions leur ont porté préjudice.

Tout d'abord, Fortis a dû être démantelé. Il avait acquis conjointement ABN Amro, un acteur d'envergure du secteur financier, à la veille de la crise financière et possédait des actifs hautement toxiques en grande quantité, des CDOs. Du groupe Fortis, il n'y a que la partie assurance de Fortis qui restera sous pavillon belge et dont l'héritier direct en est l'assureur AG. Alors que le groupe était déjà sous influence francilienne par le biais de Suez, la partie bancaire a, elle, été rachetée par une banque française : BNP Paribas.

Vient Dexia, qui est également un autre cas particulier. Entre 2000 et 2008, Dexia devient leader mondial sur le marché des services financiers pour le secteur public. Non sans conséquences : la taille de son bilan a plus que doublé, sa structure financière est particulièrement fragile ce qui l'obligeait à continuellement recourir à des financements à court terme sur le marché. L'assureur américain spécialisé en crédits titrisés qu'il avait acquis

plus tôt l'a impacté négativement et le gel du marché interbancaire a donné le coup de grâce. Dexia doit son salut à l'état belge, qui a repris les activités « Dexia Belgique » et qui en est l'unique actionnaire par le biais du SFPI. Il s'agit donc d'une banque privée « particulière », car à 100% détenue par l'état.

En ce qui concerne KBC et ING Belgique, la crise financière de 2008 n'a pas été jusqu'à mener à un démantèlement de leur part. Cependant, les gouvernements ont dû intervenir : KBC mais aussi la maison mère d'ING Belgique, ING Pays-Bas, ont dû être recapitalisés. Sans l'intervention des gouvernements belge, luxembourgeois et néerlandais, leur sort aurait vraisemblablement été bien différent.

Malgré leur banqueroute, comment peut-on continuer à expliquer la prégnance de ces institutions, piliers de notre économie nationale, et leur conformité sociale au jour d'aujourd'hui ? Selon l'ouvrage de DiMaggio et Powell à nouveau, « les organisations seraient le fruit de processus institutionnels qui les dépassent, sans référence aucune à la rationalité des managers. Conventions, habitudes, obligations sociales conduiraient à des comportements de non-choix. Guidées par le seul souci d'intégrer des pratiques et procédures institutionnalisées dans la société, les organisations chercheraient uniquement à asseoir leur légitimité et prolonger leur survie. Ainsi, les éléments structurels internes sont parfois peu reliés entre eux, les règles sont souvent violées, les décisions souvent non implantées ou présentent des conséquences incertaines, les technologies ont une efficacité problématique, et les systèmes d'évaluation se voient pervertis. On peut dès lors effectivement s'interroger sur la place et le rôle du décideur dans un tel système. Structures et comportements organisationnels sont surtout fondés sur les institutions « tenues pour acquises » et non sur une quelconque maximisation des stratégies des acteurs. Les règles du jeu institutionnalisées constituent la source principale de coordination en palliant l'incertitude. Certaines croyances et pratiques sont ainsi tellement intériorisées par les organisations qu'elles en deviennent invisibles aux acteurs qu'elles influencent. Fait social total, l'institution constitue la seule manière concevable, évidente, naturelle de conduire l'activité organisationnelle. Pour le dire autrement, l'institution devient, dans cette acception, une « réalité objective », indépendante de tout agencement humain (Wilmott, 2011)» (DiMaggio & Powell, 2017).

Les cas des banques et de leur internationalisation traduit bien la fragilisation non seulement des entreprises, mais encore des choix politiques possibles résultant du passage de nombreuses firmes belges sous un contrôle étranger et dès lors une réduction de l'autonomie à la fois des entreprises et des décideurs publics. Cette ouverture comporte bien sûr des avantages, comme le renforcement du commerce international et la disposition d'un bon réseau, mais elle engendre également des inconvénients notables (Mérenne-Schoumaker, 2017) ; une forte dépendance à la situation économique étrangère, une réduction de l'autonomie des firmes (et des décideurs publics) face à des choix stratégiques, la nécessité de garder une fiscalité basse et des coûts de production faibles pour faire face à la concurrence étrangère et enfin la difficulté de concevoir des interventions publiques efficaces en cas de problèmes.

C'est donc lors de la crise financière de 2007-2008 que les business models de nos établissements financiers ont montré leurs limites : sans intervention de la part de l'état belge, 3 de nos principales banques auraient été déclarées en faillite (Berns, Les banques belges, un condensé de la crise bancaire de 2008, 2018). Ce qui est remarquable, c'est que les banques dites éthiques, alternatives, n'ont pas été impactées de la même façon par cette crise. Cela pourrait s'expliquer en raison d'un business modèle efficace, résilient, mais également pour une autre raison assez simple : elles n'ont eu aucun effet car « trop petites ». Et c'est d'ailleurs toujours le cas : en fin d'année 2023, la BNB recense 8 banques « systémiques » ; c'est-à-dire

définies comme des établissements dont la faillite pourrait avoir une incidence significative sur le système financier ou l'économie réelle : KBC, BNPPF, Euroclear Holding, ING Belgique, Belfius, BNY Mellon, Argenta et Crelan (BNB, 2023). Toutes ces entreprises sont des acteurs « classiques », tandis que les acteurs « éthiques, alternatifs » se situent loin des protagonistes (les principaux acteurs du secteur financier seront évoqués lors du point « 1.4.3 Banques »). L'idée d'une banque alternative, à la fois éthique et durable, que les concitoyens pourraient se réapproprier a logiquement germé dans l'esprit de certains, alors qu'une partie de la population ne désirait plus être confrontée à ces banques jugées « trop capitalistes ».

1.3.6 NEWB

L'épopée particulière de NewB mérite d'être développée : elle témoigne à la fois le sentiment de rejet de ces organisations de la part d'une partie de la population, mais également de la forte prégnance de ces mêmes institutions dans notre société. Les faits ont été relatés chronologiquement et ont été collectés auprès de Bernard Bayot, président de NewB.

L'idée d'une « banque différente » commence au lendemain de la crise financière de 2008. Cette idée était également liée au secteur de la finance éthique, parce qu'il apparaissait que ces « banques durables » n'avaient pas été du tout impactées par la crise de 2008, ce qui témoignait d'un modèle économique plutôt résilient. Cependant, elles n'ont eu aucun effet systémique pour une autre raison, assez simple : elles étaient trop petites par rapport au marché. De là, la réflexion : à quoi bon proposer un modèle économique éthique, alternatif si cela n'a aucune influence sur le secteur financier ? Si cette idée devait se concrétiser, ses décideurs imaginent qu'elle se traduirait en une « grosse banque coopérative », à l'instar du modèle que la banque coopérative populaire COB proposait et qui apparaissait totalement fonctionnel.

En 2011, une étude de marché et de faisabilité a été réalisée concluant qu'il y a une demande importante parmi la population pour un modèle éthique et alternatif. C'est ainsi que le projet est officiellement lancé : 24 organisations sociétales deviennent cofondatrices de NewB.

En 2013, lancement de la première campagne et ouverture du capital de la coopérative aux personnes physiques, au-delà des 24 organisations initiales. Cela se faisait de manière symbolique, chacun pouvait décider de prendre une part de la coopérative moyennant une participation de 20€. L'idée était tout d'abord d'avoir une adhésion quant au projet, plus concrète qu'une pétition ou un avis partagé sur les réseaux sociaux. Au vu de l'ampleur du succès initial de cette campagne, NewB s'est fixé comme objectif d'atteindre 10.000 coopérateurs en 100 jours. Et en fin de compte au bout des 100 jours, ce sont 43.000 coopérateurs qui ont rejoint le mouvement. Dans les mois qui ont suivi, les 24 organisations cofondatrices se décident à créer cette banque, même si aucune demande n'a été introduite officiellement. Entre temps, le gouverneur de l'époque de la BNB émet son opinion quant à la constitution d'une nouvelle banque lors d'une interview : selon lui, il y aurait déjà trop de banques en Belgique et l'arrivée d'un nouvel acteur sur le marché n'améliorerait pas la situation des marchés financiers. Il précise qu'il ne s'agit pas de son opinion mais d'un constat sur l'ensemble du territoire, et que le dossier sera examiné (Le soir, 2014). Toutefois, le mouvement de la coopérative voit cela comme une prise de position négative de la part de la BNB.

En 2014, à la suite de ces événements, il est jugé que les conditions ne sont pas encore réunies pour lancer la banque. Dans les années qui suivent, le projet démarre concrètement grâce au lancement d'une série de produits alternatifs, sans déjà avoir le statut bancaire, mais qui seront dans la vitrine de la banque.

En 2018, le collectif NewB travaille sur son dossier de licence bancaire : l'environnement leur semblait favorable, en raison de l'émergence des néo-banques (FinTech) au sein de l'union européenne. L'introduction d'un dossier bancaire étant soumis à une réglementation européenne, NewB lance officiellement sa demande de licence bancaire malgré les réticences.

En 2019, NewB dispose d'un capital de 15 millions et soumet son dossier de licence bancaire. La question du capital de départ subsiste selon la BCE : plus tard dans l'année, la coopérative parvient à rassembler 35 nouveaux millions.

En 2020, NewB obtient sa licence bancaire lui permettant de démarrer ses activités. La réglementation impose que l'activité démarre endéans les 12 mois. Quelques mois plus tard, une épidémie se déclare et est déclarée pandémie en mars : les activités sont à l'arrêt.

En 2021, les premiers comptes courants, crédits verts, produits d'investissement sont ouverts. Cependant, les dates prévues pour le lancement des différents produits et services sont en retard sur le planning initialement prévu. Et même si les activités ont (à peine) commencé, du retard est inexorablement pris alors qu'il faut continuer à payer tous les frais structurels. De plus, l'environnement concernant les taux d'intérêts change également et le scénario est un des plus pessimistes: les taux d'intérêts concernant les dépôts devenaient négatifs, chaque client qui amenait des dépôts creusait ce déficit. Alors que le plan financier quinquennal 2019-2024 sous-entendait qu'une nouvelle augmentation de capitaux deviendrait nécessaire, un non-respect de ce plan financier rendrait cette augmentation de capitaux non plus nécessaire, mais vitale.

En 2022, NewB décide de s'adresser à des institutions tant privées que publiques, afin de lever de nouveaux capitaux. NewB n'a pas réussi à lever les capitaux supplémentaires exigés par la BNB, mais ce n'est pas la fin de ses activités même si elle interrompt la vente de ses produits bancaires et rend sa licence.

En 2023, les coopérateurs de la banque durable ont approuvé la modification des statuts nécessaires à la mise en œuvre d'un partenariat avec VDK Bank (VDK Bank, 2023): même si NewB subsiste et est une entité indépendante, elle deviendra le distributeur exclusif des produits bancaires et d'investissements de VDK auprès de la clientèle francophone de Bruxelles et en Wallonie (NewB, 2024) » (Bayot, NewB, 2024).

Quels enseignements peut-on en retirer de l'épopée de NewB ? Tout d'abord, nous pouvons ressentir qu'une certaine ferveur accompagnait le projet : organisations sociétales, citoyens coopérateurs, institutions (privées & publiques) ont cru en ce projet et ont investi leurs deniers en celui-ci. Un mouvement populaire accompagnait également la coopérative, qui partait d'un bon sentiment et voulait « changer la banque pour de bon ».

Ensuite, des erreurs stratégiques préjudiciables. Selon Dirck Coeckelbergh, ancien CEO de NewB de 2014 à 2018, il y en a deux en particulier : « Premièrement : le choix de la banque directe (ndlr : désigne les banques en ligne et banques mobiles) , c'était choisir la non-rentabilité. Deuxièmement : le manque de capital. NewB s'engage vis-à-vis de la BNB à tenter de lever 40 millions, mais uniquement auprès de grands investisseurs institutionnels. J'appelle cela « le suicide » : les statuts et les limites stratégiques fixées par NewB contiennent quinze « pilules empoisonnées » visant à limiter le pouvoir des gros investisseurs. Quel investisseur institutionnel irait mettre 20 millions dans une banque en perte dans laquelle il n'a rien à dire ? » (Berns, L'ancien directeur de NewB: Les grandes organisations du non-marchand n'ont pas soutenu leur banque, 2022).

Bien sûr, il existe d'autres banques issues du secteur non-marchand qui sont pérennes, en Belgique et ailleurs (Vdk, Triodos, Charity Bank, Banca Etica, ...). Toujours selon D. Coeckelbergh, la solution se trouve auprès de la population et du secteur non-marchand : « Il y a 600 milliards de liquidités sur les comptes bancaires des ménages et des entreprises, y compris les comptes d'épargne. La clef, c'est donc l'implication des grandes organisations du non-marchand. Et on doit constater que, dans le cas de NewB, celles-ci, notamment les syndicats, et le mouvement écolo n'ont pas voulu financer, avec leurs propres capitaux, le développement d'une banque verte populaire belge ».

Nous pouvons conclure que malgré l'engouement, le projet résulte en une énorme désillusion et que la mauvaise réputation de NewB ne sera pas oubliée de sitôt, alors qu'elle est la première banque belge de l'histoire à tomber 33 mois à peine après avoir obtenu sa licence. Son salut aurait bien pu venir de la part d'un investissement de dernière minute de la part des régions, des syndicats ou bien des mouvements écologistes. Force est de constater que le mouvement n'a pas suivi.

1.3.7 CHRONOLOGIE

1.3.7.1 ÉVÈNEMENTS MAJEURS



- **En 1822** : Création de la « Société générale des Pays-Bas pour favoriser l'industrie nationale » par Guillaume 1^{er} des Pays-Bas
- **En 1830** : Indépendance de la Belgique, la société générale devient « Société générale de Belgique pour favoriser l'industrie nationale ».
- **Années 1860** : 1^{ère} vague d'IPC. Création du crédit communal de Belgique & de la CGER.
- **Début du 20^{ème} siècle** : Le mouvement coopératif, populaire prend de l'ampleur. Des banques d'épargne telles que la COB et la CERA apparaissent.
- **Années 1920** : Les banques mixtes que sont la « Société Générale » et la « Banque de Bruxelles » détiennent la moitié des actifs du pays.
- **Années 1930** : 2^{ème} vague d'IPC et grande dépression. Création de la SNCI, CNCP, OCCH et INCA.
- **Années 1980-1990** : Déspécialisation des activités financières et privatisation progressive du secteur public. De nombreuses fusions suivront.
- **Années 2000** : Crise financière de 2008 & faillite virtuelle de 3 de nos grandes banques.
- **À présent** : L'idée d'une banque alternative, plus durable, émerge mais échoue. De nos jours, huit de nos banques sont déclarées « systémiques » . Toutes sont des banques « classiques », dont six sont des banques commerciales.

1.3.7.2 ÉVÈNEMENTS MAJEURS DES 6 BANQUES COMMERCIALES SYSTÉMIQUES

Voici un récapitulatif des évènements majeurs concernant les 6 banques commerciales et systémiques.

1.3.7.3 BNPPF



- **En 1822 :** Création de la « Société générale des Pays-Bas pour favoriser l'industrie nationale » par Guillaume 1^{er} des Pays-Bas
- **Années 1860 :** 1^{ère} vague d'IPC. Création de la CGER.
- **Années 1920 :** La banque universelle qu'est la « Société Générale » détient une grosse partie des actifs du pays.
- **Années 1930 :** 2^{ème} vague d'IPC à la suite de la grande dépression. Création des IPC suivants : la SNCI.
- **Années 1990 :** Privatisation progressive du secteur public et déspecialisation des activités financières : la Société Générale, la CGER et la SNCI ne font plus qu'un et donnent naissance au groupe Fortis.
- **Années 2000 :** Crise financière de 2008 & faillite virtuelle de Fortis. Intervention de l'état puis rachat de la banque par le groupe BNP Paribas.
- **À présent :** 1^{ère} banque de droit belge selon la taille du bilan. Filiale à majorité étrangère.

1.3.7.4 KBC



- **Début du 20^{ème} siècle :** Le mouvement coopératif, populaire prend de l'ampleur. La banque d'épargne CERA apparaît.
- **Années 1930 :** À la suite de la grande dépression, des banques fusionnent pour former la Kredietbank.
- **Années 1990 :** La Kredietbank, CERA et l'assureur ABB fusionnent pour aboutir au groupe KBC Bancassurance.
- **Années 2000 :** Crise financière de 2008 & faillite virtuelle de KBC. Intervention de l'état.
- **À présent :** 2^{ème} banque de droit belge selon la taille du bilan. Majorité belge.

1.3.7.5 BELFIUS



- **Années 1860** : 1^{ère} vague d'IPC. Création du crédit communal de Belgique.
- **Début du 20^{ème} siècle** : Le mouvement coopératif, populaire prend de l'ampleur. La banque d'épargne COB (qui deviendra BACOB) apparaît.
- **Années 1990** : Le crédit communal ainsi que le crédit local de France vont fusionner pour former le groupe franco-belge Dexia.
- **Années 2000** : Suite de l'expansion de Dexia : absorption du groupe Artesia Banking, dont fait partie la banque d'épargne BACOB. Dexia acquiert également successivement différentes banques et sociétés d'assurances étrangères. La crise financière de 2008 n'a pas épargné Dexia, faute à un manque de liquidités. Intervention de l'état, puis démantèlement du groupe Dexia. Dexia Banque Belgique s'appellera Belfius dès 2012.
- **À présent** : 3^{ème} banque de droit belge selon la taille du bilan. Majorité belge: il s'agit d'une société anonyme dont 100% de ses participations sont détenues par le SFPIM.

1.3.7.6 ING BELGIQUE



- **En 1830** : Création de la banque Lambert
- **En 1875** : Création de la banque de Bruxelles
- **Années 1920** : La banque universelle qu'est « Banque de Bruxelles » détient une grosse partie des actifs du pays.
- **En 1975** : La banque de Bruxelles absorbe la banque Lambert pour former la BBL.
- **Années 1990** : La BBL est rachetée par le groupe néerlandais ING et forme ING Belgique
- **Années 2000** : Alors que sa société-mère rencontre des difficultés majeures, ING Belgique passe la crise financière sans trop d'encombres.
- **À présent** : 5^{ème} banque de droit belge selon la taille du bilan. Filiale à majorité étrangère.

1.3.7.7 [CRELAN](#)



- **Années 1930** : 2^{ème} vague d'IPC à la suite de la grande dépression. Création de l'INCA.
- **Années 1990** : Privatisation de l'INCA, qui se dénomme ensuite le crédit agricole.
- **Années 2000** : Le crédit agricole passe la crise financière de 2008 sans nécessiter d'intervention externe. Sa dénomination change en 2013 pour aboutir à Crelan.
- **À présent** : 7^{ème} banque de droit belge selon la taille du bilan. Majorité belge.

1.3.7.8 [ARGENTA](#)



- **Années 1930** : 2^{ème} vague d'IPC à la suite de la grande dépression. Création de l'OCCH.
- **En 1956** : Fondation d'Argenta.
- **Années 1990** : Privatisation progressive du secteur public et déspecialisation des activités financières. L'OCCH est directement concerné.
- **Années 2000** : Rachat en 2001 de l'OCCH par Argenta
- **À présent** : 8^{ème} banque de droit belge selon la taille du bilan. Majorité belge.

1.4 ACTEURS ÉCONOMIQUES

Après avoir expliqué le développement des marchés financiers en Belgique, il est temps de répondre à la question : « Quels sont les acteurs actuels de la finance en Belgique ? ». Comme expliqué au point « 1.2 Institutions financières monétaires », le SEC 2010 donne une image structurée et détaillée de l'économie. Il définit les 5 secteurs mutuellement exclusifs qui constituent l'économie nationale : les sociétés non-financières, les sociétés financières (dont les IFM), les administrations publiques, les ménages ainsi que les ASBL. Dans cette partie, j'évoquerai brièvement les ménages, puis les régulateurs qui sont la BNB & FSMA et enfin mettrai l'accent sur les IFM.

1.4.1 MÉNAGES

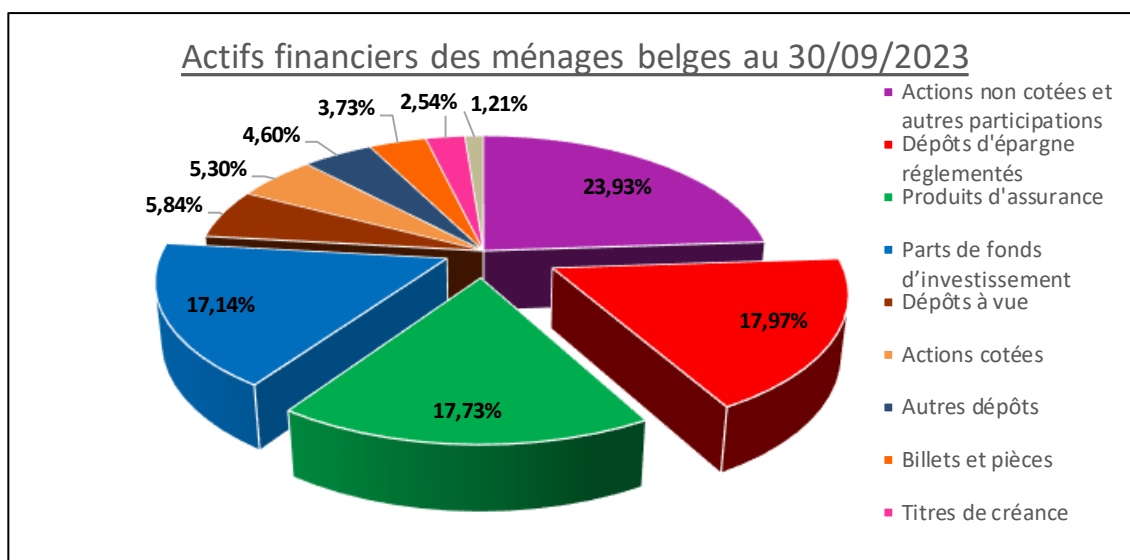
« Une banque est une institution financière essentielle qui collecte l'épargne, accorde des prêts et met à la disposition des clients des moyens de paiement. Bien encadrée, elle est un puissant levier de développement économique, mal encadrée, l'activité bancaire est source d'instabilités et de crises » (Ministère français de l'économie, 2024).

Il est important de définir ce qu'est le rôle d'une banque car, oui, elles sont importantes mais leur fonctionnement est tributaire des ménages et de leurs actifs financiers. Les ménages ont un rôle à la fois de consommateurs et d'épargnants/investisseurs, et la somme de leurs patrimoines détient les richesses du pays. Ce sont eux qui choisissent quelle institution sera leur intermédiaire financier privilégié et qui vont y déposer leurs actifs.

Parmi le patrimoine net de ces ménages, on y distingue les actifs réels (biens tangibles : une habitation, une voiture, un lingot d'or, etc.) des actifs financiers (titres ou instruments qui représentent une réserve de valeur ou une propriété économique et qui peuvent être échangés sur des marchés financiers : dépôts, actions, obligations, assurances-vie, ainsi de suite). (Financité Academy, 2024).

Les actifs réels laissés de côté, quelle importance les actifs financiers ont-ils ? « La plupart des actifs financiers sont des créances financières émanant des relations contractuelles qui se créent quand une unité institutionnelle procure des fonds à une autre. Les contrats ainsi établis sont à la base de la relation créancier/débiteur par laquelle les propriétaires d'actifs obtiennent une créance inconditionnelle sur les ressources économiques d'autres unités institutionnelles » (FMI, 2024). En d'autres termes : les actifs financiers que les ménages confient à leur intermédiaire de confiance deviennent des instruments financiers, « des ensemble de titres qui comprennent les actions, les titres de créances, les parts ou actions de fonds d'investissement et les contrats financiers » (Banque de France Eurosystem, 2024).

Les ménages ne choisissent peut-être pas les modèles économiques des banques, mais ils choisissent bien l'intermédiaire financier où déposer leurs actifs et donc indirectement quel « business model » ils choisissent de soutenir. Que représentent donc les actifs financiers des ménages belges, qui deviennent des instruments financiers quand ils les confient à leur banque ? Selon la BNB, au 3^{ème} trimestre de 2023 les actifs financiers cumulés culminaient à 1.495,3 milliards d'euros. Le graphique ci-après détaille la valeur relative de chaque actif parmi la totalité de ces 1.495,3 milliards d'euros d'actifs financiers (BNB, 2024).



Source : (BNB, 2024). Graphique : (Miceli, 2024)

Par exemple, rien que les dépôts cumulés (dépôts d'épargne, à vue & autres) représentent ensemble approximativement 430 milliards d'euros. Lors du point « 1.4.4 NewB », selon Mr Coeckelbergh, l'ex-CEO, « il y a 600 milliards de liquidités sur les comptes bancaires des ménages et des entreprises, y compris les comptes d'épargne ». Il apparaît compliqué de trouver une estimation fiable concernant le montant des liquidités des entreprises, mais Mr Coeckelbergh est vraisemblablement proche de la vérité.

Cependant, ce qui ni lui, ni ce graphique ne précisent c'est que nos possibilités de soutenir équitablement un modèle économique sont aussi inégales que nos finances le sont. Pour la première fois, la BNB a publié en janvier 2024 un communiqué de presse avec des statistiques expérimentales sur la répartition du patrimoine net des belges connues sous le nom de DWA : comptes distributionnels de patrimoine (« Distributional Wealth Account ») et il est sans équivoque. Il en ressort que les 50% des belges les plus pauvres possèdent (à peine) 8,4% du patrimoine net tandis que les 10 % des belges les plus riches, eux, détiennent 55% du patrimoine net. Or, il est question de patrimoine net : donc d'actifs tangibles & financiers. Cette toute relative richesse qu'ont la moitié des belges les moins bien nantis s'explique non pas par leur possession d'actifs financiers, mais tout simplement car ils sont bien souvent propriétaires d'un bien immobilier. « Les belges ont une brique dans le ventre ». Pour corroborer ces propos en ce qui concerne la possession d'actifs financiers ; au 1^{er} quadrimestre de 2024 le décile des belges les plus riches possédait 80% des actions listées et 50% des dépôts, or les 50% les plus pauvres possèdent moins d'1% d'actions listées et moins de 4% de dépôts (BNB, 2024).

Ces informations signifient, en d'autres termes, que ces 10% de la population détiennent la majorité des actifs financiers que les belges ont en banque. Financièrement parlant, leur choix de poser leur argent dans une telle institution a plus d'influence que les 90% restants réunis. Ce décile, en choisissant l'une ou l'autre institution, peut donc les soutenir positivement ou négativement (De Mulder, 2023).

1.4.2 BNB & FSMA

La banque nationale de Belgique, ou BNB, est une banque particulière. Elle est née en 1850 et sa forme d'entreprise est unique en son genre : il s'agit d'une « S.A. pour l'intérêt général du pays ». Elle agit en qualité de banque centrale nationale, c'est-à-dire que c'est elle qui chapeaute toutes les opérations cruciales en matière d'économie et de finance pour le compte du pays (BNB, 2024).

Les banques centrales ont quatre domaines d'activité, qui sont les principales raisons d'être de la Banque nationale de Belgique. Ces quatre missions de la BNB visent à garantir le bien-être, à donner de la sécurité et à susciter la confiance et sont les suivantes :

- 1) Préserver la stabilité des prix,
- 2) Veiller à la stabilité financière & surveiller le système financier,
- 3) Assurer la sécurité des billets de banque & l'efficacité des systèmes de paiement,
- 4) Fournir des données et des analyses économiques et financières (BNB, 2024).

La 2^{ème} mission concerne directement nos acteurs. Le contrôle prudentiel tel qu'il existait avant la crise financière de 2007-2008 a nécessité une profonde réforme, et en particulier un contrôle macroprudentiel solide faisait défaut : « dans un contexte de globalisation des marchés, les interactions entre institutions financières peuvent rapidement provoquer des phénomènes de contagion qui se développeront d'autant plus rapidement que les principaux acteurs de marché auront adopté des stratégies similaires ou pris des positions identiques » (BNB, 2024). Cette surveillance a été renforcée et repose sur 3 piliers : un mécanisme de contrôle unique, un mécanisme de résolution unique et un système commun de garantie des dépôts. Elle est désormais exercée conjointement par la BNB et la FSMA, dont les tâches sont réparties de la façon suivante :

- La politique macroprudentielle, qui porte sur le bon fonctionnement du système financier dans son ensemble, est assurée par la BNB. Elle dispose de mécanismes spécifiques, des « instruments macroprudentiels », pour assurer sa mission.
- La BNB et la FSMA sont co-responsables de la politique microprudentielle (modèle « Twin Peaks »). La BNB est responsable de la surveillance des établissements financiers individuels, tandis que la FSMA s'assure du contrôle des marchés financiers et de la protection des consommateurs (BNB, 2024).

Il faut souligner que les banques centrales ne sont ni des entreprises, ni des banques commerciales mais elles disposent d'une comptabilité, comme les autres entreprises. Jetons un œil aux comptes de notre banque centrale nationale :

- En 2022 : la BNB affichait sa 1^{ère} perte depuis près de 70 ans (Vlassenbroeck, 2022).
- En 2023 : les pertes se creusent jusqu'à atteindre 3,4 milliards. (Berns, Pourquoi la BNB affiche une perte de 3,4 milliards d'euros, 2024).
- Et concernant les 5 prochains exercices à venir, la BNB estime ses pertes cumulées à environ 6 milliards (Berns, Pourquoi la BNB affiche une perte de 3,4 milliards d'euros, 2024).

Techniquement, des banques centrales peuvent accuser des pertes. Etant donné qu'elles ne fonctionnent pas comme des entreprises classiques et n'ont pas pour but de générer des profits, elles peuvent enregistrer des pertes dans certaines conditions économiques ou à la suite de décisions politiques. Il n'est donc pas question de mauvaise gestion. Mais d'où viennent ces pertes ? « Elles proviennent des masses de liquidités que les banques centrales ont dû créer pour surmonter la crise financière de 2007-2008 puis la crise sanitaire de 2020, en

les prêtant aux banques commerciales à taux très bas (voire à taux négatifs) ou en leur achetant des titres dans le cadre des programmes d'assouplissement quantitatif » (Couppey-Soubeyran, 2023).

Pour résumer, ces pertes sont les résultats de « l'assouplissement quantitatif ». Il s'agit d'un des mécanismes des banques centrales nationales permettant d'augmenter la liquidité de leurs systèmes financiers nationaux et ayant pour but d'encourager les banques à prêter plus et à investir plus librement. Ces pertes de la part de la BNB pourraient indiquer que le secteur va mal. Or, nos grandes banques ont réalisé leurs meilleurs résultats jamais enregistrés. Voici les résultats nets (après impôts, données exprimées en millions d'euros) des 6 banques commerciales systémiques, données provenant de leurs comptes consolidés sur [la centrale des bilans de la BNB](#) (BNB, 2024).

Année	Groupe BNPPF	Groupe KBC	Belfius	ING Belgique	Groupe Crelan	Argenta
2023	3095	3402	1117	888	276	331
2022	3161	2818	933	331	36	218
2021	2593	2614	936	709	115	225
2020	1870	1440	532	189	41	216
2019	2212	2489	666	750	58	174

Source : (BNB, 2024). Tableau : (Miceli, 2024)

1.4.3 BANQUES

Introduisons-en les principaux acteurs, même si les plus importants ont déjà été présentés. Je me suis restreint à lister les 30 plus importantes institutions de crédit : au-delà de cette position, il s'agit quasi-exclusivement de succursales ou de filiales de banques étrangères disposant d'un bilan trop faible en comparaison avec nos protagonistes (voir annexe n° 1). Des précisions sont nécessaires au jour où vous lisez ces lignes car cette liste, fournie par la FSMA, tient compte de la date du 31/12/2023. Or, certains changements ont eu lieu entre-temps :

BNPPF (#1/30) a racheté BPOST Banque à 100% (#12/30) qui a disparu au profit de sa société parente en 01/2024 (Chavagne, 2024). Crelan (#7/30) a racheté Axa Bank Belgium (#10/30) qui disparaîtra également : la fusion est effective en 06/2024 (Berns, AXA Banque va disparaître au profit de Crelan, 2024).

Ou bien, il faut préciser qu'il s'agit d'un groupe de banques : KBC bank (#2/30) est la compagnie parente de CBC banque (#11/30). Crelan (#7/30), qui a également racheté Axa Bank Belgium en 2024, est aussi la compagnie parente d'Europabank (#26/30).

Le tableau que vous trouverez à la page suivante avec ces 30 compagnies reprend ces changements, spécifie leur domaine bancaire, et donne la taille de leur bilan. Si nous récapitulons, parmi ces 30 compagnies, deux ont disparu en 2024 et deux font partie d'un groupe qui impose la stratégie à adopter, ce qui nous laisse réellement 26 acteurs. Parmi elles, nous en retrouvons qui se sont spécialisées dans différents domaines, ciblant différents publics:

- Universal Banking : tous types de services, pour tous
- Retail Banking : pour les particuliers
- Consumer Banking : pour les particuliers, spécialisée en services à la consommation
- Private Banking : pour particuliers, spécialisation en gestion de fortune
- Wealth Management : pour particuliers, spécialisation en gestion de patrimoine
- Corporate Banking : pour entreprises et corporations
- Investment Banking : pour entreprises et corporations, spécialisation en transactions financières complexes
- Green Banking : spécialisée dans la finance durable

Comme expliqué au point « 1.1 systèmes économiques et business models prévalents » le modèle économique prévalent est celui des banques mixtes (universelles) et la taille de leur bilan en atteste. Les autres acteurs possèdent également un modèle conventionnel mais ont fait le choix de se spécialiser dans un domaine bancaire ou de mettre l'accent sur des aspects spécifiques : services bancaires en ligne, services financiers, ou services à la consommation... Seuls deux acteurs se démarquent réellement des autres en ce qui concerne leur business model et ils seront abordés au point suivant « 1.4.3.1 Banques éthiques, alternatives ».

Classement des banques établies en Belgique d'après le total du bilan (Exercice 2023)				
Place	Type	Domaine bancaire	Dénomination	Montant (en millions d'EUR)
1	FI	Universal banking	BNP Paribas Fortis Bank	373.880
2	BE	Universal banking	KBC Bank (Groupe KBC & CBC)	312.334
3	BE	Universal banking	Belfius Banque	179.179
4	FI	Securities clearing services in banking	Euroclear Bank	161.567
5	FI	Universal banking	ING Belgique	157.907
6	SN	Corporate banking	SMBC - Brussels Branch (31/03/2024)	84.405
7	BE	Universal banking	Crelan (Groupe Crelan & Europabank)	53.988
8	BE	Universal banking	Argenta Banque d'Epargne	53.842
9	FI	Investment Banking	The Bank of New York Mellon SA	39.659
10	FI	Universal banking	AXA Bank Belgium (†)	27.103
11	BE	Universal banking	CBC Banque (Filiale KBC Bank)	16.975
12	FI	Retail banking	bpost banque (†)	12.220
13	SE	Universal banking, focus financial services	Deutsche Bank A.G. Brussels Branch	10.696
14	FI	Retail banking	Beobank SA	9.845
15	BE	SME Banking	Bank J. Van Breda & C°	8.500
16	BE	Private banking & wealth management	Banque Degroof Petercam (30/09/2023)	8.130
17	SE	Retail Banking, focus online services	Arkéa Direct Bank SA (Keytrade Bank)	7.696
18	BE	Retail banking, focus green services	Vdk bank	5.011
19	FI	Private banking	Banque Nagelmackers	4.586
20	SE	Private banking & Corporate banking	ABN AMRO Bank SA	4.238
21	BE	Retail banking	Banque CPH	3.269
22	FI	Retail banking, focus online services	MeDirect Bank SA	3.079
23	BE	Private banking & Wealth management	Delen Private Bank	2.784
24	SE	Green Banking	Triodos Bank SA	2.264
25	BE	Retail banking, focus savings products	Europabank (Filiale Crelan)	2.048
26	SE	Corporate & Investment banking	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	1.833
27	SN	Corporate banking	State Bank of India (31/03/2024)	1.701
28	SE	Private banking & Wealth management	Van Lanschot Kempen N.V.	1.665
29	SE	Corporate & Investment banking	Société Générale (Brussels Branch)	1.526
30	SE	Corporate & Investment banking	BNP Paribas SA Belgium Branch	1.484

Source : (Febelfin, 2023). Tableau : (Miceli, 2024)

Légende

BE : banque de droit belge à majorité belge.

FI : filiale, banque de droit belge à majorité étrangère.

SE : succursale, banque de droit étranger dont la maison-mère est établie dans un Etat membre de l'UE.

SN : succursale, banque de droit étranger dont la maison-mère n'est pas établie dans un Etat membre de l'UE.

1.4.3.1 BANQUES ÉTHIQUES, ALTERNATIVES

Ce point permettra de répondre à une autre de mes questions initiales : « En quoi le business model des acteurs non-conventionnels diffère de celui des acteurs dits conventionnels? ».

Parmi les acteurs présentés à la page précédente, deux se distinguent en raison d'un business model intrinsèquement différent : Vdk et Triodos. Alors que leurs concurrents exercent leurs activités en se spécialisant dans l'un ou l'autre domaine, leur objectif reste avant toute chose la rentabilité financière. Or, les banques éthiques, alternatives comme Vdk et Triodos ont posé le choix de baser l'entièreté de leur business model sur le concept de double-matérialité :

- « La référence au développement, à la performance et à la situation de l'entreprise indique la matérialité financière, au sens large, en ce qu'elle affecte la valeur de l'entreprise. Les informations liées au climat doivent être communiquées si elles sont nécessaires pour comprendre le développement, la performance et la situation de l'entreprise. Cette perspective intéresse généralement les investisseurs. » (Baümüller & Sopp, 2021)
- La référence à l'impact des activités de l'entreprise indique la matérialité environnementale et sociale. Les informations liées au climat doivent être communiquées si elles sont nécessaires pour comprendre les impacts externes de l'entreprise. Cette perspective intéresse généralement les citoyens, les consommateurs, les employés, les partenaires commerciaux, les communautés et les organisations de la société civile. Cependant, un nombre croissant d'investisseurs ont également besoin de connaître les impacts climatiques des entreprises dans lesquelles ils investissent afin de mieux comprendre et mesurer les impacts climatiques de leurs portefeuilles d'investissement. » (Baümüller & Sopp, 2021)

En d'autres termes, la double matérialité reconnaît que les entreprises ont une responsabilité envers la société et l'environnement, en plus de leur rentabilité financière. Triodos et Vdk en sont conscients, cela fait partie de leurs missions :

La banque Triodos, née en 1980, fait office de pionnier ainsi que de cheffe de file en matière de finance durable. Depuis lors, sa mission est de « mettre l'argent au service d'un changement sociétal positif. Elle contribue à créer une société qui promeut la qualité de vie de chaque personne, sur une planète prospère, en plaçant la dignité humaine au centre de nos préoccupations. » (Triodos, 2024).

Vdk banque, elle, est née en 1926 : il s'agissait initialement d'une caisse d'épargne populaire pour les travailleurs chrétiens de Gand. Elle n'a commencé à opérer sur une échelle plus large qu'à partir des années 2000. En 2017, elle se fixe une nouvelle mission : « penser aux gens d'aujourd'hui et de demain (ndlr : référence au rapport Brundtland) ». Alors qu'elle comportait déjà cet aspect social, elle commence sa mue en tant que banque durable. Pour renforcer sa politique de banque durable, elle unit ses forces à celles de NewB en 2023. (Vdk banque, 2024)

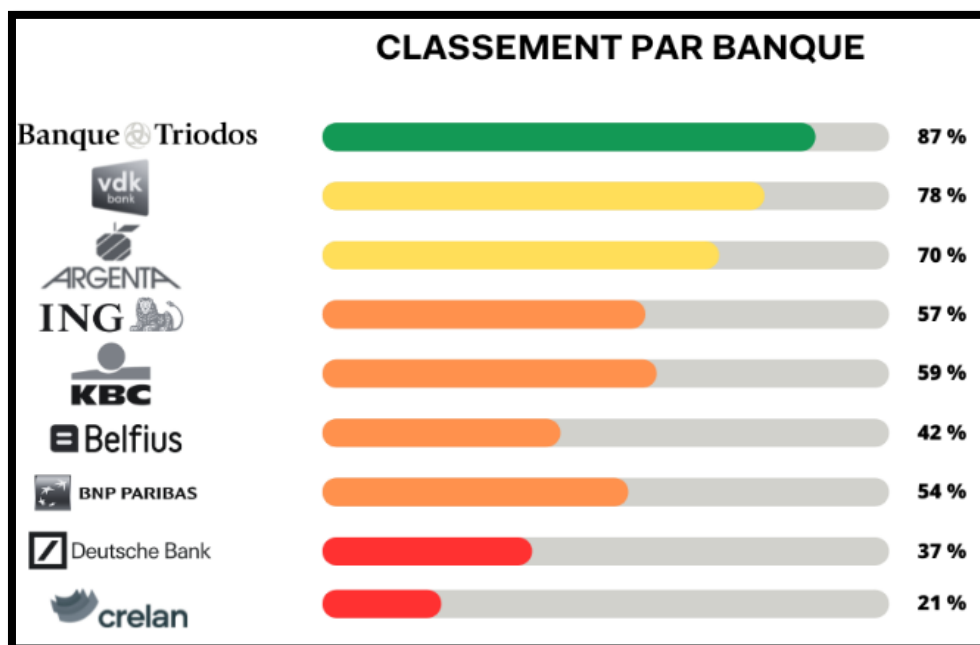
Étant donné la grande différence numérique entre les acteurs conventionnels et les acteurs alternatifs, éthiques, voyons ce qu'il en est en dehors de nos frontières :

En Europe, les autres acteurs en matière de finance éthique, alternative font partie de la FEBEA. Il s'agit d'une organisation créée en 2001 pour développer la finance éthique et solidaire en Europe de manière concrète. FEBEA compte 21 membres à ce jour (annexe n°2).

Au niveau mondial, les principaux acteurs en matière de finance éthique, alternative font partie de la GABV. Elle a été créée en 2008 et promeut des valeurs similaires. Alors que la FEBEA ne compte que des membres européens, de petite ou moyenne taille, la GABV regroupe les acteurs principaux en matière de finance éthique. Elle compte 71 membres à ce jour (annexe n°3). Triodos fait partie des co-fondateurs et Vdk a rejoint le mouvement en 2022.

1.4.3.2 SCAN DES BANQUES

FairFin et Financité passent au peigne fin les politiques d'investissement des banques opérant en Belgique tous les deux ans. L'analyse se concentre sur les banques qui ont le plus de clients ainsi que sur certains acteurs durables. Ce scan des banques nous intéresse car les banques sont étudiées sur dix thèmes (changement climatique, nature, droit du travail, fiscalité, transparence etc.) suivant la [méthodologie](#) de Fairfinance, un réseau international cherchant à renforcer l'engagement des banques et autres institutions financières envers les normes sociales, environnementales et les droits humains. (Financité, 2024)



Source : (Financité, 2024)

Voici les scores globaux qu'ont obtenu ces banques sur les 10 thèmes lors du [rapport](#) publié en avril 2024. Les banques plus petites (Triodos, Vdk et même Argenta) obtiennent de bons scores, qui contrastent avec ceux des plus grandes (BNPPF, KBC, Belfius, ING). Deutsche Bank n'a qu'une petite part de marché en Belgique via sa succursale belge mais il s'agit d'une grande banque universelle. Le score de Crelan est faible malgré son implication historique dans le domaine agricole : elle n'a pas de politiques concrètes en la matière mais à sa décharge, elle participe à ce rapport pour la première fois et est en pleine expansion. L'écart entre les politiques des petites et des grandes banques est significatif : ce sont précisément les grandes banques qui ont le plus de clients, qui détiennent le plus d'argent et qui ont donc le plus d'impact. Si elles revoyaient leurs politiques, cela pourrait faire une différence structurelle et significative.

