

**Haute Ecole
Groupe ICHEC – ECAM – ISFSC**



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

« Comment amener les épargnants à investir dans des investissements socialement responsables en Belgique ? »
Étude de cas : La Banque Triodos

Mémoire présenté par :
Aurélie de HALLEUX

Pour l'obtention du diplôme de :
Master en gestion de l'entreprise

Année académique 2019-2020

Promoteur :
Brigitte Hudlot

Boulevard Brand Whitlock 6 - 1150 Bruxelles

**Haute Ecole
Groupe ICHEC – ECAM – ISFSC**



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

**« Comment amener les épargnants à investir dans des investissements socialement responsables en Belgique ? »
Étude de cas : La Banque Triodos**

Mémoire présenté par :
Aurélie de HALLEUX

Pour l'obtention du diplôme de :
Master en gestion de l'entreprise

Année académique 2019-2020

Promoteur :
Brigitte Hudlot

Boulevard Brand Whitlock 6 - 1150 Bruxelles

Remerciements

Nous tenons à remercier toutes les personnes ayant contribué de loin ou de près à la rédaction de ce mémoire.

Tout d'abord, nous exprimons grande gratitude à Madame Dumas pour le temps consacré à l'élaboration de la question de recherche, mais également à Madame Hudlot pour le suivi continu de notre travail, pour le feed-back et les réponses rapides par retour de mail. Un grand merci à elle pour son soutien constant.

Ensuite, nous remercions, Eric Florin, maître de stage, qui a pris le temps d'organiser notre stage, de répondre à toutes nos questions, de nous permettre de rencontrer des personnes en dehors de l'entreprise, et pour son soutien inébranlable tout au long du stage ainsi que lors de la rédaction de ce mémoire.

Finalement, un remerciement tout particulier à notre mère qui dans ce climat de confinement a fait preuve d'un grand soutien, d'aide et de patience lors de la rédaction de ce mémoire.

Engagement anti-plagiat

« Je soussigné, de Halleux, Aurélie, 2019-2020, déclare par la présente que le Mémoire ci-joint est exempt de tout plagiat et respecte en tous points le règlement des études en matière d'emprunts, de citations et d'exploitation de sources diverses signé lors de mon inscription à l'ICHEC, ainsi que les instructions et consignes concernant le référencement dans le texte respectant la norme APA, la bibliographie respectant la norme APA, etc. mises à ma disposition sur Moodle. Sur l'honneur, je certifie avoir pris connaissance des documents précités et je confirme que le Mémoire présenté est original et exempt de tout emprunt à un tiers non-cité correctement. »

Dans le cadre de ce dépôt en ligne, la signature consiste en l'introduction du mémoire via la plateforme ICHEC-Student.

Résumé

« Comment amener les épargnants à investir dans des investissements socialement responsables en Belgique ? » Étude de cas : La Banque Triodos

Depuis la crise de 2008, les taux directeurs de la BCE ont baissé de façon continue.

D'un côté, le taux de refinancement, c'est-à-dire le taux d'intérêt auquel les banques empruntent de l'argent à la BCE, est passé à 0 %. Cette mesure a eu un impact sur la rentabilité des banques, étant donné que leur marge bénéficiaire provient entre autres de la différence entre le taux auquel la banque emprunte à la BCE et celui auquel elle prête à ses clients. L'impact est semblable pour la marge d'intermédiation qui ne cesse de baisser. Cette marge mesure en pourcentage la différence entre les intérêts perçus des clients (via les crédits) et les intérêts payés aux épargnants.

D'un autre côté, le taux de dépôt sur les réserves excédentaires des banques est devenu négatif. Elles payent, dès lors, un taux d'intérêt négatif sur la partie d'épargne non investie.

Un impact se fait ressentir sur les comptes d'épargne. Les taux d'intérêt de ceux-ci ont diminué d'année en année dans le but d'atténuer les coûts. Aujourd'hui, la plupart des banques se sont alignées au taux minimum légal.

Suite à la crise de 2008, la confiance ainsi que le pouvoir d'achat des Belges ont fortement baissé. N'ayant plus foi dans le marché boursier, ils se sont tournés vers les comptes d'épargne qui représentent plus de sécurité, moins de risques et un matelas financier pour vivre leur vie en toute sérénité. En épargnant, le Belge perd peu à peu une partie de son pouvoir d'achat dû à l'inflation. La recherche d'autres produits financiers est nécessaire s'il veut accroître son capital.