1.4.3.3 LA FINANCE EXCLUE DU DEVOIR DE VIGILANCE

Alors que nous venons de voir le scan des banques, faisons un parallèle en évoquant le « devoir de vigilance » et le secteur bancaire. La directive sur le devoir de vigilance des entreprises (connue sous « CSDDD ») vise à obliger les grandes entreprises européennes (ou actives en Europe) à mettre en œuvre des mesures pour prévenir certaines atteintes aux droits humains et à l'environnement résultant de leurs activités et de celles de leurs filiales et chaînes d'approvisionnement. Un accord a été trouvé fin 2023 : le secteur financier est exclu du devoir de vigilance. En effet, les acteurs financiers devront assurer un devoir de vigilance sur leurs activités non-financières uniquement. En d'autres termes, il leur est possible de soutenir financièrement des projets et entreprises nuisibles, sans devoir rendre de comptes. (Conseil de l'Union européenne, 2024)

1.4.4 OPC

Un OPC (« organisme de placement collectif ») est une structure financière qui permet à plusieurs investisseurs de regrouper leurs capitaux pour les investir de manière collective dans des actifs financiers (actions, obligations, immobilier, etc.). Ces organismes sont gérés par des sociétés de gestion qui répartissent les bénéfices ou les pertes aux investisseurs en fonction de leur contribution initiale. (FSMA, 2024)

Les OPC commercialisés sont distingués selon leur provenance : OPC publics belges et OPC publics étrangers. La quasi-totalité des OPC publics belges sont des OPCVM. Il faut savoir que la « directive OPCVM », permet à un OPCVM enregistré dans un pays européen peut faire valoir son passeport européen (« UCITS ») afin de commercialiser ses parts dans d'autres pays de l'UE. Cela nécessite une notification aux autorités compétentes (ndlr : la FSMA) et le respect des règles locales de chaque pays cible. (Journal officiel de l'Union Européenne, 2009)

Fin 2023, on dénombrait 100 OPC publics belges comptant 600 compartiments ainsi que 4761 compartiments d'OPC étrangers offerts publiquement en Belgique. Chaque compartiment est indépendant des autres et dispose de son propre portefeuille d'actifs, de sa politique d'investissement, de ses frais et de ses performances. (FSMA, 2024)

Actuellement, deux réglementations européennes définissent le cadre en matière de durabilité mais elles présentent toutes les deux des lacunes et font émerger le besoin d'un label.

1.4.4.1 SFDR

La directive européenne SFDR a pour objectif d'accroître la transparence et la comparabilité des informations ESG pour les investisseurs finaux afin de minimiser le greenwashing (Union européenne, 2019). Il existe trois catégories de fonds d'investissements en Europe ; les fonds articles 6, 8 et 9. Seules les deux dernières catégories sont considérées comme durables :

Article 6 : n'a pas d'objectif implicitement durable. Bien que ces produits ne se définissent pas comme durables, ils sont néanmoins tenus d'expliquer comment ils intègrent les risques liés à la durabilité.

Article 8 : utilisent des critères de durabilité dans leur processus d'investissement.

Article 9 : ont un objectif de durabilité bien déterminé pour leurs investissements. Les fonds d'investissements qui sont labellisés « article 9 » sont censés être parmi les plus durables.

Des [templates](#) sont à compléter lorsqu'un fonds d'investissement est commercialisé en Europe. Si le fonds se revendique « non-vert » ou « vert clair », il faudra compléter le template (qui est le même) pour les articles 6 et articles 8. Pour ce qui est des fonds « verts foncés », il faudra compléter le template pour les articles 9. Cette réglementation présentait diverses lacunes : d'abord, le marché l'utilisait à mauvais escient comme « label », et non comme le souhaitait le régulateur. La lacune la plus criante est donc que des fonds se définissaient comme durables alors qu'ils ne l'étaient pas du tout : la déclaration se faisant sans vérification externe, n'importe qui pouvait compléter le document « article 9 ».

La FSMA détient très certainement l'information mais elle ne publie malheureusement pas une liste des fonds « durables » commercialisés publiquement sur le marché belge, qu'ils soient verts clairs ou verts foncés. Il n'y a qu'une étude de Financité sur l'ISR qui permette au grand public de savoir quels étaient les fonds art.9 commercialisés sur le marché en Belgique. Selon ces derniers, ils étaient au nombre de 402 au 31/12/2022, contre 2314 en date du 31/12/2021. Cette diminution importante du nombre de fonds verts foncés nous fait comprendre à demi-mot les manquements de la directive. (Bayot & Provost, Rapport sur l'ISR en Belgique, 2023)

1.4.4.2 MIFID II

La directive européenne Mifid II est une directive européenne qui veille à ce que les préférences des clients en matière de développement durable soient prises en compte, et permet d'éviter des pratiques de vente abusives notamment lorsqu'un instrument financier se présente comme durable alors que ce n'est pas le cas. (Union européenne, 2014)

En d'autres termes, elle s'assure que « le bon produit soit vendu au bon client ». La lacune principale que l'on peut principalement adresser à Mifid 2 est le manque de connaissances de la part de investisseurs en matière de durabilité.

1.4.4.3 LABELS

Un seul et unique label, indépendant et reconnu du grand public, pourrait compléter la SFDR attestant du degré durabilité. Il constituerait ainsi un outil pratique et complémentaire à Mifid 2. Ce serait plus facile à la fois pour les investisseurs particuliers & les conseillers en investissement, et permettrait d'encore mieux comprendre l'appétence des clients en matière de durabilité.

En l'absence d'harmonisation des définitions des « investissements durables », plusieurs pays ont développé leur propre label de durabilité pour les fonds d'investissement. Ces labels sont valables autant pour des fonds nationaux, que pour des fonds étrangers. Parmi les labels les plus populaires, d'abord chez nous puis chez nos voisins limitrophes (Maldegem, 2020) :

En Belgique, nous avons le label payant Towards sustainability : il s'agit d'ailleurs d'un des labels les plus prisés, il est soutenu par la Febelfin. Il existe également le label « Finance solidaire » délivré par Financité : plus restrictif, plus exigeant, mais gratuit. Au Luxembourg, le label payant LuxFlag est proposé. En France, le label payant ISR est proposé. Il est soutenu par le ministère français de l'économie et des finances. C'est le label le plus estampillé actuellement. Il existe également les labels Greenfin et Finansol. En Allemagne, le label payant FNG Siegel est proposé. Sans oublier que dans les autres pays européens, nous trouvons d'autres labels : Nordic Swan (pays nordiques), Ummweltzeichen (Autriche), ainsi de suite . Même si un rapprochement entre les agences de notation extra-financières n'est pas encore à l'ordre du jour, à l'avenir un rapprochement entre agences semblerait logique et désiré.

1.5 FINANCE DURABLE

Lors de cette partie, je vais tâcher de répondre à la question : « Qu'est-ce que la finance durable ? ». La finance, qu'elle soit « éthique, alternative », « solidaire », « verte », etc. comporte différents noms. Et bien que les concepts soient différents et comportent des nuances, ils tendent souvent vers une seule et même chose dans l'ensemble : la finance durable, étant utilisée comme terme parapluie. Cela nous renvoie précisément à l'idée de « répondre aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs ». (Brundtland, 1987)

1.5.1 DÉVELOPPEMENT DE LA FINANCE DURABLE

Aborder le sujet de l'éthique en matière de finance peut paraître difficile : qu'y-a-t-il bien d'éthique à propos de l'argent ? Et pourtant, le concept d'éthique en finance existe bel et bien et n'est pas récent. L'histoire de la finance éthique remonte à plusieurs siècles, mais son développement significatif s'est principalement produit au cours des dernières décennies. Selon le « Routledge handbook of social and sustainable finance » (Lehner, 2017) :

Les 1^{ères} formes de finance éthique peuvent être retracées dans les traditions religieuses et philosophiques anciennes : les enseignements de Confucius en Chine, les principes de justice sociale dans l'Islam, ou encore les préceptes moraux du bouddhisme. Dès le moyen-âge en Europe, les ordres religieux (franciscains, dominicains) ont promu des pratiques économiques basées sur la charité, la solidarité et la justice en encourageant le prêt à intérêt modéré et critiquant les pratiques usurières.

Au 17^{ème} siècle en Europe, en Grande-Bretagne, la communauté « Quaker » cherchait à restaurer les pratiques de l'église primitive en rejetant la guerre, l'esclavage et l'alcool. Le rejet des « sources du mal » est devenu leur crédo, mais cela n'excluait pas la recherche de profits : certains ont même été les fondateurs d'institutions telles que Barclays ou Lloyds Bank.

Au 19^{ème} siècle, des mouvements de réforme sociale ont émergé en réponse aux inégalités croissantes et aux conditions de travail difficiles pendant la révolution industrielle. C'est pourquoi des coopératives de crédit et des sociétés de crédit mutuel ont été créées pour offrir des services financiers équitables et solidaires aux travailleurs (comme ce fut le cas en Belgique).

Mais c'est lors du 20^{ème} siècle que la « finance éthique » s'est développée :

Dès les années 1950, Howard R. Bowen évoquait la « corporate social responsibility » (« CSR »). Il la décrit comme : « les obligations des chefs d'entreprise de poursuivre ces politiques, de prendre ces décisions, ou de suivre ces lignes d'action qui sont souhaitables en termes des objectifs et des valeurs de notre société ». (Bowen, 1953)

Les années 1960 et 1970 ont été marquées par un intérêt croissant pour les questions environnementales et sociales. C'est à cette époque que les premiers fonds d'investissement socialement responsables (« ISR ») ont été lancés, permettant aux investisseurs de sélectionner des entreprises en fonction de leurs performances environnementales, sociales et de gouvernance.

Lors des années 1980 et 1990, la finance éthique a gagné en popularité avec la création de fonds éthiques, de banques éthiques et de produits financiers axés sur des critères sociaux et environnementaux. Par ailleurs, le rapport « Our common future » de 1987 est à la base de l'élaboration des critères « ESG ».

1.5.2 FINANCE DURABLE DE NOS JOURS

Cet aspect éthique est de plus en plus intégré dans le secteur financier. L'Europe fait figure de chef de file en matière de finance durable au jour d'aujourd'hui et de nombreuses grandes institutions financières ont adopté des politiques ESG, en se référant aux SDG's. De nombreuses initiatives réglementaires pour renforcer la durabilité ont vu le jour :

2014 : **Mifid II** émerge comme expliqué précédemment et permet d'éviter des pratiques de vente abusives lorsqu'un instrument financier se présente comme durable alors que ce n'est pas le cas. La même année voit la **NFRD** arriver : c'est une directive imposant aux grandes entreprises de l'UE de divulguer des informations de reporting extra-financières concernant leur performance en matière environnementale, sociale et de gouvernance. (Journal officiel de l'union européenne, 2014)

En 2019 : la **SFDR** (déjà présentée également) a pour objectif d'accroître la transparence et la comparabilité des informations ESG pour les investisseurs finaux afin de minimiser le greenwashing. C'est elle qui catégorise les fonds en art. 6, 8 ou 9. (Journal officiel de l'Union européenne, 2019)

En 2019 : le **Green deal** est un ensemble de mesures visant à engager l'UE sur la voie de la transition écologique. L'objectif ultime est d'atteindre la neutralité climatique à l'horizon 2050. (Journal officiel de l'Union européenne, 2021)

En 2019 : le projet de **taxonomie européenne** est un système de classification, complémentaire au green deal, de ce qui est considéré « durable » d'un point de vue environnemental et social. (Journal officiel de l'Union européenne, 2019)

En 2021 : le plan **NextGenerationEu** est mis en place suite à la pandémie. il s'agit d'un plan pour soutenir la reprise économique et accélérer la transition vers une économie plus verte, plus résiliente, plus numérique. (Journal officiel de l'Union européenne, 2021)

En 2022 : la **CSRD** renforcera progressivement le cadre déjà mis en vigueur par la NFRD et impliquera de plus en plus d'entreprises à divulguer leurs informations en matière de reporting extra-financier. (Journal officiel de l'union européenne, 2022)

En 2024 : La **CSDDD** est complémentaire à la CSRD et comme expliqué précédemment, même si le secteur financier a réussi à s'y substituer pour l'instant, elle renforcera l'engagement des entreprises à opérer de manière durable. Elle a pour objectif de garantir que les grandes entreprises européennes identifient, préviennent, atténuent et rendent compte des impacts négatifs de leurs activités sur les droits humains et l'environnement. (Journal officiel de l'Union européenne, 2024)

1.5.3 CONCEPTS-CLÉS

CSR, ISR, ESG. Ces trois concepts ont été abordés, ils sont étroitement liés et leurs acronymes se ressemblent. Ils présentent cependant des nuances importantes :

- La **CSR** est abordée par Bowen et représente l'engagement global des entreprises envers la responsabilité sociale et environnementale. (Bowen, 1953)
- L'**ISR** découle conceptuellement de la CSR, ce qui la distingue est qu'elle prend en compte les critères ESG pour favoriser les entreprises et les projets responsables. (Renneboog, Ter Horst, & Zhang, 2008)
- Le concept de « développement durable » a été popularisé grâce au rapport Brundtland et a souligné la nécessité d'intégrer des **critères ESG**. Ces critères ESG ont cependant été introduits formellement par John Elkington quelques années plus tard et avaient comme nom « triple bottom line ». Ils avaient pour objectif de réunir au sein d'un même concept, les résultats financiers ainsi que les résultats sociaux et environnementaux. (Mulas, 2021)

1.6 OUTILS DE FINANCE ALTERNATIVE

Ce sont des outils financiers initialement utilisés par des financiers éthiques, alternatifs et qui sont souvent opérés au départ à une échelle plus réduite que celle des institutions de crédit. Ils ont cependant le potentiel de perturber et de transformer les modèles déjà établis en stimulant l'innovation et en remodelant les attitudes envers le financement et le risque. Dans cette partie, je vais expliquer brièvement les outils les plus innovants en matière de finance éthique, alternative de nos jours. Notons que nous pouvons retracer l'origine des considérations relatives à la finance éthique et alternative de deux façons :

- 1 Selon des considérations religieuses, ou bien
- 2 Selon des considérations séculières (du monde actuel, sans dimension religieuse).

1.6.1 GREEN BONDS

Les « green bonds » sont des instruments financiers spécifiquement conçus pour financer des projets et des activités à impact environnemental positif (« impact investing »). Leur mécanisme fonctionne de la manière suivante (Climate Bonds Initiative, 2020) :

Tout d'abord, une entité émettrice (banque, gouvernement, entreprise) décide d'émettre des green bonds pour financer des projets respectueux de l'environnement. Ensuite, ces obligations sont mises sur le marché et achetées par des investisseurs (fonds de pension, fonds d'investissement, banques, particuliers). Les fonds levés grâce à la vente de ces green bonds sont ensuite alloués aux projets éligibles identifiés par l'émetteur. Enfin, les détenteurs de green bonds reçoivent généralement un rendement financier sous forme d'intérêts périodiques et le remboursement du capital à l'échéance, tout comme pour des obligations classiques.

Ce mécanisme est assez récent : il a vu le jour en 2007 et [s'est développé rapidement](#) à travers le monde . Il est considéré comme un outil de financement innovant, permettant aux investisseurs de soutenir des initiatives écologiques tout en ayant la possibilité de réaliser un rendement financier. Pour les émetteurs, qui ne sont pas forcément des banques, les green bonds offrent une source de financement spécifique et une opportunité de renforcer leur engagement en faveur du développement durable.

Ce mécanisme est très intéressant en raison de sa simplicité: il s'agit d'une obligation classique mais avec un impact positif sur l'environnement. Selon les derniers chiffres de la « Climate bonds initiative » , en fin d'année 2023 le montant total récolté pour les green bonds dépassait les 2800 milliards de dollars. Le mécanisme existe également pour des « social bonds », couvrant uniquement des projets sociaux ainsi que sur des « sustainability bonds », qui combinent des projets à la fois sociaux et environnementaux. (Climate bonds initiative, 2023)

1.6.2 SIB's

Les « social impact bonds » (SIB's), « contrats à impact social » (CIS), sont des outils financiers qui impliquent différents types d'acteurs, publics comme privés, prêts à coopérer pour réaliser des activités d'actions sociales réputées pour être non-rentables. Il ne s'agit pas vraiment d'une obligation au sens financier mais plutôt un ensemble de contrats faits entre plusieurs acteurs. (Kleszczowski, 2021)

Le principe repose sur des partenariats multipartites : des investisseurs privés préfinancent un programme social innovant qui présente un intérêt pour un gouvernement mandataire.

Si au terme de ce programme les résultats se révèlent positifs, le gouvernement rembourse aux investisseurs leur investissement initial, assorti d'un rendement pour compenser le risque financier qu'ils ont pris. Si les résultats escomptés ne sont pas au rendez-vous, les investisseurs encourent le risque de perdre leur investissement initial.

Ce mécanisme est assez récent : il a vu le jour en 2010 et même s'il est actuellement beaucoup pratiqué en Europe, [il se développe](#) à travers le monde. Il est considéré comme un outil de financement innovant et offre une approche ciblée pour financer des projets à impact social positif. L'impulsion d'un tel projet vient bien souvent de l'état ou d'investisseurs privés, même si les banques peuvent être impliquées comme intermédiaire financier dans le processus. Le mécanisme des SIB's est très intéressant mais reste actuellement très complexe à élaborer, ce qui est un frein à son développement actuel. (Dermine, Le Grelle, & Simonart, 2016)

1.6.3 MICRO-CRÉDITS

Les micro-crédits sont des petits prêts accordés sans exigence de garantie matérielle, ce qui les différencie des prêts bancaires traditionnels. (Yunus, 2007)

Le principe fondamental des micro-crédits est de fournir un moyen d'autonomisation économique aux individus et aux communautés qui sont souvent exclus du système bancaire formel en raison de leur pauvreté, de leur manque de garanties ou de leur absence d'historique de crédit.

Ce mécanisme a émergé dans les années 1970 au Bangladesh grâce aux efforts de Muhammad Yunus, alors professeur d'économie. Le phénomène a pris de l'ampleur dans les années 1980 lorsqu'il a fondé la Grameen Bank, qui a adopté un modèle de prêt basé sur la confiance et la solidarité communautaire. Bien qu'étant un concept surtout acclamé dans les pays en développement, le microcrédit existe également chez nous : Crédal, BruSoc, le Fonds de participation, microStart et Hefboom en sont les acteurs les plus connus. (Mes aides Financières, 2024)

C'est considéré comme un outil de financement innovant car ce mécanisme a démontré son efficacité dans la réduction de la pauvreté en offrant aux individus et aux familles des moyens de subsistance durables. Le mécanisme de micro-crédit ne convainc cependant pas tout le monde : bien que différent dans ses aspirations premières, certains sceptiques émettent l'hypothèse que le micro-crédit finit par rencontrer la logique bancaire classique : « le micro crédit est comme une sorte de catharsis permettant aux différents acteurs de se parer d'une certaine légitimité morale dans un contexte financier qui les pousse vers des processus intensifs de marchandisation de leurs activités ». (d'Andria, 2011)

1.6.4 CROWDFUNDING

Le « crowdfunding » est un modèle de collecte de fonds qui permet à des individus ou à des entreprises de financer leurs projets en faisant appel à un grand nombre de personnes via une plateforme en ligne. Des acteurs, tels qu'[Ecco Nova](#), entendent « faciliter la transition écologique et le développement durable grâce au prêt participatif » (Ecco Nova, 2024).

Le principe du crowdfunding est que lorsque le financement espéré du projet est atteint dans les temps impartis, les fonds collectés sont transférés au porteur de projet, lui permettant de réaliser son projet tel qu'il l'avait présenté aux contributeurs. En revanche, si l'objectif financier n'est pas atteint avant la date limite fixée, la collecte de fonds est annulée et les contributeurs ne sont pas débités. (Mollick, 2013)

Cette approche de financement n'a pas attendu l'arrivée d'internet pour voir le jour : elle est basée sur le financement par la foule. Même si le financement par la foule n'est pas récent, le crowdfunding est considéré comme un outil de financement innovant car il offre porteurs de projets une visibilité et une chance de concrétiser leurs idées en mobilisant le soutien de la communauté en ligne, tout en garantissant que les fonds ne sont débloqués que si l'objectif est atteint et assurant ainsi une certaine sécurité pour les contributeurs.

Ce que l'on peut adresser comme reproche au crowdfunding est qu'il s'agit d'une méthode de financement on ne peut plus incertaine : elle repose sur l'empathie de la communauté en ligne vis-à-vis d'un projet, cela ne garantit donc en rien que le projet trouvera des investisseurs. Pour vous représenter la chose, selon le baromètre du crowdfunding en France, les projets les plus sollicités étaient (et de loin) ceux de « financement participatifs en don sans récompense ». Et leur taux de réussite avoisinait à peine les 50% en 2023 en France (Mazars, 2023).

1.6.5 FINANCE ISLAMIQUE

La finance islamique repose sur cinq principes cardinaux, basés sur la « sharia », loi islamique codifiant l'ensemble des droits et des devoirs tant individuels que collectifs des musulmans. Parmi ces piliers de l'islam financier, nous distinguons 3 principes négatifs (-) et 2 principes positifs (+) (Goffinet, 2018) :

1. (-) : pas de « riba » (intérêt, usure). Cela consiste à augmenter et faire accroître une chose à partir d'elle-même et interdit tout enrichissement sans contrepartie.
2. (-) : pas de « gharar » ni de « maysir » (incertitude, spéculation). C'est assimilé aux notions d'incertitude et de spéculation sans avoir fourni d'efforts et cela impliquerait la proscription de certains instruments financiers.
3. (-) : pas de « haram » (secteurs illicites). Cela interdit d'investir dans certains secteurs.
4. (+) : obligation de partage des profits et des pertes.
5. (+) : principe d'adossement à un actif sous-jacent.

La finance islamique est apparue au même moment que l'islam, au 7^{ème} siècle. Ce n'est que dans les années 1960 que la finance islamique moderne s'est réellement développée. La finance islamique est considérée comme une alternative éthique dans les économies musulmanes mais aussi progressivement dans le monde occidental. (Goffinet, 2018) Certains principes pourraient être appliqués à notre système financier, ce qui permettrait de laisser plus de place aux dimensions sociales et environnementales.

1.7 TRANSITION STUDIES

Alors qu'à l'ère du capitalisme avancé, « finance » et « durabilité » peuvent paraître comme antinomiques, nous allons aborder l'approche sociotechnique avec la perspective multi-niveaux (« MLP ») comme concept principal. Cela nous permettra de comprendre comment concilier ces deux concepts pour accompagner cette transition

Les transitions peuvent être définies comme de profondes transformations sociétales dans la mesure où elles impliquent des changements à la fois dans les pratiques sociétales multiples et interactives et dans les structures institutionnelles, structurelles et discursives dans lesquelles elles s'inscrivent. La raison d'être des études sur les transitions réside dans le diagnostic particulier de problèmes sociétaux persistants : des problèmes qui semblent résister aux solutions potentielles, tels que l'épuisement de ressources spécifiques, la poursuite des émissions de gaz à effet de serre et les inondations dans les zones d'écoulement fluvial. (Grin, Transition studies : basic ideas and analytical approach, 2016)

La définition des problèmes sociétaux, les pratiques qui tendent à être utilisées ainsi que les structures sociétales elles-mêmes co-évoluent ensemble. Cela signifie que l'évolution de chacune d'entre elles au fil du temps co-détermine l'évolution des deux autres. Si des définitions de problèmes fondamentalement nouveaux deviennent prédominants, il peut en résulter un appel à des pratiques fondamentalement différentes. Or, ces pratiques ne sont souvent pas très bien accueillies par les structures déjà en place : elles peuvent générer de l'inertie, susciter plus de résistance aux pratiques transformatrices que leur acceptation. En conséquence, des pratiques innovantes peuvent être difficiles à mettre en place, retomber facilement dans la normalité ou ne pas survivre à long terme. En résumé, c'est la raison pour laquelle de tels problèmes de "type nouveau" peuvent être si persistants, et pourquoi, dans les études sur la transition, les problèmes persistants sont considérés comme fournissant une justification pour une transition. (Grin, Rotmans, & Schot, Transitions to sustainable development, 2010)

De cette étude, découlent deux questions principales : comment comprendre les dynamiques de transition et comment les façonner de manière à traiter les problèmes persistants ?

1.7.1 COMPRENDRE LA DYNAMIQUE DE TRANSITION

Le concept central que la « transition studies » propose pour cartographier et comprendre la dynamique de la transition est la perspective multi-niveaux (MLP), qui est devenue une notion centrale dans les études sur la transition en général. Habituellement, les innovations seront façonnées par le régime en place. Cependant, le régime n'est pas statique mais peut changer en partie sous l'influence de ses liens avec les innovations au niveau microéconomique et des changements au niveau du paysage. (Rip & Kemp, 1998) Toutefois, dans certains cas des changements de régime ont semblé se produire en particulier lorsque les efforts des parties intéressées ont coïncidé avec des développements exogènes favorables (le paysage). Dans de telles conditions, une niche peut se former : « une alliance limitée et locale entre la partie qui produit la nouvelle technologie et la partie qui l'utilise (le commanditaire) » (Schot, The usefulness of evolutionary models for explaining innovation. The case of the Netherlands in the nineteenth century, 1998), permettant de protéger les innovations en développement du régime en place. Ces niches contribuent ainsi à une « quasi-évolution ».

La dynamique de ces niches, lorsque soumises à des conditions exogènes favorables, peut contribuer à un changement de régime. Ce point a été développé par Frank Geels (Geels F., 2005) : en s'appuyant sur des travaux antérieurs ainsi que sur une grande variété de

littératures, il développe et utilise une version plus détaillée de la MLP : les trois niveaux sont considérés comme une « hiérarchie imbriquée », avec un degré croissant de structuration allant du niveau des niches jusqu'au niveau du paysage. L'affirmation centrale de la MLP est que les changements de régime se produisent par l'interconnexion et l'interaction entre de multiples développements aux trois niveaux. Deuxièmement, et plus précisément dans ce contexte, d'autres perspectives essentielles sont que cela nécessite la création de niches, des espaces activement protégés contre une partie de l'influence du régime existant. Mais également, une action stratégique visant à créer des liens pour surmonter l'inertie en connectant les dynamiques aux trois niveaux.

Les travaux ultérieurs de Schot, Geels et Cie. ont produit des études de cas : elles ont fourni des descriptions détaillées des mécanismes par lesquels les transitions et les innovations systémiques se déploient, incluant le rôle des acteurs extérieurs, l'importance du soutien politique, le rôle du mécanisme de marché, l'influence des visions culturelles et des promesses à grande échelle, ainsi que l'importance des jeux stratégiques et de la concurrence tout au long du processus. En s'appuyant également sur cet ensemble d'études de cas, une typologie des trajectoires de transition a été développée pour décrire les différentes façons dont l'interconnexion et l'interaction peuvent se produire (Schot & Geels, *The dynamics of transitions : a sociohistorical perspective*, 2010). Ces trajectoires de transition se distinguent selon deux dimensions : la nature des influences du paysage (pression continue sur le régime en place, effet perturbateur, hyper-turbulence, effet boule de neige ou choc spécifique) et le degré de développement des innovations de niche. Cinq trajectoires sont alors proposées (Geels & Schot, *Typology of sociotechnical transition pathways*, 2007):

- 1 Trajectoire de reproduction : en l'absence de pression du paysage, le régime est susceptible de rester dynamiquement stable.
- 2 Trajectoire de transformation : en cas de pression modérée du paysage à un moment où les innovations de niche ne sont pas encore suffisamment développées, les acteurs du régime répondront en modifiant l'orientation de la trajectoire de développement et les activités d'innovation.
- 3 Trajectoire de désalignement/réalignement : si le changement du paysage est divergent, violent et soudain, les problèmes croissants du régime peuvent mener à son érosion. Cela crée alors de l'espace pour l'émergence de multiples innovations de niche qui coexistent et se disputent attention et ressources. Finalement, un nouveau noyau dominant pour le réalignement d'un nouveau régime apparaît.
- 4 Trajectoire de substitution : si la pression du paysage est importante à un moment où les innovations de niche sont suffisamment développées, celles-ci vont s'ériger afin de remplacer le régime existant.
- 5 Trajectoire de reconfiguration : les innovations de niche sont initialement adoptées dans le régime pour résoudre le régime en place.

1.7.2 FAÇONNER LA DYNAMIQUE DE TRANSITION GRÂCE AUX NICHES

Pour façonner les dynamiques de transition en utilisant le cadre des « Transition Studies » et la perspective multi-niveaux (MLP), il est pertinent d'analyser comment les innovations de niche, les dynamiques de régime et les pressions de paysage interagissent pour produire des changements systémiques durables. La MLP décrit les transitions comme des processus au sein desquels des innovations émergent dans des niches, des environnements protégés où elles peuvent se développer sans l'influence des régimes dominants, jusqu'à ce qu'elles soient prêtes à répondre aux pressions du paysage, c'est-à-dire aux changements sociaux, politiques ou culturels plus larges. (Geels F. W., *The multi-level perspective on sustainability transitions: Responses to seven criticisms*, 2011). Il est pertinent d'examiner comment des innovations vertes, des pressions sociétales et des régulations peuvent interagir pour transformer progressivement le secteur financier. Le cadre de la gestion stratégique des niches (Strategic niche management, « SNM ») soutient cette approche en encourageant les innovations à se développer dans des niches par la création de réseaux d'apprentissage et de soutien, facilitant ainsi les transitions en augmentant les chances de succès de ces nouvelles pratiques. Cela implique la construction de réseaux de parties prenantes et des politiques de soutien qui renforcent l'adoption de solutions innovantes et durables, malgré la résistance initiale du régime dominant. (Geels & Schot, *Typology of sociotechnical transition pathways*, 2007)

Dans le contexte belge, cela pourrait signifier la mise en place de structures de soutien pour les initiatives de finance verte ou éthique, telles que les fonds d'investissement socialement responsables, les banques éthiques et les plateformes de financement participatif orientées vers la durabilité. Ces niches servent d'incubateurs pour des pratiques financières qui visent à intégrer des objectifs sociaux et environnementaux. (Smith & Raven, 2012)

Les dynamiques de niche, associées à des pressions croissantes du paysage (telles que les attentes des consommateurs pour des produits financiers durables et les régulations européennes en faveur de la finance verte) facilitent cette transition. Par exemple, des régulations telles que le règlement SFDR exigent davantage de transparence sur l'impact environnemental des investissements, stimulant ainsi la demande pour des produits financiers plus écologiques. Cette pression encourage l'adoption d'innovations vertes par les acteurs traditionnels, qui adaptent leurs pratiques pour répondre aux attentes nouvelles, mais aussi pour ne pas perdre de parts de marché face à ces niches. (Li, 2020)

Un autre aspect clé est la création de réseaux de soutien et d'apprentissage entre les institutions, les investisseurs et les régulateurs, favorisant une vision partagée et une cohérence des efforts pour rendre le secteur financier plus durable. Ces réseaux facilitent la mise en place d'un cadre de transition où les niches vertes peuvent progressivement s'intégrer dans le régime financier dominant, tout en s'alignant avec les priorités sociétales plus larges de décarbonisation et de responsabilité sociale. (Geels, Sovacool, Schwanen, & Sorrel, 2017)

En somme, les dynamiques de transition peuvent être façonnées en permettant des interactions coordonnées entre les innovations de niche, les pressions de paysage et les adaptations au sein des régimes, créant ainsi des trajectoires de changement vers des systèmes plus durables.

2^{ÈME} PARTIE : MÉTHODOLOGIE

2.1 CHOIX DE LA MÉTHODOLOGIE

Dans ce mémoire, j'ai opté pour une approche empirique à travers une méthodologie de recherche-action afin d'explorer le rôle de la finance éthique et alternative dans la transition vers un nouveau paradigme financier. La recherche-action, telle que définie par Herr et Anderson (Herr & Anderson, 2005), est une démarche participative où le chercheur collabore étroitement avec les acteurs concernés pour produire des connaissances tout en contribuant à des changements pratiques. Cette méthode se distingue par sa capacité à intégrer les perspectives des parties prenantes, tout en conservant une rigueur académique.

2.2 EXPLICATION DE LA MÉTHODOLOGIE

Le choix de cette méthodologie repose sur plusieurs considérations : d'abord, la recherche-action permet d'aborder des problématiques complexes en ancrant l'analyse dans des contextes réels et dynamiques (Greenwood & Levin, 2007). Elle s'avère particulièrement adaptée pour étudier les innovations sociales et les transitions systémiques, comme c'est le cas ici avec les pratiques financières éthiques et alternatives. En outre, cette approche engage le chercheur à ne pas se limiter à une posture d'observateur, mais à participer activement au processus de compréhension et de transformation (Bradbury & Reason, 2003). Tout cela est en cohérence avec les objectifs de mon mémoire, qui cherche à contribuer à une réflexion critique sur l'avenir du système financier.

La partie empirique repose sur la réalisation d'entretiens semi-directifs ; une méthode couramment utilisée dans les recherches qualitatives, suivant une trame d'interrogation prédéfinie tout en laissant une liberté aux participants afin de développer leurs réponses et aborder des aspects qu'ils jugent pertinents. Ces entretiens, menés auprès de spécialistes de la durabilité travaillant dans des banques éthiques ou intégrant des pratiques alternatives en Belgique, offrent un accès privilégié aux perceptions, stratégies et défis des acteurs de terrain. Bryman souligne que les interviews qualitatives sont particulièrement utiles pour explorer des sujets complexes et pour comprendre les significations que les individus attribuent à leurs pratiques. Elles permettent également d'identifier des dynamiques émergentes, souvent absentes des analyses purement quantitatives. (Bryman, 2016)

Afin de structurer l'analyse des données issues de ces entretiens, j'ai choisi de recourir à l'analyse thématique, telle que décrite par Braun et Clarke. Cette méthode systématique permet d'identifier, de regrouper et d'interpréter les thèmes récurrents dans les données. L'analyse thématique privilégie une approche inductive, où les thèmes émergent directement des données, sans être influencés par des cadres théoriques préétablis (Braun & Clarke, 2006). Cette flexibilité permet d'explorer les perceptions et expériences des participants de manière authentique, en laissant les données guider l'identification des aspects les plus pertinents pour répondre à la question de recherche. Le processus de cette analyse comprend plusieurs étapes clés : la familiarisation avec les données, le codage systématique, l'identification et la définition des thèmes, et enfin l'interprétation et la mise en relation avec le cadre théorique et pratique du mémoire (Braun & Clarke, 2006). Chaque étape contribue à donner du sens aux données tout en conservant une rigueur méthodologique.

En complément de l'analyse des données issues des entretiens, je pourrais adopter une approche de triangulation des données afin de renforcer la validité et la crédibilité des résultats (Denzin, *The research act : a theoretical introduction to sociological methods*, 2009). Dans ce mémoire, cela implique de croiser les informations issues des entretiens avec des

documents tels que les rapports annuels, l'étude de cas (le scan des banques) ou encore des données en ligne. Le recours à la triangulation reflète une tentative de compréhension approfondie du phénomène en question : la réalité objective ne peut jamais être capturée. Nous ne connaissons une chose qu'à travers ses représentations. La triangulation n'est pas un outil ou une stratégie de validation mais une alternative à la validation (Denzin, Triangulation 2.0, 2012)

En résumé , cette approche combinée reposant sur l'analyse thématique et la triangulation garantit une vision plus holistique du rôle des banques éthiques et alternatives dans la transition vers un modèle financier durable. L'objectif est double : tout d'abord, produire des connaissances académiques robustes tout en identifiant des leviers pratiques susceptibles d'être mobilisés par ces institutions pour renforcer leur impact. Cette démarche s'inscrit dans une volonté d'articuler théorie et pratique, en établissant un dialogue constructif entre les deux dimensions (Greenwood & Levin, 2008). Ensuite, cette méthodologie permet une certaine flexibilité. Si les données recueillies ne permettent pas d'atteindre la saturation théorique, c'est-à-dire le point où aucune information nouvelle ne semble émerger des données (Flick, 2007), l'analyse sera approfondie par un renforcement via la triangulation des sources.

2.3 CHOIX DES RÉPONDANTS

Pour répondre aux objectifs de ce mémoire, les personnes interviewées sont sélectionnées en fonction de leur expertise et de leur rôle-clé dans la finance éthique et alternative en Belgique. Les profils ciblés sont des spécialistes de la durabilité : ces acteurs travaillent au sein d'institutions financières (banques éthiques ou acteurs classiques) et sont responsables de la mise en œuvre de stratégies de durabilité ou d'impact social. Leur expertise permet de comprendre comment les objectifs éthiques se traduisent en pratiques concrètes dans le secteur financier. Leur point de vue est indispensable pour comprendre les pratiques mises en place afin de pouvoir intégrer des principes alternatifs, éthiques dans les modèles financiers. Ils offrent également des informations sur l'impact au niveau opérationnel.

2.3.1 CRITÈRES DE SÉLECTION DES RÉPONDANTS

Contrairement à la gestion d'actifs et à la BEAMA, il n'existe actuellement pas d'association d'experts en matière de durabilité, ni même une liste des acteurs financiers et de leurs experts en matière de durabilité au jour d'aujourd'hui. D'après mes recherches chaque institution possède, très logiquement, une gouvernance en matière de durabilité différente : les moyens et par extension, les budgets consacrés ne sont pas nécessairement les mêmes. Pour les grands acteurs, j'ai notamment eu affaire à des binômes : une personne en charge du côté « banking » et une en charge des « marchés financiers ». Pour les plus petits, bien souvent une seule personne était en charge de tout ce qui avait trait à la durabilité.

Parmi les banques reprises dans la section « 1.4.3 banques » à la page n°23, les 12 que j'ai choisi de contacter l'ont été sur base des critères suivants : la taille du bilan de la banque est significative, elles communiquent publiquement sur leur politique de durabilité, et enfin une diversification des domaines bancaires pour une meilleure représentativité de l'échantillon. Les répondants sollicités l'ont été pour les raisons suivantes :

- Banques universelles (6) : tout d'abord : BNPPF, KBC, Belfius, ING Belgique sont des incontournables du secteur. Crelan et Argenta sont un peu plus petites et avec des politiques en matière de durabilité moins établies, mais sont également des banques commerciales systémiques.

- Banques privées & de gestion de patrimoine (2) : Deutsche Bank est un acteur international : banque universelle quoique spécialisée dans les investissements (private banking et wealth management), ils proposent des investissements durables. Degroof Petercam est une banque privée et de gestion de patrimoine privilégiée des belges et communique aussi en la matière.
- Retail Banking (2) : Beobank est l'acteur le plus important qui soit spécialisé dans le retail banking. Il communique en matière de durabilité, d'ESG et de plus son appartenance à une banque mutualiste pourrait avoir une influence et rejaillir sur leur fonctionnement. Historiquement, Vdk a toujours été une banque de retail elle aussi : mais surtout c'est la seule banque à avoir communiqué publiquement qu'elle effectue un changement vers un modèle éthique, alternatif.
- Banques éthiques, alternatives (2) : Triodos, même si son bilan est modeste, incarne les valeurs liées à l'éthique, alternatif. New B, malgré l'échec de son projet de banque éthique, est un acteur dont l'avis sur la transition des établissements financiers vers un modèle éthique, alternatif est à prendre en considération. L'avis de Vdk compte également comme celui d'un acteur éthique, alternatif bien entendu.

2.3.2 CONTACT AVEC LES RÉPONDANTS

En ce qui concerne les répondants, j'ai d'abord procédé via une recherche sur le réseau social professionnel, LinkedIn fin septembre 2024. J'ai réussi à trouver quelques-uns de mes interlocuteurs mais cette approche n'a pas été fructueuse : il m'a fallu prendre contact plus formellement. Via le web et les sites bancaires respectifs de mes répondants, en octobre 2024, j'ai pu trouver les adresses e-mail des chargés de contact avec la presse à qui j'ai pu transmettre mes requêtes d'interviews. Parmi les 12 banques sollicitées, 6 ont répondu par la positive et ont abouti à des interviews en décembre 2024 : BNP Paribas Fortis (« BNPPF »), ING Belgique, Deutsche Bank (« DB »), Beobank, Vdk & New B. Les banques ayant répondu positivement à ma sollicitation proviennent de domaines bancaires divers, ce qui permet de garder une bonne représentativité tout de même.

À la page suivante, vous trouverez un tableau récapitulatif des contacts avec les répondants. Cela comporte : le nom des entreprises contactées, un rappel de la taille de leur bilan, la part de marché (si l'on considère la part que représente leur bilan par rapport au total des bilans toutes banques confondues), quel a été le retour de leur part, le nom et la fonction des interlocuteurs interviewés ainsi que les adresses e-mail de ces contacts. L'intégralité des 6 interviews est disponible et consultable dans les annexes n° 5, 6, 7, 8, 9 et 10.

Répondant	Dénomination	Bilan 2023 (millions d'€)	Parts de marché	Retour	Justification du retour	Interlocuteur(s) et fonction	e-mail
1	BNP Paribas Fortis	373.880	23,75%	Positif	/	"Vous êtes étudiant et cherchez des informations sur la banque"	internships@bnpparibasfortis.com
						Caroline Palumbo, Investment communication manager & SRI expert	caroline.palumbo@bnpparibasfortis.com
						Tessa Robijns, Project manager sustainable business approach	tessa.robijns@bnpparibasfortis.com
2	KBC	312.334	19,84%	Négatif	En pleine rédaction du sustainability report : se référer au rapport 2023	Gwendoline Hendrick, Chargée des relations presse	gwendoline.hendrick2@cbc.be
						Laurence Masure, Sustainability coordinator	laurence.masure@cbc.be
3	Belfius Banque	179.179	11,38%	Négatif	Consulter les données publiques sur le site	Ulrike Pommée, Responsable relations avec les médias	ulrike.pommee@belfius.be
						Equipe de presse Belfius	press@belfius.be
4	ING Belgique	157.907	10,03%	Positif	/	Equipe de presse ING Belgique	pressooffice@ing.be
						Vanessa Temple, ESG Lead	vanessa.temple@ing.com
						Caroline De Moor, Sustainability specialist	caroline.de-moor@ing.com
5	Crelan	53.988	3,43%	Négatif	Calendrier chargé jusqu'en fin d'année	Equipe de presse Crelan	press@crelan.be
						Viviane Verbiest, ESG Manager	viviane.verbiest@crelan.be
6	Argenta	53.842	3,42%	Négatif	Calendrier chargé jusqu'en fin d'année	Equipe de presse Argenta	pers@argenta.be
7	Deutsche Bank	10.696	0,68%	Positif	/	Equipe de presse Deutsche Bank Belgique	belgium.press@db.com
						Youssef Uriagli, Director I Head of Portfolio Management & ESG solutions International Private Bank (IPB)	youssef.uriagli@db.com
8	Beobank	9.845	0,63%	Positif	/	Equipe de presse Beobank	press@beobank.be
						Christine Rauwel, ESG project manager	christine.rauwel@beobank.be
9	Degroof Petercam	8.130	0,52%	Négatif	Pas de réponse	Equipe de presse Degroof Petercam	press@degroofpetercam.com
10	Vdk bank	5.011	0,32%	Positif	/	Wouter Van Besien, Coördinator duurzaam en ethisch bankieren	wouter.vanbesien@vdk.be
11	Triodos Bank SA	2.264	0,14%	Négatif	Premier contact, mais pas de réponse ensuite	An Cherlet, Head of corporate communications	an.cherlet@triodos.be
12	New B	0 (Cessation)	0,00%	Positif	/	Bernard Bayot, Président non-exécutif de New B	bernard.bayot@financite.be

Données chiffrées : (Febelfin, 2023). Tableau : (Miceli, 2024)

3^{ÈME} PARTIE : ANALYSE EMPIRIQUE

L'analyse empirique joue un rôle central dans ce mémoire, car elle permet d'examiner concrètement comment les principes de la finance éthique et alternative sont appliqués sur le terrain et dans quelle mesure ils participent à la transformation du système financier. Alors que la littérature abordée lors du cadre théorique offre des bases solides pour mieux comprendre la finance durable, une étude empirique permettra d'aller au-delà de la théorie en s'appuyant sur des pratiques réelles et contextualisées.

Lors de cette 2^{ème} partie, je répondrai à mes deux dernières questions initiales, qui ont d'ailleurs été posées lors des entretiens :

- « Comment arriver à promouvoir et intégrer les considérations extra-financières au sein d'un business model conventionnel ? ».
- « Quelles sont les limites de l'intégration de ces considérations extra-financières dans le business model de ces acteurs ? ».