Les investissements socialement responsables (ISR) qui tiennent compte des critères ESG (environnementaux, sociaux et des gouvernances) sont en pleine expansion et permettent aux Belges d'obtenir un rendement potentiel.

Cependant, le concept ISR n'est pas clairement défini. L'instauration des différents labels, comme Febelfin, aide à leur compréhension.

La finance comportementale joue un rôle crucial lors de la prise de décision et lors de notre parcours dans le processus d'investissement. En effet, les divers biais comportementaux font partie intégrante de la vie courante des investisseurs et sont incontournables.

Les observations directes, les entretiens de type qualitatif, les études quantitatives ainsi que les données secondaires sont utilisés comme outils méthodologiques pour analyser le terrain et l'étude de cas de Triodos.

Nous pouvons affirmer que la banque Triodos a une notoriété faible. Celle-ci a une présence physique limitée et ne propose pas les produits du quotidien.

De plus, le manque d'information des clients et prospects sur le monde des investissements se fait ressentir. En effet, que ce soit chez les jeunes, les adultes ou les personnes âgées, nous nous rendons compte qu'il y a un réel besoin de démythifier ce monde financier.

L'analyse du terrain belge confirme également la faiblesse des connaissances de la population sur les investissements classiques, mais également sur les ISR. De plus, une partie des Belges renonce à investir par manque de temps et d'envie.

Même si les ISR sont en croissance, il est compliqué de vérifier la composition de ces fonds. En raison du manque de cadre théorique autour de ces investissements, des entreprises non durables arrivent à entrer dans la catégorie ISR.

Chez les clients de Triodos, la finance comportementale joue un rôle dans leur prise de décisions en matière d'investissement. En effet, les différents biais peuvent engendrer une résistance de la part de la clientèle ou des prospects à investir dans la banque.

Par ailleurs, la digitalisation augmente le rôle des journalistes pour informer les Belges sur ces produits financiers. Les rendez-vous chez les banquiers sont moins fréquents, mais 40 % des répondants de l'enquête ont eu un rendez-vous auprès de leur banque ces six derniers mois. Les rencontres entre banquiers et clients sont importantes pour la proposition des investissements socialement responsables. Cependant, ces types de placements ne sont pas présentés aux Belges de manière systématique.

Triodos répond à la problématique de manque de connaissance et de présence physique à travers des conférences informatives et explicatives suivies des bureaux Pop-up à travers la Belgique.

Ensuite, la méthodologie de sélection des entreprises donne une garantie quant à la composition de leurs fonds.

Pour finir, par le biais de sa gestion discrétionnaire à partir de 5.000€, Triodos résout le problème du manque de connaissances et de temps de ses clients.

La FSMA a mis en place un site web, un centre éducatif, et d'autres outils destinés à éduquer les Belges en matière de finance. L'Union européenne travaille, quant à elle, sur un cadre théorique applicable aux ISR.

Selon notre étude de terrain, les banques n'offrent pas suffisamment la possibilité à leurs clients d'investir dans les ISR. En effet, dans de nombreuses agences, ces investissements ne sont pas proposés, ce qui se vérifie dans le sondage réalisé. De plus, le manque de transparence des fonds ISR se fait ressentir dans de nombreuses banques.

La recommandation que nous proposons est principalement basée sur une approche ascendante et descendante. L'approche ascendante permet d'informer le grand public afin d'augmenter la demande auprès des banques. Ensuite, l'approche descendante a pour but de partir des banquiers et des journalistes financiers pour éclairer la population belge. Ces deux méthodes permettent à terme d'élargir la connaissance des Belges, non seulement sur les investissements en général, mais aussi sur les investissements socialement responsables. Les deux approches mentionnées ci-dessus devraient obligatoirement être complétées par le cadre théorique européen des ISR.

Triodos, quant à elle, devrait développer entre autres sa notoriété et sa présence physique par une proposition plus fréquente de bureaux Pop-up et la mise en ligne des conférences.

Pour finir, il est nécessaire que les autres banques améliorent leur communication et la composition de leurs fonds ISR.

Table des matières

<i>Introduction générale</i>	1
<i>Préface : Covid-19</i>	2
<i>Partie I : Le contexte</i>	3
1. L'implication de la crise économique de 2008 dans l'économie	3
1.1. La crise économique de 2008	3
1.2. L'impact de la crise économique de 2008 :	5
1.3. La Banque centrale européenne (BCE) : les taux directeurs.....	7
1.4. Conclusion	11
2. L'épargne	12
2.1. Les comptes d'épargne	12
2.2. Les comptes d'épargne ISR.....	12
2.3. La marge d'intermédiation entre l'épargne et le crédit	13
2.4. La réglementation de l'épargne.....	14
2.5. L'importance de l'épargne.....	15
2.6. Conclusion	16
3. Les investissements socialement responsables (ISR)	17
3.1. Les définitions.....	17
3.2. L'histoire.....	18
3.3. Le critère extra-financier d'un investissement	18
3.4. Le marché belge et son évolution	21
3.5. Les labels européens attribués à des fonds.....	23
3.6. La rentabilité des ISR.....	25
3.7. L'importance accordée aux ISR.....	27
3.8. Conclusion	30
4. La finance comportementale	31
4.1. La définition.....	31
4.2. L'origine et son évolution	31
4.3. Les investisseurs d'aujourd'hui	33
4.4. La rationalité limitée des investisseurs : les biais.....	34
4.5. Conclusion	37
5. La présentation de la Banque Triodos	38
5.1. L'évolution de Triodos.....	38
5.2. Les objectifs	39
5.3. Les valeurs	39
5.4. La mission	39
5.5. Les services proposés	39
5.6. L'activité de la banque Triodos	41
5.7. Conclusion	44
6. Conclusion du contexte	45
<i>Partie II : La méthodologie</i>	46
1. Les outils méthodologiques	46
1.1. Les données primaires.....	46

1.2.	Les données secondaires.....	47
1.3.	Conclusion	47
Partie III : L'analyse de terrain		48
1.	Les problématiques liées à la question de recherche.....	48
1.1.	Les thématiques propres à Triodos.....	49
1.2.	Les thématiques liées à Triodos et au secteur bancaire belge	51
1.3.	Les thématiques complémentaires liées uniquement au secteur bancaire belge.....	59
1.4.	Conclusion	61
2.	Le comportement des investisseurs.....	62
2.1.	La finance comportementale.....	62
2.2.	Conclusion	63
3.	Les solutions proposées	64
3.1.	Les solutions proposées par Triodos pour contrer les problématiques	64
3.2.	Les solutions proposées par les acteurs belges pour contrer les problématiques.....	71
4.	Conclusion synthétique.....	77
Partie IV : Les recommandations.....		78
1.	Les recommandations proposées.....	78
1.1.	L'approche ascendante et descendante.....	78
1.2.	Le cadre théorique des investissements socialement responsables.....	80
1.3.	Les solutions spécifiques pour la Banque Triodos.....	81
1.4.	Les solutions spécifiques pour les autres banques	82
1.5.	Conclusion	83
Discussion et conclusion		85
1.	Les perspectives et limites	85
1.1.	Les limites.....	85
1.2.	Les perspectives.....	85
2.	Conclusion générale.....	87
Bibliographie		88
ANNEXES		101