En m'appuyant sur une méthode participative, l'analyse empirique me permet d'identifier les contributions spécifiques de la finance éthique et alternative à la transition financière, tout en tenant compte des défis propres à ce secteur. De plus, cette méthode approfondit la compréhension du rôle des initiatives dans la transformation systémique. Cette démarche me permettra tout d'abord de : vérifier les théories en pratique. En observant, grâce aux mécanismes d'action, comment les concepts tels que l'impact social, la transparence ou la durabilité s'incarnent dans les stratégies bancaires. Ensuite, elle contribuera au dialogue entre théorie et pratique. En fournissant des recommandations, grâce aux limites d'intégration, à la fois pour les praticiens du secteur et pour les chercheurs explorant la finance durable.

Enfin, cette analyse empirique est essentielle pour ancrer le mémoire dans une réalité tangible, en allant au-delà des discours normatifs pour comprendre les dynamiques, contraintes et opportunités auxquelles la finance éthique est confrontée. Ce faisant, elle permettra de répondre de manière nuancée à la question centrale du mémoire, que l'on pourrait vulgariser de la manière suivante : « Comment ces pratiques contribuent-elles réellement à la transition vers un système financier plus durable, et quels enseignements peut-on en tirer? ».

3.1 THÉMATIQUES ABORDÉES

Comme déjà dit lors de l'explication de la méthodologie, j'ai choisi de privilégier une approche inductive par le biais d'une analyse thématique telle que décrite par Braun et Clarke (Braun & Clarke, 2006). Cette approche m'a permis d'identifier puis de regrouper les différentes idées qui ont émergé au fur et à mesure de la discussion, afin d'interpréter les informations récoltées lors des entretiens. Mon questionnaire (voir annexe n°4) a été structuré en thématiques (4) et chacune d'elles comportait au moins deux questions qui avaient pour but d'obtenir un maximum de contenu possible sur ces thèmes. Les questions n'ont pas nécessairement été posées dans leur intégralité ; elles ont servi de fil conducteur, alimentant la conversation. Elles m'ont permis d'obtenir des informations tout en laissant les spécialistes du sujet s'épancher sur leur domaine de prédilection. Dès que les présentations ont été effectuées et que mon interlocuteur a pu expliquer l'étendue de ses responsabilités, en lien avec la durabilité, j'ai pu poser mes questions qui étaient en rapport avec les thématiques suivantes :

1. Perception (des business models de finance éthique, alternative)

Cette thématique a pour but de comprendre quelle est leur vision des modèles de finance éthique, alternative : tout d'abord, distinguer s'ils les perçoivent-t-ils comme des concurrents directs ou plutôt comme des acteurs cantonnés à un marché de niche ?

2. Adoption (des pratiques) et adaptation (du business model)

Dans ce cas-ci, l'objectif est d'abord de saisir à quel point les pratiques éthiques, alternatives sont ancrées au sein du modèle économique de la banque. Par la suite, de comprendre quelles sont les pratiques « infaisables » à l'adaptation même du modèle économique de la banque.

3. Impact (sur les clients et sur le marché)

Lors de cette thématique, j'essaie de savoir quelles sont les réactions engendrées par les initiatives de finance éthique, alternative au sein de la clientèle ainsi que la compréhension que les clients ont dessus. Finalement, je leur ai demandé une appréciation afin de savoir l'impact qu'ils pensaient que ces modèles avaient sur le leur.

4. Perspectives (de la finance durable)

Alors que j'avais déjà demandé quelles étaient les pratiques « infaisables » lors de la deuxième thématique, ici j'essaie de comprendre pourquoi elles le seraient. J'ai donc posé une question similaire, mais plus directement, puis leur ai demandé de m'expliquer, selon eux, le scénario qui serait le plus plausible pour arriver à supplanter le régime financier en plus. Enfin, je leur ai posé une ultime question afin de connaître leur avis sur une hypothétique institutionnalisation d'un des principaux acteurs financiers, qui pourrait « diriger par l'exemple » le secteur et amènerait donc les autres dans son sillon.

3.2 ANALYSE DES DISCOURS

L'analyse des discours issus des entretiens (annexes n° 5, 6, 7, 8, 9 et 10), réalisée à travers un codage thématique structuré, a permis de dégager des points de convergence et des divergences, révélant les perceptions communes et les différences entre les répondants. Ce codage, fondé sur une méthodologie qualitative rigoureuse (Braun & Clarke, 2006) a été effectué selon les quatre thématiques principales comme expliqué à la section précédente.

1. Perception (des business models de finance éthique, alternative)

Unanimentement, mes interlocuteurs de BNPPF, ING, DB, Beobank, Vdk et New B perçoivent les acteurs alternatifs, éthiques comme des concurrents directs et disent qu'il y a place sur le marché pour toutes sortes d'institutions financières. Ils ajoutent également qu'ils restent néanmoins des acteurs de niche pour 2 raisons : leur positionnement mais également leur taille. En effet, leur vision « idéalisée » du marché ne leur permet pas de viser certaines cibles économiques mais aussi, il ne permet pas de financer la transition car leur stratégie exclusive n'amène pas les sociétés les moins vertes, ou réfractaires, à verdir leurs activités. De plus, la majorité a déploré le manque d'outils pour pouvoir estimer le risque extra-financier. Et malgré une volonté certaine de communiquer, la tendance est à la prudence alors que le risque de ternissement réputationnel dû à un scandale de green-washing est présent dans leurs esprits. Chez les plus importants acteurs tels BNPPF, ING il a été mentionné que l'implémentation d'outils permettant d'évaluer ce risque extra-financier est en cours.

2. Adoption (des pratiques) et adaptation (du business model)

Cette thématique est plus complexe : des différences émergent très logiquement quant à l'adoption des pratiques au sein du modèle économique. En effet, le rôle exercé au sein de l'économie nationale ainsi que le cœur de métier y jouent un rôle certain. Par contre, en ce qui concerne les avis quant à l'adaptation du modèle économique nos acteurs se rejoignent à nouveau avec ce cadre réglementaire de plus en plus exigeant qui les oblige à bouger. Alors que certains déplorent le manque d'incitants, d'autres mentionnent le manque d'actions de la part de la FSMA.

Les acteurs les plus importants (BNPPF, ING) comprennent le rôle qu'ils exercent dans l'économie et leurs modèles économiques sont propices à des « architectures ouvertes ». Ils expliquent que la taille leur donne des avantages certains et les actions mises en place sont nombreuses : Microstart, SIB's, green bonds, fonds d'investissements avec diverses gammes de durabilité, « venture philanthropy » grâce à un partenariat avec la fondation roi-Baudouin, mise en place d'un outil estimant le PEB grâce à un système de géolocalisation ont été cités entre autres. Mais la taille ne fait pas tout : oui, elle permet de mettre des moyens en œuvre mais elle présente des désavantages notables comme une certaine lenteur dans le changement des processus par exemple. C'est pourquoi ils favorisent des approches déléguées, qui sont distinguées selon différentes approches et permettent de financer soit l'économie sociale, soit l'activité philanthropique ou bien les activités liées aux marchés. Cette approche déléguée apporte beaucoup de flexibilité dans un cadre réglementaire de plus en plus exigeant et permet de séduire le grand public car elle est très favorable à la rétention des capitaux, alors qu'il règne sur les marchés une attention toute particulière sur la compétitivité actuellement.

Les acteurs spécialisés dans un domaine bancaire tels que DB (focus investissement) et Beobank (retail) sont conscients de leur rôle et de leur place sur le marché également. Dans le cas de la DB, elle explique qu'elle propose des produits d'investissements qui répondent à des critères internes, quoique que publics, mais qu'il s'agit d'un cadre très réglementé avec MIFID. De plus, les notions de « risque et rendement » (financier) des produits priment avant toute chose : dans ce métier bancaire, la préoccupation principale est la rentabilité du portefeuille

donc l'adaptation du modèle économique suit les exigences réglementaires. Chez Beobank règne une forte prégnance sociale et en effet, son appartenance à une banque mutualiste française n'y est pas étrangère. De plus, proximité, accessibilité sont cités. Malgré tout, son business model est historiquement orienté sur le crédit à la consommation : ne proposer que du crédit responsable, pour eux cela voudrait dire réduire complètement leur activité c'est pourquoi ils se conforment au cadre réglementaire également.

Les acteurs classiques, alternatifs eux ont posé le choix de baser l'entièreté de leur business model sur des considérations extra-financières. Or Vdk, contrairement à New B qui se voulait plus radical dès sa constitution, explique que sa volonté n'est pas de révolutionner la finance mais plutôt de tirer le secteur dans l'ensemble. En effet, cet esprit éthique a toujours été présent en son sein c'est pourquoi ils ont décidé de se muer en banque durable en 2017. Cet esprit est inhérent à Vdk : par exemple, les personnes qu'ils recrutent le sont spécifiquement pour cette raison. New B était plus radical dans ses propos et avait pour slogan « changeons la banque pour de bon » mais avec le succès que l'on lui connaît. C'est d'ailleurs l'enseignement que déplore New B après la prise de conscience de son échec : son modèle économique de banque coopérative, malgré plein de bonne volonté, ne suffira pas à révolutionner le système financier en entier à lui seul.

3. Impact (sur les clients et sur le marché)

Lors de cette thématique, j'essaye de savoir quelles sont les réactions engendrées par les initiatives de finance éthique, alternative au sein de la clientèle ainsi que la compréhension que les clients ont dessus. Finalement, je leur ai demandé une appréciation afin de savoir l'impact qu'ils pensaient que ces modèles avaient sur les autres acteurs. Tous abondaient dans le même sens : l'impact est globalement faible.

Cet impact sur les clients s'explique grâce aux deux thématiques précédentes. La perception des modèles économiques de finance éthique, alternative s'est traduite en un cadre réglementaire de plus en plus exigeant et cela a permis l'adoption de diverses pratiques éthiques, alternatives au sein du modèle économique de tous les acteurs. Cependant, tous mes interlocuteurs s'accordent à dire que la tendance est la suivante : la compréhension qu'a leur clientèle sur ces pratiques est incertaine, voire parfois précaire : leur compréhension n'est pas suffisante car le manque d'outils mesurant ce risque extra-financier fait cruellement défaut.

En plus de cette compréhension qui est globalement incertaine, l'impact sur le marché est renforcé par les pratiques actuelles : hyperconsommation et accent sur la compétitivité des marchés financiers. Cela s'illustre lorsque les banques de détail expliquent que la consommation à court-terme est privilégiée car consommer durablement est perçu comme plus onéreux. Ou bien, lorsque l'on lit entre les lignes le discours très centré sur la clientèle de la DB, c'est que la clientèle choisit l'une ou l'autre institution de gestion d'actifs car les produits d'investissements qui y sont proposés permettent une meilleure croissance du portefeuille. Enfin, tous s'accordent à dire que l'importance des enjeux sociétaux est telle que la transition vers un mode de vie plus durable n'est pas une option mais qu'elle devra s'effectuer progressivement. La finance ne sera pas révolutionnée du jour au lendemain : ce sera un processus long voire douloureux pour certains. Au jour d'aujourd'hui, l'impact est faible sur les marchés financiers mais l'implémentation de la CSRD devrait changer quelque peu cet impact.

4. Perspectives (de la finance durable)

Lors de la seconde thématique, je demandais quelles étaient les pratiques « infaisables » dans l'adaptation du business model et ici j'essaie de comprendre pourquoi elles le sont et les perspectives d'avenir du monde de la finance. Ici, les avis divergent quant aux perspectives d'avenir du système financier mais tous sont d'accord quant au scénario le plus plausible pour supplanter le régime.

Comme expliqué lors de la première thématique, les plus grands acteurs tels que BNPPF et ING ont déjà mis en place des approches déléguées et arrivent donc à distinguer les différentes approches pour financer soit l'économie sociale, soit l'activité philanthropique ou bien les activités liées aux marchés. Pour eux, il n'existe pas de limites car ils expliquent faire en sorte d'inclure toutes les parties à la discussion, ce qui leur sert de levier pour avancer.

Les acteurs tels que DB et Beobank n'abondent pas dans ce sens : malgré un cadre réglementaire qui se voudra de plus en plus exigeant, selon eux cela ne leur permettra pas d'effectuer pleinement cette transition. Leur approche orientée sur leur cœur de métier vise la rentabilité, qui reste leur préoccupation principale et ce pour un motif de survie de l'entreprise. Toujours selon eux, il est actuellement difficile de se projeter vers un modèle incluant une autre dimension.

Vdk explique vouloir montrer qu'intégrer ces pratiques tout en restant rentable est possible. Ils pensent qu'ils doivent premièrement innover, et ensuite montrer comment cela fonctionne aux autres : « diriger par l'exemple » la finance vers le durable et faire du lobbying pour qu'ensuite les régulateurs agissent dans leur sens. New B abonde dans ce sens et ajoute qu'il s'agit d'une question d'individus avant d'être une question institutionnelle : ce sont les clients qui décideront comment les choses vont évoluer.

Unaniment, l'institutionnalisation d'un acteur important (tel que Belfius) n'est pas une option plausible selon eux : sa politique en vigueur reste celle d'une banque commerciale et de manière générale il n'est pas question de parler d'une hypothétique décroissance. Ensuite, tous pensent qu'il s'agira d'un processus de longue durée comportant une réallocation des fonds disponibles et que ce processus permettra l'élaboration d'outils performants mesurant les risques extra-financiers. Enfin, le scénario le plus plausible qui ressort pour supplanter le régime, c'est que la régulation doit être renforcée pour tous et que les acteurs de niche doivent continuer dans leur démarche.

La troisième partie de ce mémoire se concentre sur une mise en perspective entre le cadre théorique et l'analyse empirique, dans le but de confronter les concepts et théories explorés avec les résultats obtenus. Cette approche permet d'évaluer dans quelle mesure les données recueillies lors des entretiens corroborent ou remettent en question les théories existantes. Pour renforcer la validité des résultats, cette analyse pourra également inclure une triangulation des données, en croisant les informations issues des entretiens avec les éléments du cadre théorique et les observations contextuelles. Cette discussion me permettra de dégager des conclusions sur le rôle que la finance éthique, alternative pourra jouer dans la transition vers un nouveau paradigme financier.

4.1 DISCUSSION AUTOUR DES THÉMATIQUES

1. Perception des modèles de finance éthique, alternative

La perception des modèles de finance éthique et alternative fait consensus parmi les spécialistes de la durabilité interviewés. Ces derniers reconnaissent que par leur radicalité, leur rôle dans le système financier est essentiel pour répondre aux défis contemporains grâce à leur potentiel à réconcilier objectifs financiers et valeurs sociétales. Cependant, ces modèles souffrent d'une certaine ambiguïté lorsqu'ils sont considérés par le grand public, qui y est moins familier : en effet, ils peuvent être perçus comme flous ou insuffisamment différenciés des pratiques conventionnelles. Cette ambiguïté peut être analysée à travers le prisme du « Nouvel esprit du capitalisme » de Boltanski et Chiapello (Boltanski & Chiapello, 2001).

Comme cela avait été expliqué au tout début de ce travail d'écriture, nous sommes actuellement arrivés à l'ère du capitalisme avancé. Or selon Boltanski et Chiapello, le capitalisme intègre les critiques qui lui sont adressées en les reformulant de manière à les adapter à ses propres logiques, souvent de façon instrumentale ou superficielle, afin de préserver sa légitimité et sa pérennité. Ce processus d'adaptation crée une ambiguïté autour des concepts qu'il s'approprie, comme la finance éthique, qui peut être perçue tantôt comme une transformation profonde des pratiques bancaires, tantôt comme un outil de marketing limité à des slogans évocateurs. Cette ambiguïté, qui brouille la distinction entre innovation réelle et stratégie d'image, s'explique par plusieurs facteurs.

Tout d'abord, la finance éthique subit une dilution de ses concepts fondamentaux, où les principes éthiques initiaux sont parfois adoptés de manière symbolique, servant davantage à véhiculer une image positive qu'à provoquer un changement substantiel. Ce phénomène, souvent associé au greenwashing, rend difficile pour les observateurs de distinguer les initiatives véritablement alignées sur des valeurs éthiques de celles utilisées principalement à des fins de marketing. De plus, la complexité des outils de la finance durable, tels que les green bonds, les SIB's ou les microcrédits, contribue à cette confusion. Ces mécanismes financiers, bien qu'innovants et porteurs d'impact potentiel, demeurent éloignés des pratiques bancaires conventionnelles et souffrent d'un déficit de communication claire et accessible à tous, limitant leur compréhension et leur adoption par le grand public.

Par ailleurs, les tensions entre innovation et conservatisme jouent un rôle majeur. Comme l'expliquent Boltanski et Chiapello, le capitalisme intègre des éléments de changement tout en conservant ses structures fondamentales, créant ainsi une contradiction : les modèles éthiques et alternatifs tentent d'incarner une rupture, mais sont souvent adaptés pour s'intégrer dans un système inchangé. Ainsi, la perception floue des modèles de finance éthique et alternative résulte de la manière dont le capitalisme s'approprie les critiques pour se réinventer. Ce

processus, bien qu'il ouvre la voie à des innovations, crée également une ambiguïté entre transformation réelle et adaptation stratégique, contribuant à une compréhension imprécise voire sceptique de ces modèles par les acteurs économiques et le grand public.

2. Adoption des pratiques et adaptation du business model

Comme évoqué au point précédent, les pratiques de finance durable sont parfois adoptées de manière davantage symbolique que substantielle, visant principalement à améliorer la perception qu'a le public des institutions financières classiques, plutôt qu'à induire des transformations en profondeur (Revelli & Viviani, 2015). Cette approche peut engendrer un phénomène de « mission drift », ou d'« écrémage », où les institutions financières se concentrent sur les initiatives les plus rentables ou les plus visibles, sans pour autant engager une révision profonde de leur modèle d'affaires (Scholtens, 2006). Par exemple, certaines banques privilégient des instruments attractifs, tels que les green bonds, tout en évitant des engagements plus complexes ou coûteux, comme le financement d'initiatives sociales à impact durable. Ce comportement, souvent qualifié de "cherry picking", reflète une approche opportuniste dans laquelle les acteurs adoptent uniquement les éléments les plus avantageux en termes d'image ou de rentabilité, tout en négligeant des actions plus contraignantes ou moins lucratives (Busch, Bauer, & Orlitzky, 2015).

En outre, la compréhension et l'adoption généralisée des mécanismes de finance durable sont freinées par leur complexité intrinsèque, ainsi que par le manque d'outils permettant de mesurer efficacement les risques et rendements extra-financiers. Des mécanismes tels que les SIB's ou les microcrédits, bien qu'innovants, demeurent difficiles d'accès pour les institutions éloignées de ces pratiques, ce qui limite leur appropriation par un public plus large et par les parties prenantes traditionnelles (Weber & Feltmate, 2016).

Ces limitations peuvent également s'expliquer à travers l'isomorphisme institutionnel, le concept développé par DiMaggio et Powell (DiMaggio & Powell, 2017) : les organisations, en quête de légitimité et de survie, ne se contentent pas d'adopter les pratiques les plus rationnelles, mais privilégient celles qui sont socialement acceptées et symboliquement valorisées. Cela explique pourquoi les banques conventionnelles peuvent intégrer certaines pratiques de finance durable davantage pour répondre aux attentes sociétales et projeter une image conforme aux normes institutionnelles, plutôt que pour opérer une véritable adaptation de leur business model.

Qui plus est, nous pouvons aussi souligner que ces dynamiques institutionnelles ont été influencées par le développement des marchés financiers. Malgré la crise financière de 2008, nous restons dans un contexte des marchés financiers globalisés où règne une forte intensité concurrentielle et une pression croissante pour maintenir des performances élevées. Les banques européennes, par exemple, doivent faire face à une concurrence accrue des acteurs américains dont la taille et la capitalisation boursière les placent dans une position dominante par rapport aux européens. Cette réalité exacerbe les tensions entre la nécessité de répondre aux attentes des investisseurs et celle d'intégrer des pratiques durables, qui sont perçues comme moins rentables à court terme. Dans un environnement où la compétitivité et la rentabilité immédiate primeront, les institutions financières conventionnelles hésiteront à investir dans des transformations structurelles jugées coûteuses et incertaines.

Voici donc la réponse à l'avant-dernière question que je m'étais posée lors de l'introduction ; « comment promouvoir et intégrer les considérations extra-financières au sein du business model des acteurs conventionnels ? ». Les acteurs financiers conventionnels doivent aller au-delà des approches superficielles et s'engager dans une transformation structurelle. Cela implique des investissements significatifs dans les processus internes, la formation des

employés, ainsi qu'une révision des indicateurs de performance pour inclure des dimensions extra-financières. Une coopération accrue avec les régulateurs est également essentielle pour définir des normes claires et transparentes, permettant ainsi de réduire les risques de greenwashing tout en favorisant une adoption plus cohérente et substantielle des pratiques durables.

3. Impact sur les clients et sur le marché

L'impact des modèles de finance éthique et alternative sur les clients est perçu comme relativement faible, selon les avis des personnes interviewées. Ce manque d'impact s'explique, en premier lieu, par une perception lacunaire de ces modèles. Comme déjà expliqué, cette perception floue est alimentée par un manque de communication claire et accessible à tous de la part des institutions financières, ainsi que par une dilution des concepts éthiques où les efforts réels se mêlent à des pratiques symboliques ou opportunistes (Revelli & Viviani, 2015).

En outre, même si cette perception était correctement interprétée, l'impact des modèles éthiques serait limité par la concentration des actifs financiers au sein d'une petite partie de la population belge. En effet, environ 10 % de la population détient la majorité des actifs financiers en banque (De Mulder, 2023). Ces individus, appartenant au décile supérieur, ont une influence disproportionnée sur le système financier. En choisissant de placer leurs actifs dans une institution éthique ou alternative, ce segment de clients pourrait jouer un rôle déterminant dans le développement ou la stagnation de ces modèles, car leur pouvoir économique dépasse celui des 90 % restants réunis. Ainsi, les décisions financières de cette minorité peuvent façonner les dynamiques du marché, influençant positivement ou négativement les institutions qu'ils choisissent de soutenir.

L'impact limité des modèles éthiques et alternatifs sur le marché découle également des actions, voire de l'inaction, du régulateur. Certains acteurs financiers dénoncent un manque de directives claires de la part des régulateurs en matière de durabilité, laissant les institutions financières naviguer dans un flou normatif qui ralentit l'adoption cohérente des pratiques durables (Scholtens, 2006). Paradoxalement, ces mêmes acteurs profitent parfois d'un certain laxisme réglementaire lorsqu'ils sont rattrapés par le régulateur pour des pratiques illicites. Un simple exercice consistant à s'adonner à des recherches en écrivant les termes « amende + nom de la banque » illustre ce phénomène : de nombreuses institutions sont régulièrement sanctionnées pour des infractions financières, mais les amendes restent souvent peu dissuasives par rapport aux gains réalisés grâce à ces pratiques (Weber & Feltmate, 2016).

Cette relative passivité des régulateurs laisse un champ d'action considérable aux banques commerciales, qui en profitent pour dicter indirectement les orientations économiques du pays. En l'absence de règles strictes et contraignantes, ce sont souvent les grandes banques qui déterminent, par leurs choix d'investissement et de financement, les priorités économiques et sociales. Cette situation met en évidence un déséquilibre des responsabilités, où le secteur bancaire exerce une influence majeure sur l'économie nationale sans être pleinement encadré par des régulations adaptées aux enjeux de durabilité (DiMaggio & Powell, 2017).

Ainsi, l'impact limité des modèles éthiques et alternatifs, tant sur les clients que sur le marché, reflète un mélange de perception floue, de concentration des richesses et de régulation insuffisante. Pour maximiser leur influence, ces modèles doivent non seulement mieux sensibiliser les clients à leurs avantages, mais devront également compter sur des cadres réglementaires plus solides pour encourager une adoption systémique et durable.

4. Perspectives de la finance éthique, alternative

Cette partie a pour vocation de répondre à la dernière question posée dans l'introduction : « Quelles sont les limites de l'intégration de ces considérations extra-financières dans le business model des acteurs conventionnels ? »

Tout d'abord, relatons l'avis de l'ABC (autorité belge de la concurrence) : « le marché bancaire belge est dominé par quatre grandes banques qui forment un oligopole caractérisé par des pratiques coordonnées. Ces institutions partagent des offres de services comparables, bénéficient d'une transparence mutuelle et entretiennent des interactions fréquentes, ce qui facilite l'alignement de leurs stratégies commerciales ». L'ABC souligne que ces banques ont tendance à « rouler en peloton », offrant des produits financiers, tels que les comptes d'épargne, à des conditions quasi identiques, souvent moins compétitives que celles des petites banques de niche ou alternatives (ABC, 2023).

Ce contexte oligopolistique crée un environnement où la concurrence est limitée, rendant difficile pour les acteurs alternatifs de rivaliser avec les grandes banques. Les clients, confrontés à des offres similaires, ont peu d'incitations à se tourner vers des modèles financiers plus éthiques ou innovants, ce qui freine leur adoption et leur impact. Cette dynamique oligopolistique réduit les perspectives d'avenir de la finance éthique et alternative, car elle perpétue une domination des grandes banques, qui, comme déjà expliqué, intègrent souvent les considérations extra-financières de manière symbolique plutôt que substantielle. (Revelli & Viviani, 2015)

Cet oligopole a un impact sur les perspectives d'avenir, alors que les grandes banques exercent une influence disproportionnée sur les orientations du marché : elles dictent les priorités économiques et financières, notamment en canalisant la majorité des dépôts et des investissements vers des produits conformes à leurs objectifs commerciaux à court terme. Cette concentration du pouvoir empêche une diversification significative du paysage financier et limite la visibilité des banques éthiques et alternatives, qui ne disposent ni des ressources, ni de l'échelle nécessaire pour rivaliser. Et comme expliqué précédemment, les acteurs dominants ont tendance à privilégier des pratiques perçues comme socialement acceptables sans opérer de véritables transformations structurelles (Scholtens, 2006). Cette inertie collective obscurcit fâcheusement les perspectives d'avenir de la finance éthique, qui reste marginalisée dans un marché dominé par des intérêts partagés.

Tout d'abord, pour briser cette dynamique le régulateur pourrait jouer un rôle clé en introduisant des incitants fiscaux ou réglementaires favorisant les modèles financiers durables. Par exemple, les Pays-Bas ont mis en place des initiatives telles que le fonds de pension Zorg & Welzijn, qui intègre des critères ESG dans sa stratégie d'investissement (PZFW, 2023). Ce type de modèle pourrait être adapté pour inciter les investisseurs institutionnels belges à orienter leurs capitaux vers des projets éthiques ou alternatifs.

Ensuite, le régulateur pourrait également mettre en œuvre des politiques visant à protéger les niches et les acteurs alternatifs, en leur offrant un soutien institutionnel ou une réglementation différenciée qui reconnaisse leurs spécificités. Cela permettrait aux petites banques éthiques, comme Triodos ou VDK Bank, de jouer un rôle plus visible et plus influent sur le marché.

Enfin, une réforme du système de rémunération des dépôts auprès de la Banque nationale de Belgique (BNB) pourrait réduire les écarts entre grandes et petites institutions. Actuellement, les grandes banques bénéficient d'un avantage considérable en retenant les dépôts, creusant davantage les inégalités structurelles. Une redistribution plus équitable ou une approche

inspirée de la finance islamique, où les dépôts sont rémunérés selon des principes éthiques, pourrait limiter la concentration des ressources et encourager une transition vers une finance plus inclusive.

En conclusion, l'oligopole bancaire en Belgique constitue un obstacle majeur au développement de la finance éthique et alternative. En réduisant la concurrence et en concentrant le pouvoir entre les mains de quelques institutions, cet oligopole limite les opportunités pour les modèles durables de se développer. Pour inverser cette tendance, le régulateur doit jouer un rôle beaucoup plus actif : en introduisant des incitants fiscaux, en protégeant les acteurs de niche voire en réformant les systèmes de rémunération des dépôts. Ces mesures ne seraient possibles que combinées à une volonté politique forte, et pourraient ouvrir la voie à une diversification significative du marché et à l'émergence d'une finance véritablement éthique et alternative.

4.2 PLAUSIBILITÉ DES TRAJECTOIRES DE TRANSITION

La plausibilité des trajectoires de transition vers une finance plus éthique et alternative peut être analysée en s'appuyant sur les typologies proposées par Geels et Schot (Geels & Schot, Typology of sociotechnical transition pathways, 2007) ainsi que sur les informations récoltées jusqu'à présent. Alors que ces 5 trajectoires permettent de comprendre comment les dynamiques sociotechniques évoluent en fonction des de la nature des influences du paysage (pression graduelle, chocs soudains ou hyper-turbulence) et du degré de développement des niches innovantes, leur pertinence pour la transformation du secteur financier repose sur une analyse des interactions entre le paysage global, le régime dominant et les niches.

Voici mon analyse de la plausibilité de ces trajectoires :

1. La **trajectoire de reproduction** décrit une situation où l'absence de pression significative du paysage permet au régime dominant de rester stable. Cette trajectoire est fortement plausible à court terme dans le contexte de la finance belge, où les grandes banques maintiennent leur domination grâce à un lobbying intensif. Par exemple, l'influence des grandes banques a conduit à l'exclusion du secteur financier du devoir de vigilance européen, ce qui illustre leur capacité à limiter les pressions réglementaires. Cette inertie perpétue donc un « statu quo », freinant la transition vers une finance éthique et alternative.
2. La **trajectoire de transformation** se caractérise par une pression modérée qui incite les acteurs du régime à ajuster leurs orientations et leurs activités d'innovation, sans rupture complète. Cette trajectoire semble plausible mais plutôt à moyen terme et ce à condition que la pression du paysage, comme celle exercée par des régulations telles que SFDR et CSRD, reste constante. Cependant, en l'absence d'un soutien politique plus ambitieux, ces transformations risquent de rester purement symboliques, répondant davantage à des attentes externes qu'à une véritable volonté de transformation systémique (Revelli & Viviani, 2015).
3. La **trajectoire de désalignement/réalignement** survient lorsqu'un choc soudain ou une hyper-turbulence érode progressivement le régime dominant, créant un espace pour que plusieurs innovations de niche émergent et entrent en compétition. Bien que cette trajectoire permette un réalignement vers un nouveau régime, elle est très peu plausible dans le contexte actuel. À moins qu'une crise systémique majeure survienne. Il faudrait arriver à une période de récession prolongée, ou bien que des catastrophes naturelles en cascade ne se produisent. Jusqu'à présent, les actions récentes ainsi que les réponses aux crises (par exemple, celle de 2008) ont démontré une tendance à vouloir stabiliser le régime existant plutôt qu'à permettre son érosion.

4. La **trajectoire de substitution** se manifeste lorsque des niches sont suffisamment développées et remplacent un régime soumis à une forte pression du paysage. Toutefois, cette trajectoire est très peu plausible en raison du manque de soutien réglementaire et du faible développement des niches dans le système financier belge. Par exemple, les banques éthiques et alternatives, bien qu'innovantes, ne disposent ni des ressources ni de la visibilité nécessaires pour concurrencer les grands acteurs.
5. Enfin, la **trajectoire de reconfiguration** implique l'adoption d'innovations de niche pour résoudre les problèmes du régime sans renverser ses structures fondamentales. Cette trajectoire est très peu plausible dans le contexte actuel. Les grandes banques montrent peu d'intérêt à intégrer des modèles éthiques ou alternatifs dans leur modèle économique. Même Belfius, pourtant détenue par l'état belge, ne semble pas être une exception selon les experts interrogés.

En conclusion, les trajectoires les plus plausibles sont : à court-terme d'abord, celle de reproduction. Puis à moyen-terme, celle de transformation. Elles reflètent le mieux la capacité du régime dominant à résister aux chocs ainsi que la faible influence des niches et régulations actuelles. Les autres trajectoires restent pour l'instant hypothétiques en l'absence de pressions significatives ou de chocs externes. Pour ce qui est du long-terme, pour que des transitions plus ambitieuses deviennent possibles, il sera crucial de renforcer les niches mais aussi d'augmenter la pression sur le régime dominant grâce à des politiques plus ambitieuses en faveur de la durabilité.

CONCLUSION

Tout au long de ce travail d'écriture, j'ai tâché de répondre aux questions posées dès l'introduction afin de pouvoir répondre à ma question de recherche : « Quel rôle la finance éthique et alternative joue-t-elle dans la transition vers un nouveau paradigme financier ? ». Alors que la partie discussion a permis d'établir le dialogue entre la théorie et la pratique, il apparaît que ces modèles, bien que porteurs d'innovations essentielles, occupent une place encore marginale dans le paysage financier belge. Leur impact actuel se mesure davantage en termes d'inspiration et de stimulation des débats qu'en termes de transformations structurelles profondes.

La finance éthique et alternative agit avant tout comme un catalyseur de la transition. En insistant sur l'intégration des considérations extra-financières, elle interpelle les acteurs conventionnels et les incite à adapter leurs pratiques, souvent sous l'effet des régulations émergentes tout comme la CSRD. Ces acteurs alternatifs démontrent que conjuguer rentabilité et durabilité est possible ; même si leur portée reste limitée par leur petite taille, leur positionnement de niche, et une compréhension parfois floue de leurs modèles par le grand public.

Cependant, leur rôle sur le marché dépasse la simple adaptation de procédés dont profiteraient les acteurs plus conventionnels. Ils contribuent à poser les bases d'un paradigme financier plus inclusif et résilient, où les valeurs sociétales reprennent une place centrale. Ce paradigme émerge lentement en raison d'un contexte de capitalisme avancé, marqué par l'intégration souvent superficielle des critiques qui sont adressées au système. En ce sens, la finance éthique et alternative agit comme une « force de tension créative », révélant les limites du système actuel tout en offrant des pistes de réinvention.

Malgré ces avancées, plusieurs limites freinent la transition. Le marché bancaire belge, dominé par un oligopole, laisse peu de place à des acteurs alternatifs pour se développer et transformer profondément le système. En outre, les outils permettant de mesurer efficacement les impacts extra-financiers restent actuellement très insuffisants, limitant la capacité à évaluer et à promouvoir ces pratiques. Enfin, il nous manque le recul nécessaire quant à l'application concrète des régulations telles que la CSRD, ce qui permet peu ou prou d'effectuer une analyse d'impact sur le moyen et long terme.

Ainsi, la finance éthique et alternative, bien qu'encore embryonnaire, joue un rôle essentiel dans la transition vers un paradigme financier renouvelé. Elle incarne un laboratoire d'innovation et un levier de changement, malgré les défis structurels et institutionnels. Pour maximiser son impact, il sera crucial de renforcer le soutien réglementaire, de développer des outils performants pour évaluer les risques extra-financiers, et de sensibiliser davantage les clientèles des banques. Dans ce processus, ces modèles peuvent non seulement influencer sur les pratiques des acteurs établis, mais aussi contribuer à redéfinir les priorités du système financier en alignement avec les enjeux sociétaux et environnementaux.

ANNEXES

ANNEXE 1 : LISTE EXHAUSTIVE DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDITS ENREGISTRÉS EN BELGIQUE EN 2023

Place	Type	Dénomination	Montant (en millions d'EUR)	Comptes consolidés ⁽²⁾
1	FI	BNP Paribas Fortis Bank	373.880	c
2	BE	KBC Bank	312.334	c
3	BE	Belfius Banque	179.179	c
4	FI	Euroclear Bank	161.567	
5	FI	ING Belgique	157.907	c
6	SN	SMBC - Brussels Branch (31/03/2024) ⁽¹⁾	84.405	
7	BE	Crelan	53.988	c
8	BE	Argenta Banque d'Epargne	53.842	c
9	FI	The Bank of New York Mellon SA	39.659	c
10	FI	AXA Bank Belgium	27.103	
11	BE	CBC Banque	16.975	▲
12	FI	bpost banque	12.220	▲
13	SE	Deutsche Bank A.G. Brussels Branch	10.696	
14	FI	Beobank SA	9.845	
15	BE	Bank J. Van Breda & C°	8.500	c
16	BE	Banque Degroof Petercam (30/09/2023) ⁽¹⁾	8.130	c
17	SE	Arkéa Direct Bank SA (nom commercial Keytrade Bank)	7.696	
18	BE	vdk bank	5.011	
19	FI	Banque Nagelmackers	4.586	c
20	SE	ABN AMRO Bank SA	4.238	
21	BE	Banque CPH	3.269	c
22	FI	MeDirect Bank SA	3.079	
23	BE	Delen Private Bank	2.784	c
24	SE	Triodos Bank SA	2.264	
25	BE	Europabank	2.048	▲
26	SE	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	1.833	
27	SN	State Bank of India (31/03/2024) ⁽¹⁾	1.701	
28	SE	Van Lanschot Kempen N.V.	1.665	
29	SE	Société Générale (Brussels Branch)	1.526	
30	SE	BNP Paribas SA Belgium Branch	1.484	
31	BE	Centrale Kredietverlening	1.468	
32	FI	Banque Eni	1.325	
33	FI	AION bank	1.284	
34	SE	NIBC Bank	1.199	
35	SE	Puilaetco, a Quintet Private Bank (Europe) S.A. Branch	1.184	
36	SE	Banque de Luxembourg SA	1.076	
37	SE	Caisse d'Epargne et de Prévoyance Hauts de France	926	
38	SE	CA Indosuez Wealth (Europe), succursale en Belgique	878	
39	SE	Mizuho Bank Europe N.V. Brussels Branch	870	
40	SE	Bank of China (Europe) S.A.	670	
41	SE	BinckBank SA	652	
42	SE	Industrial and Commercial Bank of China (Europe) S.A. Brussels Branch	651	
43	SE	Citibank Europe Plc	638	
44	FI	Byblos Bank Europe	564	
45	SE	Bank of America Europe Designated Activity Company	562	
46	SE	Crédit Foncier de France SA	519	
47	FI	United Taiwan Bank	506	

48	SE	J.P. Morgan S.E. Brussels Branch	496	
49	FI	Banque Transatlantique Belgium	494	
50	SE	HSBC Continental Europe, Belgium	471	
51	SE	Edmond de Rothschild (Europe)	453	
52	SE	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	370	
53	SN	Bank of India (31/03/2024) (1)	362	
54	SE	Caceis Bank, Belgium Branch	346	
55	SE	CIC succursale de Bruxelles	342	
56	SE	Barclays Bank Ireland Plc - Brussels Branch	334	
57	SE	Lombard Odier (Europe) SA - Luxembourg	297	
58	BE	Bank Dierickx Leys	297	
59	BE	KBC Securities	220	
60	SE	IC Financial services SA	196	
61	BE	van de Put & CO Banquiers Privés	175	
62	SE	Crédit foncier et communal d'Alsace et de Lorraine-Banque	172	
63	SE	ING Bank NV	168	
64	SE	CNH Industrial Capital Europe	160	
65	SE	Attijariwafa Bank Europe	149	
66	SE	DHB Bank N.V.	137	
67	SN	Habib Bank	37	
68	SE	ProCapital Belgique	32	
69	SE	Banque Chaabi du Maroc	22	
70	SE	Coöperatieve Rabobank U.A.	10	
71	SE	Banque Degroof Petercam Luxembourg SA	7	
72	SE	MUFG Bank (Europe) N.V. Brussels Branch	2	
73	SE	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG	1	
74	SE	Revolut Bank UAB Belgian Branch	0	
75	SE	CA Auto Bank S.p.A. Belgian Branch	n.d.	
76	SE	Crédit Agricole Leasing & Factoring Belgian branch	n.d.	
77	SE	Hoist Finance AB	n.d.	
78	SE	Intesa Sanpaolo Wealth Management	n.d.	
79	SE	Rothschild Martin Maurel	n.d.	
80	SE	Santander Consumer Finance, succursale en Belgique	n.d.	c

Source : (Febelfin, 2023)

Légende

BE : banque de droit belge à majorité belge.

FI : filiale, banque de droit belge à majorité étrangère.

SE : succursale, banque de droit étranger dont la maison-mère est établie dans un Etat membre de l'UE.

SN : succursale, banque de droit étranger dont la maison-mère n'est pas établie dans un Etat membre de l'UE.

Notes

(1) Sauf mention spécifique comme ici, les données mentionnées ici portent sur la situation au 31 décembre 2023.

(2) « c » : la banque est mentionnée sur la base de données consolidées conformes aux IFRS. Lorsque ce « c » n'est pas mentionné, les banques ne publient pas de comptes annuels consolidés et sont pas conséquent reprises dans les classements établis sur la base de données non-consolidées (établies conformément aux règles comptables belges traditionnelles, Belgian GAAP).

▲ : filiale d'une autre banque établie en Belgique. La société-mère correspondante est également reprise dans les classements.

ANNEXE 2 : MEMBRES FEBEA

Liste des banques membres

- 1 APS Bank (Malte)
- 2 **Banca Etica (Italie)***
- 3 **Banque alternative (Suisse)***
- 4 Cassa Centrale Banca (Italie)
- 5 Colonya Caixa Pollença (Espagne)
- 6 Community Finance Ireland
(Irlande & Royaume-Uni)
- 7 COOP57 (Espagne)
- 8 Cooperative Bank of Chania (Grèce)
- 9 **Cooperative Bank of Karditsa (Grèce)***
- 10 **Credal (Belgique)***
- 11 Crédit Coopératif (France)
- 12 **Cultura Bank (Norvège)***
- 13 Femu Qui (France)
- 14 France Active (France)
- 15 **Hefboom (Belgique)***
- 16 La Nef (France)
- 17 **Merkur Cooperative Bank* (Danemark)***
- 18 SEFEA HOLDING SC (Italie)
- 19 SIDI (France)
- 20 SOCODEN (France)
- 21 TISE (Pologne)

Source : (FEBEA, 2024)

*= membres que l'on retrouve à la fois dans la liste FEBEA et GABV

*= membres originaires de Belgique

ANNEXE 3 : MEMBRES GABV

Europe (20)

- 1 ACBA (Armenia)
- 2 *Banca Etica (Italy)**
- 3 *Banque alternative (Switzerland)**
- 4 Center-Invest Bank (Russia)
- 5 Charity Bank (UK)
- 6 *Cooperative Bank of Karditsa (Greece)**
- 7 Credo Bank (Georgia)
- 8 *Cultura Bank (Norway)**
- 9 Ecology Building Society (UK)
- 10 Ekobanken (Sweden)
- 11 Freie Gemeinschaftsbank (Switzerland)
- 12 GLS Bank (Germany)
- 13 MagNet Bank (Hungary)
- 14 *Merkur Coop. Bank (Denmark)**
- 15 3Bank (Serbia)
- 16 **Triodos Bank** (Netherlands, **Belgium**, UK, Spain, Germany)
- 17 Umweltbank (Germany)
- 18 **Vdk bank (Belgium)**
- 19 Unity Trust Bank (UK)
- 20 Sozialbank (Germany)

Amérique du nord (17)

- 21 Amalgamated Bank (USA)
- 22 Beneficial State Bank (USA)
- 23 Desjardins (Canada)
- 24 City First Bank (USA)
- 25 Civic Federal Credit Union (USA)
- 26 Clear Water Credit Union (USA)
- 27 Kindred Credit Union (Canada)
- 28 Climate First Bank (USA)
- 29 National Cooperative Bank (USA)
- 30 Southern Bancorp Inc. (USA)
- 31 Spring Bank (USA)
- 32 Summit Credit Union (USA)
- 33 Sunrise Banks (USA)
- 34 Vancity (Canada)
- 35 Verity Credit Union (USA)
- 36 VSECU/NEFCU (USA)
- 37 Credit Human (USA)

Amérique du sud (11)

- 38 Banco Ademi (Dominican Republic)
- 39 Banco Codesarrollo (Ecuador)
- 40 Banco de Antigua (Guatemala)
- 41 Banco Mundo Mujer (Colombia)
- 42 Banco Popular (Honduras)
- 43 BancoSol (Bolivia)
- 44 Banfondesa (Dominican Republic)
- 45 Caja Arequipa (Peru)
- 46 Cooperativa Abaco (Peru)
- 47 Integral (El Salvador)
- 48 Vision Banco (Paraguay)

Asie & Océanie (18)

- 49 Australian Mutual Bank (Australia)
- 50 Bank Australia (Australia)
- 51 Bank Muamalat (Malaysia)
- 52 Bank of Palestine (Palestine)
- 53 BRAC Bank (Bangladesh)
- 54 Dai-Ichi Kangyo Credit Cooperative (Japan)
- 55 ESAF Small Finance Bank (India)
- 56 First Microfinance Bank Tajikistan (Tajikistan)
- 57 First Microfinance Bank Afghanistan (Afghanistan)
- 58 G&C Mutual (Australia)
- 59 Kompanion (Kyrgyzstan)
- 60 Muktinath Bank Limited (Nepal)
- 61 NMB Bank (Nepal)
- 62 North East Small Finance Bank (India)
- 63 SDB bank (Sri Lanka)
- 64 Teachers Mutual Bank Limited (Australia)
- 65 TISA (Papua New Guinea)
- 66 XacBank (Mongolia)

Afrique (5)

- 67 Centenary Bank (Uganda)
- 68 FINCA DRC (Democratic Republic of Congo)
- 69 LAPO Microfinance Bank (Nigeria)
- 70 Opportunity International Savings & Loans Limited Ghana (Ghana)
- 71 SIPEM Banque (Madagascar)

Source : (Gabv, 2024)

*= membres que l'on retrouve à la fois dans la liste FEBEA et GABV

*= membres originaires de Belgique

ANNEXE 4 : QUESTIONNAIRE UTILISÉ LORS DES INTERVIEWS

1. Introduction et contexte

- Pouvez-vous décrire votre rôle & expliquer vos responsabilités, en lien avec la durabilité, au sein de la banque ?