Table des graphiques

Graphique 1 : La comparaison de l'indice des prix immobiliers et les taux d'intérêt de la FED	p.3
Graphique 2 : La zone Euro – Indice Sentix de confiance des investisseurs	p.6
Graphique 3 : Le pouvoir d'achat moyen – Régions – Indices 1995=100 – 1995-2020	p.6
Graphique 4 : Les encours de réserves excédentaires et de facilités de dépôts dans la zone euro	p.10
Graphique 5 : L'évolution globale de l'encours ISR (2008-2018) – en milliards EUR	p.21
Graphique 6 : L'évolution de l'offre ISR en nombre (2008-2018)	p.22
Graphique 7 : L'évolution du nombre de promoteurs de fonds ISR entre 2008-2018	p.23
Graphique 8 : Les résultats globaux	p.25
Graphique 9 : Les fonds durables battant le marché	p.26
Graphique 10 : La préférence pour le risque et aversion au risque dans la théorie des prospects	p.33
Graphique 11 : La connaissance des Belges pour ces 3 concepts : une action, une obligation, un fonds	p.52
Graphique 12 : La différence de connaissance entre hommes et femmes pour les 3 concepts : une action, une obligation, un fonds	p.53
Graphique 13 : Comment les connaisseurs d'ISR perçoivent le rendement de ceux-ci par rapport aux investissements classiques	p.54
Graphique 14 : La projection de la durée de l'épargne des Belges	p.56
Graphique 15 : Quel est votre degré de satisfaction par rapport au rendement des différents types de placement au cours des trois dernières années ?	p.56
Graphique 16 : L'envie de pouvoir gérer ces investissements	p.57
Graphique 17 : Le dernier rendez-vous des Belges chez leur banquier.	p.57
Graphique 18 : Les journalistes mentionnent-ils souvent les investissements socialement responsables ?	p.58
Graphique 19 : Selon les investisseurs qui vont chez leur banquier, ce dernier mentionne-t-il les investissements socialement responsables ?	p.59
Graphique 20 : Sur 10 clients recherchant à faire des investissements, à combien de personnes les banquiers parlent-ils d'ISR ?	p.60
Graphique 21 : Si une institution propose aux Belges des séminaires, comment gérer et investir son patrimoine, à quel point cela intéresserait-il la population ? (1 : pas intéressé(e) – 5 : très intéressé(e))	p.79
Graphique 22 : Si une institution propose aux Belges des cours en ligne, comment gérer et investir son patrimoine, à quel point cela intéresserait-il la population ? (1 : pas intéressé(e) – 5 : très intéressé(e))	p.79
Graphique 23 : Si la banque Triodos venait faire une conférence pour informer les étudiants sur les investissements et les investissements socialement responsables, seriez-vous présent(e) ?	p.82

Table des tableaux

<u>Tableau 1</u> : Les chiffres-clés des taux d'intérêt de la BCE	p.7
<u>Tableau 2</u> : La cotation des comptes d'épargne 2018	p.13
<u>Tableau 3</u> : Le MSCI Europe et le MSCI Europe SRI	p.27
<u>Tableau 4</u> : L'évolution du nombre de comptes clients chez Triodos en Belgique	p.38
<u>Tableau 5</u> : Le bilan des conférences et Pop-up	p.68
<u>Tableau 6</u> : La différence en pourcentage entre les portefeuilles durables et classiques de Puilaetco Quintet	p.69

Table des images

<u>Image 1</u> : Les 7 thèmes de transition durable	p.40
<u>Image 2</u> : L'activité de la banque	p.41
<u>Image 3</u> : Les fonds de Triodos	p.42
<u>Image 4</u> : La comparaison des banques selon les clients de Triodos	p.50

Introduction générale

Chaque année, les encours des comptes d'épargne augmentent ; néanmoins, aujourd'hui, les taux appliqués sur ces comptes diminuent progressivement le pouvoir d'achat de la population belge. En vue de la réduction de la marge d'intermédiation, il est nécessaire pour les banques de trouver d'autres manières de faire du profit, par exemple en amenant leurs clients à investir. Parallèlement, suite aux tendances et faits actuels, la durabilité dans les investissements prend un essor considérable dans nos vies. Dès lors, l'investissement socialement responsable se développe de plus en plus dans le monde financier.

Mon mémoire a, par conséquent, pour but de trouver des solutions à la question de recherche suivante :

« Comment amener les épargnants à investir dans des investissements socialement responsables en Belgique ? »
Étude de cas : La Banque Triodos

Le stage effectué en juillet et août 2019 chez Triodos, nous a ouvert une nouvelle dimension sur les matières intéressantes à explorer, comme la finance. Effectivement, le mois de stage a été divisé en deux parties, une quinzaine de jours en marketing et une quinzaine de jours avec les commerciaux au sein du service investissements. Le monde des investissements nous a fasciné et nous voulions en apprendre davantage durant les 2 mois de stage en 2020. Cependant, n'ayant pas choisi l'option finance à l'ICHEC, nous savions que ce travail serait un challenge. En effet, les nombreux termes, sujets, concepts, etc. ne faisant pas partie de notre langage courant rendent la réalisation du travail plus difficile. Néanmoins, un employé de chez Triodos était toujours prêt à répondre aux différentes interrogations.

Au début du mémoire, nous avions de nombreux questionnements. Comment fonctionnent les investissements, comprendre les régulations, comment sont définis les investissements socialement responsables, pourquoi le Belge choisit l'épargne et non les investissements, etc. ?