2. Perception (des business models de finance éthique, alternative)

- Comment percevez-vous les modèles de finance éthique et alternative (tels que Triodos, Vdk) par rapport aux autres acteurs du domaine bancaire?
- Selon vous, en quoi ces modèles diffèrent-ils fondamentalement des modèles traditionnels ?

3. Adoption (des pratiques) et adaptation (du business model)

- Comment peut-on arriver à promouvoir, voire même intégrer des considérations éthiques & alternatives au sein même de la banque ?
 - ⇒ Votre banque aurait-t-elle intégré certaines de ces considérations en son sein?
- Quels sont les principaux obstacles à l'adoption de ces modèles dans les grandes banques selon vous ? (En d'autres termes : quelles sont les pratiques « infaisables » ?)

4. Impact (sur les clients et sur le marché)

- Comment les clients de la banque réagissent-ils aux initiatives de finance éthique et alternative?
- Quelle est leur compréhension de ces initiatives éthiques et alternatives de manière générale ?
- Comment évalueriez-vous l'impact des modèles de finance éthique et alternative sur le secteur bancaire conventionnel? (Par exemple, sur une échelle de 1 à 10 & brève explication)

5. Avenir de la Finance Durable

- Quelles sont les limites quant à l'intégration de considérations éthiques & alternatives au sein du business model de la banque ?
- Comment faire en sorte que les business modèles alternatifs, éthiques deviennent la norme (le régime), et non plus l'exception (les niches) : faudrait-il davantage protéger les niches (Triodos, Vdk) ?
- Pensez-vous que l'institutionnalisation d'un acteur (note : par exemple Belfius , à 100% détenu par le SPFIM) pourrait contribuer à renforcer les business models éthiques, alternatifs et amener les autres acteurs à « verdir » leurs activités ?

ANNEXE 5 : INTERVIEW DU 05/12/2024 DE BNP PARIBAS FORTIS

Caroline Palumbo, Investment Communication Manager & SRI Expert (marchés financiers).
Tessa Robijns, Project Manager Sustainable Business Approach (Banking), n'avait finalement pas de disponibilités.

A.Miceli : Madame Palumbo, Caroline, bonjour – si cela ne vous dérange pas, nous pourrions nous tutoyer ?

C. Palumbo : Pas de problème.

A.Miceli : C'est très gentil, je vous - je te remercie plutôt - ça évite déjà de mettre une certaine barrière. Madame Palumbo – Caroline - est-ce que tu pourrais me décrire ton rôle et m'expliquer brièvement tes responsabilités au sein de BNP Paribas Fortis ? Je sais que tu es l'experte en matière de marchés financiers comme tu me l'as expliqué par e-mail, mais je te laisse la parole et donc te présenter.

C. Palumbo : Je travaille au sein du département Investments, donc c'est un peu le saint-graal des marchés financiers, donc c'est-à-dire que c'est le département où se trouvent les stratégies d'investissement : c'est là que la stratégie d'investissement est implémentée et décidée pour tous les portefeuilles qu'on conseille aux clients – on a une stratégie qui est le résultat d'une analyse des marchés et du contexte économique - et donc tout ça est pris en charge par des stratèges. Ce département-là s'occupe aussi forcément de gérer les portefeuilles en gestion déléguée, mais aussi en gestion conseil, donc là où les clients veulent intervenir.

Ce département rapporte à un segment de la banque qui est la banque privée - la banque privée travaille pour l'ensemble de la banque - mais c'est là qu'on a les spécialistes. Alors peut-être une remarque importante par rapport à ce qu'on appelle le retail banking, c'est-à-dire les clients qui n'ont pas vraiment un conseiller particulier ou qui n'ont pas de besoin vraiment important en matière d'investissements, ces clients-là ont plutôt comme interlocuteur l'asset manager BNP Paribas, qui va s'occuper de gérer les portefeuilles. On va dire de manière générale, la banque va de plus en plus vers une approche déléguée, donc le client peut encore continuer à faire un petit peu sa propre popote - j'aime pas dire le mot popote - mais gérer par lui-même, mais c'est de moins en moins le cas, la réglementation est très forte, on est vraiment contraint. Et donc, le client qui souhaite le faire peut encore le faire, mais il faut vraiment qu'il ait certains capitaux à investir parce que c'est une question de gestion du risque aussi, on ne veut pas que les clients, de conseiller les clients sur des micro-positions et qu'ils aillent perdre peut-être le peu d'épargne dans des micro-positions. Donc on travaille en approche conseil plutôt avec des clients qui ont des tailles de portefeuilles plus importantes. Je travaille dans ce département au sein de l'équipe de communication et formation expertise aussi, l'idée c'est qu'on forme tout le réseau de chargés de relations, mais aussi l'équipe d'investments.

Et moi, j'ai plusieurs casquettes : je suis porte-parole dans les médias et ma spécialité c'est essentiellement tout ce qui est investissement responsable. Donc ça veut dire que j'ai aussi de temps en temps des invitations dans le monde des ONG, les académiques, je suis habituée à répondre aux controverses quand elles surgissent, j'ai beaucoup étudié la concurrence, entre guillemets, en tout cas l'écosystème de la finance durable belge. Et alors à côté de ça, j'ai des projets transversaux qui sont plutôt liés à la manière dont les marchés financiers peuvent améliorer la durabilité de la banque. Donc là, ce n'est plus l'investissement durable

responsable en tant qu'outil pour un portefeuille, mais c'est au sens large. Donc j'ai une fonction qui est un peu stratégique aussi. Et donc, ça m'amène parfois intervenir dans des cours dans des universités, d'intervenir pour des événements.

Je suis jurée de mémoire très régulièrement pour des masters. Je l'ai été à HEC, je l'ai fait un peu partout, l'ICHEC, l'UCL. Ici pour le moment, je suis jurée pour le prix HERA (Higher Education & Research Awards for Future Generations) de génération future. Donc je lis des mémoires et je donne mon avis sur la qualité des mémoires pour dessiner le prix. Voilà un petit peu le scope de mon travail. Oui, c'est très très large.

A. Miceli : Je me demandais pourquoi, en regardant sur le net, je vous retrouvais dans les experts sur le site BNP en private banking, mais maintenant je comprends : le private banking travaille pour toute la banque dans l'ensemble. Là, j'ai une question, mais vraiment par rapport aux autres acteurs : comment est-ce que BNP perçoit la concurrence, donc les acteurs vraiment dans le domaine de la finance éthique et alternative - comme Triodos et VDK - par rapport aux autres acteurs du domaine bancaire ? Est-ce que vous les concevez en fait comme des concurrents directs ou alors est-ce que ce sont plutôt des modèles de niche pour vous ?

C. Palumbo : C'est les deux. Je vois vraiment les choses en deux temps, c'est-à-dire qu'au niveau de l'histoire de l'investissement responsable, il y a avant SFDR et après SFDR, avant réglementation, après réglementation. En réglementation, c'était très subjectif. La question de la durabilité était une question de niche chez beaucoup de clients, y compris dans leurs priorités. On avait beaucoup de clients qui voyaient de la durabilité sous l'angle essentiellement de la performance. Ils étaient « Ok, je veux bien de la durabilité, je ne peux pas refuser ça, mais il faut que ça me rapporte. » Cette partie-là n'a pas totalement disparu, mais les clients ne connaissaient pas nécessairement l'impact de ce choix sur leur portefeuille. Et là où j'en arrive aux banques de niche, c'est qu'ils avaient parfois une vision un peu stéréotypée, voire idéalisée de ce qu'on peut faire avec un marché financier.

On avait des demandes typiquement de clients qui voulaient pouvoir financer l'économie locale, l'économie sociale, et qu'ils ne se rendaient pas toujours compte que les marchés financiers n'étaient pas le bon outil nécessairement pour faire ça. La banque a mis en place toute une série de structures pour bien distinguer l'activité économie sociale, l'activité voire philanthropique de l'activité à investissement marché financier. On a élargi aussi l'offre parce que le but, ce n'est pas juste de laisser un dé, parce qu'on veut une approche agrégée, une approche un peu plus inclusive de ça. Donc, on refuse de dire à nos clients « soit vous faites de la philanthropie et de l'inclusion sociale et vous allez vous libérer la conscience, soit vous allez vraiment vers les marchés financiers avec le sous-entendu que ça, c'est du sérieux les marchés financiers. » Non, c'est terminé. On évolue vraiment vers une banque qui inclut l'intégralité de cet enjeu-là de manière transversale.

Je donne un exemple. Et puis après, je reviendrai sur les autres banques - parce que je pourrais parler de ça pendant trois jours - on a par exemple développé une offre de private equity. Donc, ça, c'est du pur produit invest, pas totalement liquide, pas lié aux marchés financiers au sens strict. Mais systématiquement, maintenant, quand on développe un produit de ce type-là, il y a un angle durable. Il y a un angle durable, soit la société avec laquelle on va construire le produit, soit les projets qui sont financés avec des rapports qui sont précis, etc. Et donc, il y a un élargissement de l'offre. Ça se fait de manière verticale au sein de chaque offre qu'on déploie, mais de manière transversale aussi pour qu'il y ait une espèce de porosité progressivement qui s'installe entre les différents piliers de l'offre et une forme de cohérence dans tout ça. Donc, on a un angle stratégique très fort.

La durabilité, c'est quoi concrètement - quels sont nos leviers, etc. - ça, on peut le consulter sur le site. Je pense que c'est assez transparent. Alors pour en revenir à la niche entre guillemets que pourrait représenter une autre banque ou un modèle, quel qu'il soit, quand j'analysais la concurrence, je voyais qu'avant SFDR, c'était très subjectif, c'était vraiment les clients plus radicaux. Et je dirais que c'est la même chose dans la société. On voit vraiment une réplique très forte de ça. Les clients plus radicaux qui vont vers un modèle, qui veulent ce modèle et qui veulent déjà y être, vont aller dans des banques comme Triodos, très clairement, avec même une forme de radicalité telle qu'ils étaient mono-produits ou dès que BNP ne les avait pas vraiment flagués comme investisseurs et qu'on abordait la question de l'investissement avec eux parce qu'ils n'avaient jamais vraiment investi, eh bien, c'était parfois un moment de risque de perdre complètement les capitaux parce que notre approche ne leur convenait pas. Je vais y revenir sur l'approche.

En tout cas chez nous c'est comme ça qu'on fonctionne, on fait de l'éducation très fort. SFDR nous oblige à beaucoup de transparence et donc on est obligé vraiment maintenant d'expliquer aux clients c'est quoi de la microfinance, c'est quoi de l'économie sociale pour pouvoir leur faire comprendre qu'investir dans les marchés financiers, ce n'est pas de l'économie sociale mais certains instruments permettent tout doucement d'aller vers ce genre de système-là. Donc, pour répondre à la question, oui, ils nous inspirent - parce que ça revient un peu plus loin je pense dans ton questionnaire - ils nous inspirent, en même temps ils nous challengent. C'est un écosystème qui est comme ça, faute de plus encore de transparence dans la réglementation, en tout cas d'applicabilité de la réglementation : c'est de l'inspiration, énormément. Donc, on les considère comme des niches et des concurrents à la fois parce que par leur discours se veut plus radical - et je n'aime pas utiliser le mot radicalité - en tout cas plus aligné sur un modèle final, ils nous poussent par les clients forcément ou par des publications. C'est un peu comme les ONG : je les mets vraiment dans la même catégorie que les ONG, ils nous poussent à avancer. Dans un premier temps, à bien communiquer mais aussi à pointer du doigt les problématiques et à adapter si nécessaire la stratégie.

A. Miceli : On parlait également d'une approche un peu plus microéconomique et des clients, mais c'est quoi leur compréhension de tout ce qui est durable en général ? Est-ce que ça s'arrête juste à dire SFDR 6, 8, 9 ou bien ils vont plus loin ? Qu'est-ce qu'ils demandent, quelles sont leurs exigences, ... ?

C. Palumbo : On surestime les compétences des clients énormément. Chez BNP, ça fait 13 ans, plus de 10 ans en tout cas, qu'on a développé une offre de produits qui atteignent des critères de durabilité selon SFDR : SFDR n'existait pas encore, on utilisait notre propre méthodologie, mais je vois bien que quand on parlait aux clients, ils ne savaient pas exactement ce qu'ils avaient dans leur portefeuille fondamentalement, ni quel était l'univers d'investissement qui était impacté par ces critères. On a dû vraiment, à un moment donné, faire un effort de pédagogie pour qu'ils comprennent. Chez nous, il y a deux piliers stratégiques qui sont liés au questionnaire MIFID ESG, pour qu'ils comprennent que soit ils imitent l'impact négatif sur des facteurs de durabilité, soit ils vont vraiment vers de la contribution à des objectifs durables.

Toute notre rhétorique va là-dessus et on a les outils pour le faire. Ce que je veux dire, c'est qu'avant SFDR, beaucoup de clients pensaient qu'ils allaient pouvoir financer la coopérative du coin en allant voir leurs banquiers. Il fallait expliquer que non, les banquiers ont d'abord commencé par travailler les marchés financiers et ont scindé l'activité économie sociale et microéconomie, économie locale, ils ont scindé des marchés financiers. Je vais te donner un exemple. Le principal portefeuille avec lequel on travaille en banque privée, c'est un fonds stratégique qu'on a beaucoup mis en avant les dix dernières années. On a dit que c'est l'offre par défaut chez le client. Quand je dis l'offre par défaut, c'est-à-dire que quand le client a

rempli son questionnaire, quand on a bien discuté avec lui, on va tout de suite lui proposer un fonds stratégique qui est un article 8, mais avec des produits d'article 9 à l'époque - donc avant SFDR - parce qu'on n'avait pas encore ces contraintes de durabilité. Et le client peut, avec ce fonds stratégique, adosser à ça un fonds de « venture philanthropy » qu'on gère avec la Fondation Roi-Beaudoin. C'est-à-dire que le client n'investit pas réellement, mais nous, on restaure une partie d'une commission de gestion à la Fondation Roi-Beaudoin. Et le client a la possibilité de voter pour des projets. Le client, les collègues aussi, qui sont financés en venture philanthropy via le fonds de la Fondation Roi-Beaudoin. On finance du local et on finance du social, mais le véhicule, ce n'est pas de l'investissement, c'est de la venture philanthropy.

On a commencé par scinder quand même beaucoup les deux activités, mais quand même en donnant voie au chapitre au client. On pouvait déjà réconcilier ce besoin d'avoir du rendement avec le fonds stratégique et le financement de l'économie locale. Mais l'instrument, c'est de la venture philanthropy. Ce n'est pas du micro-investissement, ce n'est pas du micro-financement. La banque, ce qu'elle fait à côté de ça, c'est qu'elle travaille avec Microstart - elle possède Microstart - Microstart s'occupe de lancer des petits entrepreneurs, mais avec une activité crédit. Oui, le micro-crédit, j'avais déjà entendu parler de Microstart. Et donc, in fine, la banque peut jouer sur plein de tableaux à la fois.

Je voudrais revenir aussi sur un élément super important, mais peut-être que j'avance déjà trop vite, c'est la taille. La taille, c'est un enjeu crucial. C'est fondamental pour comprendre quel est le rôle de chacun. C'est-à-dire que nous, on est énorme. On est plus gros que ING, on est plus gros que Belfius, on est plus gros que CBC et forcément beaucoup plus gros que les autres banques. Mais on travaille en architecture ouverte. C'est une des possibilités que nous donne cette taille. C'est qu'on va travailler avec des gestionnaires de fonds via les marchés financiers qui sont externes. Et donc, on va pouvoir d'une part se spécialiser dans certains outils comme les social bonds, les obligations sociales. Mais aussi, on achète des fonds Triodos. C'est-à-dire que nos clients peuvent acheter du Triodos au sein de leur portefeuille ou on en remet parfois par défaut dans les gestions discrétionnaires. Ça permet vraiment quand même d'aller implémenter progressivement les choses. Et le terme progressif, c'est vraiment la clé pour comprendre la manière dont BNP fonctionne.

A. Miceli : La taille, à contrario, par moment, ne rend-elle pas un peu plus les choses lentes pour une évolution ou alors pour pouvoir effectuer une transformation ?

C. Palumbo : Bien sûr. Moi, je suis une adepte de la mixité, donc il faut de tout. Et je pense que c'est un des avantages de la taille aussi, c'est qu'il y a une stratégie derrière et elle est solide puisqu'on a quand même signé des engagements costauds : Net Zero Banking Alliance. L'Asset Manager a signé Net Zero Asset Management. On a signé aussi le Science Based Targets initiatives (SBTi). Donc, ça veut dire qu'on ne fait pas n'importe quoi dans nos calculs. Le principe du Science Based Targets, c'est que quoi que tu fasses comme type de calcul, tu dois impérativement le faire valider par des modèles scientifiques. Donc, ça veut dire qu'on travaille pour les émissions de carbone en scope 1, 2, 3. Alors, autant que faire se peut, pour peu que les données soient disponibles, mais avoir du Science Based Targets nous permet vraiment d'amplifier complètement et de perfectionner le modèle de calcul. Mais là où c'est plus compliqué aujourd'hui, c'est le fait de travailler en architecture ouverte : chez BNP - pour ce qui est fonds d'investissement BNP Paribas - on a la même ligne de conduite, les mêmes politiques sectorielles, les mêmes objectifs. Mais quand on intègre des fonds d'architecture ouverte, alors on doit utiliser d'autres outils pour pouvoir être sûr de les intégrer dans notre offre. Des outils comme l'engagement, la notation si on note ces gens en fonction de leurs critères de durabilité. Et ça permet après à un moment donné de n'intégrer que ceux qui sont

globalement alignés avec nos objectifs à nous. Donc, la taille nous aide énormément. Et là, c'est quelque chose que j'aime moins dans le monde de la finance, mais c'est comme ça.

C'est que comme on est gros, on peut négocier. On a un pouvoir de négociation. Et ça, c'est super important. C'est un truc qu'on oublie souvent et sur lequel j'ai dû faire beaucoup d'éducation auprès des chargés de relations et clients. C'est que là où Triodos va pouvoir agir par sa radicalité, nous on va pouvoir agir en mettant la pression par l'engagement. Mais pour ça, il faut avoir une politique Science based targets claire : à court, moyen, long terme. Et il faut être cohérent. Il faut être cohérent et sincère. Le SBTi, normalement, on va dire que ce n'est pas obligatoire.

A.Miceli : Vous prenez les devants chez BNP. Mais il y aurait-il un intérêt de se retirer du SBTi et faire sa propre vision de la durabilité maison? Et tu comprendras de quel acteur en particulier je veux parler, en te posant cette question.

C. Palumbo : Mais pour moi, c'est un peu du non-sens. Et ça, je pense que c'est un très mauvais signal. Oui, je pense que c'est très mauvais parce qu'on ne va pas vers, on ne va pas dans le sens-là dans le monde des investissements responsables. On n'y va pas parce que la réglementation se veut de plus en plus forte. La taxonomie, on le sait avec la CSRD, va nous permettre d'accéder à de plus en plus de données. Donc, le consensus autour de la définition de la durabilité, aujourd'hui, il est quand même assez fort. Les critères sont les mêmes. C'est juste le niveau d'exigence qu'on va avoir par rapport aux critères qui varient encore. Donc, ça veut dire qu'aujourd'hui, faire marche arrière sur l'interprétation de ces critères, c'est revenir en arrière pour moi. Parce que pour le moment, on a encore de la latitude là-dessus, c'est vrai. Mais le problème, c'est que quand la réglementation avec les CSRD va arriver de manière beaucoup plus structurelle, cette période qu'on aurait pu utiliser pour vraiment s'aligner encore mieux sur les futurs standards de taxonomie. Ces asset managers, pour moi, ils auront perdu à revenir en arrière. C'est comme ça. Le monde de la finance fonctionne comme ça. Il y a une inertie par rapport à la durabilité, mais qui est partout, que ce soit là ou ailleurs. Aujourd'hui, faire marche arrière dans le Science Based Target, pour moi, c'est vraiment une grosse erreur. Je pense également. Maintenant, c'est leur vision de la chose.

A.Miceli : Par contre, de façon plus holistique - et j'en parlais avec mesdames de chez ING précédemment - en 2018, on parlait beaucoup de tout ce qui était ESG, CSR, ISR. Et pour le moment, avec la conjoncture actuelle, j'ai l'impression que tout ce qui est durabilité ou alors fonds d'investissement durable, ça passe un peu au deuxième plan. Est-ce que tu penses que c'est le cas ?

C. Palumbo : D'abord, premier constat : c'est un constat à l'échelle mondiale. C'est-à-dire que l'effet de mode, malheureusement - et moi, j'adore la sociologie - c'est un phénomène sociologique l'effet de mode. Donc, ça nous dépasse. Effectivement, surtout en 2020, on a l'apogée du succès de tout ce qui est durable et responsable parce que les gens mélangent l'émotion qui sort au moment du Covid, le retour à une économie plus locale, plus solidaire. Donc, ils ont une espèce de... Ils sentent arriver, reviennent au-devant de la scène toute une série de critères, de modes de vie. Tout se mélange. Et les gens font un gros amalgame entre la durabilité et le besoin de retour à des choses simples qui a été absolument forcé.

Donc, pour moi, c'est un énorme amalgame mais qui a été nécessaire. Donc, c'est très bien quelque part que ça revienne. La difficulté d'un effet de mode, c'est effectivement de lui donner du sens pour que ça perdure, que ça se transforme en quelque chose de structurel. Donc, on a remarqué effectivement, aussi bien chez nos chargés de relations, nos gestionnaires ainsi que nos clients, à un moment donné, la prédominance de la question du

rendement & revenu. Structurellement, les investissements responsables qui ont des caractéristiques financières, il y a des biais vraiment précis, ont été problématiques parce que clairement, un investissement responsable, quand il va même plus loin qu'il est dans l'article 9, il y a plus de valeur de ce qu'on appelle de croissance. Donc, ça veut dire que c'est très favorable quand les taux baissent, mais pas quand les taux montent. Rien que ça déjà.

Et donc, la question du rendement est revenue à l'avant-plan. Elle était déjà à l'avant-plan. Et donc, on a dû reconsidérer la manière dont on présentait cette offre, mais aussi la nature de l'offre. Donc, on a eu beaucoup de chance. On a accueilli il y a deux ans un asset manager qui gère tout le comité d'investissement qui avait depuis une quinzaine d'années, enfin 20 ans, une expérience chez un banquier concurrent et qui a restructuré l'offre. Et donc, la dimension pédagogique va être essentielle pour bien faire comprendre d'abord quel est l'impact de ces offres-là sur l'investissement, comment est-ce que c'est compatible avec du rendement et qu'est-ce qu'on veut financer réellement au travers de ces offres. On a trois grands fonds stratégiques. Mais c'était nécessaire de changer aussi la structure progressivement du portefeuille. Donc oui, on voit aujourd'hui, par exemple, on a trois grands fonds stratégiques.

Le moins durable, entre guillemets, l'article 8 avec le moins d'engagement performe pas trop mal. Celui qui est entre les deux est un peu pris entre le marteau et l'enclume, il performe un peu moins bien. Et celui qui a le plus d'engagement, donc on a un fonds stratégique article 9 chez nous, il performe aussi bien que le premier. C'est vraiment des fonds stratégiques, c'est le BNPPF Private. Tu as un classique, tu as un sustainable et on a créé il y a un an le Sustainable Ambition qui est vraiment un pur produit d'article 9, qui va moins jouer les thématiques et qui va plus travailler de manière transversale. Et on va rehausser les critères pour intégrer les gestionnaires de fonds. Alors, le but n'est pas de travailler nécessairement sur l'exclusion par ces gestionnaires, mais plutôt sur la pertinence de leur analyse et l'expertise de ces gars-là. Comme ça, on arrive parfois avec un fonds où tu pourrais dire que c'est presque de l'article 8. Mais non, il y a ce qu'on appelle une due diligence qui a été réalisée sur le fonds, donc une analyse complète à la fois de la maison qui gère et du fonds sur l'expertise et l'attention. C'est une analyse qualitative qui est faite, qui fait qu'on se retrouve avec un très haut niveau de durabilité.

Ce sont des fonds qui ont souvent la plupart du temps au minimum 80% d'investissements durables selon leur propre méthodologie qui est déjà plus haute que celle des autres. Et on voit que les deux ont plus ou moins le même niveau de rendement. Celui qui est le moins engagé et celui qui est le plus engagé. Parce que celui du milieu, qu'on veut garder - qui a été l'offre phare pendant 10 ans - il est un peu assis entre deux chaises et on va plus aller mettre des accents thématiques qui sont plus exposés à la problématique de la hausse des taux. Pour revenir à ta question, transformer un effet de mode en quelque chose de structurel, pour moi ça passe par de la pédagogie. Par de la pédagogie énormément pour que le client sache où il a mis les pieds. Et ça, c'est l'esprit SFDR. Donc oui, on remarque qu'il y a un raccourci qui est pris, mais c'est à l'échelle mondiale. Parce que dans le monde de la finance c'est le rendement qui compte d'abord, chez les clients aussi. Mais progressivement, en faisant de la pédagogie, on amène les clients à comprendre qu'une année n'est pas l'autre. Ça, c'est quelque chose qu'ils peuvent accepter. Mais ils ont été mettre ça vraiment sur la problématique de la durabilité, cette variabilité du rendement. Et ça, ce n'est pas juste parce qu'on doit leur expliquer les biais financiers qu'il y a derrière. Et quand on explique bien les biais financiers, ils comprennent qu'il y a des années qui sont bonnes et des années qui ne sont pas bonnes. Et c'est ça, des biais financiers.

A.Miceli : J'aimerais savoir, en ce qui concerne l'avenir de la finance et de la finance un peu plus durable, c'est quoi concrètement les limites quant à l'intégration des considérations

éthiques et alternatives au sein d'un business modèle bancaire habituel ? Je me doute qu'il y a le couple risque et rendement. C'est le problème qui apparaît principalement. Mais est-ce qu'il y aurait d'autres choses -comme par exemple la taille - qui fait que ce serait trop difficile à implémenter un modèle pareil ? Comment faire en sorte qu'on se réapproprie la banque, nous tous, plutôt que juste les actionnaires ?

C. Palumbo : Il y a une stratégie qui est à l'échelle du groupe en matière de durabilité, et qui a une traduction à peu près dans tous les services et toutes les équipes. C'est un truc assez structurel. Je vais te donner un exemple, peut-être en Belgique. On a un département qu'on appelle « Company Engagement », notre département de RSE, de responsabilité sociale et environnementale, qui est en plein remaniement, et qui avait déjà été remanié il y a trois ans, avec la création d'une fonction essentielle qui est le pilotage du business. C'est-à-dire que tu as une stratégie de RSE. En fait, Sustainable Business s'adresse à la manière dont c'est implémenté dans le business. Ce n'est pas seulement de la RSE qui concerne les employés, dans les murs. C'est de la RSE extra-muros aussi puisqu'on va vers les clients, on va vers tous nos stakeholders. Sustainable Business implique d'une part de piloter cette activité, mais aussi de piloter l'offre qui va avec, de changer l'offre si nécessaire et la repositionner. C'est un bon exemple. On a mis en place des réseaux d'experts en matière de durabilité. On travaille avec une grosse économie d'échelle. C'est aussi peut-être l'avantage de la taille. Je fais partie d'un réseau d'experts internationaux. On va partager nos contenus, partager nos expertises. C'est une vision un peu bottom-up où chacun peut aller additionner aux autres son expertise et son savoir. Donc, tu as vraiment cette mixité entre l'approche stratégique et on peut faire remonter un paquet de choses du réseau.

Pour répondre à ta question par rapport aux actionnaires, c'est clair que l'actionnaire, ce qui va l'intéresser aujourd'hui dans un business modèle de type actionnaire qui doit avoir du rendement encore aujourd'hui. Je pense que la réponse stratégique de BNP, en tout cas, c'est d'arriver à intégrer la double matérialité. Donc, le principe, c'est qu'aujourd'hui, tous ces risques de durabilité, jusqu'il y a peu de temps, en tout cas, on les a mesurés de manière indépendante. Donc pas assez, et on le voit dans les investissements. On a deux scorings séparés, le scoring financier et le scoring ESG. Comme si on venait à faire une addition. Comme si vous ne vouliez pas prendre de risque avec votre argent et on qu'on allait additionner le risque ESG. Aujourd'hui, clairement, on va travailler avec l'asset manager sur une approche de double matérialité, mais elle doit être agrégée. Et c'est ce que fait la banque déjà au niveau stratégique. La banque a mis en place des petites best practices. Elle va conditionner, par exemple, l'octroi d'un gros crédit à l'amélioration de l'empreinte environnementale, l'octroi ou le taux à des grosses, des petites, des moyennes entreprises ou des acteurs, quels qu'en soient. Le PEB, comme tu le sais peut-être maintenant, d'un bâtiment est un facteur de pricing pour les crédits ou d'octroi des crédits. Il y a plein de choses qui sont mises en place de manière complètement transversales, mais à chaque fois adaptées aux différents business de la banque. Ça, c'est la traduction. Mais derrière ça, il y a une toute grosse stratégie, c'est qu'on veut arriver à financer une économie neutre en carbone pour 2050.

Je pense que ce qui peut convaincre les stakeholders et en particulier les actionnaires, c'est la gestion du risque par le concept de la double matérialité. Et l'étape suivante chez nous, c'est vraiment ça, c'est d'intégrer ça aussi au monde de l'asset management. Parce qu'aujourd'hui, on a une superposition des deux. Et chaque fois que je questionne même un peu le monde académique là-dessus, j'ai des réponses qui ne sont pas satisfaisantes parce qu'il n'y a pas encore les outils. Peut-être que la taxonomie va aider aussi. Mais on n'a pas encore les outils pour pouvoir agréger les deux types d'analyse. En gros, tu prends un total énergie, quel est le risque ESG traduit financièrement, jusqu'à la neutralité carbone aujourd'hui. Il doit arriver à la neutralité carbone. Voilà le business model de total énergie. Voilà où ils en sont aujourd'hui.

Quel est le risque ESG et quelle est la latence qui pèse sur le cours de l'action aujourd'hui ? La latence ESG. Ça, ce serait idéal. On commence à travailler sur ces questions-là en asset management, donc vraiment pour la gestion de tout ce qui est activité marché financier. Mais au niveau de la banque, c'est beaucoup plus avancé. L'activité crédit de la banque, par exemple, est beaucoup plus avancée en la matière.

Je pense qu'on peut accrocher l'actionnaire sur ce modèle-là - dans un premier temps - et les choses doivent se faire malheureusement un peu progressivement par rapport à ça. Mais la limite, c'est la limite du capitalisme.

A. Miceli : Pour le moment, on est à l'ère du « capitalisme moderne », donc dicté par les tendances actuelles dont les tendances en matière de consommation. Est-ce que tu penses que ce sont plutôt les contraintes réglementaires, ou plutôt les niches qui vont faire en sorte qu'on intègre totalement notre façon de voir les choses concernant cette partie extra financière ?

C. Palumbo : La CSRD va probablement aider, mais est-ce qu'il y a d'autres acteurs ou d'autres... Je reste persuadée historiquement, donc avant la CSRD, comme je te le disais, c'est un écosystème où tout le monde faisait pression sur tout le monde. C'était très subjectif. Je pense que la réglementation va énormément aider parce qu'il ne faut pas perdre de vue que les financiers, ce sont des gens qui travaillent les données. Et donc, moi, j'ai un paquet de collègues qui veulent bien déjà maintenant travailler sur un risque, une double matérialité du risque, mais ils n'ont pas les données. Donc, ils me disent « Ok, moi, j'ai un risque financier et à côté de ça, j'ai un risque ESG que je ne peux pas traduire en risque financier ». Et donc, la difficulté, c'est peut-être ça aujourd'hui pour moi, mais je reste persuadée que si... Mais bon, c'est parce que je travaille dans cette grande banque-là et j'y travaille aussi parce que je suis convaincue de ça. Je reste persuadée que la radicalité est indispensable aujourd'hui. Elle est vraiment indispensable.

En tout cas, des modèles déjà alignés sur du net zéro, c'est indispensable. D'abord parce qu'on montre la voie. Il faut continuer à la montrer tout le temps. Il ne faut pas que la pression soit relâchée. Le grand souci, c'est qu'on a un modèle à faire transiter. Et ce que je réponds chaque fois aux clients qui ont des conceptions plus radicales, c'est « ok, prenons maintenant tous les assets que BNP gère et on va aller les investir dans le modèle d'économie sociale microfinance ». C'est un modèle, un autre modèle économique. Ça ne va pas aller tout de suite. Ce n'est pas possible. Il n'est pas capable d'absorber d'abord les capitaux parce qu'il n'a pas les instruments, les outils pour absorber ces capitaux.

Soyons concrets par rapport même à la finalité des investissements, les structures ne sont pas développées non plus au sein de l'économie. Oui, il faut passer par une transition douce plutôt qu'une transition brute radicale. Brute d'abord. Il y a plusieurs niveaux. Il y a l'offre, il y a la demande. Et puis, il y a la capacité des ressources aujourd'hui. Est-ce qu'on a les ressources par exemple pour dire à une entreprise pétrolière, à toutes les entreprises pétrolières qu'elles mettent la clé sous le paillason ? Est-ce qu'on a les ressources pour ça ? Non. Les vraies ressources naturelles. Non, on ne les a pas. C'est pour ça que le modèle de BNP, c'est un modèle où on limite l'impact négatif, c'est-à-dire qu'on fait de l'engagement avec les entreprises qui ne sont pas bonnes ou qui sont en transition. Celles qui ne sont pas bonnes, on les exclut quand même. Et on continue d'arbitrer. Le principe, c'est de l'arbitrage. Et on arbitre nos activités progressivement vers celles qui contribuent au beau modèle. Est-ce que tu as une idée des secteurs par exemple le charbon ? Les énergies fossiles ont besoin de faciliter la transition.

A.Miceli : Mis à part le charbon, il y en a d'autres, des secteurs qui sont exclus ?

C. Palumbo : Oui. Le charbon, on a une politique d'exclusion. On n'investit plus dans les nouvelles exploitations. On est en transition pour le reste. C'est-à-dire qu'à partir de 2030, on sort complètement du secteur en Europe. Et 2050, dans le reste du monde. On a exclu aussi tous les acteurs du gaz et du pétrole de schiste qui réalisent plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans cette activité. Donc ça, on les a exclus. Pour tout ce qui est environnemental, on est là-dedans. A titre d'exemple, on a aussi exclu le tabac à partir de 30% des revenus issus de la production du tabac. Mais ça, ça fait déjà 7-8 ans, je dirais. Pour tout ce qui est environnemental, on a évidemment une politique en matière de biodiversité. On a une politique restrictive pour tout ce qui est Amazone et Cerrados.

Et le principe de nos politiques, c'est de travailler sur toute la chaîne d'approvisionnement. C'est-à-dire qu'on ne se contente pas d'analyser l'entreprise. Il y a une analyse qui est réalisée sur sa chaîne d'approvisionnement aussi. Donc quand on analyse, par exemple, les caractéristiques de durabilité d'une entreprise ou d'un fonds d'investissement, on va s'assurer que l'intégralité de la chaîne est analysée.

A.Miceli : Est-ce que cela s'explique parce que le groupe BNP est français, et qu'on parle du devoir de vigilance ?

C. Palumbo : Ah oui, il y a un lien avec ça. Ça joue, je présume, sur le groupe. Il y a un lien avec le devoir de vigilance. Mais ce n'est pas que ça. Ce n'est pas que ça. C'est parce que les modèles prévus par le « net zero » prévoient de ne pas maîtriser juste le scope 1, par exemple, des émissions. Le scope 1, de manière générale, de l'activité. Notre empreinte, qu'elle soit environnementale, sociale ou de bonne gouvernance, doit concerner l'intégration de l'activité. Par exemple, quand on analyse la gouvernance d'une entreprise, on va regarder quel est le traitement de toutes les parties prenantes, les stakeholders et les shareholders, donc les parties prenantes, mais aussi les actionnaires, les partenaires sociaux. Comment sont-ils traités ? Est-ce qu'il y a un dialogue ? Parce qu'on sait que ce sont des leviers importants pour faire évoluer les choses. Je vais te donner un exemple.

On a exclu l'année dernière un acteur comme Berkshire Hathaway. Je ne le connaissais pas bien parce que ça ne m'intéresse pas, cette boîte-là. C'est un holding financier (ndlr : la capitalisation boursière de Berkshire Hathaway en fin décembre 2024 avoisine les 1000 milliards d'euros. BNP Paribas, la maison mère de BNP Paribas Fortis, avoisine les 65 milliards d'euros en comparaison). On les a exclus parce qu'il y avait un problème avec la politique de charbon. Ils investissaient vraiment 0,1% de leurs assets dans une nouvelle production de charbon. Donc, on les a exclus.

Mais si tu regardes le score de durabilité, parce que ça a été analysé, il est mauvais. Et il est mauvais partout. Donc, il n'y a pas de fumée sans feu. Et nous, ça nous convient de faire évoluer l'entreprise. C'est-à-dire qu'on leur dit « Écoutez, votre score de durabilité, il est vraiment mauvais. On va faire de l'engagement avec vous pour que ça change. » Et tu vois dans le pilier de gouvernance qu'il y a une problématique dans le respect des actionnaires. Donc, ça veut dire que les actionnaires ont déposé probablement une revendication en tout cas et qu'elle n'a pas été écoutée du tout.

Maintenant, là où une petite entreprise peut vraiment faire la différence, c'est par la radicalité de son approche - on le répète - mais pas dans le vote des actionnaires. C'est-à-dire qu'une petite entreprise, une petite boîte comme Triodos, que j'assimile aussi dans l'écosystème à des ONG militantes qui prennent une action pour aller voter aux assemblées générales, donc

vraiment les actionnaires engagés. L'avantage, c'est qu'ils vont se faire voir et ils vont parler d'eux. Ils vont faire parler d'eux. Ils vont animer le débat. Ils vont nous obliger à communiquer. Ils vont nous obliger à sortir du bois, en fait. Et le tort qu'on aurait, c'est de traiter ça avec mépris. Donc, je vois bien qu'à l'échelle du groupe, on ne traite plus du tout ça comme ça. Il reste encore peut-être certains collègues, peut-être plus âgés, habitués à gérer une controverse avec tranquillité ou en tout cas une certaine forme de cynisme, mais ils sont moins majoritaires.

A.Miceli : Si tu devais donner une note de façon totalement subjective sur l'impact, l'influence, que ces modèles ont sur un gros groupe comme BNP : cette note, si tu devais l'attribuer entre 1 et 10 - ou bien même une appréciation – laquelle serait-elle ?

C. Palumbo : Ils ont peu d'influence. Je suis triste. Ils ont peu d'influence, mais c'est pas de leur faute. Je le répète. Je pense qu'il y a une incompréhension entre les deux univers. Moi, par exemple, je rencontre chaque année Financité. Financité, il met son rapport des investissements responsables. Déjà, pour eux, c'est que des fonds, et en plus, par défaut, ce n'est que de l'article 9. Tout le reste est exclu. Alors après, je ne veux pas me positionner par rapport à ça. Pour moi, ils ont un rôle dans l'écosystème. On aurait tort de les traiter avec mépris, vraiment, mais le problème, c'est la radicalité.

Et donc, moi, j'aime bien le dialogue, j'aime bien le débat. Et je vois que tout ça dessert l'objectif final, en fait. Parce que si on se fait la guerre pour savoir qui a raison, on ne va pas s'en sortir. Or, il faut dialoguer. Et pourtant, je vois que dans ce dialogue, c'est souvent plus de l'interview - là, tu me donnes ton opinion, je donne la mienne - mais quand on discute avec Financité, c'est comme s'ils venaient en territoire ennemi. Ils posent leurs questions, ils sont super gentils. Ils posent leurs questions. Et puis, tu es dézingué. Et ça, c'est dur. C'est très dur parce que moi, je crois beaucoup à la mixité. Si tu veux faire améliorer les choses, il faut de la mixité. Il ne faut pas croire que la mixité va nécessairement dénaturer ou déliter l'objectif final. Elle va peut-être l'accélérer, l'accomplissement de l'objectif. Il faut juste arriver à se comprendre. Mais d'un autre côté, la démocratie, c'est ça aussi. Et peut-être qu'il faut accepter ça aussi. Mais le danger avec la radicalité, c'est qu'elle séduit une petite taille de la population. Et si tu as par ailleurs des banquiers, par exemple, élevés au patriarcat dès le biberon, ce qui est dommage, c'est qu'ils vont les mépriser. Or, si on veut en tenir compte, on ne doit plus les gérer comme un risque. On doit les gérer ou les vivre comme des partenaires de discussion, de réflexion. C'est comment est-ce que vous pouvez vraiment faire avancer les choses ? Aujourd'hui, les ONG, c'est du « public affairs » chez nous. Pour moi, le rapport avec les ONG ne doit pas être dans le public affairs.

Et c'est pour ça qu'on est en train de structurer aussi la « company engagement ». On doit être en contact directement avec le business. Alors moi, mon rendez-vous annuel avec Financité, c'est avec « public affairs », avec le gestionnaire de fonds BNP. Moi, je représente le « business », alors que je suis chez Investments. J'ai beaucoup de contact avec les clients, mais je représente le « business ». Le dialogue doit être un peu plus soutenu. Et c'est pour ça, peut-être, que la collaboration n'est pas suffisamment bonne encore. Il y a un gars qui a très bien compris ça, je trouve, ces dernières années, c'est Jean J-M Jancovici. Si tu regardes ses publications jusqu'à deux ou trois ans, il est dans cette radicalité. On n'est pas habitué à une forme de décroissance ou en tout cas à un modèle qui n'est pas celui de la satiété. Et donc, à un moment donné, on est tous formatés comme ça, qu'on soit pauvres, riches, moyennement nantis. Et le modèle peut transformer. Mais voilà, la radicalité fait très peur.

A.Miceli : Tu parles de satiété, de décroissance. Est-ce que tu penses qu'on devrait arriver à un modèle de décroissance ?