Cette thématique nous tient fortement à cœur. L'intérêt de ce sujet va au-delà du cadre des études. En effet, tout au long du stage et du mémoire, notre apprentissage a été considérable à propos des divers sujets en matière d'investissement. Toutes ces connaissances acquises nous attirent vers le milieu de la finance et le désir d'en faire notre vie professionnelle.

Dans ce mémoire, la contextualisation sera abordée afin de comprendre les concepts de la question de recherche. Ensuite, l'analyse de terrain est effectuée afin de déceler les problématiques liées à la question et les solutions mises en place pour y répondre. En ayant analysé le terrain, nous émettrons des recommandations à divers acteurs économiques belges pour amener leurs clients épargnants à investir dans les investissements socialement responsables.

Préface : Covid-19

Les mesures prises pour limiter la propagation du Covid-19 ont impacté principalement la rédaction de l'analyse de terrain de ce travail académique. En effet, le télétravail n'a pas permis de continuer les observations directes lors des rendez-vous.

De plus, le travail en open-space durant le stage permet de participer à de nombreuses conversations et suscite des questions auxquelles nous n'aurions pas pensé. L'accès aux diverses informations de la banque est, dès lors, plus complexe. Les échanges par mails ne valent pas une discussion face à face.

Pour finir, avec cette crise, il a été très difficile de trouver des entretiens qualitatifs avec d'autres banquiers, étrangers à la banque Triodos. Néanmoins, avec un sujet intéressant et actuel, les interviews des banquiers se sont faites par e-mail pour une question de facilité, ceci réduisant l'interactivité des entretiens qualitatifs.

Partie I : Le contexte

La contextualisation nécessite une réflexion, car qu'elle permet une compréhension globale de la situation actuelle en Belgique. Plusieurs sujets vont dès lors être abordés.

Tout d'abord, nous allons expliquer l'implication de la crise économique dans l'économie belge, les entreprises, les ménages, etc. L'élaboration de cette partie donne la possibilité de poser le contexte économique.

Ensuite, nous évoquerons l'épargne dans le but de comprendre l'impact de celle-ci sur les banques et sur les Belges.

Par ailleurs, les investissements socialement responsables seront présentés afin de connaître leurs évolutions et l'utilité de ceux-ci dans notre société.

L'élaboration de la finance comportementale permet d'avoir une compréhension de l'attitude irrationnelle des investisseurs.

Nous terminerons par une présentation de la banque Triodos afin de poser le cadre de notre étude de cas.

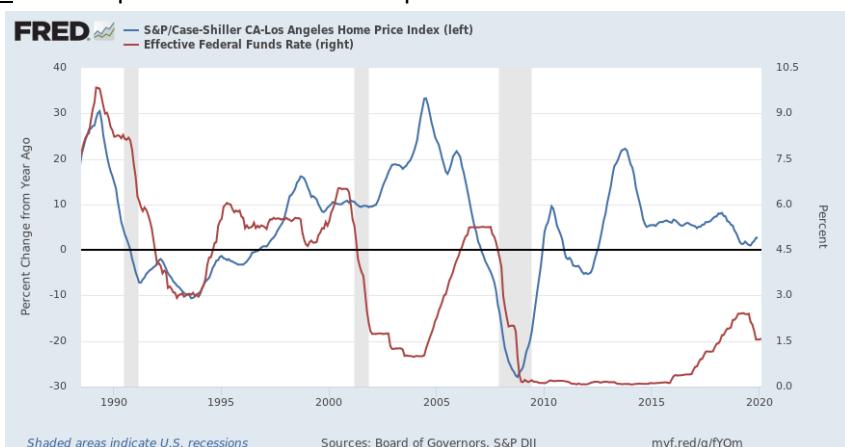
1. L'implication de la crise économique de 2008 dans l'économie

Depuis la crise économique de 2008, l'économie européenne a changé. En effet, elle devait reprendre dans un contexte où la confiance interbancaire et celle des investisseurs étaient au plus bas. Cette crise a incité la Banque centrale européenne à changer ses réglementations et directives ayant des répercussions sur tous les acteurs économiques.