C. Palumbo : Pour moi, on y vient progressivement. Je ne sais pas. Je ne sais pas. Parce que ça, c'est personnel. Tu vois, ça n'a rien à voir avec mon métier. Moi, je travaille avec les marques financières. C'est comment je peux utiliser l'argent qui est disponible pour l'arbitrer. Ça, c'est ma mission à moi. La décroissance, je n'ai pas les compétences pour te dire s'il faut de la décroissance. Je n'arrive pas à dire ça. Tous mes amis qui ont les mêmes convictions que moi et qui ne travaillent pas dans le domaine bancaire me parlent de décroissance, effectivement. Les gens, intellectuellement, on va dire recevables, ils vont analyser le sujet, ils parlent de décroissance. Et je pense que c'est pour ça que les investissements responsables ont eu tant de succès en 2020. C'est parce qu'on était typiquement dans un modèle obligatoire de décroissance. Et donc, je pense qu'on doit beaucoup réfléchir à la transition du capital existant, d'abord. Est-il nécessaire d'aller vers de la décroissance quand on sait qu'il y a autant d'argent disponible ? Quand 6 à 7 % du PIB mondial part chaque année dans les subsides aux énergies fossiles ? Moi, je crois d'abord à la réallocation des capitaux. D'abord, quoi. Avant parler de décroissance, réallouons les capitaux.

ANNEXE 6 : INTERVIEW DU 05/12/2024 DE ING BELGIQUE

Caroline De Moor, sustainability specialist (Investment ; salle des marchés)
& Vanessa Temple, ESG Lead (Banking)

A.Miceli : Pouvez-vous vous présenter, et expliquer vos responsabilités au sein de la banque ?

C. De Moor : Alors, je suis responsable durabilité pour le compte de la salle des marchés (ndlr : « Investment »), alors que Vanessa (Temple) est, elle, responsable durabilité pour le compte du côté banking.

A.Miceli : Comment percevez-vous les modèles de finance éthique et alternative, par rapport aux autres acteurs du domaine bancaire ?

C. De Moor : Au niveau d'investment, les banques comme Triodos, c'est ce qu'on appelle « dark green ». Eux, ils proposent que des choses très vertes, ce qui est formidable. C'est un positionnement courageux, mais quelque part aussi plus facile que nous dans le sens que ce n'est que du « vert,vert » : ils ne vont pas dans la transition. Nous, au sein d'ING, c'est la même chose que pour BNP et Belfius : on a un autre positionnement. Nous disons, au sein d'investment - et c'est la même chose pour la banque en général – que notre positionnement, c'est d'arriver à financer la transition. Donc, ça veut dire qu'on suit évidemment aussi les sociétés qui sont vertes - ça, c'est comme Triodos - mais on suit aussi certaines sociétés qui ne sont peut-être pas encore tout à fait vertes et surtout on les aide dans la transition. Au niveau d'investment, ce n'est pas toujours évident, parce qu'on a des sociétés dans lesquelles on croit aujourd'hui, sur base des modèles et sur base des informations financières qu'on a reçues. Et très souvent, on est juste dans tout ce qui est « sustainability ». Mais parfois, on se trompe. Et donc, c'est un modèle plus difficile parce que dans notre portefeuille durable, on fait parfois confiance à certains fonds parce qu'on croit très fort en leur méthodologie - qui est très robuste - mais il y a toujours un « personal judgment ». Parfois, on se dit que ce sont des fonds qui vont évoluer dans le bon sens. Alors, on fait un suivi et soit après six mois, on se dit « génial, c'est vraiment confirmé ». Mais dans d'autres cas, après six mois, un an, ... On se dit que non, on ne les met pas en « sustainable » : on les met plutôt en « responsible », parce que ce n'est pas ce qui nous convient. Donc, ça, c'est au niveau du positionnement.

Deux, ce que je trouve -personnellement - c'est que les banques comme Triodos nous aident à élever nos niveaux, au niveau de la durabilité. Parce que pour nous - personnellement - c'est vraiment un exemple. Parce qu'ils ont beaucoup de choses. Mais il faut que le positionnement soit aussi correct vis-à-vis de notre base de données de clients. Et notre base de données de clients, elle n'est pas encore si verte que chez Triodos. Donc, nous devons tenir compte de nos clients, aussi bien investisseurs, mais aussi bien les entreprises. Il faut avoir une histoire qui est conséquente et aussi bien des clients vis-à-vis de l'offre. Notre offre est basée sur des produits durables, mais aussi sur des produits de transition parce qu'on veut emmener tous nos clients à ces transitions.

A.Miceli : En ce qui concerne « les produits de transition », est-ce que vous faites références aux fonds d'investissements - les articles 6, 8 et 9 de la SFDR ?

C. De Moor : Oui, mais pas que : les fonds d'investissements des articles 6.8.9, c'est SFDR qui a fait ça. C'est super intéressant ce qu'ils ont fait, je trouve que l'Europe a vraiment eu une bonne idée. Par contre, aujourd'hui, on ne peut pas se baser que sur les 6,8,9 . Nous, en fait, notre offre est différente.

Nous, on a : une offre traditionnelle, une offre responsable, une offre durable et une offre à impact. Et on regarde évidemment la législation, on regarde les art. 6, 8 et 9 mais on applique aussi nos propres critères : parce que la législation n'est pas suffisante aujourd'hui. Ça va le devenir, mais ça ne l'est pas encore aujourd'hui.

Par exemple, un critère dans lequel on croit très fort, surtout pour les fonds mais aussi pour les equities et les bonds, c'est la « taxonomy alignment ». Mais aujourd'hui, pour les fonds par exemple, on a un coverage ratio (ndlr : indicateur financier qui mesure la capacité de pouvoir couvrir certains de ses engagements financiers) de 3 ou de 5 %, donc ce n'est rien. On ne peut pas encore se baser là-dessus. Et alors les fonds art. 6,8 et 9 ça dit quelque chose mais si vous analysez les fonds, j'entends par là ce que nous avons fait : ce n'est pas parce qu'on est « art. 8 » qu'on peut être un fonds qualifié de durable. Beaucoup de fonds art. 8 ne sont que des fonds responsables chez nous. Ce n'est qu'une partie qui devient vraiment des fonds durables. Et ce n'est pas parce qu'on est un fonds art.9 qu'on est automatiquement durable ou impact. Il faut voir. Tu vois, parce que ça, c'est aussi une difficulté que les banques ont, que l'investisseur a : chaque banque définit ses règles au niveau de la durabilité. Pour nous, ils sont super clairs – tout est renseigné sur le site d'ING - mais tu as des exclusions au niveau des activités et tu as des exclusions au niveau de la conduite, et ça, ce n'est pas lié avec les art. 6, 8, 9.

A.Miceli : J'ai pu comprendre que quelques fonds de chez ING avaient été repris par Goldman Sachs ?

C. De Moor : Alors oui, mais en fait, l'histoire est un peu différente. NN IP - qui est maintenant Goldman Sachs - faisait avant partie d'ING. OK. Et avant, ils géraient certains fonds pour nous, comme par exemple le « star fund ». Et en effet, il est durable, il est dans notre axe durable. Il est classifié art.8 et il a aussi le « Towards Sustainability » Label. Donc, il est vraiment bien. Il n'est pas un pacte, parce qu'un pacte, c'est plus spécifique. Mais la banque a décidé, pour des raisons diverses, de reprendre le management de ces fonds chez nous. Mais ce n'est pas seulement « star fund », tu as d'autres fonds. Donc, on a repris le management du fonds chez nous. Et donc, il n'y a qu'une partie qui est restée maintenant chez Goldman Sachs. Mais ça, n'a rien à voir avec la durabilité, parce que le fonds n'a pas changé : c'est juste qu' à un certain moment, la banque a effectué certains choix.

Comme NN IP ne faisait plus partie de nous, qu'on avait la connaissance nous aussi, on a repris la gestion chez nous. NN IP a été repris par Goldman Sachs et ça, c'est un cas intéressant, parce que Goldman Sachs est américain et ils n'ont pas nécessairement les mêmes ambitions au niveau de la sustainability. Donc en ce qui concerne la durabilité, on n'a pas touché à cette partie. Mais, évidemment, quand quelqu'un d'autre gère le fonds, il met toujours ses propres actions en place. Et surtout pour un fonds de pension, tu as quand même pas mal de restrictions légales. De plus, le fonds ne doit pas être trop risqué non plus, parce que Star Fund est un fonds de pension. Concernant le niveau de durabilité, on en est assez content : tous les requis sont restés les mêmes, ils ont toujours le « Towards Sustainability » label. Donc, ça n'a pas bougé : ni dans le sens négatif, ni dans le sens positif.

A.Miceli : Question dirigée à Vanessa (en charge de la partie banking) : comment est-ce que vous percevez les modèles de finance éthique et alternative par rapport aux autres acteurs du marché ? En d'autres termes : est-ce que tu vois ces acteurs (Triodos, VDK) comme des concurrents (au même titre que BNPPF, Belfius, KBC/CBC et bien d'autres) , ou alors est-ce que tu les vois plutôt comme des acteurs opérant sur un marché « de niche » ?

V.Temple : Alors, Triodos est un acteur de niche comme l'est VDK par exemple. Pour ça, c'est important d'appuyer ce que je dis par les chiffres. Je vais prendre les chiffres au niveau groupe.

Triodos en Belgique, c'est une « branch » de l'entité hollandaise. Ce n'est pas une full filiale. Ce n'est pas grave, je le dis simplement (ndlr : V. Temple explique que Triodos Belgique est une succursale, elle ne possède pas de personnalité juridique contrairement à une filiale et opère donc avec une autonomie réduite). Je vais prendre juste un chiffre de total bilan. J'ai ouvert Triodos.com dans le rapport annuel 2023. Le total balance sheet ou le total bilan est de 16 milliards - ce qui est déjà pas mal - et quand tu regardes le total bilan d'ING – le groupe - on est à près de 1000 milliards. Je ne suis pas en train de dire « Big is beautiful ». Ce n'est pas ça que je dis. Mais ce que je veux dire ici, c'est que ces deux banques, et je vais comparer ici juste pour l'instant ING et Triodos, nous avons un rôle différent dans l'économie. ING est une banque qu'on appelle systémique. Systemically Important Bank in Europe. C'est une industrie extrêmement régulière. Je pense que c'est quelque chose que tu sais Alexandre, puisque tu as déjà travaillé chez BNP. Certaines banques sont reconnues comme étant systémiques. C'est-à-dire que si elles tombent, le système tombe. Elles sont très importantes au niveau de la stabilité financière d'une région, et là, en l'occurrence, ING est systémique au niveau de la Hollande et systémique au niveau de la Belgique. De plus, on l'était au niveau de Luxembourg, mais je ne sais pas si c'est toujours le cas. Ce qui est important de savoir qu'on y a d'ailleurs un rôle : le rôle simple d'une banque, c'est de récolter l'épargne et de financer l'économie derrière. C'est vraiment ça qu'on fait. C'est le métier de base d'une banque ou la mission sociétale d'une banque.

Par exemple, si on parle de tout ce qui est combustible fossile et quand on sait qu'aujourd'hui, 80% de l'économie est toujours énergisée par des combustibles fossiles, tu peux difficilement dire, comme beaucoup nous poussent à faire, de s'arrêter de financer les combustibles fossiles. Autour de toi, 8 personnes sur 10 se chauffent encore avec du gaz ou du mazout. Moi, par exemple, je suis toujours au gaz, bien que je vienne de tout remplacer, mais à Bruxelles, mettre une pompe à chaleur quand on n'a pas de jardin, c'est un peu compliqué. Là n'est pas le débat, mais c'est une réalité qu'il faut savoir. Par exemple, les combustibles fossiles : la transition énergétique de l'énergie est très importante et nous y travaillons, notamment en réduisant notre portefeuille de prêts vis-à-vis de tout ce qui est « oil and gas ». Tout ça est très clairement indiqué sur ING.com, on va en parler plus en détail. Ce qu'on a dit, c'est qu'en 2040, on sera à zéro pour ce qui est upstream oil and gas. Mais de l'autre côté, on ne peut pas décarboner l'industrie du pétrole et du gaz : tu ne peux pas faire ça car du gaz, c'est du carbone de par sa nature même.

Ce que l'on peut faire, en revanche, c'est augmenter nos investissements dans le renouvelable : le solaire, le vent, toutes les technologies de batteries, d'hydrogène, les nouvelles technologies, etc.

Il faut travailler à la décarbonation de l'énergie, mais il ne faut pas oublier la sécurité d'approvisionnement d'énergie. C'est crucial, et on a vu ça notamment avec la guerre en Ukraine, comme ça peut être crucial. Aussi, il y a ce qu'on appelle en anglais l'« energy affordability ». Si on a tout d'un coup une rareté d'énergie de disponible, les prix montent. Et là, on va de nouveau avoir des augmentations des prix d'énergie parce que l'hiver arrive et qu'on n'est pas sûr des réserves énergétiques pour l'Europe, etc.

Donc il faut pousser et financer et c'est notre rôle : financer la transition, comme Caroline l'a très bien expliqué. Il y a deux façons dont nous le faisons : soit par notre portefeuille de prêts, qui sont des actifs que nous avons sur notre balance sheet, soit en incitant nos investisseurs, et certains dans le domaine de Caroline, à investir leurs économies plutôt dans des fonds durables que pas. Mais c'est moins facile pour des gens comme Caroline - et tous les commerciaux qui travaillent avec Caroline - parce que là, il s'agit des fonds des clients. Ce sont ce qu'on appelle des AuM, des assets under management. Donc là, c'est leur choix. Alors nous, on offre une certaine catégorie de produits, mais on doit aussi répondre à la demande de nos

clients. Et malheureusement, en tout cas pour l'instant, la préférence des gens - il suffit de regarder la presse - elle va plutôt vers des choses qui rapportent plus et le durable, pour l'instant, rapporte moins. Alors c'est dommage que les gens pensent toujours et encore uniquement en matière de return, mais pas aussi en matière de return pour la société comme par exemple, avec des KPI concernant l'environnement ou le côté social : j'ai réduit d'autant les émissions de gaz à effet de serre, ou j'ai nettoyé autant d'hectolitres d'eau, ou j'ai promis autant de personnes, ou encore j'ai fait la réinsertion sociale pour autant de personnes. Et donc pour revenir à ta question, ce sont des concurrents.

Il y a des transactions sur lesquelles nous sommes en compétition directe avec Triodos. Et là, je parle de transactions de financement, de lending. Caroline a la même chose pour certains clients qui vont placer leurs économies chez Triodos ou chez nous. Et il y a des gens, et il y en a de plus en plus, qui font ce choix. Ça reste une petite fraction de la population pour l'instant, mais en termes de réelle compétition, nos vrais concurrents, ce sont des concurrents qui ont une taille similaire, et un rôle similaire, et un impact similaire sur toute l'économie, et particulièrement en Belgique, en Hollande. ING, c'est vraiment une banque universelle dans ces deux marchés-là.

Donc on s'adresse du petit particulier comme moi à la micro-entreprise, la PME, la mid-corp, jusqu'à la grosse multinationale et les grandes institutions financières. On travaille avec tous ces gens-là. Et je dirais qu'on n'a pas le même rôle. Et en Belgique, nos concurrents directs sont évidemment BNP, Belfius et KBC. Nous sommes les quatre grandes banques. On est tous les quatre systémiques en Belgique. Il y en a encore une ou deux qui sont systémiques en Belgique, mais je ne sais pas lesquelles, qui sont plus petites, mais qui ont quand même un rôle très important (ndlr : BNY Mellon, Euroclear, Argenta et Crelan sont les autres banques systémiques). Et si jamais elle s'effondrait, comme Fortis s'est effondrée en 2007, ça crée un très gros problème. On parle de Fortis, mais s'il n'y avait pas eu les aides des Etats ou des gouvernements flamands, etc. on serait dans le même cas. Je ne suis pas en train de jeter la pierre à Fortis. C'est juste que le gouvernement belge n'avait plus les moyens. Ils ont sauvé Dexia, c'est un choix qu'ils ont fait. Ils ont du coup vendu Fortis à BNP, avec les liabilities qu'il y avait. On ne va pas refaire l'histoire. Aujourd'hui, les règles ont changé pour éviter ce genre de situation. C'est juste pour dire qu'on a un rôle qui est différent, mais on a aussi une politique de décarbonation de nos prêts, qui est publiée, qui est ouverte. On commence par les secteurs auxquels nous sommes exposés, qui sont les plus carbonés. De la même façon, dans les fonds, c'est facile de dire que j'ai un fonds, qui serait focalisé sur l'économie du service, et qui est tout à fait décarboné.

Ce n'est pas un challenge. Ce qui est un challenge, c'est de décarboner l'industrie lourde, la construction, le real estate, le secteur de l'énergie, le transport. Ce sont tous les secteurs pour lesquels nous avons des politiques de décarbonation, et des actions de plus en plus concrètes. Dans les tout gros clients, on fait un assessment de leur plan de transition au niveau de chaque client. Dans les secteurs les plus carbonés, pour les plus gros clients. Ça concerne 2000 clients chez ING Group, dont certains sont en Belgique. Ce sont les grosses multinationales pour lesquelles on a vraiment commencé à récolter toutes les données, et de dire ok, ça c'est votre plan de transition, est-ce qu'il est concret, est-ce qu'il est crédible, est-ce qu'il est en ligne avec ce qu'on attend d'une société comme la vôtre, dans tel secteur. Et dans les deux ans à venir, on va vérifier si ce plan de décarbonation se passe réellement. Et si ça se passe, alors on est ravi, et on continue à travailler avec eux.

Si ça ne se passe pas, il y a certains clients aussi qui refusent, et qui disent non, moi j'en ai rien à faire de la durabilité. Et là on va avoir des discussions autres, d'abord parce que ce n'est plus aligné avec notre stratégie, et aussi, ça c'est l'autre côté de la médaille, il y a des risques liés à

la transition. Ceux qui ne s'engagent pas dans la transition présentent pour nous à terme, un risque. Parce que nous sommes convaincus que le cadre réglementaire et la nécessité pour la société et pour l'économie européenne et l'économie mondiale, est de décarboner. Ceux qui ne le font pas, que ce soit pour des raisons de législation avec lesquelles ils ne seront plus comme plein, que ce soit pour des questions de changement de préférence des consommateurs, que ce soit pour des questions de technologie ou de ressources qui ne sont plus disponibles, il y a plein de raisons qui font que ça va se passer. Ça se passe trop lentement. Donc ceux qui ne décarbonent pas, c'est un risque pour nous. A la fois pour des raisons philosophiques, stratégiques, pour des raisons aussi de propres engagements climatiques qu'ING a appris au niveau du Pro, mais aussi pour des raisons de risque. Et là, le risque, c'est aussi un aspect réglementaire.

Il y a deux gros éléments réglementaires pour les banques en matière ESG. Tout ce qui est disclosures, notre reporting, CSRD, taxonomie, SFDR et encore d'autres choses spécifiques pour les banques Pillar 3. Bref, je ne vais pas aller trop dans le détail parce que ce n'est pas intéressant dans le cadre de cette discussion. Et l'autre côté, c'est tout ce qui est risque ; « ESG risque ». Et là, la Banque Centrale Européenne et la EBA, donc European Banking Authority, qui sont deux de nos régulateurs majeurs, nous obligent et vérifient que nous intégrons les facteurs ESG dans nos pratiques de risque management. Donc, identification du risque, gestion du risque, intégration de ces facteurs dans tous les risques à peu de taille et monitoring, reporting aussi.

A. Miceli : Merci, Vanessa, d'ailleurs, parce que tu as parlé de beaucoup de domaines à chaque fois qui étaient transversaux. Donc, toutes les questions que j'avais, tu y as déjà répondu, en fait, totalement ou partiellement.

Caroline, en ce qui concerne les marchés financiers, selon toi : quels sont les principaux obstacles à l'adoption des modèles, donc les modèles qui sont plutôt durables dans les grandes banques ? Donc, en fait, qu'est-ce qui a l'air infaisable au jour d'aujourd'hui - par rapport à ce que les banques dark green proposent - chez ING, en ce qui concerne les marchés financiers ?

C. De Moor : Je vais commencer par le côté positif. Ce qui nous aide beaucoup, c'est la vision d'ING Group. Au niveau groupe, ils ont une belle vision. Et on a Steven Van Rijswijk (ndlr : CEO actuel du groupe ING) , oui, qui est vraiment très durable. Donc, ça, c'est très, très important pour nous. Donc, il y a une belle vision qu'on essaie d'implémenter. La législation nous aide beaucoup : grâce à la législation, on arrive à implémenter plus de choses. Et alors, la plus grande difficulté que nous avons ?

Il y en a plusieurs, mais surtout, il s'agit de l'argent de nos clients. Donc, on a souvent des grandes discussions avec nos commerciaux. On voudrait parfois aller plus loin, mais certains de nos commerciaux disent, oui, mais il faut encore pouvoir proposer ça, parce que c'est les clients qui le veulent. Et donc, là, heureusement, grâce à cette vision, c'est pour ça que je le disais au début, il y a certaines choses qu'on ne fait plus. Par exemple, cette année, on a décidé de ne plus financer, de ne plus mettre, de ne plus faire des equities et des bonds sur du charbon. Donc, on va faire un « phase-out » complet d'ici 2025.

Mais voilà, donc, ça demande quand même aussi du courage, parce que ça veut dire que certains clients doivent vendre leurs positions. À côté de ça, ce qu'on voit aussi c'est que les gens sont très durables, cependant s'ils voient quelque chose qui a plus de return, ils changent. Et c'est triste, enfin, ça me touche : parce qu'un investissement, c'est toujours quelque chose qui est à long terme. Ce n'est pas parce qu'à court terme, ça performe un peu moins bien. On sait que les investissements durables, si on les garde quelques années, ils performant mieux : parce que c'est des sociétés qui font mieux sur le E, sur le S et le G. Donc, c'est des sociétés qui sont plus robustes.

A.Miceli : Qu'est-ce qui performe bien ? (en ce moment, sur les marchés)

C. De Moor : Pour l'instant, Alexandre, tu le sais probablement, c'est les armes, et c'est le pétrole et le gaz. Et le pétrole, le gaz et les armes, pour l'instant, ne sont pas dans notre portefeuille durable. Mais on a beaucoup de discussions là-dessus, surtout sur les armes. Donc, c'est assez compliqué. C'est compliqué dans le sens où le monde autour de nous n'évolue pas nécessairement vers quelque chose de plus durable. Regarde le plan en Europe. Il y a 6 ans, les dernières 6 ans, la durabilité était partout.

Maintenant, c'est plus axé sur la compétition des marchés. Moi, je reste très positive. J'y crois très fort, surtout dans les investissements durables, parce que c'est un bon outil. Il y a des bons produits sur le marché, pas seulement chez nous, mais chez tout le monde. On peut le faire. Mais je crois aussi que l'investisseur va devoir changer. Il va devoir se dire qu'il faut changer son comportement en tant que consommateur, qu'investisseur... Et nous, on essaie de l'aider. Heureusement, on est aidé par le groupe, qui a une belle vision là-dessus. Mais on est parfois limité à ce que nos commerciaux disent.

A.Miceli : Selon toi, qu'est-ce qui pourrait faire la différence et que l'on intègre totalement les considérations extra-financières – comme c'était le cas en 2018 et les dernières années – alors que là, maintenant, on parle plutôt en 2024 de la concurrence exacerbée des marchés ?

C. De Moor : C'est quelque chose sur lequel les autres banques sont déjà en train de travail et nous, au sein de l'investment, on est un peu en retard parce qu'on avait eu des autres projets. Il faut avoir un reporting très clair en interne sur les paramètres non financiers. Aujourd'hui, je l'ai un peu pour tout ce qui est investment, mais pas assez. Donc nous, on a mis les moyens. Il y a les gens qui travaillent et ce reporting, je l'aurai normalement pour ... Enfin, on a déjà une partie. Donc, ce qu'on a, c'est déjà pas mal, mais on essaie de plus l'optimiser que tous les mois, on puisse dire : voilà, ça, c'est notre AuM en sustainable investment, mais également ça, c'est l'impact qu'on a sur la planète.

Et ça, c'est vraiment quelque chose qu'on veut amener, nous, au sein de la tribe, dans les discussions avec le tribe lead. Et je crois que si on voit ça, automatiquement, on va mettre de plus en plus de focus là-dessus. C'est la même chose dans tous les produits qu'on propose.

On challenge tous les jours les asset managers pour avoir plus de ces données parce que toi-même, si tu vas voir, par exemple, sur ton Star Fund, qu'il performe un peu moins bien qu'un autre produit mais si tu vas voir l'impact qu'il dégage sur la société, tu vas te dire que tu sais peut-être qu'il performe un peu moins bien aujourd'hui, mais qu'il est bon parce qu'au niveau extra-financier, il apporte quelque chose. Et c'est ce qu'on doit faire. Mais la première chose à faire, c'est le faire en interne.

Et une fois que le système est assez robuste, on le ferait aussi en externe. Et ça, c'est super important. Il faut oser publier là-dessus. Mais le problème, c'est que les données ne sont pas toujours disponibles. Donc, au début, tu dois présumer certaines données. Or, tu prends quand même certains risques en publiant beaucoup de ces données. Mais à côté de ça, on a aussi une application et je vais aussi te la mettre dans le chat. Tous les ans, on publie déjà pour Investments un rapport, mais on veut vraiment créer un dashboard plus complet là-dessus. Tu vois, pour que on se rende compte vraiment de l'impact qu'on a avec les choses qu'on fait. Nous, on le sait parce qu'on le suit, mais il faut que ce soit plus ordonné encore chez nous et qu'on ait vraiment un dashboard là-dessus.

A.Miceli : Je pense que tu as raison. Le plus vous communiquerez là-dessus, le plus ce sera chiffré, le mieux ça passera auprès du public : ils pourront comprendre effectivement quel est l'impact sociétal d'ING.

C. De Moor : Oui, et le plus important, je crois que c'est de faire en interne d'abord et puis en externe. Parce qu'en externe, c'est vraiment compliqué. Parce qu'après, on peut être on peut nous dire qu'on fait du greenwashing, mais nous, on ne le fait pas pour ça. Nous, on le fait juste pour savoir qu'est-ce que rapportent nos produits et quel est l'impact réel.

A.Miceli : Je pense qu'on arrive à la demi-heure. Je ne sais pas si tu dois y aller de ton côté, Caroline ?

C. De Moor : Non, mais ce que tu peux faire, Alexandre, et moi je n'ai pas de souci avec : si tu as encore des questions, tu me les mets par mail et je répondrai volontiers. Et puis, on est tout à fait aligné avec Vanessa. Elle sait très bien répondre. Elle connaît beaucoup de choses au sein d'Investments. Elle va certainement pouvoir t'aider.

A.Miceli : En tout cas, je tiens à te remercier Caroline, à vous remercier avec Vanessa. Parce que c'est très, très rare qu'une banque soit aussi réceptive, pour le mémoire d'un étudiant mais aussi de répondre de façon aussi exhaustive. Franchement, vous m'avez fait une très bonne impression au sein de l'ING. Je vous remercie toutes les deux. Ça me fait vraiment très plaisir (Caroline quitte la conversation en raison d'une réunion, et je reste en ligne avec Vanessa).

A.Miceli : En général, comment est-ce que les gens réagissent aux initiatives de finances alternatives et éthiques et c'est quoi leur compréhension, en fait ? En somme, qu'est-ce qu'ils se disent quand ils pensent « éthique, durable » ?

V.Temple : C'est ce que j'ai essayé d'expliquer tout à l'heure, c'est que notre impact, c'est principalement par le financement de l'économie.

Évidemment, comme je disais, et comme Caroline travaille, on peut inciter nos clients à placer leurs économies plutôt dans des fonds durables, mais là où on a vraiment une action à levier, c'est dans les financements. C'est juste parce que là, comme j'expliquais, ce sont des fonds qui sont sur notre bilan et donc, il nous est plus facile de prendre des décisions. Par exemple, de dire à un client, oui, monsieur le client, je vais financer votre deuxième usine ou ce nouvel équipement que vous voulez acheter, à condition que la performance financière projetée soit bonne, mais aussi que cette nouvelle usine ou ce nouvel équipement répondent à des KPI de type ES et potentiellement G qui sont spécifiques à votre secteur.

Par exemple, si le client va faire un investissement pour renforcer ou améliorer la performance énergétique de son activité industrielle, ça c'est évidemment des choses qu'on veut financer. De nouveau, comme l'a expliqué Caroline, on ne finance pas que le vert-vert, mais on finance dans la mesure du possible des choses qui vont vers la transition, mais qui se fait progressivement. Ça se fait progressivement. Donc l'objectif d'une banque aujourd'hui n'est pas de financer tout ce qui est aligné avec les critères de la taxonomie, par exemple. Je ne sais pas si tu es familier avec la taxonomie européenne ? Parce que dans ce cas-là, on ne financerait pas grand-chose et on ne jouerait pas notre rôle : celui de soutenir nos clients et de les accompagner par du financement et par du conseil. Donc ça c'est vraiment le rôle d'une banque, c'est financer la transition et d'engager ses clients dans cette voie.

Et alors, comment est-ce qu'on engage nos clients dans cette voie ? C'est par exemple, dans l'exemple que je utilisais, c'était « oui monsieur le client, je vais financer votre usine numéro 2, mais à condition qu'elle remplisse des critères de décarbonation ». C'est ça en fait. Ou par exemple, on a une grosse exposition dans le marché du prêt hypothécaire, comme KBC, comme Belfus ou comme BNP et c'est de mettre à disposition de nos clients des produits de financement, donc des types de prêts hypothécaires qui les encouragent à rénover ou à acheter des maisons qui sont plus performantes, qui ont un meilleur PEB. Donc ce sont des incitants par exemple avec un taux qui sera moindre ou des incitants en disant « tu peux avoir une durée plus longue, une durée du prêt.

Ou alors aussi, on a toute une offre qu'on est en train de développer pour accompagner le client, l'aider, partager des connaissances. On a par exemple un simulateur qui s'appelle le « ING Sustainable Buildings Guide » qui est disponible pour nos clients Retail, mais aussi pour nos clients « business members », donc c'est tout ce qui est PME, micro-entreprise et plus grand. Et c'est un outil où tu rentres ton bâtiment ou tes bâtiments, ta maison ou ton appartement. Si tu as le PEB, tu le rentres. Si tu ne l'as pas, nous avons accès à un système de géolocalisation qui peut donner une estimation du PEB. Et ensuite, en fonction des caractéristiques du PEB, ils te proposent l'outil simulation, toute une série d'investissements que tu peux faire.

Les panneaux solaires, l'isolation du toit, les murs, du sol, l'éclairage, l'aide, je crois qu'il est repris aussi, une pompe à chaleur, enfin, il y a peut-être encore, oui, double vitrage, triple vitrage, etc. Et chaque fois, ils te disent : si tu fais ça, si tu isolas le toit, par exemple, ça aura tel impact sur ton PEB, sur la performance, le carbone repris, et sur la performance énergétique qui est donc en kWh par mètre carré. Et donc, chaque fois, ils te donnent, et donc tu peux choisir, et de plus ça te donne une estimation du coût. Et donc, comme propriétaire de la maison dans laquelle tu veux investir, ça t'aide à choisir. C'est difficile, quand tu es particulier et que tu n'y connais rien dans le domaine de la construction, comme les trois quarts des gens, et donc ça t'aide aussi. Et l'idée, c'est d'aider de plus en plus nos clients dans cette voie.

Par des outils simulation, par des conseils, par un partage de connaissances, et on a d'autres choses qui sont prévues, qu'on va offrir à nos clients en matière d'informations qui sont nécessaires pour eux. Et au lieu de fournir juste un financement, on essaie de fournir quelque chose de plus étendu pour vraiment les accompagner, parce qu'il y a très, très peu de... En fait, c'est dans l'intérêt de chacun. Pour nos clients, c'est l'intérêt d'avoir une maison qui est plus performante au niveau énergétique.

Et donc, ça veut dire que, même si les législations, ils en avaient introduites quelques-unes, ils les ont retirées dans les différents gouvernements en Belgique. Maintenant, il n'y a plus de gouvernement, mais bon, il y en aura bien certaines à un moment, qui vont réapparaître. Mais à terme, ce qui est important pour nos clients aussi, c'est de protéger la valeur de leur maison. Parce qu'une maison qui est un PEB « G », sa valeur, déjà, aujourd'hui, réduit. Et dans les années futures. Et donc, ça, c'est important pour un client, le jour où il veut revendre sa maison, où il veut la louer, peu importe les raisons, avoir une maison dont la valeur décroît, c'est pas idéal.

Et donc, une des raisons de conserver ou de maintenir ou même faire croître la valeur, c'est d'investir pour en faire une maison qui soit plus écologique, et certainement au niveau de la performance énergétique. Et pour nous, c'est important parce que, comme je te disais tout à l'heure, nous avons des objectifs de décarbonation de nos différents portefeuilles de prêts, dont le portefeuille, ou des ambitions de décarbonation, dont dans le portefeuille de prêts hypothécaires. Et par ailleurs, au niveau « risk management », c'est plus risqué pour nous

d'avoir une trop grande proportion de maisons qui sont pas performantes, énergétiques. Ou alors, ce qu'on fait dans ces cas-là, c'est d'inciter nos clients à rénover. Mais c'est pas toujours facile, parce que pour certains, c'est vraiment compliqué. Et donc, c'est de voir comment y arriver ? Et les banques ne vont pas y arriver seules. Dans le cas de la rénovation des maisons pour ceux qui sont plus vulnérables sur le plan financier. C'est une réalité en Belgique d'ailleurs. Et pour ça, on discute, notamment au sein de Febelfin - la Fédération des Banques Belges - mais aussi avec les différents gouvernements, parce que ce n'est pas que les banques qui vont pouvoir résoudre ça seules. On doit peut-être avoir un partenariat, notamment avec les autorités publiques, pour voir comment on peut aider. Et ça sert à rien aussi de décarboner uniquement la maison des riches. Ça n'a aucun sens. C'est quelque chose qui doit être fait. Et c'est pas parce que les gens sont riches qu'ils le font, entendons-nous. Parce que pour l'instant, il n'y a pas beaucoup d'incitants. Même, il n'y a pas d'obligation dans la loi. Dans la loi belge.

A.Miceli : Je pense que c'est une bonne chose, parce que vous avez une approche holistique. Si vous optez pour une approche holistique, vous ne vous arrêtez pas juste à l'obtention du crédit mais également aux tenants et aboutissants. Je pense que c'est mieux, pour le client et pour nous tous de façon générale. Étant donné qu'on arrive à terme, je vais te poser deux questions rapidement : pour toi, quelles sont les limites à l'intégration des considérations éthiques et alternatives au sein de la banque ? Sont-elles principalement liées au couple « risque-rendement » comme cela a déjà été évoqué ?

V.Temple : Je pense que, en tout cas pour l'instant, il y a beaucoup de push-back de la part de beaucoup de clients. Que ce soit les entreprises que nous finançons ou, comme l'a expliqué Caroline, les particuliers qui veulent investir leurs économies ou leurs fortunes. Il y a beaucoup de push-back. Et donc, de diriger leurs économies davantage vers... Enfin, ça se voit dans les chiffres et où vont les flux de capitaux. Nous avons aussi beaucoup de feed-back d'entreprises, surtout des entrepreneurs, etc. qui ne sont pas fondamentalement contre le fait de décarboner et de transformer leur business model. Mais qui se plaignent de la complexité réglementaire, notamment tout ce qui est CSRD et des règles de plus en plus strictes au niveau européen, mais qui ne sont pas nécessairement applicables pour des produits importés d'autres régions. Et donc, l'impact sur la compétitivité de nos entreprises est un souci, de ce point de vue-là. Donc, on est dans une période de transition. Et pour l'instant, ça s'est vu dans la façon dont les gens ont voté : que ce soit en Belgique ou ailleurs. Je dirais que pour les sujets de la durabilité, tu l'as dit tout à l'heure : en 2018, c'était très « hype ». Et on a eu, comme ça, un cycle assez croissant. Et on est là, on est dans un cycle qui est plus difficile. J'espère qu'il ne va pas durer trop longtemps.

Mais je pense que dans tout changement profond, c'est normal que ce ne soit pas un chemin sans cailloux qui ne monte pas trop, mais qui monte quand même. Et facile. Là, on est dans une période plus compliquée, avec plein de cailloux. Et voilà. Mais de toute façon, je veux dire, on a plein de boulot. Parce que rien qu'au niveau réglementaire, au niveau des banques, on a des tonnes de choses à faire. Au niveau du risk management et au niveau de notre reporting externe. Mais on continue, on le fait davantage. Mais pour l'instant, on agit beaucoup au niveau des grandes entreprises. Ce qu'on appelle chez nous le Wholesale Bank, chez Fortis, où tu as travaillé, c'est le CIB (corporate & institutional banking). C'est des toutes grosses boîtes où on peut se permettre d'être plus exigeants. Aussi parce qu'ils ont beaucoup plus de ressources et beaucoup plus de moyens à investir là-dedans. Et ça ne date pas d'aujourd'hui : il y en a beaucoup qui ont commencé déjà il y a un certain temps. Mais pour les entreprises de taille moyenne et petite, c'est plus compliqué : ils sont plus vulnérables. Il y a de très belles boîtes. Et il y en a qui travaillent d'arrache-pied à décarboner ou à rendre leur modèle plus solidaire. Ça, il y en a plein qui le font. C'est pas ça. Mais il faut écouter ça aussi.

Moi, je ne crois pas dans le côté tout à fait radical de dire « on coupe les vivres, on arrête de tout financer de ce point de vue-là et on ne fait plus que ça ». Ou alors, il faut avoir un modèle de niche. Moi, j'ai beaucoup de respect pour eux. D'ailleurs, je connais bien Thomas Van Craen (ndlr : CEO Triodos Belgique) et on a pas mal d'anciens collègues ING qui sont chez Triodos, que je connais. C'est une belle boîte, et ils ont un rôle dans le marché aussi en matière de durabilité. Ce sont des rôles modèles. Moi, je n'ai pas peur de le dire. Ils font partie de nos discussions à la Febelfin aussi. Tout comme il y a des ONG qui nous poussent et qui nous attaquent par moments aussi, c'est une voix qui représente une partie de la société et dont nous tenons compte. Ça fait partie de nos parties prenantes, de nos stakeholders. Dans nos pairs, tu as des banques comme Triodos, comme VDK qui sont des banques de niche, oui, mais qui tirent aussi l'industrie, quelque part. Et alors, des ONG, c'est une autre catégorie de parties prenantes, de stakeholders que nous écoutons aussi. Nous les recevons et ils font bouger les lignes. Ça, j'en suis convaincue.

A.Miceli : Tu me dis qu'ils font bouger les lignes, et donc en ne s'en tenant qu'aux acteurs du modèle alternatif et éthique : si tu devais leur donner une appréciation, ou une note - sur 10 par exemple - en ce qui concerne l'influence qu'ils ont le modèle d'ING, laquelle serait-elle ?

V.Temple : Je dirais plutôt bas, parce que nous agissons de notre plein chef. Si tu lis des articles - il faut regarder ING.com - beaucoup de choses se passent au niveau du groupe pour les grandes entreprises. Mais c'est un segment qui est moins présent au niveau de la Belgique. On fait pas mal aussi au niveau des prêts hypothécaires mais l'impact n'est pas encore hyper visible. Mais il y a beaucoup de choses qui bougent. En tout cas, chez certains de nos concurrents. Je ne sais pas pour tous, mais quand je parle des quatre grandes, elle, certainement, bougent. Mais ce que je veux dire par là, c'est que on ne bouge pas uniquement grâce à Triodos. On bouge parce que : les accords de Paris, parce que le rapport du GIEC, parce qu'on fait partie de la Net Zero Banking Alliance, ... Il y a plein de clients qui nous poussent à faire ça. Même s'il y en a qui, pour l'instant, se rétractent. Fondamentalement, tous ces grands directeurs de grosses boîtes ou de petites boîtes, il y en a beaucoup qui ont des petits-enfants ou des enfants.

A.Miceli Autre chose, c'est qu'aujourd'hui, comment est-ce que tu engages et fais en sorte que tu arrives à retenir des talents, des jeunes talents ?

V.Temple : Il ne faut pas croire que tous les jeunes sont pro-climat. Ça, ce n'est pas vrai. Moi, en tout cas, je n'y crois pas. Mais il y en a beaucoup, vraiment plus que dans ma génération à moi, qui veulent travailler dans une société qui s'engage réellement dans son rôle sociétal et environnemental. Et si tu n'as pas une stratégie crédible de durabilité, je pense que ça va être plus ou moins difficile d'attirer ce genre de talent.

Ça, c'est super important : nos investisseurs. Donc là, je parle du ING Group parce qu'ING Belgique est détenu par ING Group. Mais ING Group a des investisseurs. Moi, à l'époque, j'ai travaillé un peu pour le groupe et j'ai parlé avec des investisseurs au niveau risque climat. Ils veulent savoir. Ils veulent évidemment que notre action rapporte des sous. C'est une de nos obligations aussi. Mais ils veulent aussi savoir est-ce que vous jouez votre rôle, est-ce que vous contribuez à la décarbonation de l'économie, de l'éthique de Paris, la Climate Law, le Green Deal, etc. Et est-ce que vous gérez vos risques liés aux facteurs ESG aussi. Tu vois, ça va toujours dans les deux sens. Parce que si on ne gère pas bien nos risques, on devient un investissement plus risqué pour eux.

Et alors, les employés, les clients, les investisseurs, les fournisseurs aussi, dans une certaine mesure, mais le upstream chez nous, ce n'est pas un énorme sujet. Quand tu regardes la

chaîne de valeurs, c'est un sujet important en matière de durabilité. Et enfin, tout ce qui est la société, les communautés, comme on dit, et donc ça c'est par exemple, qui sont les voies de nos régulateurs, les voies des ONG, les voies d'associations de consommateurs, nous poussent dans cette voie de plus en plus.

Donc c'est un ensemble de choses vis-à-vis des banques, mais vis-à-vis de toute une série d'industries aussi. Quand les gens - comme par exemple lors des 20 kilomètres de Bruxelles - disent qu'on ne veut plus que Total soit le principal sponsor...Moi je ne les cours pas, mais je les marche. Et total n'est plus dans les sponsors. Alors, Total investit aussi pas mal dans l'énergie renouvelable. D'aucuns pensent qu'ils n'en font pas assez. Je ne vais pas exprimer mon jugement là-dessus. La politique d'ING n'est pas d'exclure, on exclut certains secteurs que nous ne finançons pas. Le charbon thermique, et puis des choses aussi pour des raisons sociales, tout ça est publié sur notre ISR framework, sur notre site. Mais donc, dans la mesure du possible, on est dans l'inclusion, c'est-à-dire oui, monsieur le client, mais quelle est votre stratégie de décarbonation ? Voilà, c'est ça en fait. Et nous croyons davantage dans ce domaine-là. Et nous mesurons, et nous publions tout ça dans notre rapport climat, que tu peux trouver sur ING.com.

ANNEXE 7 : INTERVIEW DU 12/12/2024 DE BEOBANK

Christine Rauwel, Project Manager ESG

A.Miceli : Bonjour Madame Rauwel, Christine. Pouvez-vous vous présenter et expliquer quel est votre rôle au sein de Beobank ?

C. Rauwel : Je vais me présenter. Je suis Christine Rauwel. J'ai 51 ans. Je suis française et francophone. J'habite Lille. Je fais les trajets jusque Bruxelles. Et ça fait 23 ans que je travaille pour le groupe Crédit Mutuel qui est l'actionnaire majoritaire de Beobank depuis un certain nombre d'années. J'ai tout un parcours en France. J'ai commencé dans la banque. J'étais responsable ressources humaines. Puis ensuite, je suis partie dans la comm' interne et j'ai commencé à travailler ce qu'on appelle chez nous la responsabilité sociale et sociétale de l'entreprise en 2018, au début où on commençait à avoir une obligation de publication d'un rapport - qui, à l'époque, n'était un peu ce qu'on pourrait appeler un rapport de durabilité - mais ce n'était pas très encadré. Et puis ensuite, on a eu la NFRD avec la déclaration de performance extra-financière. Et puis maintenant, la CSRD. J'ai occupé ce poste-là en France. Ensuite, je suis partie à Paris toujours pour le groupe pour lancer une fondation.

Là, on va dire que ce n'était pas le cœur de la RSE, mais c'était une des parties dans le sociétal. Et puis, je suis arrivée chez Beobank il y a deux ans pour mission de mettre en place une stratégie RSE, une stratégie ESG en lien avec celle du groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale. Il faut savoir que dans ce groupe français, on est quasiment 75 000 collaborateurs. C'est un groupe très engagé en matière d'ESG. Notre stratégie, elle s'inspire de leurs actions, sachant que ce qui se fait en France n'est pas duplicable forcément ici en Belgique. Beobank, dans son histoire, il y a plein de choses qui avaient déjà été mises en place, mais pas forcément avec ce label ESG.

La première chose que j'ai réalisée quand je suis arrivée c'est une cartographie des actions qui m'ont amenée à écrire un rapport de durabilité pour voir où se situait Beobank et aider un comité ESG. Je suis allée identifier une quinzaine de collaborateurs dans chaque métier de la banque pour co-construire ensemble cette stratégie. Aujourd'hui, on a une stratégie de prendre soin de nos collaborateurs, de nos clients et de notre environnement, c'est-à-dire notre écosystème. Sur cette stratégie, on a été décliner des engagements et des priorités avec des indicateurs extra financiers à suivre. Tout ça, on l'a fait sur le mode volontariat parce que comme notre maison mère est en France, elle supporte toute la partie réglementation et notamment tout ce qui est reporting CSRD. J'ai voulu donner une forme de crédibilité, mais aussi une feuille de route aux équipes. Elle est téléchargeable sur le site, notre brochure ESG avec notre rapport de durabilité où tu trouveras nos ambitions, nos engagements et nos priorités ainsi que les indicateurs extra financiers qu'on y a associés. C'est de cette manière-là que se distille cet état d'esprit. Beobank, dans son core business, on est une banque plutôt liée au crédit conso.

Petit à petit, on est devenu une banque de plein exercice avec un marché dédié aux particuliers et sur l'ensemble des lignes métiers que sont les crédits hypothécaires, l'assurance, les prêts à la consommation. On développe également le pro et toute une partie investissement. La banque, au fil des années, s'est structurée. C'est pour présenter un peu l'activité de Beobank. Tu trouveras sur le site, on a 200 points de vente sur l'ensemble des trois régions. On est 1 500 collaborateurs avec une organisation où nous avons des agents salariés et puis des fameux indépendants. Ils ne sont pas salariés de Beobank, mais ils commercialisent l'ensemble des produits de Beobank. Nous, on leur verse des commissions et pas un salaire.

C'est un peu ça la différence. Cela permet d'avoir un maillage de points de vente qui est assez dense dans toute la Belgique. Les indépendants ont la particularité d'être souvent installés dans des plus petites villes où il n'y aurait pas la possibilité d'avoir une agence. La semaine dernière, je suis intervenue sur une petite aparté sur tout ce qui est accessibilité bancaire. Aujourd'hui, c'est un enjeu sociétal et aussi un enjeu réglementaire parce qu'il y a une nouvelle réglementation qui intervient en juin 2025 sur tout ce qui est accessibilité.

Cette accessibilité passe aussi par la présence d'agences physiques. C'est vrai que nous, on a dans notre ADN la proximité. Aujourd'hui, notre objectif n'est pas de supprimer des points de vente comme a pu le faire par exemple ING tout un temps et d'ailleurs d'autres réseaux bancaires qui complètent ce réseau physique par des canaux digitaux. Mais aujourd'hui, on se rend compte que la problématique, c'est que ces canaux digitaux, si on n'est pas digital, on va dire si on n'est pas aguerri de ces outils digitaux, on est un peu laissé pour compte et on n'arrive plus à consommer la banque correctement. C'est un parti pris qu'on a chez Beobank de dire qu'on ne peut pas laisser les clients sur le côté et donc nos agences sont toujours ouvertes et complétées par ce réseau d'indépendants qui permet d'avoir un bon maillage sur toute la Belgique. Voilà pour la présentation globale de Beobank.

A. Miceli : Le réseau d'agences indépendantes dans les petites villes joue-t-il donc un rôle « social » ?

C. Rauwel : Alors, le côté business orienté client, c'est qu'aujourd'hui, le fait qu'il y ait une désertification des agences et des points de contact physique de la banque ; cela laisse de côté un certain nombre de clients. Après, c'est historique chez Beobank d'avoir ce réseau d'agents. Il a d'autant plus d'intérêt aujourd'hui parce qu'il y a besoin d'avoir ce contact de proximité avec les clients. On a en plus dans nos agences salariées développées depuis 4 ans un nouveau format d'agence qui s'appelle les agences open. C'est une agence un peu plus informelle où les clients rentrent assez facilement dans l'agence. Il n'y a plus de guichet. Tout se passe si vous voulez retirer de l'argent ou consulter, il y a les ATM.

Autrement, on a envie d'installer un rapport assez convivial avec le client. Ces modèles d'agence sont vraiment sympas parce qu'ils permettent aussi aux clients, et c'est important chez Beobank, de rentrer dans l'agence. Elle est ouverte toute la journée. Bien sûr que pour un conseil plus particulier, il faut prendre rendez-vous. Mais autrement, on rentre dans l'agence du matin au soir alors que la plupart des réseaux bancaires ont des plages horaires dédiées à l'ouverture. Ils peuvent être ouverts le matin et l'après-midi, ils sont uniquement sur rendez-vous alors que nous, non. On est ouverts toute la journée. On se différencie par rapport à ça. C'est le rapport à notre réseau de proximité, nos agences. Qu'est-ce que je peux vous dire d'autres ? Un réseau d'agences assez proche, un monde d'agences qui est assez équilibré, des chargées clientèles qui ont des portefeuilles avec une taille assez raisonnable pour avoir une bonne connaissance du client et surtout un conseil personnalisé. Je vous ai parlé des agences open. Aujourd'hui, pour Beobank, il y a un vrai enjeu d'avoir le bon canal au bon moment. Je vous l'explique. Il y a le réseau d'agences physiques et ensuite, il y a tous les canaux digitaux. Et l'idée, c'est de pouvoir être pour le client, de lui répondre via le bon canal au bon moment avec surtout le bon conseil. Et pour ça, au niveau de nos chargées clientèles, on a une approche avec une approche expert. C'est-à-dire qu'un chargé clientèle, il a une connaissance assez large de la banque, mais ensuite, il va se spécialiser dans les crédits pros ou dans les crédits hypothécaires en particulier. L'idée, c'est d'avoir aussi cette expertise pour le client.

C'est un enjeu aussi. Au-delà d'amener le client à utiliser les outils numériques, c'est aussi nous, la banque, d'adapter notre canal en fonction de son besoin. C'est ce que nous, on appelle le défi de l'opti-canal parce qu'aujourd'hui, on consomme la banque avec le service

center. On a aussi nos agences, on a le chat, on a l'application mobile, on a le site internet. Bien sûr, on a mis en place comme toutes les banques, un chatbot qui permet, qui s'appelle Pixi. C'est un chatbot qui répond à plus de 10 000 questions posées par le client.

Parfois, le chatbot n'est pas assez expert pour répondre à un client sur une demande de crédit hypothécaire par exemple. Il faut vraiment une interaction humaine, d'où la nécessité. C'est un grand projet d'entreprise vraiment d'avoir le bon canal au bon moment et aussi l'expertise. Pour nous, ce qu'on veut aussi mettre en avant, c'est l'expertise quand vous vous déplacez en agence, c'est que vous ayez aussi le bon conseil avec un chargé clientèle qui a la compétence adéquate.

A.Miceli : Penses-tu que Beobank, qui mixe la présence physique et la présence digitale - de par une volonté de garder ses clients qui à la base est commerciale - garderait ce côté « proche », ce côté « social », en agissant ainsi ?

C. Rauwel : ça laisse un temps d'adaptation aux personnes. C'est sûr que déjà, de par notre réseau d'agences physiques, forcément, on est plus facilement accessible. Ensuite, notre clientèle aujourd'hui n'est pas la même que par exemple celle de BNP, ING, etc. Aujourd'hui, on est plutôt la banque de Mr & Mme « tout le monde ». Encore une fois, notre historique est basée sur le crédit à la consommation. Aujourd'hui, on a aussi un enjeu de mieux intégrer nos clients, c'est-à-dire qu'il n'ait pas juste une carte de crédit chez nous, mais qu'il soit davantage équipé. Effectivement, on a le fait d'avoir cette implantation un peu partout en Belgique, on a ce côté social. Mais je ne voudrais pas qu'on dise ça – qu'on fait du social - parce qu'aujourd'hui, notre objectif, c'est d'être rentable. Mais notre objectif aussi, c'est d'avoir cette proximité, cette simplicité avec le client. Ça, c'est vraiment notre ADN.

Dans toutes les brochures que tu trouveras sur Beobank, c'est « On n'aime pas les chichis. On essaie de parler de manière simple. » D'être vraiment accessible. Que ce soit via un contact au BSC (ndlr : le beobank service center) ou en agence, c'est cette façon d'être qui fait un peu la différence avec les autres banques. Mais encore une fois, notre clientèle demande ça aussi. C'est une clientèle de quartier, une clientèle de proximité. Nous, on met les outils en face de notre clientèle même si on a aussi, comme je disais tout à l'heure, notre volonté de nous développer sur des marchés qui sont encore un peu plus des marchés de niche. C'est tout ce qui est pro, artisan, commerçant, profession libérale, petites entreprises. On a développé une gamme de produits dédiés à cette population.

Après, je ne peux pas dire le contraire. C'est comme ça qu'on vit chez Beobank. Mais encore une fois, l'enjeu de l'accessibilité bancaire, c'est qu'on a plusieurs groupes de travail chez Febelfin. Quelles que soient les banques, on est tous face à cette problématique d'accessibilité. Une accessibilité, elle est très large. Ça peut être accessible aux personnes à mobilité réduite, aux personnes qui sont handicapées. Ça peut être une déficience visuelle, auditive et autre. C'est tout ce qui est accessibilité, mais aussi accessibilité dans le terme où le client arrive à utiliser les outils de la banque. Et ça, c'est difficile. C'est un enjeu sociétal, l'accessibilité numérique. Parce qu'aujourd'hui, la rupture numérique existe. Il y a la Fondation Roi Beaudouin qui lance tous les ans une étude sur cette inclusion numérique et essayer de connaître le profil de la personne aujourd'hui qui n'arrive pas à utiliser les outils digitaux. Ce n'est pas forcément des personnes âgées, c'est aussi des jeunes qui n'ont pas forcément accès. Ils ont peut-être un smartphone, mais ils ne savent pas utiliser l'application bancaire. Donc, le visage de la personne qui utilise mal les outils numériques, elle est assez complexe. Est-ce que tu avais une autre question ?

A.Miceli : J'aimerais te poser quelques questions, mais plus en rapport avec la thématique ESG et les acteurs bancaires dits « durables » Les acteurs tels que Triodos et VDK : est-ce que BeoBank aurait tendance à les percevoir comme des concurrents directs, ou plutôt vraiment comme des acteurs agissant dans un marché de niche ? Quelle est la perception de ces acteurs-là de façon générale ?

C. Rauwel : Forcément, ils font partie du marché, donc c'est une forme de concurrence. Mais ils ont une autre approche que nous. C'est vrai qu'aujourd'hui, d'abord nous, ça, c'est très important de le dire. L'idée aussi, ce n'est pas de verdir notre image. Ce n'est pas parce qu'aujourd'hui, on a un impératif réglementaire, on a une demande des clients, de nos collaborateurs d'intégrer davantage de durabilité dans nos activités qu'aujourd'hui, on va s'autoproclamer « banque la plus verte ». En ça, Triodos, ils ont une approche qui n'a rien à voir avec la nôtre. Mais j'ai envie de dire qu'on arrive à cohabiter – d'ailleurs, ils ont leur siège juste à côté du nôtre – et en soi, on n'a pas l'impression que pour nous, c'est un concurrent car il me semble que leur clientèle n'est pas la nôtre. Quand tu vas chez Triodos, tu y vas parce que tu as une conviction personnelle et aussi puisqu'ils mettent en avant une histoire de la banque, qui n'est pas la même que la nôtre. Après, pour mon métier, ils sont assez inspirants. Maintenant, ce qu'ils mettent en place : encore une fois, nous, soit on n'en est pas capable, soit on ne veut pas le faire. On ne veut pas faire tout ce qu'ils font, et inversement. J'ai envie de dire qu'on est assez complémentaires.

A.Miceli : En effet, je pense que vous visez un segment qui est un peu différent, sensiblement différent. Leurs cibles sont des personnes qui sont des « convaincus » ?

C. Rauwel : Oui, c'est ça.

A.Miceli : En ce qui concerne le modèle économique, pour toi, quelles seraient les pratiques qui auraient l'air « infaisables » s'il fallait implémenter un modèle – au sein de Triodos - tout comme le modèle que Triodos met en place⁶³ ?

C. Rauwel : Déjà aujourd'hui, nous, ce que je disais tout à l'heure, c'est que notre business model, en grande partie, en tout cas historiquement, est orienté sur le crédit-consommation. Ce serait de dire qu'aujourd'hui, si on veut associer notre activité à de la rentabilité, ce serait de dire qu'on ne finance que des pratiques durables ou des produits durables. Cela veut dire qu'on réduirait complètement notre activité. Aussi, et d'une certaine façon, il faut quand même bien se le dire, c'est que consommer durable, c'est bien, mais tout le monde n'est pas capable de le faire. Et aussi pour une question de budget ; on le voit avec la voiture électrique qui coûte très cher, tout le monde n'a pas accès à ça. Et c'est pareil pour les autres produits. Cela voudrait dire qu'aussi nous, on laisse sur le bord de la route les clients qui n'ont pas la capacité financière de consommer de cette manière-là. Et non, ce n'est pas possible. Aujourd'hui, on essaie de trouver un juste milieu avec une gamme de produits classiques.

Par exemple, on a lancé notre crédit sur l'automobile pour les personnes qui veulent acheter des voitures moins polluantes, des prêts vélos, des prêts motos et scooters électriques dédiés à cette population avec forcément des crédits des taux plus intéressants. Mais on est obligé de mixer, d'avoir les deux. Encore une fois, on ne peut pas du jour au lendemain dire qu'on ne finance plus de voitures diesel, ou qu'on ne veut plus financer. Après, dans nos pratiques, on a ce qu'on appelle des politiques d'exclusion et de restriction. On a ce qu'on appelle des politiques sectorielles. Mais dans la banque retail classique, il faut qu'à côté de notre modèle existant, on puisse compléter notre gamme pour attirer cette clientèle qui peut être aussi cliente chez Triodos.

Et je pense qu'inversement, les clientes chez Triodos, certains sont bien contents de trouver un crédit chez Beobank, un crédit consommation classique où on ne va pas être regardant particulièrement sur l'objet du financement. Ce que je n'aime pas, ce sont les extrêmes. Aujourd'hui, on arrête de financer la voiture diesel, on arrête de financer les maisons qui ont une catégorie, on va dire à un mauvais PEB : « non » ? Non, ce n'est pas dans notre ADN. L'idée, c'est vraiment de mixer les deux. On a élargi notre offre de produits durables, que ce soit pour les particuliers ou les professionnels. On a lancé au mois de septembre un crédit hypothécaire vert. C'est un peu comme tout ce que font déjà les autres banques. C'est-à-dire qu'en fonction du PEB de ton bien, tu as un taux intéressant. Et on a surtout donné accès gratuitement aux clients à un outil qui permet d'abord de calculer son score et ensuite d'estimer les travaux nécessaires pour accéder à un meilleur score.

La volonté aussi d'accompagner nos clients parce que la partie rénovation énergétique, c'est un enjeu majeur pour les banques et aussi pour les clients puisqu'à un moment donné, ils ne pourront soit plus louer, soit plus habiter leur maison. Il faut qu'on les accompagne dans cette transition. C'est pour ça que quand je dis « transition », il y a bien qu'à un moment donné, il faut que les offres cohabitent. Je pense qu'on y va petit à petit sur cette offre de produits qui s'étoffe sur la partie durabilité et sur notre core business. On ne va pas changer du jour au jour de proposer que des produits durables. Après, encore une fois, notre actionnaire en France est très engagé et donc, on a des bonnes pratiques aussi qui viennent de chez eux. Mais pareil en France, le crédit mutuel, ils ont cette partie classique. Et à côté de ça, des offres un peu plus durables et les deux cohabitent. Du coup, ça capte une clientèle assez mixte.

A. Miceli : Justement, en ce qui concerne les clients et les tendances en matière de durabilité : en 2018 nous étions fort tournés vers les thématiques ESG par exemple. Penses-tu qu'aujourd'hui en 2024, après les crises récentes, nous nous serions peut-être tournés vers d'autres tendances, que les clients de façon générale ont réagi de la même façon en ce qui concerne la finance éthique et alternative?

C. Rauwel : Oui. Ce matin, je lisais un poste sur LinkedIn très intéressant. C'était bien fait parce qu'il disait qu'on en a marre de l'écologie. Qu'est-ce qui se passe aujourd'hui avec la crise géopolitique, avec la crise économique ? Aujourd'hui, la priorité, c'est de s'en sortir. On sait que la finance durable, il faut être honnête, est moins rentable à court terme. Pareil pour la consommation durable, elle est plus chère. Ce n'est pas que les clients la délaissent, mais c'est qu'à un moment donné, il y a des priorités qui sont différentes. Encore une fois, tout dépend du segment du client. Mais sur le client lambda, quand on dit qu'il faut consommer bio, il faut consommer circuit court, il faut consommer l'eau locale, c'est un peu plus cher : est-ce qu'on en a les moyens ? Je pense qu'aujourd'hui, la plupart des gens sont quand même mieux éduqués. Par exemple, ce que j'ai connu en 2018 : on parlait RSE avec les éco-gestes, la consommation d'eau, la consommation d'énergie, la gestion des déchets. Je pense qu'aujourd'hui, on a un stade supérieur. Ça y est, c'est ancré.

Ceux qui ne veulent pas le faire, ce n'est pas qu'ils n'ont pas l'information, c'est juste qu'ils s'en foutent. Après, il y a une question d'éducation aussi. Aujourd'hui, il y a eu cet engouement. Je suis assez d'accord sur cet effet de mode et peut-être aussi un effet d'opportunisme. Aujourd'hui, il y a une réalité économique qui fait, comme je viens de l'expliquer, je reste persuadée, qu'ils font un mixte des deux. C'est-à-dire qu'il faut qu'on puisse proposer d'accompagner nos clients dans leur quotidien parce que parfois, leur quotidien, il est un peu compliqué. Et à côté de ça, pouvoir accompagner des clients qui sont vraiment convaincus d'un modèle durable. Ce qui a aussi beaucoup fait et qui a un peu pour les entreprises, d'un effet d'opportunisme, c'est devenu une contrainte, c'est la réglementation. C'est très bien, mais parfois, c'est comme la CSRD : c'est une vraie usine à gaz. Pour des grosses structures

comme nous, ça va. Mais autrement, pour d'autres, ça devient vraiment un casse-tête. Donc, je pense qu'effectivement, il y a eu cet effet de mode.

Après, on ne peut pas dire que l'écologie, ce soit un effet de mode. Il ne faut pas oublier le réchauffement climatique. Il ne faut pas oublier tout ce qui se passe aujourd'hui. Mais peut-être que les gens, aujourd'hui, ils gèrent ça en forme de priorité. Et leur priorité, pour certains, c'est survivre et qu'ils font ce qu'ils peuvent. C'est toujours le problème entre la vision à long terme et la vision à court terme.

A.Miceli : Il faut pouvoir arriver concilier les deux, si je comprends bien.

C. Rauwel : Oui, c'est complètement ça. Les banques comme Triodos et autres, elles ont un modèle qui est respectable, mais qui ne peut pas convenir à tout le monde. Triodos, c'est une banque qui est souvent qualifiée de dark green et un peu plus radicale, comme tu l'as dit, tout simplement parce qu'elle se lave un peu les mains de ce qui se passe au jour d'aujourd'hui. Et au lieu de financer une transition, elle ne finance qu'une partie, en fait. C'est-à-dire qu'elle ne finance qu'une partie des gens. Ce n'est plus de la transition, en fait, puisqu'ils n'ont qu'une offre de produits qui est vraiment dédiée aux clients. Ils sont déjà convaincus et aussi qui ont les moyens de consommer comme ça.

A.Miceli : Une autre question pour toi. S'il fallait intégrer ces considérations éthiques et alternatives au sein d'un business model bancaire : les limites, concrètement, sont-elles principalement liées à ce côté économique ? Ou alors, y aurait-il d'autres aspects ?

C. Rauwel : Après, encore une fois, notre modèle, c'est parce que tu n'entends pas éthique – mais nous restons à l'écoute du client, on ne force pas s'il a besoin d'un crédit consommation. D'ailleurs, notre CEO était intervenu sur un sujet hyper intéressant : c'est la nécessité du crédit consommation qui intervient à un moment donné dans une période de vie où tu as besoin d'avoir ce relais. Aujourd'hui, c'est ça aussi. Souvent, le crédit consommation est vu négativement, mais il sert aussi à financer l'économie, à aider le client. D'ailleurs, qu'est-ce que tu entends par éthique ou initiative éthique ?

A.Miceli : Les initiatives éthiques et alternatives, c'est un peu les initiatives comme les fonds durables (SFDR), la taxonomie mappant les secteurs d'activités dont certaines exclusions lors des fonds d'investissements par exemple.

C. Rauwel : Nous, on a ces politiques d'exclusion et de restriction qui nous interdisent de financer ces secteurs. Il n'y a pas que ça. Par exemple, le secteur de l'armement, la vente de tabac et la production de tabac, ça en exclut de nos investissements. Tout ce qui est charbon thermique, tout ce qui est lié au commerce du sexe et autres, tout ça, c'est intégré au sein de la banque. Il y a quand même toute la panoplie. Aujourd'hui, sur la partie investissement, on a formé les collaborateurs sur le sujet puisqu'il y a trois enjeux réglementaires autour des investissements. On a MIFID 2. L'idée, c'est d'aller questionner le client et d'aller récolter ses préférences d'investissement en matière environnementale, sociale et de bonne gouvernance. Ensuite, on a les « PAI » : les principaux impacts négatifs. Ce sont des effets négatifs importants ou potentiellement importants sur les facteurs de durabilité. C'est aussi intégré dans nos investissements, bien sûr, la SFDR et la taxonomie. C'est ce que je te disais tout à l'heure. Il y a toute cette réglementation aujourd'hui qui suffit et que dans tous les cas, on ne peut pas faire n'importe quoi.

Déjà - on ne veut pas faire n'importe quoi - mais on est quand même très suivi. Aujourd'hui, via MIFID 2, on récolte leurs préférences de durabilité en termes d'investissement. Et ensuite, on va aller chercher ce qui leur convient le mieux, sachant que dans tout ça, on a nos

politiques d'exclusion et de restriction, comme je viens de dire, l'armement, le tabac, la fourrure, tout ce qui est commerce lié au commerce du sexe, mais aussi tout ce qui est charbon, pétrole et gaz non conventionnels. Tout ça, ce sont des terrains sur lesquels on ne va pas.

A.Miceli : J'ai une autre question pour toi, parce que j'avais regardé les produits d'investissement BeoBank : vos produits d'investissement sont commercialisés par d'autres sociétés de management, dont le crédit mutuel n'est-ce pas ? Pourquoi ?

C.Rauwel : C'est des produits de crédit mutuel. On travaille sur un mode d'architecture ouverte, c'est-à-dire qu'on travaille avec différents fournisseurs, dont la française qui est la banque d'investissement du crédit mutuel. La française, ça fait partie. La française, c'est le crédit mutuel. Donc, on travaille avec une dizaine de maisons de fonds.

A.Miceli : La politique en matière de produits financiers, est-ce qu'elle est dictée par la maison mère, c'est-à-dire le crédit mutuel ?

C.Rauwel : C'est ce que je disais tout à l'heure. Notre maison mère, c'est la France, avec un groupe qui est très présent sur ces questions ESG. Aujourd'hui, ça fait deux ans qu'on fait partie du groupe Allianz Fédéral, même si on est dans le crédit mutuel depuis plus de 10 ans. Mais il y a un mix. Aujourd'hui, on reporte chez eux tout ce qui est lié à la CSRD. Dans tous les cas, on reporte. Ils contrôlent que tout ce qu'on fait est bien dans l'alignement de ce qu'ils souhaitent faire, et notamment sur la partie investissement. Aujourd'hui, on a plus de 70% des produits qui sont articles 8 ou 9.

A.Miceli : Cela peut être un atout parce qu'en France, vous avez des réglementations qui sont plus sévères, notamment par exemple en matière de bilan carbone ou alors le devoir de vigilance, n'est-ce pas ?

C.Rauwel : Le crédit mutuel, c'est la première des banques qui s'est proclamée entreprise à mission. Là, c'est une réglementation qui date de 2019. Effectivement, ce statut-là, en Belgique, n'existe pas. C'est l'idée que l'entreprise intègre dans ses statuts des objectifs environnementaux et sociaux. C'est la loi « Pacte de 2019 » qui n'a pas de pendant en Belgique. Quand on explique que BeoBank fait partie de ce groupe et qu'il est entreprise à mission, ça ne résonne pas ici en Belgique. Parce que les gens n'ont pas de pendant à se représenter : on n'a pas de pendant réglementaire ici en Belgique. On a du mal à expliquer. Après, il faut quand même imaginer que ce groupe auquel on appartient, c'est unique en France. Le crédit mutuel, c'est ce qu'on appelle une banque mutuelle. C'est-à-dire qu'il n'y a pas d'actionnaire. Les excédents sont directement réinvestis dans la banque, dans les produits, sous l'angle social par rapport au salaire et autres. Mais ils ont instauré depuis deux ans ce qu'on appelle le dividende sociétal. C'est le partage de la valeur, tous les excédents sont distribués. Le 15% du chiffre d'affaires, c'est plus de 550 millions par an. Ces 550 millions par an sont directement fléchés sur trois piliers.

Le premier pilier, c'est d'investir dans des entreprises durables. Le deuxième pilier, c'est de mettre en place une tarification socialement accessible. Et ensuite, le troisième pilier, c'est tout ce qui est mécénat. Nous, on bénéficie indirectement de cette façon de faire, même si encore une fois, quand on se parle d'entreprise à mission, de dividende sociétal, ici en Belgique, personne ne comprend rien. Mais nous, on a en fait cet ancrage qui nous permet de véhiculer ces valeurs-là. Pour revenir à ta question tout à l'heure, effectivement, nous, on est suivi par notre maison mère. On est obligé de suivre leur stratégie. Moi, par exemple, je suis le correspondant ESG pour la Belgique. On se réunit tous les trois mois avec tous les homologues

de France pour partager les bonnes pratiques et s'assurer qu'on fait la même chose. On partage des outils communs. Il y a plein de choses qu'on partage. En fait, dans ce cas-ci, un business modèle éthique et alternatif, c'est exactement celui du crédit mutuel. Il fait quelque chose de différent. Il fait quelque chose avec une vocation supplémentaire par rapport aux autres. C'est ça que j'entendais. Ils font du business, mais ils font également quelque chose en plus pour la société. Le crédit mutuel, c'est vraiment la banque. Déjà, le statut mutualiste qui existe depuis 1800 et quelques, c'est les clients qui sont propriétaires de la banque. C'est-à-dire que quand tu ouvres un compte, tu achètes des parts sociales qui sont rémunérées. C'est grâce à ça aussi que la banque fonctionne. Aussi, dans une agence, tu as un conseil d'administration. Le conseil d'administration, c'est lui qui prend les décisions pour la gestion de l'agence.

Le mutualisme, c'est très particulier. Il n'y a pas son pendant en Belgique. Alors, Crelan, ils ont un statut coopératif, mais ce n'est pas encore la même chose. On ne va pas changer complètement notre business modèle chez Beobank, mais la manière de travailler du crédit mutuel rejaillit chez nous forcément, même si nos agences aujourd'hui n'ont pas ce statut mutualiste et qu'on n'a pas un conseil d'administration. Mais dans notre conseil d'administration, on a des dirigeants du crédit mutuel. Ça fait qu'il y a une veille sur les bonnes pratiques. Du coup, petit à petit, les bonnes pratiques qu'on peut, encore une fois, parce que tout n'est pas transposable. Je te donne un exemple.

Chez au crédit mutuel, sur le pilier de ce dividende sociétal, ils ont développé une offre qui est dédiée aux associations, aux ASBL. Quand tu es une association, une ASBL, au crédit mutuel, tu paies zéro euro de frais de tenue de compte et tu as plein de services qui sont gratuits. Mais aux banques, tout de suite, nous, les ASBL, ce n'est pas forcément une clientèle qui est très présente dans nos portefeuilles. On a dit que ce n'est pas la peine d'avoir ce produit à proposer. Par contre, il y a tout ce qui est prêt vélo à 0%, tout ce qui est mobilité à zéro pour cent, tout ce qui est rénovation énergétique. Tout doucement, nous, on s'inspire aussi que ce soit de leurs produits ou de leurs outils.

A.Miceli : Est-ce que tu penses que ce sont les produits financiers, les outils qui vont faire en sorte que tout doucement, ça va devenir un peu la norme, la façon de procéder pour Beobank ainsi que pour la maison mère, le crédit mutuel ?

C.Rauwel : Non. Aujourd'hui, ne va rien changer pour le crédit mutuel parce qu'ils n'ont pas attendu cette réglementation pour orienter leur business model autour de ce volet sociétal. Après, ce ne sont pas des philanthropes. Ils doivent d'ailleurs, s'ils veulent être rentables et pouvoir proposer cette gamme de produits gratuits, ils doivent continuer à commercialiser de l'assurance, du crédit mot, du crédit conso classique. C'est en ça que je dis qu'il faut, tu ne peux pas passer d'un extrême à un autre. Il faut que les deux cohabitent pour que les deux se nourrissent.

A.Miceli : Si tu devais évaluer - sur une échelle de 1 à 10 – ou donner une appréciation - l'impact des acteurs des acteurs de finances éthiques et alternatives, quelle note tu lui donnerais ?

C.Rauwel : En Belgique, l'écosystème, je le connais moins bien, je ne saurais pas te donner... Je sais que chez nous, ici en France, ce type de banque comme Crédit Mutuel, ils sont très bien cotés en fait. Très cotés parce qu'ils ont ce côté mutualiste, il ne faut pas se leurrer quand même Alexandre, il y a toute la communication que tu peux faire autour de ce que tu fais qui est aussi importante. Ils sont très, très présents en communication, ils sont très bons aussi sur le sujet, ils ont des campagnes de publicité très orientées clients. Donc j'aurais du mal à répondre à ta question, en tout cas à donner une note. Franchement, je ne saurais pas te dire.

Du coup, si on se place du point de vue Beobanque, dont son écosystème bancaire belge face à d'autres acteurs, il faut être honnête, aujourd'hui quand tu viens chez Beobanque, pas pour forcément consommer durable, j'ai envie de dire. J'essaie de faire un parallèle. Nous ne sommes pas le magasin bio par rapport au Carrefour ou au Delhaize. On progresse, mais pour l'instant, le client ne vient pas pour ça chez nous. Il vient pour un conseil global justement parce qu'il sait qu'on a une offre qui est complémentaire, qui est diverse.

A.Miceli : Dans les autres grosses banques, les correspondants que j'ai eu en ligne à peu près la même chose que toi : alors oui, ils peuvent pousser leurs pratiques parce qu'ils ont le mérite de dire on a telle, ou telle initiative, mais c'était globalement ... Faible. J'ai l'impression que tu partages plus ou moins leurs points d'intérêt.

C.Rauwel : Oui. Il faut savoir, je te donne l'exemple du fameux crédit Hypothèque vert qu'on a lancé au mois de septembre avec cet indice qui est basé sur le score PEB du bien qu'on finance. Ce qui fait la différence par rapport aux autres, c'est qu'on a cet outil de calcul des travaux via « Rock estate ». Ça, c'est top, mais tout le monde le fait. Après, on a sur notre application mobile quelques choses que les autres n'ont pas. Via l'application mobile Beobank, tu arrives à calculer l'empreinte carbone de tes dépenses. Elle n'est pas payante. 100% des utilisateurs de l'application mobile ne l'utilisent pas. Ça prouve bien que ça concerne un certain nombre de clients qui ont une façon de consommer, de penser qui est davantage dans l'idée d'être dans une transition dans leur mode de consommation. Chaque banque a un peu ses best-of en matière de produits durables, mais globalement, on fait un peu tous la même chose. Oui, je pense aussi.

A.Miceli : J'ai une toute dernière question pour toi, Christine : en Belgique, il n'y a plus vraiment de mutualistes, étant donné que dans les années 90, tous les mutualistes possibles ont disparu en Belgique. Par contre, est-ce que tu penses que l'institutionnalisation d'un acteur, Belfius par exemple, est déjà 100% possédée par l'État belge, entre autres. Est-ce que ça pourrait contribuer à renforcer ces pratiques plutôt durables ?

C.Rauwel : Oui, c'est-à-dire que comme ça, on aurait tous un peu la même manière, on agirait un peu tous dans le même sens. Oui, voilà, de façon uniforme. Non, je pense que justement, c'est bien qu'il y ait une multiplicité de modèles. Après, on a quand même, nous les banques, via Febelfin en fait, on est quand même invité à aller dans le même sens. Il y a ça, il y a la réglementation qui fait que, sur tout ce qui est financement, par exemple, des énergies fossiles et autres, on est quand même aussi incité, voire on nous impose de ne plus financer ce type de... En tout cas, de ne pas investir dans ce type de secteur. Donc non, je ne pense pas que ce soit la solution.

Il faut à un moment donné que nous, on puisse vivre en fait. Bien sûr. En dehors de l'État, il s'agit davantage la réglementation. Le souci aujourd'hui en Belgique, c'est qu'entre les directives européennes, la réglementation liée au Green Deal, elle arrive, elle soit transposée en Belgique. Ça prend un temps incroyable et j'ai l'impression qu'il y a cette opacité réglementaire qui donne toujours un petit peu un temps de retard, j'ai l'impression, par rapport par exemple à la France.

A.Miceli : En ce qui concerne cette opacité réglementaire, est-ce qu'il y a quelque chose qui devient en thèse que tu voudrais souligner ?

C.Rauwel : Non, mais la mise en place de la CSRD, ça fait quand même assez longtemps qu'on en parle et encore une fois, nous, on a la chance d'avoir l'appui de notre maison mère en France, donc ce n'est pas tellement le sujet. Mais je prends par exemple la réglementation, je

te parlais tout à l'heure, c'est l'European Accessibility Act qui rentre en vigueur en juin 2025. Ça fait presque 3 ans qu'on en parle et aujourd'hui, il n'y a aucune guideline qui a été identifiée et même Febelfin aujourd'hui a un petit peu de mal à identifier vraiment ce qu'il faut faire. Je me dis que c'est un peu incroyable puisque la réglementation tombe au mois de juin.

J'ai toujours l'impression qu'on est un petit peu en retard en fait, qu'on a du mal à trouver notre place. Je te donne un exemple, en France, le sujet du handicap dans sa globalité, le handicap physique, le handicap moteur, tout type de handicap. Aujourd'hui, chez nous en France, il est non seulement réglementé, mais il y a aussi des quotas. Par exemple, une entreprise se doit d'avoir 6 % de sa masse salariale, 6 % des collaborateurs qui sont en situation de handicap. A savoir qu'avec 100, 80 % des handicaps sont non visibles. Aujourd'hui, je peux avoir un mal de dos chronique et être reconnu handicapé, mais avec des niveaux de handicap. En Belgique, quand je suis arrivée, en France, il y a un sujet qui est très prégnant, qui est animé tous les ans. Il y a une semaine dédiée. En entreprise, on a des référents handicap, on a des structures qui sont uniquement dédiées à l'accompagnement des salariés en situation de handicap en entreprise. Donc tu vois, c'est vraiment... Et donc le handicap, pour moi, c'est un vrai sujet. Quand je suis arrivée en Belgique, rien du tout. Oui, c'est inexistant. Inexistant. Et donc, pour faire le lien avec cette réglementation européenne, forcément. En France, il n'y a aucun problème. Cela fait longtemps qu'on a travaillé sur le sujet et que les entreprises, entre autres, les institutions et autres, ont mis en place des choses pour rendre leurs services, qu'ils soient bancaires ou pas, accessibles. Mais en Belgique, j'ai été stupéfaite de voir qu'il n'y a pas de réglementation. Alors, avoir des quotas, il y en a qui sont pour, il y en a qui sont contre.

Il y a un autre sujet, par exemple, l'égalité de genre, c'est-à-dire l'égalité homme-femme dans l'environnement professionnel. Tu sais, l'idée est de rendre davantage accessible aux femmes des postes à responsabilité, qu'on s'assure de la parité, de la parité aussi salariale. En France, clairement, bien sûr que c'est réglementé. Il y a des quotas, il y a des indicateurs qu'on doit publier chaque année en Belgique. Bien sûr, ça, ça rentre dans le S de l'ESG, mais tu n'as pas... Tu as des dispositifs, par exemple, bancaires, c'est « women in Finance », où ils essaient d'accompagner toutes les institutions bancaires pour avoir davantage de féminisation dans les métiers bancaires et aussi d'accompagner les femmes dans leur parcours parce qu'il y a encore une forme de machisme qui fait qu'il y a des plafonds de verre qui s'installent et qu'à un moment donné, les femmes ne peuvent plus évoluer. Bref, tout ça pour dire que j'ai tout de même l'impression qu'en France, il y a des sujets sur lesquels on est quand même un peu plus avancé.

Et donc, pour en revenir à ta question, de dire qu'est-ce qui pouvait influencer les réglementations, je pense. Voilà, c'est ça. Je pense qu'à un moment donné, si tu veux, malheureusement, la réglementation, elle est contraignante, mais au moins, elle oblige. Voilà, sur cette partie handicap, si on avait à un moment donné, en amont, légiféré en Belgique, on ne serait pas, avec cette directive européenne sur l'accessibilité, à se dire comment on va faire, quoi. Donc, je sais qu'en Belgique, en fait, le handicap, il est assez bien encadré, comment dire, dans les institutions publiques, mais pas dans le privé. Pas dans le privé. Donc, je pense que la réglementation est contraignante, mais finalement, elle oblige un peu à faire avancer les entreprises. Alors par contre, bon, la CSRD, c'est une usine à gaz, c'est terrible parce qu'il y a des entreprises, ça leur coûte cher de mettre en place cette réglementation parce qu'ils n'ont pas forcément les compétences en interne.

Et donc, voilà, il y a un coût aussi à la mise en place de cette réglementation. Donc, voilà, toutes ne sont pas... Enfin, la CSRD, elle est tellement... Comment dire ? C'est une réglementation qui est quand même très impactante, on va dire. Oui, totalement. Même si

l'idée, c'est d'avoir un reporting qui soit homogène et de mieux comparer les entreprises entre elles, sa mise en place et la compréhension de cette directive, elle a été très compliquée.

ANNEXE 8 : INTERVIEW DU 16/12/2024 DE DEUTSCHE BANK, SUCCURSALE BELGE :

Youssef Uriagli, Director Private Banking - Head of Investment Portfolio Management & ESG solutions

A.Miceli : Mr. Uriagli - dans un premier temps - est-ce que vous pouvez tout simplement vous présenter, expliquer votre fonction au sein de la Deutsche Bank ?

Y. Uriagli : Je suis responsable de la gestion discrétionnaire au sein de la Deutsche Bank. Je suis responsable également de la stratégie d'investissement. Et au-delà de ça, je suis, disons, la personne qui s'occupe, qui est responsable des investissements durables, des investissements ESG. Donc, de manière transversale, du coup. Donc, quels que soient les produits ou les solutions d'investissement.

A.Miceli : Quand vous dites « durables », vous parlez des fonds d'investissement ou alors plutôt des produits dérivés ? Quel genre de produits ? Ou alors s'ils sont classés, comme pour les articles 6, 8, 9 ?

Y. Uriagli : Quels que soient les produits. On parle de fonds, on parle d'obligations, on parle de produits structurés, de gestion discrétionnaire. Toutes les propositions d'investissement durable, je les chapeaute en termes de, comment dire, de « stamper » au niveau durabilité.

A.Miceli : Donc, il y a l'équivalent en fait d'un label comme le label « Toward Sustainability », mais version Deutsche Bank en fait, fait maison, si j'ai bien compris.

Y. Uriagli : Interne, exactement, oui.

A.Miceli : Comment est-ce qu'il s'appelle ce label ?

Y. Uriagli : Il n'y a pas de label. Ce sont simplement des produits qu'ils doivent respecter. Les critères édictés par Deutsche Bank sont critères internes. Donc, à partir du moment où les produits respectent ces critères-là, ils sont considérés par Deutsche Bank comme étant durables. Et évidemment, les critères minimum, c'est de respecter les critères qui sont édictés par les directives européennes. Mais on va au-delà de ça. Par exemple, vous êtes sûrement familier avec la CSRD, et SFDR et tout ce qui est Article 8 ou Article 9. Et donc, un produit qui est labellisé Article 8 ou Article 9 n'est pas nécessairement un produit qui sera durable selon les critères de Deutsche Bank.

A.Miceli : Donc, il faut que d'autres critères au niveau DB, au niveau interne, soient respectés pour qu'ils soient considérés au niveau DB comme étant durables. Est-ce que ces critères sont publics ? Ou alors, est-ce que c'est vraiment quelque chose qui fait partie de Deutsche Bank et qui ne peut pas être communiqué ?

Ce n'est pas que ça ne peut pas être communiqué, mais ce sont des critères internes. Donc, on en parle. Ils sont assez publics. Je ne pense pas qu'on ait communiqué de manière exhaustive la manière dont on sélectionne les différents produits et les différents critères. Par contre, on explique par exemple de manière publique que les produits, en plus d'être Article 8 ou Article 9, doivent respecter certains critères par MSCI, notamment en termes de rating MSCI-ESG. Pour être considéré comme ESG, un produit doit être minimum raté A par MSCI, donc MSCI-ESG. Il doit aussi respecter certaines exclusions supplémentaires par rapport à ce qui est repris au niveau de SFDR. Ce n'est pas que ça ne peut pas être divulgué. Par contre, je pense que

quand on communique cela vers le public, on ne rentre pas trop dans les détails, sinon on perd ce qu'on explique de manière assez succincte. C'est qu'au-delà de SFDR, il y a encore des critères, des biais internes à respecter, notamment au niveau des critères MSCI-EG.

A.Miceli : En regardant sur le site Deutsche Bank, est-ce que je pourrais avoir des explications approfondies dessus ?

Y. Uriagli : Oui, je pense que vous aurez pas mal d'infos là-dessus déjà.

A.Miceli : Super, un grand merci. Je vais vous poser quelques questions pour savoir comment est-ce qu'un modèle économique classique, comme la Deutsche Bank, pourrait être influencé par les acteurs « alternatifs ». En Allemagne, il y a la KfW par exemple, la GLS aussi . Une banque éthique ainsi qu'une banque publique. En Belgique, il y a Triodos et VDK que l'on pourrait qualifier d'alternatifs. Comment est-ce que des acteurs comme ceux-ci pourraient amener en fait à ce que les activités d'un acteur classique se verdissent ? De par cette interview, j'essaie de comprendre quelle influence ces acteurs sur les banques, telles que la Deutsche Bank.

Y. Uriagli : Eh bien, c'est-à-dire que sur le marché, il y a un peu de place pour tout le monde. Donc, vous avez des acteurs qui sont très spécialisés, qui sont des acteurs de niches qui font dans du dark green et qui s'adressent à des investisseurs qui sont vraiment à la recherche de cela. Et puis, vous avez d'autres acteurs qui visent aussi à rencontrer les besoins de certains investisseurs qui sont investisseurs avant tout, mais qui en même temps, aimeraient quand même avoir un impact positif sur l'environnement ou en tout cas ne pas avoir d'impact négatif sur l'environnement. Donc, il y a un peu de place pour tout le monde. Donc, le client qui à la base est plutôt orienté ESG et qui est plutôt dans son esprit dark green et qui en même temps cherche à investir va plutôt aller vers des acteurs des banques comme Triodos Le but initial, le but primordial, c'est plutôt d'avoir une approche ESG. Et alors, dans cette approche ESG, qu'est-ce qui est possible d'avoir en termes de produits d'investissement. Puis, on a d'autres investisseurs qui sont à l'extrême opposé, qui ne sont intéressés que par le rendement. Donc, il ne se soucie pas de l'aspect ESG.

Puis, on a les investisseurs qui forment quand même une majorité d'investisseurs qui sont entre les deux et qui d'abord ont comme objectif principal de faire fructifier leur patrimoine, mais en même temps, aimeraient quand même avoir une touche un peu plus verte dans leurs investissements et donc sont plutôt demandeurs d'investissements qui excluent tous les secteurs polémiques, tous les secteurs controversés, mais qui ne sont pas prêts nécessairement à aller vers des investissements qui sont purement ESG avec un impact positif sur l'environnement. Donc, ils sont entre les deux. Donc, oui, pour eux, ce qui est primordial, c'est la performance de leurs investissements. Ils veulent faire fructifier leur portefeuille, mais en même temps, ils aimeraient quand même avoir une approche qui soit plutôt ESG dans le sens exclusion. Donc, j'aimerais qu'on exclue les secteurs qui sont les plus nocifs, les plus controversés, sans pour autant aller que vers des secteurs qui soient des secteurs à impact positif.

A.Miceli : Ça, vous le déterminez quand ? Quand vous faites le profil d'investisseur du client ?

Y. Uriagli : C'est ça. Donc, on a dans le questionnaire MIFID qui collecte les préférences ESG des clients, on a l'occasion de savoir ce que le client souhaite, quelle proportion du portefeuille client. Déjà, la manière dont les questions sont posées, donc on a trois étapes.

La première étape dans le questionnaire MIFID, c'est est-ce que vous souhaitez avoir des investissements ESG dans votre portefeuille ou est-ce que vous avez des préférences ESG. Donc là, le client peut déjà dire non s'il n'en souhaite pas ou oui, j'ai quand même une certaine affinité avec ESG et je souhaiterais investir dans des produits ESG. La seconde question, c'est quelle est la proportion de votre portefeuille que vous souhaitez voir investir dans des produits ESG. Donc là, le client a l'occasion de dire voilà, je veux que 25% du portefeuille soit investi dans des produits ESG. Ou simplement, il peut dire je n'ai pas vraiment de préférence ou de volonté ou de prorata en termes de pourcentage de portefeuille investi dans des produits ESG. Et ensuite, la troisième question, ça va être, vous avez dit que vous aviez des préférences ESG, que vous souhaitez par exemple avoir 25% de portefeuille investi dans des produits ESG. La troisième question, ça va plus dans les détails, c'est est-ce que les produits dans lesquels vous souhaitez être investi doivent être des produits qui sont plutôt alignés avec l'intégrative SFDR ou bien plutôt alignés avec la taxonomie ou bien plutôt alignés avec les « PAI » qui sont donc les principales incidences négatives, qui regroupent plutôt les exclusions. Donc voilà, le client a l'occasion de répondre à ces questions-là et en fonction des réponses qu'il va donner, il aura un portefeuille qui sera plus ou moins vert. Donc ce sera du vert très léger ou bien du vert très , très foncé dans le portefeuille. Et nous, en fonction de ça, on proposera plutôt des produits qui sont plus ou moins ESG en fonction de ce que le client nous aura donné comme réponse dans son questionnaire.

A.Miceli : Avec Mifid 2 , c'est bien cadré, c'est une très bonne chose. Dans la continuité, vous qui êtes Head of Portfolio et qui également est en charge de l'ESG, en général, c'est quoi la compréhension des clients par rapport à ces sujets-là ? Est-ce qu'ils sont un peu plus au courant de nos jours ou alors est-ce que ça reste assez flou et ils ne veulent pas entendre parler d'ESG de façon globale ?

Y. Uriagli : Oui, en fait, c'est assez... disons pour la majorité des clients, leur préoccupation principale c'est d'avoir un portefeuille qui génère de la performance. Ça c'est le besoin ou la volonté principale. En même temps, ces mêmes clients souhaitent avoir ne pas avoir d'impact négatif sur l'environnement ou en tout cas contribuer de manière positive à certains aspects.

Ne pas investir dans des pays qui sont controversés au niveau des droits de l'homme, etc. De manière générale. Mais disons que le besoin principal reste quand même de faire fructifier les portefeuilles. Donc c'est plutôt, je dirais, la plupart des clients, la majorité des clients sont plutôt dans du light green. Et puis alors on a des clients qui sont plutôt très orientés ESG. Eux ont des besoins très spécifiques, savent exactement ce qu'ils souhaitent, savent quel type d'investissement ils souhaitent, dans quel type de secteur, que ce soit le secteur des énergies alternatives, le secteur de la mobilité alternative. Donc ils savent vraiment ce qu'ils veulent. Et donc eux en fait, pour ces clients-là, c'est une niche pour nous ces clients-là. Nous avons également des produits qui peuvent rencontrer leurs besoins dans cette matière-là. Mais je dirais que si je regarde un peu le profil des investisseurs que nous avons aujourd'hui, la majorité des clients, le but principal pour eux, c'est de faire fructifier leur portefeuille en évitant d'avoir un impact trop négatif sur l'environnement.

A.Miceli : Ces clients-là - les convaincus en matière d'ESG - à la rigueur, ils pourraient faire de l'execution only ? (ndlr : il s'agit d'un service d'exécution des ordres, ce qui ne nécessite pas du conseil de la part d'un banquier). En fait, ils n'ont pas réellement besoin de conseils ?

Y. Uriagli : Ceux qui sont dans le dark green, comme les autres ont besoin de conseils. C'est-à-dire, je suis dans le dark green, quelles sont les solutions que vous avez qui me conviennent le mieux et qui sont dans le dark green. Donc, ils ont besoin de conseils aussi. Tout comme les clients qui ne sont pas intéressés par l'ESG de manière générale, ils ne sont pas intéressés par

l'ESG, ils ont besoin de conseils. J'ai autant de liquidités, j'aimerais investir pour mes vieux jours, j'aimerais avoir un portefeuille diversifié. Qu'est-ce que vous me conseillez, que ce soit EG ou pas. Donc, le client aura toujours besoin de conseils indépendamment du fait qu'il soit plus orienté EG ou pas.

A.Miceli : Ok, ok, je vois mieux. C'est là que l'expertise de la DB et du conseiller font la différence. Deutsche Bank, la maison mère en Allemagne, si j'ai bonne mémoire c'est une banque universelle. Donc elle fait du crédit, de l'assurance. Mais en Belgique, vous, vous faites un gros focus sur tout ce qui est investissement c'est cela ? Est-ce que vous proposez néanmoins des produits bancaires comme des crédits, des assurances tout de même ?

Y. Uriagli : C'est vraiment investissement et les seuls crédits que nous offrons sont des crédits d'investissement. Donc, ce sont des crédits, ce sont des investment loans où le client engage une partie de son portefeuille d'investissement pour obtenir un crédit en face.

A.Miceli : Donc avec un gros focus investissement.

Y. Uriagli : C'est ça.

A.Miceli : Qu'est-ce qui serait une pratique infaisable au jour d'aujourd'hui, dans le modèle économique proposé par la DB par rapport au modèle économique des modèles éthiques, alternatifs ? Y aurait-il des pratiques que vous voyez en fait comme inconcevables, que ce soit chez KfW, GLS, Triodos etc. s'il fallait les appliquer à la DB ?

Y. Uriagli : Des pratiques par rapport à ce que ces banques-là proposent ?

A.Miceli : Oui, voilà.

Y. Uriagli : Disons que ces banques-là sont vraiment dans le dark green et donc elles répondent à certains besoins spécifiques de certains clients qui sont vraiment orientés très ESG. Donc, au niveau pratique, je ne vois pas des choses qui sont condamnables. C'est simplement que vous vous adressez à une niche de clients, donc c'est bien. Les clients qui sont vraiment très orientés ESG, qui ont des préférences ESG très fortes, elles savent qu'elles ont une offre très spécifique chez ce type de banque-là. Ils n'ont pas la même taille, ils n'ont pas le même rôle dans la société et c'est ça en fait.

Mais après, ce n'est absolument pas critiquable ou condamnable. Ce sont des clients, disons, Triodos s'adresse à des clients qui sont très loin dans des préférences ESG et qui ne sont peut-être pas prêts à investir dans des sociétés qui sont dans la transition. Donc, Triodos existe parce qu'il y a une demande des clients pour ce type d'investissement. Pour tout ce qui est gestion de la transition, il y a les banques universelles, des grandes banques comme BNP, comme la Deutsche Bank, comme ING et autres. Mais alors, il y a effectivement des acteurs de niches qui, eux, sont vraiment dans du dark green et ... la transition n'est pas du dark green. Donc, ce n'est pas critiquable ou condamnable, c'est juste que c'est une approche qui est différente, mais qui s'adresse à certains clients qui ont une approche EG, des préférences EG qui sont différentes de celles que la plupart des clients ont.

A.Miceli : Je suis d'accord avec vous. Si on veut amener de la transition, il faut de toute manière tous genre d'acteurs pour y arriver, pas uniquement des acteurs dans le dark green. C'est bien cela que vous dites ?

Y. Uriagli : Mais les niches peuvent pousser justement les plus grands à pratiquer un peu différemment. Il y a quelques années d'ici, on ne parlait pas des SFDR, on ne parlait pas autant d'énergie.

A.Miceli : J'ai encore deux - trois questions pour vous. Comment est-ce que vous pensez que le système dans l'ensemble pourrait se « verdir », devenir beaucoup plus durables ? Pensez-vous que c'est en soutenant ces acteurs que cela pourrait arriver, ou plutôt par un renforcement de la législation par exemple ?

Y. Uriagli : Je pense que les acteurs de niches, ils font tout ce qu'ils peuvent également. Ils poussent les gros à faire leur quota également. Mais est-ce que ça doit passer plutôt par des réglementations qui sont accrues pour pouvoir arriver à quelque chose de plus soutenable pour la planète ? À partir du moment où vous avez des objectifs qui ne se rencontrent pas, vous avez un objectif ESG effectivement, puis vous avez un objectif de performance pour le client. Le client, il n'a pas de souci. L'investisseur lambda, il n'a pas de souci à investir dans l'ESG pour autant que l'ESG lui rapporte autant qu'un investissement non-ESG. Donc il n'y a pas vraiment de souci par rapport à ça. Donc on peut passer : si aujourd'hui vous proposez à un client deux solutions et que le client n'a pas de préférence ESG, si vous lui proposez deux solutions - une solution non ESG, une solution ESG - et que la solution non ESG a une performance qui est meilleure il va aller d'office vers la solution non ESG.

Donc pour obtenir, pour arriver aux objectifs c'est simple : soit il faut que les investissements ESG rapportent autant - si pas plus - que les investissements non ESG, soit il faut forcer les gens, enfin pas les investisseurs mais forcer les acteurs de marché, les banques à ne proposer que de l'ESG. Donc c'est peut-être que demain la régulation - je ne le souhaite pas - mais il faut peut-être que demain la régulation soit plus stricte et dire voilà les banques ne peuvent plus proposer que des produits ESG.

Je ne pense pas que ce soit une bonne décision mais voilà si on veut arriver à ces objectifs, il faut qu'on ait une offre suffisante de sociétés d'actions intéressantes qui performent bien et donc il faut aussi que les gouvernements nationaux encouragent ces sociétés-là, fassent en sorte que ces sociétés soient rentables, qu'il y ait un marché. Et l'investisseur, lui, il est en bout de course : donc l'investisseur lui il voit l'investissement - donc il a son capital - il veut le faire fructifier, il aimerait bien avoir un impact positif sur l'environnement, mais il n'est pas prêt à faire de la philanthropie et investir dans l'ESG pour investir dans l'ESG. Son besoin principal c'est de faire fructifier son capital, si en plus il peut avoir un impact positif sur l'environnement, il en sera très content. Par contre il n'est pas prêt à céder une grosse partie de son rendement pour aller dans l'ESG. Donc voilà : soit l'ESG est aussi rentable, si pas plus que les produits non-ESG et là tout le monde est content, soit ce n'est pas le cas et alors si on veut obtenir - si on veut arriver ou si on veut atteindre ses objectifs - il faudra une régulation plus stricte qui pousse les acteurs de marché à ne proposer que de l'ESG. Par contre ce ne serait pas une bonne idée d'après moi.

A.Miceli : Il y a quelque chose qui vous fait penser que cela ne serait pas une bonne idée ?

Y. Uriagli : Le fait que le marché ne soit plus aussi libéralisé en fait, il pourrait se tourner vers d'autres valeurs en fait comme la crypto ou alors l'immobilier en fait. Si on pousse les acteurs de marché à ne conseiller que des investissements ESG, que les investissements deviennent par défaut ESG, donc qu'une banque ne puisse conseiller que de l'ESG par défaut, on va pousser les clients vers du execution only et donc sortir de l'approche conseil, donc créer son propre portefeuille via des produits qui ne sont pas ESG, ça peut être de la crypto ou autre, mais même tout simplement des fonds, des actions qui ne sont pas ESG, mais donc sortir de ce cadre de conseil. Or ce n'est pas le but, le but c'est de garder les investisseurs dans le cadre du

conseil pour être bien conseillés par leurs banquiers, par leurs conseillers d'investissement. Donc si on pousse les banques à conseiller par défaut de l'ESG, on va avoir des investisseurs, la majorité des investisseurs qui vont sortir de ce cadre de conseil et qui vont se mettre en execution only, ce qui n'est vraiment pas le but recherché.

A. Miceli : J'ai encore deux petites questions pour vous. La première des deux : si vous deviez évaluer l'impact des acteurs alternatifs - je parle beaucoup des acteurs alternatifs comme Triodos etc parce que ma thèse repose sur eux et leur influence sur les autres acteurs comme vous l'aviez compris - est-ce que vous auriez une appréciation, ou alors une note entre 1 et 10 en ce qui concerne l'influence qu'ont leurs pratiques sur les activités de la Deutsche Bank en Belgique par exemple ? Que cela soit au niveau des produits, au niveau du système financier dans l'ensemble ... Est-ce que vous pensez qu'ils ont une influence quelconque ?

Y. Uriagli : En fait, toute l'approche que les banques ont et que nous avons, c'est une approche qui est basée sur ce que le client souhaite. Aujourd'hui, il y a une minorité de clients, il suffit de voir le nombre de clients qu'a Triodos en Belgique. Donc c'est bien la preuve que la majorité des clients ne recherchent pas des produits proposés par Triodos, ou ne recherchent pas des produits de manière générale. Quelle influence a Triodos sur le marché ? Pour l'instant, la question ne se pose pas. Si demain, la majorité des clients devaient demander à leurs banquiers des investissements qui soient dark green, et bien la plupart des banques s'adapteraient au niveau de l'offre et proposeraient des produits qui sont comme ceux que Triodos propose. Aujourd'hui, ce n'est pas le cas. Donc Triodos, c'est une niche qui est très bien. Triodos répond à certains besoins de certains clients qui souhaitent avoir des investissements qui ont un impact très positif, des investissements qui sont très ESG, qui sont dark green. Est-ce que leur façon d'agir aujourd'hui a une influence sur le marché ? Non, ce n'est pas eux qui auront une influence sur le marché. C'est la manière dont les clients réagiront demain, la manière dont les investisseurs réagiront demain. Si demain, une majorité d'investisseurs disent « nous, on veut du dark green », la plupart des banques vont adapter leur offre pour leur proposer du dark green. Aujourd'hui, ce n'est pas le cas.

Donc, on a en fait un marché qui est assez bien réparti. Les clients qui souhaitent vraiment du dark green et qui ne trouvent pas leur bonheur dans les grandes banques se tournent vers Triodos, c'est très bien. Tant que ça reste une minorité, ça n'a aucun impact sur le marché. Demain, si la majorité des clients souhaitent du dark green, et bien le marché dans son ensemble devra réagir et proposer ce type d'investissement. Et puis, ils sont petits parce qu'ils ont peu de clients qui sont à la recherche de soutien d'investissement. En fait, la question n'est pas de savoir quelle appréciation vous pouvez donner à Triodos. Moi, je n'ai rien à critiquer par rapport à Triodos. La question, c'est de savoir... Et quand vous dites qu'ils ont une influence sur le marché : ce n'est pas Triodos qui a une influence sur le marché, ce sont les investisseurs qui souhaitent ce type de produit ESG. Donc, tant que la demande de la part de ces investisseurs est très faible, il n'y aura pas d'impact. Et si demain, il y a plus de clients qui souhaitent ce type de produit-là, produit ESG à impact très positif du dark green, la plupart des grandes banques vont adapter leur offre et proposer cela. Donc, ce n'est pas une question de « est-ce que Triodos a de bonnes pratiques ? » Je ne peux pas juger.

C'est simplement quel est le marché aujourd'hui. Aujourd'hui, le marché du dark green est très faible. Il y a très peu de clients qui souhaitent ça. Et ceux qui le souhaitent se tournent vers des acteurs, vers des « pure players » comme Triodos. Donc, ce que Triodos fait, il le fait très bien. Mais ce n'est pas à Triodos d'avoir un impact sur le marché, c'est les investisseurs eux-mêmes qui ont un impact sur le marché. Demain, si beaucoup d'investisseurs souhaitent ce type de clients-là, de produits-là, oui, il y aura un impact sur le marché. Et la plupart des grandes banques, Deutsche Bank y compris, adapteront leur offre par rapport à cette demande.

A.Miceli : Toute dernière question. Est-ce que vous pensez que l'institutionnalisation d'un acteur - par exemple comme Belfius, qui est déjà à 100% détenu par l'État - pourrait amener les autres concurrents à changer leurs pratiques ?

Y. Uriagli : Pratiques à quel niveau ?

A.Miceli : à tous les niveaux : l'offre de produits d'investissements, pour les banques universelles la gamme de comptes, les crédits consommation, hypothécaires, l'ensemble des pratiques en somme.

Y. Uriagli : Toujours au niveau ESG ou de manière générale ?

A.Miceli : Les deux, les deux. Vraiment de façon générale.

Y. Uriagli : C'est que – être détenu par l'État, c'est pas vraiment ça qui changerait le problème - pas vraiment. En fait, ils avaient des initiatives en matière d'ESG, mais ils se sont rétractés. Et ce n'est pas depuis hier que l'État est actionnaire majoritaire dans Belfius. Qu'est-ce qu'on a vu des changements au niveau de leur offre, au niveau de leur approche ? Pas grand-chose. Je dirais que le fait que l'État soit actionnaire n'a pas vraiment changé l'approche au niveau de l'offre de services ou de produits financiers.

A.Miceli : Pensez réellement que c'est les consommateurs/clients/ investisseurs de façon générale qui vont dicter la tendance à venir ?

Y. Uriagli : Mais d'office ! Il faut que ce soit... Vous ne pouvez pas imposer à un investisseur d'acheter un produit ESG s'il ne le souhaite pas, tout comme vous n'allez pas lui proposer d'acheter un produit sur tel secteur s'il souhaite investir dans un autre. Donc pousser un produit pour quelques raisons que ce soit n'est jamais la bonne approche. Vous n'allez pouvoir proposer un produit ESG qu'à un client qui souhaite investir dans de l'ESG, ce qui est normal. Et si l'investisseur final ne souhaite pas investir dans l'ESG, ce n'est pas à la banque à l'inciter à investir dans l'ESG ou elle pousse à l'investir dans l'ESG. Donc soit c'est l'investisseur qui, en fin de compte et de par ses préférences, souhaite investir dans de l'ESG. Même s'il ne le souhaite pas et que les états de manière générale ont un objectif ESG. Soit ce sera aux états à faire en sorte que - par différentes politiques - l'investisseur soit intéressé par des produits ESG. Mais ce n'est clairement pas un banquier à pousser l'investisseur à aller dans telle ou telle direction.

Annexe 9 : Interview du 09/12/2024 de VDK Bank

Wouter Van Besien, Coördinator duurzaam en ethisch bankieren
(interview réalisée en anglais et retraduite en français)

A. Miceli : Avant ce poste, vous étiez surtout actif en politique – je sais que vous étiez membre de Groen – mais vous conseilliez déjà VDK à l’époque ?

W. Van Besien : Non, non, je ne travaillais pas là-bas. J’étais député au parlement et auparavant président du parti vert. J’ai également été bourgmestre local à Borgerhout. C’était une carrière politique à plein temps. Ensuite, j’ai pris une pause d’environ un an pour des raisons médicales avant de commencer à travailler pour VDK.

A. Miceli : Quelqu’un comme vous, avec une expérience en politique et une expertise sur les questions environnementales, représente sûrement un atout majeur pour VDK. Je pense que VDK a trouvé la personne idéale pour ce poste.

W. Van Besien : Merci. Je me suis présenté à VDK après avoir beaucoup lu durant cette année de pause. J’ai réalisé que l’un des enjeux clés pour une transition durable était le financement, et je trouvais intéressant de travailler dans ce domaine. J’ai été attiré par VDK, une banque issue des syndicats, historiquement liés au mouvement ouvrier catholique.

À mon avis, VDK a toujours fait les bons choix stratégiques. Cependant, je voyais aussi qu’il était possible d’améliorer les choses, d’approfondir certaines réflexions et de mieux structurer les rapports. Je leur ai dit que je n’apportais pas d’expertise technique sur la finance – ils ont déjà 30 personnes qui en sont expertes – mais que je pouvais réfléchir à la durabilité et à son intégration. Ils étaient ouverts à cette idée.

C’est une fonction de conseil. Je n’ai pas de pouvoir décisionnel, ce qui me permet de dire tout ce que je pense. C’est une bonne base de travail pour moi. Bien sûr, je vois aussi que mes idées sont écoutées et mises en œuvre, sinon cela ne fonctionnerait pas. J’aime être ici, travailler avec des gens sympathiques dans un environnement collaboratif.

A. Miceli : VDK semble être une entreprise familiale étendue à toute la région flamande. Elle a grandi, mais a-t-elle conservé cet esprit familial ?

W. Van Besien : Ce n’est pas une grande banque, c’est une petite banque comparée aux autres. Nous avons environ 150 000 clients, alors que les grandes banques en ont 3 millions. La différence est énorme, aussi en termes de bilan. Nous sommes à environ 5 milliards d’euros, contre 300 milliards pour les grandes banques.

Nous restons une banque saine et, grâce à notre taille modeste, le changement est plus facile. Les relations entre collaborateurs sont courtes et directes, ce qui crée un environnement agréable.

A. Miceli : VDK est la première et jusqu’ici la seule banque belge à avoir intégré un aspect durable à son modèle d’affaires. Pensez-vous que la taille de la banque a facilité cette transition ?

W. Van Besien : Oui, mais nous restons également une banque classique, et c'est une bonne chose. Nous sommes une banque de détail traditionnelle, avec des produits simples comme l'épargne et les prêts hypothécaires. Ce modèle n'a pas dû être changé.

Trois éléments facilitent notre travail :

1. Nos clients professionnels sont principalement des organisations sociales, comme des écoles, des maisons de repos, des syndicats et des petites entreprises avec une mission. Cela permet d'appliquer des normes éthiques et durables élevées.
2. Nous ne travaillons pas avec de grandes multinationales. Être dans le marché du grand capitalisme rendrait les normes élevées beaucoup plus difficiles à maintenir.
3. Nos actionnaires, pour plus des deux tiers, sont des syndicats ou des organisations avec une mission sociétale. Ils ne recherchent pas des dividendes immédiats et élevés.

Le fait que nous ne soyons pas cotés en bourse est également un atout. Tous ces éléments, liés à notre taille, nous permettent de faire des choix plus ambitieux en matière de durabilité.

A. Miceli : Qu'en est-il des autres parties prenantes, comme les employés ou les clients ? Ont-ils été réceptifs lorsque vous avez annoncé vouloir adopter une démarche plus durable, ou étaient-ils plutôt perplexes, comme : « Que font-ils ? » Quelle était leur compréhension de la situation à l'époque ?

W. Van Besien : Eh bien, peut-être parce que la banque a été fondée il y a presque 100 ans par les syndicats, à l'époque comme une caisse d'épargne pour les ouvriers du textile à Gand. Il n'y avait pas de sécurité sociale à ce moment-là, donc, lorsqu'ils perdaient leur emploi ou tombaient malades, ils perdaient leurs revenus, n'avaient pas de réserve financière et ne pouvaient pas s'adresser aux banques commerciales. C'est pour cela que les syndicats ont lancé cette initiative. On peut dire que, même si ce n'était pas toujours explicite, cet esprit éthique et cette responsabilité dans la gestion des affaires ont toujours été présents. Ce n'est donc pas comme si, à un moment donné, nous avions décidé de tout changer. Cela a toujours fait partie de notre ADN, même si c'était moins explicite à l'époque, davantage axé sur l'aspect social. Les questions liées au climat et à l'environnement sont arrivées plus tard, ce qui est logique, car elles n'étaient pas des préoccupations il y a 100 ans.

VDK Bank avait déjà commencé à se positionner sur ces questions avant mon arrivée, et surtout au cours des dix dernières années. Les employés étaient très enthousiastes à l'idée de s'engager dans cette voie, et ils le sont encore aujourd'hui. Lorsqu'on recrute des personnes maintenant, on parle de valeurs et de durabilité, ce qui est un élément clé de notre démarche. Les gens qui nous rejoignent savent cela et, parfois, ils choisissent spécifiquement de travailler pour VDK Bank pour cette raison. Avant cela, il y avait déjà une certaine relation avec les mouvements sociaux, donc les employés étaient réceptifs.

En ce qui concerne les clients, il y a une grande différence selon les régions. VDK Bank a été fondée à Gand et, à un moment donné, toutes les caisses d'épargne du mouvement ouvrier chrétien en Belgique se sont regroupées en une seule banque appelée BACOB. Cependant, VDK Bank à Gand a choisi de ne pas participer à cette fusion. Un accord a été conclu : BACOB ne s'installerait pas à Gand et ses environs, tandis que VDK Bank resterait uniquement dans cette région. Cela a duré longtemps jusqu'à ce que BACOB fusionne avec le Crédit Communal pour former DEXIA. À ce moment-là, l'accord a pris fin, et VDK Bank a commencé à s'étendre, d'abord en Flandre occidentale, puis dans des villes comme Louvain, Malines et Anvers au cours des dix dernières années.

L'année dernière, avec l'arrivée des clients de NewB, nous avons commencé à travailler en français. À Gand, nous avons beaucoup d'agences, et environ un quart des habitants de la ville sont clients de VDK Bank. Ces clients sont souvent issus de générations de clients traditionnels. En revanche, les clients des nouvelles régions choisissent VDK Bank pour son engagement en faveur de la durabilité. À Gand, les clients ne voient pas d'inconvénient à ce que la banque soit durable, mais ce n'est pas forcément leur principal critère de choix.

Nous veillons à offrir un bon service à un prix compétitif. Nous ne sommes pas la banque la moins chère, mais nous restons attractifs en termes de services, au-delà de notre engagement durable.

A. Miceli : J'ai vu que VDK Bank était rentable depuis 100 ans ou presque, c'est bien ça ?

W. Van Besien : 98 ans.

A. Miceli : C'est incroyable, vraiment, un modèle économique qui fonctionne parfaitement.

W. Van Besien : C'est un modèle très simple. Notre ratio prêts/dépôts est de 90 %. Autrement dit, 90 % des dépôts sont transformés en prêts pour des familles, des organisations ou des entreprises à mission. Notre profit provient de la différence entre les intérêts, ainsi que des frais de tenue de compte. C'est un modèle robuste et sûr. Nous ne faisons rien de risqué ou de complexe.

A. Miceli : Concernant les services d'investissement que vous proposez : je pense que vous proposez également actuellement les produits NewB, je veux dire les fonds NewB ?

W. Van Besien : Oui, aussi, mais pas seulement. Ce que nous faisons, c'est que nous ne gérons pas les fonds nous-mêmes. Donc il n'y a pas de gestion en interne, c'est hors bilan. Mais hors bilan, nous offrons à nos clients la possibilité d'investir dans des fonds. Nous en proposons trois. Pour ces fonds, nous effectuons une sélection et chaque fonds doit répondre à trois critères.

Le premier critère, c'est qu'il doit avoir le label *Towards Sustainability* - un label créé à l'origine par Febelfin - mais qui est maintenant géré par un organisme indépendant. Cela signifie que nous n'avons pas à faire beaucoup de recherches à ce sujet, car tout cela est déjà pris en charge par ce qu'on appelle la *Central Label Agency*, l'agence qui attribue le label *Towards Sustainability*.

Deuxième critère : le label *Towards Sustainability* n'est pas très strict sur les combustibles fossiles. C'est pourquoi nos fonds doivent être exempts de combustibles fossiles. Aucun investissement dans l'extraction ou la transformation des combustibles fossiles pour produire de l'énergie n'est autorisé. C'est exclu pour les fonds que nous proposons.

Troisième critère : les gestionnaires des fonds doivent également être engagés en faveur de la durabilité. Au moins deux tiers de leurs actifs sous gestion doivent respecter les Articles 8 ou 9 du SFDR. Par exemple, BlackRock propose certains fonds dits « durables », mais comme BlackRock en tant que gestionnaire n'est pas durable, nous ne choisissons pas leurs fonds.

Les fonds NewB, eux, sont gérés par Orcadia (ndlr : une société de gestion d'actifs dont le PDG est E. De Callatay), et VDK Bank joue un rôle de superviseur depuis que NewB a perdu sa licence bancaire. Nous proposons aussi des fonds labellisés VDK, comme le *VDK Flex Fund*, qui

est géré par Shelter. Nous avons aussi un fonds de pension géré par DEPAM (*Degroof Petercam Asset Management*), et des fonds de Triodos, *Funds for Good*, et d'autres. Au total, nous avons environ 12 fonds. Comme je l'ai dit, c'est hors bilan : nous percevons une petite commission. Nous effectuons la sélection des fonds et discutons avec nos clients de leur appétence pour la durabilité, de leur tolérance au risque, et ainsi de suite, afin de leur conseiller la combinaison de fonds la plus adaptée.

A. Miceli : J'ai aussi d'autres questions pour vous, Monsieur Van Besien. Comment pensez-vous que les considérations éthiques et alternatives peuvent être promues, voire intégrées dans les opérations bancaires ? Je veux dire, dans une banque comme VDK, cela semble évident, mais si vous regardez les autres banques en général dans le paysage belge, comment pourrait-on les rendre plus vertes, plus durables, plus éthiques ?

W. Van Besien : Je suis fermement convaincu que cela nécessite une régulation. Quand je regarde notre théorie du changement, nous sommes un petit acteur. Ce que nous faisons a de l'importance en soi, mais bien sûr, c'est un peu niche et ce n'est pas à l'échelle nécessaire pour changer tout le système financier belge. Il y a deux niveaux importants : premièrement, nous devons innover et essayer de montrer comment cela fonctionne. Ensuite, nous devons prouver que cela peut être fait tout en restant rentable. Une fois que c'est prouvé, les gouvernements peuvent dire : « C'est possible » et rendre ces pratiques obligatoires pour tout le monde.

Il faut aussi une action des consommateurs, mais je suis un peu sceptique à ce sujet. Nous avons mené des recherches montrant que pour de nombreuses personnes, la durabilité est importante. Mais en tant que consommateur, vous consommez tellement chaque jour que collecter toutes les informations nécessaires sur chaque produit devient extrêmement difficile. Il faut aussi distinguer ce qui est authentique de ce qui relève du greenwashing. Vous n'êtes pas seulement un consommateur, vous avez aussi un travail, une famille, des amis... Comment cela serait-il possible ? C'est pourquoi je pense que ce sont les producteurs qui doivent prendre leurs responsabilités. Ce sont eux qui travaillent professionnellement sur ces produits, qu'il s'agisse de vêtements, de nourriture ou de produits financiers. Ils ont l'expertise et le pouvoir pour s'assurer que ces produits sont durables, mais ils doivent être poussés par une régulation.

Je pense que l'UE travaille dans ce sens. Ces dernières années, ils ont mis l'accent sur la transparence et la divulgation, ce qui est bien, mais ce n'est qu'un premier pas. Aujourd'hui, une banque peut faire ce qu'elle veut tant qu'elle montre ce qu'elle fait. L'idée est que si l'information est disponible, le marché choisira les acteurs les plus durables. Mais cela n'a jamais fonctionné de cette manière, pourquoi cela changerait-il maintenant ? Il faut aller au-delà de la divulgation pour réglementer : interdire certains types de financements ou obliger à financer un certain pourcentage de projets durables. Cela nécessitera une poussée réglementaire vers la durabilité. J'espère que cela se fera de manière intelligente et non bureaucratique, car une régulation claire et simple est très efficace, bien que difficile à mettre en place.

A. Miceli : J'ai discuté de cela avec Bernard Bayot de NewB, et il était totalement d'accord avec vous. Il pense, comme vous, que la régulation est clé. Je pense que c'est ce qui différencie l'approche de NewB de celle de VDK, et ce que VDK a compris très tôt : il faut une impulsion réglementaire pour aller vers la durabilité. Si vous allez à contre-courant du système financier avec une approche uniquement basée sur l'attraction des clients, il est très difficile de survivre avec un modèle d'affaires totalement différent. Vous avez totalement raison.

Question : Comment pensez-vous que les modèles économiques éthiques et alternatifs pourraient devenir la norme, plutôt que l'exception ? Si l'on veut que tous les acteurs deviennent plus durables, faut-il se concentrer sur les niches, sur la régulation ou sur autre chose ?

W. Van Besien : Je compte sur la régulation, et sur notre responsabilité d'expérimenter. Nous devons montrer que c'est faisable, et faire un peu de lobbying. Mais c'est un problème : nous ne faisons pas partie des grands lobbies bancaires. Nous sommes petits, nous n'avons pas beaucoup de ressources, et nous voulons aussi rester loyaux envers d'autres acteurs du secteur. Febelfin, par exemple, ne défend pas toujours ce que nous pensons être la meilleure chose à faire. Nous essayons donc de créer notre propre lobbying, notamment au niveau européen, où nous sommes membres d'une organisation récente, la *Sustainable Banking Coalition*. Celle-ci regroupe des banques durables et d'autres acteurs financiers, comme des fintechs. Nous essayons de transmettre un autre message aux décideurs européens.

Par exemple, la CSRD (directive européenne sur la diligence raisonnable en matière de durabilité des entreprises) est une bonne initiative. Chaque entreprise devrait être consciente de sa chaîne de valeur, en amont et en aval, et examiner son impact sur les droits humains, les droits du travail, etc. C'est un défi global. Nous collaborons aussi au sein de la *Global Alliance for Banking on Values*. En fait, je dirige actuellement un groupe de travail au sein de cette alliance et nous ferons une proposition lors de l'assemblée annuelle en mars pour créer une équipe dédiée au plaidoyer public. C'est un aspect important.

A. Miceli : Une dernière question : pensez-vous que l'institutionnalisation d'un acteur comme Belfius, entièrement détenu par l'État belge, pourrait soutenir et renforcer le modèle économique éthique et alternatif, tout en encourageant les autres concurrents à devenir plus verts ?

W. Van Besien : Cela devrait être le cas, mais en réalité, ça ne l'est pas. Actuellement, Belfius est DEXIA. Et DEXIA s'est rapidement effondrée. Cela montre que VDK, bien que parfois perçu comme un acteur provincial sans ambition, était sur une meilleure voie. Aujourd'hui, Belfius pourrait être utilisé comme un instrument par le gouvernement pour atteindre des objectifs sociaux, éthiques et durables, mais ce n'est pas le cas. Le gouvernement belge voit Belfius uniquement comme un actif générant des dividendes, qui sont ensuite utilisés pour financer les services publics. C'est bien que ces dividendes aillent à l'État démocratique plutôt qu'à des capitalistes, mais Belfius fonctionne comme une banque commerciale classique. Ils ne l'utilisent pas comme un levier. Si le gouvernement ne fait rien de plus avec Belfius, il pourrait tout aussi bien le vendre. C'est une opportunité manquée.

A. Miceli : N'est-ce pas paradoxal que Belfius se soit retiré de la SBTi (Science-Based Targets Initiative) alors qu'elle est détenue à 100 % par l'État belge ? Ils prétendent établir leurs propres standards, mais ne se croient-ils pas intouchables ?

W. Van Besien : Oui, je suis d'accord. La SBTi est exigeante. Nous avons établi nos propres objectifs il y a environ deux mois, et ils sont en cours de révision. Je comprends que c'est un standard élevé, mais c'est logique de s'y conformer. Ce qui est problématique, c'est de s'engager, puis de se retirer. Cela envoie un très mauvais signal, surtout pour une banque détenue par l'État.

A. Miceli : Je pense aussi la même chose ! Une dernière question. Une dernière question. Si vous deviez évaluer l'impact de banques comme VDK et Triodos sur les banques classiques sur

une échelle de 1 à 10, quelle note donneriez-vous ? Vous pouvez aussi donner une appréciation.

W. Van Besien : Oui, oui, bien sûr. Eh bien, disons que je vais faire cette distinction.

Sur le plan des produits : 7.

Sur le plan institutionnel : 3.

Je pense que tout l'intérêt, c'est que lorsque Triodos est arrivée sur le marché, avec des fonds très durables, des comptes d'épargne durables, etc. (d'ailleurs Triodos est la seule banque en Belgique à proposer des comptes d'épargne durables, mais surtout des fonds), à ce moment-là, les grandes banques se sont dites : « D'accord, nous devons aussi avoir des produits comme ça. » Les gens voulaient des produits durables, alors elles ont dit : « Nous devrions avoir des produits durables aussi. » Et donc, si des banques qui se concentrent principalement sur les questions vertes disparaissaient du marché, peut-être que les autres banques se diraient : « Nous n'avons plus besoin de le faire non plus. »

Ceci en ce qui concerne les produits. Mais je pense que ce qui est essentiel dans une banque durable, c'est que si vous le faites de cette manière, c'est en raison de la cohérence de tout ce que vous faites.

Les grandes banques, elles, ne cherchent pas la cohérence ; elles cherchent à satisfaire tout le monde. Si quelqu'un veut des dividendes rapides et élevés, elles lui proposeront le secteur pétrolier. Une autre personne veut des fonds durables ou autre chose : elles lui donneront un fonds durable. Et tout le monde est content. Mais ce n'est pas cohérent ! L'impact que vous avez en tant que banque – si vous ne cherchez pas la cohérence – reste limité. Elles utilisent simplement leurs produits durables comme un moyen de greenwashing en disant : « Voyez, nous avons des produits très verts, mais nous avons aussi d'autres produits dont nous ne parlons pas. »

Donc, je pense que sur le plan des produits, nous avons un impact. Mais en ce qui concerne le côté institutionnel, je pense que cela doit venir de la régulation.

A. Miceli : Je suis content que vous ayez fait la distinction entre le marché et les produits, car jusqu'à présent, dans mes interviews, les gens n'ont pas fait ce genre de distinction.

ANNEXE 10 : INTERVIEW DU 26/06/2024 DE NewB

Bernard Bayot, Président (non-exécutif) de NewB

A.Miceli : Pouvez-vous vous présenter ? Votre parcours : scolaire, professionnel pour enfin arriver au poste actuel en ainsi que le lien avec NewB.

B.Bayot : Alors, d'abord au niveau études, au moins je suis licencié en droit, enfin à l'époque licencié en droit, en fait master en droit aujourd'hui. Et comme beaucoup de gens qui ont ce diplôme, j'ai commencé le barreau. J'ai fait le barreau à Bruxelles, en tout cas à Bruxelles pendant trois trimestres, à peu près trois trimestres. Je n'étais pas hyper spécialisé, mais je n'étais pas hyper généraliste non plus, juste un peu entre les deux, c'est-à-dire que je faisais essentiellement du droit civil, du droit commercial, un peu de droit pénal. Il y avait des matières que je ne pratiquais absolument pas. Donc voilà, j'étais un semi-généraliste, on va dire.

Et voilà, j'ai passé vraiment de très bonnes années professionnelles au barreau. Ce n'est pas qu'à un certain moment j'en ai eu marre ou que je suis parti fâché. Simplement, j'avais au bout de 15 ans envie d'un petit peu voir autre chose. J'avais envie d'entrer dans une dimension plus collective, en me disant : si je peux faire œuvre utile non plus pour une personne, mais pour un groupe de personnes, une cause plus large, ça m'intéresse. Et donc c'est comme ça que je regardais un petit peu les possibilités qui s'offraient à moi. Et le hasard, ça c'est le hasard complet de la vie, m'a fait trouver une offre d'emploi du réseau financement alternatif (ndlr : RFA, devenu « Financité » en 2012).

À l'époque, le réseau cherchait un chercheur, je n'ai pas oublié, un chercheur pour faire une étude sur le service bancaire de base. C'était une étude qui lui a été commandée par le gouvernement fédéral à l'époque. Donc, je suis entré au réseau en 2001, et j'ai fait cette étude qui a d'ailleurs permis au gouvernement d'instaurer la loi de 2003 sur le service bancaire de base en Belgique, qui après est devenu le modèle pour la directive européenne sur le service bancaire de base. En fin 2004, la directrice à l'époque du réseau financement alternatif a quitté l'entreprise. On m'a proposé de reprendre la direction du RFA, ce que j'ai fait et fais toujours actuellement. Et donc je suis effectivement devenu directeur au sein de Financité. Par la suite, il y a eu la crise financière en 2008, qui a évidemment interpellé beaucoup de monde. On le rappelle souvent, pour donner une mesure de l'ampleur de la situation : on a en Belgique environ un bon 70% du marché qui est détenu par 4 grosses banques, et 3 d'entre elles (ndlr : Fortis, Dexia, KBC) menaçaient faillite s'il n'y avait pas eu une intervention des pouvoirs publics fédéraux et régionaux en Belgique. Donc autant dire que ça aurait été un séisme incroyable pour les compagnies, pour les ménages, pour la société belge en général. Et donc, l'État belge et les pouvoirs régionaux sont intervenus de manière très forte. Il y a quand même eu une crise économique derrière, une crise sociale, il y a eu une perte de pouvoir d'achat, etc., donc ça a été quand même un événement important. Et donc, un certain nombre de personnes qui travaillaient à l'époque dans ce secteur, la finance éthique, se sont retrouvées comme ça de manière un petit peu informelle, pour un peu réfléchir : qu'est-ce qu'il se passe, qu'est-ce qu'on peut faire, comment analyser la situation.

Et la réflexion était également liée au secteur de la finance éthique, parce que certes les banques durables n'ont pas été du tout impactées par la crise de 2008, ce qui est plutôt un bon signe de leur modèle économique, mais en même temps, elles n'ont eu aucun effet systémique, c'est-à-dire qu'elles n'ont absolument pas empêché que cette crise intervienne. Pour une raison très simple : c'est qu'elles sont toutes petites, elles étaient déjà toutes petites, elles le sont toujours aujourd'hui. Et donc donc la question, en quelque sorte, c'était à quoi bon faire des banques éthiques si finalement ça n'a aucune influence.

Donc là, c'est un petit peu la réflexion de base, on s'est retrouvés dans la crise, on a discuté, échangé, et puis dans ce cadre-là est sortie l'idée de se dire : est-ce qu'on ne recréerait pas une banque coopérative locale en Belgique, et durable bien sûr, comme il y en a eu. Une des grosses banques coopératives en Belgique, la plus importante étant la COB, qui était la Banque du Mouvement Ouvrier Chrétien. C'était quand même la quatrième banque d'importance en Belgique, entre les années 1920 et 1970. La COB fonctionnait parfaitement bien, puis s'est lancée dans l'aventure de Dexia. Mais avant ça, elle fonctionnait parfaitement bien. Donc c'était le modèle éprouvé, et donc on s'est dit qu'il était peut-être temps de revenir à ce modèle-là. De là est effectivement née cette idée de créer une banque coopérative qui s'appelle NewB.

Et donc, partant de là, on a dans un premier temps partagé nos réflexions avec un certain nombre d'organisations sociales : parce qu'on s'est dit dès le départ que si on voulait avoir une chance qu'un tel projet aboutisse, ça devait être un projet largement partagé dans la société belge, aussi bien au nord que au sud, dans toutes les strates de la société, que toutes les opinions philosophiques, politiques et autres s'y retrouvent.

Donc on a dû voir effectivement dans un premier temps s'il y avait un intérêt par rapport à cette idée-là. Et donc effectivement, pendant je pense un an et demi environ, on a rencontré des syndicats, des mutuelles, et au final on a quand même réussi à ce que 24 d'entre elles deviennent co-fondatrices de NewB. Financité a toujours été très active, mais ce n'est pas pour autant l'initiatrice, en tout cas pas la seule initiatrice du projet.

A.Miceli : Nous arrivons à l'épopée de NewB. Quel est votre fonction en son sein ?

B.Bayot : C'est une anecdote, c'est un peu le fruit du hasard mais l'histoire c'est que le jour où on constitue NewB, on va chez le notaire pour l'acte de constitution, on avait préparé les statuts, etc. Puis à un certain moment, le notaire se tourne vers nous et nous dit : « on va tenir le premier conseil d'administration pour NewB. Il faudrait en désigner le président ». Nous, on n'avait absolument pas anticipé cette question-là, très honnêtement. On se regarde tous et à un certain moment, quelqu'un dit : « Bernard, tu n'accepterais pas d'être son président dans un 1^{er} temps ? » Donc j'ai accepté en me disant : ok, c'est pour quelques jours, quelques semaines... Et puis on en rediscutera sérieusement. Et puis, je suis toujours là. Mais donc oui, j'en suis le président non-exécutif.

A.Miceli : Quand est-ce que l'idée d'une banque alternative émerge ?
& Quelle est la raison de la fin des activités bancaires de NewB ?

B.Bayot : En 2011 on a créé cette coopérative, on s'est dit on va commencer par faire une étude de marché, voir si cette idée-là a une chance de se réaliser. Donc on fait une étude de marché, étude de faisabilité et qui conclut effectivement qu'il y a une demande importante dans la population. Et alors on se dit : « ok c'est très bien, on a fait une enquête, mais bon les enquêtes n'engagent que ceux qui y croient ». Donc on va quand même essayer de faire un test « grandeur nature ».

En 2013 on fait une première campagne, au printemps 2013 précisément, où on ouvre le capital de la coopérative aux questions physiques : c'est-à-dire au-delà des 24 organisations initiales, mais de manière tout à fait symbolique en disant voilà chacun peut s'il le souhaite prendre une et une seule part de 20 euros. L'idée n'était absolument pas de réunir de l'argent, c'était plutôt d'avoir une adhésion par rapport au projet, sans que les gens ne trouvent le moindre risque. Mais en même temps on voulait que ce soit « un peu plus qu'un simple like sur Facebook », qu'une pétition ou que sais-je, qui n'ont pas de plus-value. On s'était mis comme ambition d'avoir 10.000 coopératrices et coopérateurs en 100 jours. Et puis on a lancé la

campagne et effectivement au bout des 100 jours, on a eu 41 ou 42.000. On a eu un très gros succès qui nous confortait dans l'idée qu'il y avait une vraie demande de la part du public.

Dans les mois qui ont suivi, on a décidé d'aller créer cette banque. Et on l'a décidé mais on n'avait encore rien introduit. On parlait moins de business plan, etc. : on n'avait pas encore eu le temps d'introduire une demande bancaire. Entre temps, le gouverneur de l'époque de la Banque Nationale répond à une interview à propos d'une banque éthique (ndlr : il parle de NewB) et il répond « qu'il y a déjà trop de banques en Belgique ». Quand le gouverneur de la Banque Nationale dit ça publiquement, c'est encore un sens de... C'est une prise d'opposition en soi. C'est une prise d'opposition alors que nous, on n'a introduit aucune demande encore à ce moment-là. Donc c'était une espèce de « no way » par rapport à la création d'une banque. Il est clair que ça a été un peu la douche froide.

Fin 2014, on provoque une nouvelle Assemblée générale qui décide, dans une très large majorité, de dire « vu le contexte, on ne va pas tout de suite introduire une demande bancaire. Mais on va déjà s'outiller en créant des produits et des services que l'on peut faire sans avoir le cercle bancaire, et qui ultérieurement seront dans la vitrine de la banque ». C'est comme ça qu'on a pu démarrer. On va au fil des années, proposer des produits d'assurance avec De Monceaux. C'est un produit qui existe toujours aujourd'hui. Et tout ça, c'était avant d'avoir le statut bancaire.

On se retrouve en 2018, avec ces premiers résultats-là. Et on se dit qu'entre-temps aussi, c'est la même couverture. Le but est de s'améliorer, etc. Cependant on voyait que dans d'autres pays, notamment au Royaume-Uni, où à l'époque plein de nouvelles néo-banques se créaient. Au vu de cela, on a pensé que l'environnement devenait plus favorable. Même si il y avait quand même un frémissement pour accueillir des nouvelles banques, la réglementation bancaire était une réglementation européenne. C'était donc le même texte qui s'appliquait à l'époque au Royaume-Uni (ndlr : avant qu'ils n'effectuent leur Brexit) et en Belgique. Bref, on se dit que c'est le moment. On commence à préparer un dossier bancaire, ce qui prend des semaines et des mois.

On introduit formellement le dossier fin janvier 2019 en pratique. Alors il faut savoir que dans un dossier bancaire, quand on introduit un dossier bancaire, la directive européenne prévoit que la Banque Centrale Européenne a 12 mois, jour pour jour, pour se prononcer, ni un jour le plus vieux jour du monde. Ce qui est très peu, parce que, je dirais, dans un dossier bancaire, on porte tous les aspects de fonctionnement d'une banque.

On dépose le dossier formellement fin janvier 2019, ce qui veut dire que la BCE devait reprendre une décision pour fin janvier 2020. On avait un planning très précis, semaine par semaine, avec la BCE. Et au fil des mois, tous ces chapitres sont passés en revue, et toutes les conditions sont réunies. Et reste effectivement la question du capital : voilà que la BCE nous demandait un capital de 30 millions supplémentaires. À l'époque, on avait 15 millions de capital et ils estimaient qu'il nous fallait 30 millions supplémentaires.

Nous, on avait proposé un peu moins. Ils ont mis la barre à 30 millions. Il est clair que lorsqu'il s'agit d'une banque, il faut des fonds propres en suffisance. Et donc en particulier, les banques éthiques visent comme objectif d'avoir 10 % de fonds propres par rapport au volume de crédit qu'elles accordent. Par exemple, avec 30 millions, cela voulait dire pouvoir aller jusqu'à 300 millions de crédit en-cours pour les clients. On lance les fameuses campagnes pendant jusqu'en octobre, pour gagner ces 30 millions. Et puis au bout du compte, on réussit à réunir 35 millions des 30 initialement prévus. Fin novembre, en attendant la décision de la Banque centrale, qui intervient en disant qu'on obtient la licence bancaire. Sauf que la directive bancaire impose de

démarrer effectivement l'activité dans les 12 mois. C'est très peu, 12 mois, parce qu'il faut engager le personnel, conclure toutes les conventions incluses avec les fournisseurs etc. Cinq semaines après avoir la licence, arrive l'épidémie. Tout ça a fortement retardé l'évolution des choses. Et donc, ça nous a amenés à prendre environ une année de retard sur les développements qu'on avait prévus. On a réussi à démarrer l'opérationnalité dans les 12 mois, mais on n'a vraiment commencé qu'en ouvrant quelques comptes, histoire de dire que l'on commençait quand même.

Bien sûr, même s'il y avait du retard, il fallait continuer à payer tous les frais qui nous font la structure et ce sans avoir de recettes, puisque les produits et services arrivent plus tard. Cela nous a effectivement posé un préjudice important. Pour donner un ordre de grandeur, les frais de la structure, c'était 10 millions d'euros par an.

Donc là, c'est 10 millions en moins par rapport au plan financier. Deux, on pensait avoir été extrêmement conservateurs sur l'environnement des taux d'intérêt. Dans le sens où, en 2019, on avait déjà des taux d'intérêt qui étaient proches de zéro. Très rapidement, on est arrivé dans des taux négatifs.

Une jeune banque, fatalement, ne développe une activité de crédit qu'après avoir développé son activité de dépôts. Or, on ne peut attirer des dépôts qu'à travers les comptes à vue, les comptes d'épargne. Sans faire aucune campagne, on crée tout de même jusqu'à 180 millions de dépôts sur les comptes. Par contre, l'environnement des taux d'intérêts devenait négatif et passait à -0,50%. En d'autres termes : si je déposais 1.000 € sur un compte d'épargne, nous devions 5€ à la Banque Centrale Européenne. On se trouvait devant ce paradoxe : chaque nouveau client qui rentrait creusait ce déficit. On était dans une espèce de situation complètement inconfortable, qui explique qu'on n'a probablement pas eu un succès commercial démesuré au démarrage, mais en même temps, on ne l'a pas sollicité non plus car nous n'avons pas fait de campagne pour essayer d'augmenter. Pour donner un exemple des taux d'intérêt, on était à 0,50% négatifs au moment du lancement puis lorsque l'on a arrêté la licence bancaire, on était à 3,5% positifs. Ça change complètement la donne.

Notre plan financier de 2019 n'a du tout pas été respecté, ce qui nous a amenés à devoir demander une augmentation de capital. Nous savions qu'il allait falloir augmenter les capitaux et on l'avait dit dès le départ qu'on le ferait au bout de 2-3 ans et qu'on ferait appel à des investisseurs institutionnels plutôt qu'à des parties publiques. Et là, la Banque Nationale nous a imposé un délai relativement serré et nous a imposé de répondre à cette demande d'augmentation de son capital pour la fin du mois de septembre 2022. Mais nous n'y sommes pas parvenus. La directive bancaire prévoit d'avoir une visibilité sur 2 ans de capitaux suffisants. On ne savait pas voir au-delà de ces 2 ans, donc on n'avait pas d'autre choix que de renoncer à la licence. C'est ce qu'on a fait en septembre 2022 puis en octobre s'est enclenchée la procédure de fin de l'activité bancaire. Elle s'est concrétisée au mois de mai 2023.

A.Miceli : Pensez-vous que les business modèles alternatifs (les niches, telles que NewB, Vdk, Triodos) sont suffisamment établis sur le marché pour pouvoir transformer business modèles des acteurs classiques du monde de la finance en profondeur au jour d'aujourd'hui?

B.Bayot : Non, pas du tout. Non, non, non, ça c'est clair. Enfin, je veux dire, il y a un double constat pour moi qui est assez... malheureusement assez évident. Aussi bien les acteurs classiques que les acteurs alternatifs sont insuffisamment engagés, notamment dans la transition climatique. Une étude qui est sortie hier, sur Mediapart je pense, effectue une enquête sur les fonds « article 9 ». Selon elle, les investissements verts d'aujourd'hui parmi les chiffres collectés auprès des fonds d'investissement, des banques etc., sont totalement

insuffisants par rapport à la réalisation des objectifs de l'accord de Paris sur la transition énergétique. On est vraiment très, très loin de rencontrer les nécessités, notamment sur la transition climatique. Et le problème des petites structures qui se déclarent durables, c'est qu'elles sont petites. En termes de volume, elles représentent très peu.

Il y a des dizaines d'années de ça, on se disait que oui, les modèles vertueux vont inspirer les grandes banques. C'est une blague, ça ne m'explique rien. Enfin, on aurait pu l'espérer, mais moi ce que je veux dire ce que je pense que la réalité n'est pas celle-là. Ça n'a rien inspiré rien du tout. Et d'autre part, elles sont restées petites, elles n'ont pas significativement évolué en termes de volume. C'est très sympathique, mais par rapport à des enjeux systémiques comme le réchauffement climatique, c'est infime. On a un vrai problème aujourd'hui ! Et je pourrais en rajouter une troisième couche : à côté des financiers classiques et des financiers alternatifs, les financiers publics sont aussi aux abonnés absents. Les pouvoirs publics pourraient aussi se dire que puisque le secteur privé, dans son ensemble, ne répond pas aux enjeux climatiques, ils pourraient le faire. C'est un petit peu ce que les Allemands font avec la Banque publique « KfW ». Il y a des choses qui se font, mais de manière insuffisante aussi.

Donc aujourd'hui, je trouve qu'il n'y a pas de réponse aux enjeux sociétaux. Il n'y a aucune partie qui y réponde : ni les financiers publics, ni les financiers privés classiques, ni les financiers alternatifs. Mais eux, c'est juste parce qu'ils ne sont pas assez ambitieux, pas assez importants.

Ce que je décris est un peu sombre mais c'est selon moi la réalité. Et c'est un problème qui est plutôt globalisé, clairement. Mais au final, qui choisit sa banque ? Si tout le monde place ses sous dans les banques qui investissent dans les énergies autres que fossiles, peut-être que ça évoluerait favorablement. En théorie. Mais en pratique, on voit qu'il y a vraiment peu de gens qui vont chez Vdk, chez Triodos. Si ces alternatifs sont tellement petits, c'est peut-être par manque d'ambition mais c'est aussi par manque de succès auprès du public.

Si tout le monde voulait un compte chez Triodos ou chez Vdk, ils auraient plus de prêts, ils auraient beaucoup plus de volume, évidemment. Il se fait que les gens ne le font pas. Ce que je veux dire, ce que ce n'est pas qu'une question institutionnelle, c'est aussi une question d'individus : plus ou moins engagés dans une volonté de faire évoluer les choses.

A.Miceli : Est-ce que vous pensez que c'est également lié à un certain affect envers leur propre banque, voire de la peur du changement ?

B.Bayot : Oui, je pense que c'est vrai et si j'ai bonne mémoire les chiffres en attestent : je pense qu'on est le pays où les clients sont parmi les plus fidèles à leur banque, ou en tout cas parmi les plus fidèles. Alors ça a un tout petit peu tendance à changer ces dernières années, avec notamment la directive européenne sur le bank switching, qui facilite en fait le transfert de comptes. Le bank switching, je l'ai déjà pratiqué personnellement. Ça fonctionne vraiment bien. Depuis quelques années, je pense que le nombre de gens qui ont changé de banque a un peu augmenté, mais enfin ça reste marginal. Effectivement, pour quelles raisons, je n'en sais rien. C'est très bizarre, je ne sais pas, il y a sûrement des études de sociologie là-dessus, parce qu'il n'y a pas que dans le secteur bancaire... Par exemple, on reste tous chez Proximus alors que ça coûte plus cher qu'ailleurs et ce pour le même service. Il y en a plein, des exemples. Je pense que c'est une question d'assurance, de confiance. Ça rassure plus que les autres qu'on ne connaît pas. Paradoxalement, ces dernières années l'insatisfaction des clients est de plus en plus grande dans les grandes banques mais les clients y restent tout de même.

A.Miceli : Comment faire en sorte que les business modèles alternatifs, éthiques se stabilisent et deviennent une norme (le régime), et non plus l'exception (les niches) ? Faut-il davantage travailler les niches et leur adoption?

B.Bayot : Comment dire ? Je pense qu'il est clair que, lorsque l'on voit sur le marché qu'une alternative, même de petite taille, fonctionne c'est alors que ce sont des modèles économiques qui fonctionnent parfaitement bien. Ils ont fait leurs preuves. Le fait que des acteurs, même de taille modeste, se trouvent dans le paysage pour montrer que ça fonctionne : il est évident qu'on ne peut pas dire que ça a zéro effet sur les acteurs plus classiques. C'est donc une réalité tout à fait tangible.

Je dirais que ça, c'est l'influence que ça peut avoir. Après, ça ne veut pas dire que ça convainc pour autant les acteurs financiers traditionnels à adopter les attitudes des financiers alternatifs ou durables, pour une simple raison : c'est que l'objectif de la société est différent. Une banque, une société anonyme a comme objectif avant toute chose de rémunérer ses actionnaires.

Si ses actionnaires demandent effectivement d'avoir une plus-value sociale, environnementale, etc., certes, les gestionnaires vont le faire. Mais ce n'est jamais le cas. La seule chose que les actionnaires demandent, c'est une meilleure rentabilité, un meilleur rendement. C'est là où il y a un conflit : on voit souvent dans les présentations le choc des temporalités entre l'intérêt à court terme avec la rémunération, les dividendes, la rentabilité et l'intérêt et des questions sociétales qui sont souvent des questions à long terme avec notamment la question du climat.

Pour résumer les choses, je pense que le fait qu'il y ait Triodos ou Vdk qui sont pérennes montre que ça fonctionne, mais ça ne rend pas ce modèle-là souhaitable pour les gros opérateurs.

A.Miceli : Dans ce cas-ci, pour pouvoir arriver à une phase de stabilisation, donc pour que les niches amènent à supplanter le régime, est-ce que vous pensez qu'il faudrait recourir à l'institutionnalisation d'un acteur ?

B.Bayot : Alors, moi je suis très pragmatique et donc je pense que les deux scénarios sont imaginables sur papier. Les deux scénarios sont imaginables sur papier, mais le problème, c'est que je peux paraître très pessimiste aujourd'hui, mais je ne vois pas comment ni l'un ni l'autre ne pourrait se réaliser aujourd'hui en Europe, je ne vois pas pourquoi un acteur comme Paribas, ou comme KBC, ou comme ING, tout d'un coup, changerait son modèle. Et je ne vois pas non plus des petits acteurs alternatifs devenir normes, vu leur petite taille.

A.Miceli Vous n'avez pas mentionné Belfius : est-ce que Belfius, qui est 100% détenu par le SFPIM, par l'État indirectement, pourrait faire figure de candidat potentiel selon vous ?

B.Bayot : Belfius est détenu par l'État belge depuis 2013, ça fait quand même dix ans maintenant. Le résultat n'est quand même pas positif. La seule chose qu'il a réussi à faire récemment, c'est de se [retirer du contrôle de durabilité](#) auquel il pensait vouloir se soumettre, alors que d'autres banques le font. Il y a une dizaine de banques qui le font en Europe. Objectivement, ce n'est pas le cas aujourd'hui car Belfius n'a rien démontré en matière de durabilité. Si demain l'état belge dit ce qu'il veut, effectivement, Belfius n'aurait pas d'autre choix que de se soumettre à l'injonction de forme actionnaire. C'est pour ça qu'il faut qu'il y ait des politiques qui aillent dans ce sens. On revient à la question de la contrainte. Donc oui, s'il y a une contrainte publique pour Belfius, ils le feront, évidemment. Mais je pense que sans contrainte, même s'ils sont détenus à 100% par l'État belge, on voit bien qu'ils ne font rien. Ils ne sont pas un bon élève du tout. Donc oui, on revient à la question de la contrainte publique.

LISTE DES PERSONNES-RESSOURCES

Bernard Bayot, Président (non-exécutif) NewB

Caroline Palumbo, Investment Communication Manager & SRI Expert BNP Paribas Fortis

Caroline De Moor, sustainability specialist ING Belgique

Christine Rauwel, Project Manager ESG Beobank

Vanessa Temple, ESG Lead ING Belgique

Wouter Van Besien, Coördinator duurzaam en ethisch bankieren Vdk Bank

Youssef Uriagli, Director Private Banking - Head of Investment Portfolio Management & ESG solutions Deutsche Bank succursale belge

BIBLIOGRAPHIE

- ABC. (2023). *L'Autorité belge de la Concurrence publie son avis relatif aux services bancaires de détail*. Récupéré sur https://www.abc-bma.be/sites/default/files/content/download/files/20231110_ComPres_52_ABC.pdf
- Arcq, E. (1989). Association belge des banques. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 1-72. Récupéré sur <https://www.cairn.info/revue-courrier-hebdomadaire-du-crisp-1989-19-page-1.html>
- Banque centrale européenne. (2024). *ecb.europa.eu*. Récupéré sur Banque centrale européenne: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/eurosystem-mission/html/index.fr.html#:~:text=L'Eurosyst%C3%A8me%2C%20qui%20regroupe%20la,mon%C3%A9taire%20de%20la%20zone%20euro>
- Banque de France Eurosystem. (2024, 03). *ccsfin.fr*. Récupéré sur Banque de France Eurosystem: <https://www.ccsfin.fr/informations-pratiques/glossaires>
- Banque nationale de Belgique. (2024). *nbb.be*. Récupéré sur Banque nationale de Belgique - Eurosystem: <https://www.nbb.be/fr/statistiques/detention-de-titres-shs/declarations-onegate/listes-des-unites-economiques-composant>
- Bäumüller, J., & Sopp, K. (2021). Double materiality and the shift from non-financial to European sustainability reporting ; review, outlook and implications. *Journal of applied accounting research*, 8-28. doi:DOI: 10.1108/jaar-04-2021-0114
- Bayot, B. (2017). Histoire bancaire en Belgique. *Financité*. Récupéré sur <https://www.financite.be/fr/reference/histoire-bancaire-en-belgique-13>
- Bayot, B. (2024, 06). NewB. (A. Miceli, Intervieweur)
- Bayot, B., & Provost, C. (2023). *Rapport sur l'ISR en Belgique*. Bruxelles. Récupéré sur https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/rapport_isr_2023_0.pdf
- BCE. (2022, 05). *eur-lex.europa.eu*. Récupéré sur Eur-Lex : <https://eur-lex.europa.eu/FR/legal-content/summary/statistics-on-the-money-markets.html#:~:text=Institutions%20financi%C3%A8res%20qui%2C%20ensemble%2C%20forment,situ%C3%A9s%20dans%20la%20zone%20euro>
- Beaud, M. (2010). *Histoire du capitalisme : 1500-2010*. Editions du seuil.
- Berns, D. (2018). Les banques belges, un condensé de la crise bancaire de 2008. *Le soir*. Récupéré sur <https://www.lesoir.be/179701/article/2018-09-21/les-banques-belges-un-condense-de-la-crise-bancaire-de-2008>
- Berns, D. (2022). L'ancien directeur de NewB: Les grandes organisations du non-marchand n'ont pas soutenu leur banque. *Le Soir*. Récupéré sur <https://www.lesoir.be/477647/article/2022-11-17/lancien-directeur-de-newb-les-grandes-organisations-du-non-marchand-nont-pas>
- Berns, D. (2024). AXA Banque va disparaître au profit de Crelan. *Le Soir*. Récupéré sur <https://www.lesoir.be/572183/article/2024-03-04/axa-banque-va-disparaitre-au-profit-de-crelan>

- Berns, D. (2024, 03 27). Pourquoi la BNB affiche une perte de 3,4 milliards d'euros. *Le Soir*. Récupéré sur <https://www.lesoir.be/577409/article/2024-03-27/pourquoi-la-bnb-affiche-une-perte-de-34-milliards-deuros#:~:text=La%20BNB%20dispose%20de%20r%C3%A9serve,cours%20des%20cinq%20prochains%20exercices>.
- BNB. (2023, 12 01). *Huit banques belges à nouveau désignées comme établissements d'importance systémique*. Récupéré sur BNB: <https://www.nbb.be/fr/articles/huit-banques-belges-nouveau-designees-comme-etablissements-dimportance-systemique-0>
- BNB. (2024). *Centrales des bilans - Consultation des comptes annuels*. Bruxelles: BNB.
- BNB. (2024). *Communiqué de presse - Répartition du patrimoine des ménages : nouvelles statistiques de la BNB et BCE*. Bruxelles. Récupéré sur <https://www.nbb.be/doc/dq/f/dq3/histo/dff23ii.pdf>
- BNB. (2024, 04). *La Banque nationale, une maison fondée sur la confiance*. Récupéré sur BNB: <https://www.nbb.be/fr/la-banque-nationale-une-maison-fondee-sur-la-confiance>
- BNB. (2024). *Le patrimoine financier des belges est retombé à 1151,3 milliards d'euros au 3ème trimestre de 2023*. Bruxelles: BNB. Récupéré sur <https://www.nbb.be/doc/dq/f/dq3/histo/cff23iii.pdf>
- BNB. (2024, 10). *Les quatre missions de la BNB*. Récupéré sur nbb.be: <https://www.nbb.be/fr/la-banque-nationale/missions-et-strategie/les-quatre-missions-de-la-bnb>
- BNB. (2024, 10). *Modèle Twin Peaks*. Récupéré sur nbb.be: <https://www.nbb.be/fr/la-banque-nationale/missions-et-activites/la-supervision-financiere/modele-twin-peaks>
- BNB. (2024, 10). *Politique macroprudentielle*. Récupéré sur nbb.be: <https://www.nbb.be/fr/supervision-financiere/politique-macroprudentielle>
- Boltanski, L., & Chiapello, E. (2001, 01). Le nouvel esprit du capitalisme. *Revue française de sociologie*, pp. 171-176. Récupéré sur <https://www.jstor.org/stable/3322810?sid=primo&origin=crossref>
- Bowen, H. R. (1953). *Social Responsibilites of the businessman*. University of Iowa Press.
- Bradbury, H., & Reason, P. (2003, 06). Action Research: An Opportunity for Revitalizing Research Purpose and Practices. *Qualitative social work*, pp. 155-175.
- Braudel, F. (2022). *Civilisation matérielle, économie et capitalisme - Tome 1*. Armand Colin.
- Braun, V., & Clarke, V. (2006, 01). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative research in psychology*, pp. 77-101. Récupéré sur https://www.researchgate.net/publication/235356393_Using_thematic_analysis_in_psychology
- Brundtland, G. H. (1987). *Our common Future*. World commission on environment and development .

- Bryman, A. (2016). *Social research methods*. Oxford University Press. Récupéré sur <https://lib.mdpu.org.ua/wp-content/uploads/2024/03/Alan-Bryman-Social-Research-Methods2016.pdf>
- Busch, T., Bauer, R., & Orlitzky, M. (2015, 02). Sustainable Development and Financial Markets: Old Paths and New Avenues. *Business & society*, pp. 303-329. Récupéré sur https://www.researchgate.net/publication/276369500_Sustainable_Development_and_Financial_Markets_Old_Paths_and_New_Avenues
- CERA. (2024, 05). *CERA - Nos racines*. Récupéré sur CERA: <https://www.cera.coop/fr/particuliers/a-propos-de-cera/nos-racines#:~:text=En%201892%2C%20la%20premi%C3%A8re%20coop%C3%A9rative,Assurances%20pour%20former%20KBC%20%2F%20CBC.>
- Chavagne, M. (2024). Bpost banque disparaît ce lundi. *Trends - Le Vif*. Récupéré sur <https://trends.levif.be/mon-argent/banque-assurance/bpost-banque-disparait-ce-lundi-ce-qu'il-faut-savoir/>
- Climate Bonds Initiative. (2020). *Green bonds principles*. Récupéré sur [climatebonds.net: https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds](https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds)
- Climate bonds initiative. (2023). *Sustainable debt - Global state of the market*. Récupéré sur [Climatebonds.net: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sotm23_02h.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sotm23_02h.pdf)
- Conseil de l'Union européenne. (2024). Devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité : le conseil donne son approbation définitive. *Conseil de l'UE - communiqué de presse*. Récupéré sur <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2024/05/24/corporate-sustainability-due-diligence-council-gives-its-final-approval/>
- Coupey-Soubeyran, J. (2023, 04 22). A qui profitent les pertes des banques centrales ? *Le Monde*. Récupéré sur https://www.lemonde.fr/idees/article/2023/04/22/jezabel-coupey-soubeyran-a-qui-profitent-les-pertes-des-banques-centrales_6170559_3232.html
- Crotty, J. (2008, 06). If Financial Market Competition is Intense, Why are Financial Firm Profits so High?: Reflections on the Current "Golden Age" of Finance. *Competition and change*, pp. 109-128.
- d'Andria, A. (2011). « Existe-t-il des alternatives aux banques capitalistes ? » Un éclairage sur d'autres pratiques financières (re)créant du lien social . *La revue des sciences de gestion* 2011/3 (n°249/250), pp. 53-56.
- De Mulder, J. (2023, 09). *Oui, Sire, les Belges sont riches, mais ils ne sont pas les plus riches au monde*. Bruxelles: BNB. Récupéré sur <https://www.nbb.be/fr/blog/oui-sire-les-belges-sont-riches-mais-ils-ne-sont-pas-les-plus-riches-au-monde?language=en>
- Delvaux, B. (2001, 03). Banque Bacob et Artesia vont unir leur destin au groupe Dexia Banque. *Le Soir*. Récupéré sur Wikipedia - Belfius: https://www.lesoir.be/art/banque-bacob-et-artesia-vont-unir-leur-destin-au-groupe_t-20010307-Z0QP6P.html
- Denzin, N. K. (2009). *The research act : a theoretical introduction to sociological methods*. New York: Routledge. Récupéré sur

<https://www.taylorfrancis.com/books/mono/10.4324/9781315134543/research-act-norman-denzin>

Denzin, N. K. (2012, 04). Triangulation 2.0. *SAGE Journals*, pp. 80-88. Récupéré sur <https://journals.sagepub.com/doi/epub/10.1177/1558689812437186>

Dermine, T., Le Grelle, M., & Simonart, F. (2016). Social Impact Bonding. *Stanford Social Innovation Review*, 61-62. Récupéré sur https://ssir.org/articles/entry/social_impact_bonding

DiMaggio, P., & Powell, W. W. (2017). XI. Paul DiMaggio et Walter W. Powell – Des organisations en quête de légitimité. Dans I. Huault, *Les grands auteurs en management* (pp. 166-181). EMS editions. Récupéré sur <https://shs.cairn.info/les-grands-auteurs-en-management--9782376870432-page-166?lang=fr&tab=texte-integral>

Dor, E. (2014). La Belgique et ses banques : Des rêves de gloire contrariés. *Outre-Terre*, pp. 344-372. doi:<https://doi.org/10.3917/oute1.040.0344>

Ecco Nova. (2024, 12). *ecconova.com*. Récupéré sur Ecco Nova: <https://www.ecconova.com/fr>

FEBEA. (2024, 03). *Febea*. Récupéré sur Febea: <https://febea.org/members/>

Febelfin. (2023). *Febelfin sur données des comptes annuels publiés par les banques*. Récupéré sur Febelfin.be: <https://febelfin.be/fr/chiffres/year:2023>

Financité. (2024, 04). *Financité - scan des banques*. Récupéré sur Financité - scan des banques: <https://www.financite.be/fr/scan-des-banques>

Financité Academy. (2024, 03). Les acteurs financiers. *Petit tour explicatif du monde de la finance*.

Flick, U. (2007). *Designing qualitative research*. London: SAGE. Récupéré sur <https://methods.sagepub.com/book/mono/designing-qualitative-research/toc>

FMI. (2024). *Classification des actifs financiers*. Récupéré sur Imf.org: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/mfs/manual/fra/pdf/mfsmch4f.pdf>

FSMA. (2024, 10). *évolutions récentes dans le contrôle de l'asset management*. Récupéré sur https://www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2024-10/2024_cc_assetmanagement_fr.pdf

FSMA. (2024, 10). *Fonds de placement*. Récupéré sur FSMA: <https://www.fsma.be/fr/fonds-de-placement>

FSMA. (2024). *FSMA.Be*. Récupéré sur FSMA.Be: <https://www.fsma.be/fr/intermediaires-preteurs/quest-ce-lintermediation-en-services-bancaires-et-en-services>

Gabv. (2024, 03). *Gabv*. Récupéré sur Global Alliance for Banking on Values: <https://www.gabv.org/wp-content/uploads/2024/01/Meet-the-Regional-Chapters.pdf>

Geels, F. W. (2011). The multi-level perspective on sustainability transitions: Responses to seven criticisms. *Environmental Innovation and Societal Transitions*, pp. 24-40.

Geels, F. (2005). *Technological Transitions and System Innovations : a co-evolutionary and socio-technical analysis*. Cheltenham: Edward Elgar.

- Geels, F. W., & Schot, J. W. (2007). Typology of sociotechnical transition pathways. *Research policy* 36-3, pp. 54-76.
- Geels, F. W., Sovacool, B. K., Schwanen, T., & Sorrel, S. R. (2017, 09). Sociotechnical transitions for deep decarbonization. *Science* vol. 357, pp. 1242-1244.
- Goffinet, P.-J. (2018, 06). La Finance islamique : principes de fonctionnement et comparaison de la performance des fonds islamiques et conventionnels. *La Finance islamique : principes de fonctionnement et comparaison de la performance des fonds islamiques et conventionnels*. Louvain School of Management. Récupéré sur https://dial.uclouvain.be/memoire/ucl/fr/object/thesis%3A15563/datastream/PDF_01/view#:~:text=L'apparition%20de%20la%20finance,pour%20exercer%20une%20activit%C3%A9%20commer%C3%A7ante.
- Greenwood, D. J., & Levin, M. (2007). *Introduction to action research*. SAGE.
- Greenwood, D. J., & Levin, M. (2008, 01). Introduction to Action Research: Social Research for Social Change. *American anthropologist*, pp. 659-660.
- Grin, J. (2016). Transition studies : basic ideas and analytical approach. Dans G. H. Brauch, O. U. Spring, J. Grin, & J. Scheffran, *Handbook on sustainability and sustainable peace* (pp. 105-121). Springer. Récupéré sur https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-319-43884-9_4
- Grin, J., Rotmans, J., & Schot, J. (2010). *Transitions to sustainable development*. Routledge. Récupéré sur https://www.researchgate.net/profile/Derk-Loorbach/publication/281364837_Towards_a_better_understanding_of_transitions_and_their_governance_A_systemic_and_reflexive_approach_as_Part_II/links/5b7aaa50a6fdcc5f8b5643bf/Towards-a-better-understanding-of-trans
- Herr, K., & Anderson, G. L. (2005). *The Action Research Dissertation. A Guide for Students and Faculty*. SAGE.
- Journal officiel de l'Union Européenne. (2009). Directive 2009/65/CE du parlement européen et du conseil du 13 juillet 2009. *Journal officiel de l'Union Européenne*. Récupéré sur <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:302:0032:0096:fr:PDF>
- Journal officiel de l'union européenne. (2014). *Directive 2014/95/UE du parlement européen et du conseil*. Récupéré sur Journal officiel de l'union européenne: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065>
- Journal officiel de l'Union européenne. (2019). *Règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil*. Récupéré sur Journal officiel de l'Union européenne: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>
- Journal officiel de l'Union européenne. (2019). *Règlement (UE) 2019/2088 du parlement européen et du conseil*. *Journal officiel de l'union européenne*. Récupéré sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>
- Journal officiel de l'Union européenne. (2021). *Règlement (UE) 2021/241 du parlement européen et du conseil*. *Journal officiel de l'Union européenne*. Récupéré sur

NextGenerationEU: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R0241>

Journal officiel de l'Union européenne. (2021). *Règlement (UE) 2021/1119 du parlement européen et du conseil*. Récupéré sur Journal officiel de l'Union européenne: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1119>

Journal officiel de l'union européenne. (2022). Directive (UE) 2022/2464 du parlement européen et du conseil. Récupéré sur [finance.ec.europa.eu](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464): <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464>

Journal officiel de l'Union européenne. (2024). Directive (UE) 2024/1760 du parlement européen et du conseil. *Journal officiel de l'Union européenne*. Récupéré sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R0241>

Jurion, B. (2013). *Economie politique (4ème édition)*. Bruxelles: De Boeck.

Kleszczowski, M. G. (2021). Promesses et zones d'ombre des contrats à impact social. *Entreprendre & innover n°48*, pp. 19-28.

Le soir. (2014). Luc Coene: «Il y a trop de banques». *Le soir*. Récupéré sur <https://www.lesoir.be/art/563655/article/selection-abonnes/2014-06-05/luc-coene-il-y-trop-banques>

Leboutte, R. (2008). *Histoire économique et sociale de la construction européenne*. Bruxelles: Presses Interuniversitaires Européennes; New édition.

Lehner, O. M. (2017). *Routledge Handbook of Social and Sustainable Finance*. Routledge.

Li, L. (2020). Multilevel perspective and green growth pathways: transition studies and low carbon transition dynamics. *Energy research journal*, pp. 45-53.

Maldegem, P. V. (2020, 09 23). À chaque pays son label de durabilité. *L'écho*. Récupéré sur <https://www.lecho.be/les-marches/fonds/a-chaque-pays-son-label-de-durabilite/10253179.html>

Mathieu, C., & Sterdyniak, H. (2009). La globalisation financière en crise. Dans R. d. n°110, *La crise du capitalisme financier* (pp. 13-73). Récupéré sur <https://shs.cairn.info/revue-de-l-ofce-2009-3-page-13?lang=fr&tab=texte-integral>

Mazars. (2023). *Finance participative*. Récupéré sur financeparticipative.org: https://financeparticipative.org/wp-content/uploads/2024/02/BAROMETRE-CROWDFUNDING-2023_FPF-MAZARS.pdf

Mérenne-Schoumaker, B. (2017). La Belgique : une économie sous influence étrangère ? (S. R. National Committee of Geography of Belgium, Éd.) *Belgeo*. Récupéré sur <http://journals.openedition.org/belgeo/20356>

Mes aides Financières. (2024, 10). *Comment faire rapidement un micro-crédit en Belgique ?* Récupéré sur <https://mes-aides-financieres.be/finance/microcredit/>: <https://mes-aides-financieres.be/finance/microcredit/>

Miceli, A. (2024, 03). Répartition des actifs financiers des ménages belges au 30/09/2023. *Graphique répartition des actifs financiers des ménages belges au 30/09/2023*.

- Ministère français de l'économie . (2024, 03). *economie.gouv.fr*. Récupéré sur Ministère de l'économie des finances et de la souveraineté industrielle et numérique: <https://www.economie.gouv.fr/facileco/banque#:~:text=Une%20banque%20est%20une%20institution,d'instabilit%C3%A9s%20et%20de%20crises>
- Moden, J. (1991). La réforme des institutions publiques de crédit. *Courrier Hebdomadaire du CRISP*, p. 1 à 37. doi:10.3917/cris.1341.0001
- Mollick, E. (2013). The dynamics of crowdfunding : an explanatory study. *Journal of business venturing*, 1-16. Récupéré sur <https://pdf.sciencedirectassets.com/271663/1-s2.0-S0883902613X00072/1-s2.0-S088390261300058X/main.pdf?X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEUAuCXVzLWVhc3QtMSJHMEUCIQC3gRYKT8%2BbNEj0SinAR3siQsmmOvBjqHf9GgUIHJq2DAIgEq7ZnPmFTRDkuVxYEUpH1LlozKfBk0T%2Fedn6o7Ht>
- Mulas, A. (2021, 2021 06). Les investisseurs évaluent-ils différemment les actions en fonction de leur score ESG ? Etude comparative des variables de marché des entreprises à haut score ESG et à faible score ESG de l'indice SBF 120. *Les investisseurs évaluent-ils différemment les actions en fonction de leur score ESG ? Etude comparative des variables de marché des entreprises à haut score ESG et à faible score ESG de l'indice SBF 120*. 30, Liège, Belgique. Récupéré sur <http://hdl.handle.net/2268.2/12654>
- NewB. (2024). *NewB- FAQ : NewB existe-t-elle toujours ? Est-ce que NewB et vdk banque ont fusionné ?* Récupéré sur NewB: <https://www.newb.coop/fr/contact/questions-frequeemment-posees>
- PZFW. (2023). *Jaarverslagen*. Récupéré sur <https://www.pfzw.nl/over-pfzw/dit-presteren-we/jaarverslagen.html>
- Regnier, P. (1995, 05). Entité unique Nagelmackers et CODEP. *Le Soir*. Récupéré sur Wikipedia: <https://www.lesoir.be/art/entite-unique-codep-et-nagelmackers-fusion-des-banques-t-19950413-Z09DNJ.html>
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). The Price of Ethics and Stakeholder Governance: The Performance of Socially Responsible Mutual Funds. *Journal of corporate finance*, 14, 302-322. Récupéré sur <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426607004220>
- Revelli, C., & Viviani, J.-L. (2015, 4). Financial performance of socially responsible investing (SRI): what have we learned? A meta-analysis. *Business Ethics: A European Review* vol.24 n°2, pp. 158-185. doi:<https://doi.org/10.1111/beer.12076>
- Rip, A., & Kemp, R. (1998). Technological change. *Human choice and climate change*, pp. 327-399.
- Scholtens, B. (2006, 07). Finance as a Driver of Corporate Social Responsibility. *Journal of business ethics*, pp. 19-33. doi:10.1007/s10551-006-9037-1
- Schot, J. (1998, 04). The usefulness of evolutionary models for explaining innovation. The case of the Netherlands in the nineteenth century. *History and technology*, p. 193.
- Schot, J., & Geels, F. W. (2010). The dynamics of transitions : a sociohistorical perspective. Dans J. Grin, J. Rotmans, & J. Schot , *Transition studies : basic ideas and analytical approaches* (pp. 11-101).

- Smith, A., & Raven, R. (2012). What is protective space? Reconsidering niches in transitions to sustainability. *Research policy* 41(6), pp. 1025-1036.
- SPF BOSA. (2024, 03). *Bosa.belgium.be*. Récupéré sur BOSA:
[https://bosa.belgium.be/fr/themes/budget-et-comptabilite/le-cadre-budgetaire-europeen/le-systeme-europeen-des-comptes#:~:text=Table%20des%20mati%C3%A8res-,Le%20Syst%C3%A8me%20europ%C3%A9en%20des%20comptes%20nationaux%20et%20r%C3%A9gionaux%20\(SEC%202010,'a](https://bosa.belgium.be/fr/themes/budget-et-comptabilite/le-cadre-budgetaire-europeen/le-systeme-europeen-des-comptes#:~:text=Table%20des%20mati%C3%A8res-,Le%20Syst%C3%A8me%20europ%C3%A9en%20des%20comptes%20nationaux%20et%20r%C3%A9gionaux%20(SEC%202010,'a)
- SPF Finances. (2024, 03). *finances.belgium*. Récupéré sur finances.belgium:
https://finances.belgium.be/fr/sur_le_spf/structure_et_services/administrations_generales/tr%C3%A9sorerie/services-et-activit%C3%A9s-2
- Triodos. (2024, 10). *Notre mission*. Récupéré sur triodos.be: <https://www.triodos.be/fr/a-propos-de-triodos>
- Union européenne. (2014, 05 15). DIRECTIVE 2014/65/UE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 15/05/2014. *Journal officiel de l'union européenne*. Récupéré sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065>
- Union européenne. (2019, 11 27). RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 27/11/2019. *Journal officiel de l'union européenne*. Récupéré sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>
- VDK Bank. (2023). *VDK Bank - Bienvenue NewB*. Récupéré sur VDK Bank:
<https://www.vdk.be/fr/bienvenue-newb>
- Vdk banque. (2024, 10). *Notre histoire*. Récupéré sur vdk.be: <https://www.vdk.be/fr>
- Vlassenbroeck, X. (2022, 09 21). La Banque nationale s'attend à sa première perte en 70 ans. *L'écho*. Récupéré sur <https://www.lecho.be/les-marches/actu/general/la-banque-nationale-s-attend-a-sa-premiere-perde-en-70-ans/10415196>
- Weber, O., & Feltmate, B. (2016). *Sustainable banking : managing the social and environmental impact of financial institutions*. Toronto: University of Toronto press.
- Wilmott, H. C. (2011). Institutional work for what ? Problems and prospects of institutional theory. *Journal of management inquiry* vol.20, 67-72.
- Yunus, M. (2007). *Creating a world without poverty : social business and the future of capitalism*. New York: Public Affairs.

EXECUTIVE SUMMARY

This thesis examines the role of ethical and alternative finance in the transition towards a more sustainable financial paradigm. Using a qualitative methodology, discourse analysis, and theoretical insights, the study highlights the limited yet crucial impact of these models in Belgium. While their influence remains marginal, ethical finance actors serve as catalysts for transformation, sparking debates and encouraging conventional financial institutions to adopt more responsible practices.

The findings reveal that ethical and alternative finance introduces significant innovations but faces several challenges:

- The Belgian banking market, dominated by an oligopoly, limits competition and slows the adoption of alternative practices.
- Tools to evaluate non-financial impacts remain insufficient, hindering systemic transformation.
- Limited hindsight on the implementation of emerging regulations, such as the CSRD, constrains the understanding of their long-term effects.
- Despite these challenges, these models play an essential role in laying the foundations for a more inclusive financial system aligned with societal and environmental imperatives. To maximize their impact, it is crucial to strengthen the regulatory framework, develop effective tools, and raise awareness among stakeholders.

In conclusion, while still marginal, ethical and alternative finance represents a critical force for change and a vital testing ground in the transition towards a new financial paradigm.