1.1. La crise économique de 2008

1.1.1. Avant la chute boursière : l'aspect immobilier

Graphique 1 : La comparaison de l'indice des prix immobiliers et les taux d'intérêt de la FED



Source : FRED. (2020). *Fred Graph.* Récupéré le 20 mars 2020 de <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=feRT>

Entre les années 2002 et 2005, les taux d'intérêt de la FED (Banque Centrale américaine) n'ont cessé de diminuer. La population américaine a préféré d'autres investissements. En effet, en voyant le marché immobilier en croissance, les individus se sont orientés vers l'achat de maisons, appartements, etc.. Les emprunts hypothécaires étaient idéaux, car la population profitait de ces taux faibles. (Ost, 2019).

Les Américains empruntaient, dès lors, aux banques commerciales à taux variables, gardant les paiements des intérêts relativement bas les premières années. Grâce à ces taux d'intérêt bas et à la croissance continue du prix des biens immobiliers, l'acquittement des emprunts était plus facile et abordable pour la population américaine (Ost, 2019).

Les débiteurs aux États-Unis sont divisés en deux catégories mettant en avant le risque de défaut de paiement des clients. La première classification est le « prime », à savoir les emprunteurs à moindre risque de non-solvabilité auxquels la banque accorde un prêt. Contrairement au prime, il y a le « subprime » qui définit les emprunteurs à risque de défaut de paiement d'un emprunt (Ballufier, 2017).

En outre, les investisseurs avaient une croyance : l'investissement dans les biens immobiliers n'était pas à risque. Ce sentiment était présent grâce à l'hypothèque sur le bien, car si le client ne remboursait pas son emprunt, les créanciers avaient une assurance : la revente de la maison. La banque pouvait donc en cas de non-paiement liquider celle-ci afin de récupérer son prêt. (Ballufier, 2017 ; Ost, 2019).

Le marché de l'immobilier s'est développé et poussa la valeur des maisons vers le haut, créant une bulle spéculative. Le prix du marché n'était plus en coordination avec les prix réels des biens immobiliers (Ost, 2019).

1.1.2. Avant la chute boursière : l'aspect financier

Les institutions financières avaient le moyen de se procurer facilement des liquidités grâce aux taux d'intérêt historiquement bas. Cependant, le rendement sur ces prêts était à ce moment-là très faible pour les créanciers. Afin d'augmenter leur profit, ils décidèrent de refinancer leurs avoirs à travers la titrisation. C'est un moyen de revendre les hypothèques des biens immobiliers en titre sur le marché. Par conséquent, la banque a revendu les créances et délégué leurs propriétés à des investisseurs externes (Ost, 2019 ; Ballufier, 2017).

Au fur et à mesure des mois, la demande de ces titres n'a cessé d'augmenter dans le monde entier. Pour combler la demande, les banquiers ont prêté davantage à des personnes à risque : les « subprimes ». Avec l'augmentation de la demande de biens immobiliers, les prix ont flambé et le marché a créé une bulle spéculative (Ost, 2019 ; Ballufier, 2017).

La crise se propage à travers l'achat de ces titres par de nombreux acteurs internationaux (banques d'investissement, épargne-pension, etc.). Ce que les investisseurs ne savaient pas encore, c'est que le rachat de trillions de titres contenant les subprimes était une bombe à retardement (Ost, 2019 ; Ballufier, 2017).

1.1.3. Le début de la crise économique de 2008

L'expansion ne cessant de continuer, la FED, à travers sa politique monétaire, a commencé à gonfler ses taux d'intérêt. En 2006, on peut observer des défauts de paiement ; cependant, aucune panique s'installe, car il « suffisait » de revendre le bien immobilier.

Seulement, aucun Américain ne voulait acheter un bien immobilier dans ces conditions de prix élevé dû à la demande accrue et aux nouveaux taux d'intérêt élevés. Le montant de l'emprunt à taux variables a gonflé en raison de l'augmentation des intérêts mensuels à payer. Par conséquent, les subprimes ne pouvaient plus rembourser les sommes demandées, ce qui a augmenté le nombre de défauts de paiement. N'ayant plus d'acheteurs immobiliers, comme mentionné, les banques ne trouvaient plus de clients pour racheter les maisons dans le but de récupérer l'emprunt (hypothèque). Le solde restant à payer par les débiteurs devenait plus élevé que la valeur du bien. Il en résulta une augmentation toujours plus accrue des défauts de paiement (Ost, 2019 ; Ballufier, 2017).

De ce fait, les banques étaient immobilisées avec des emprunts que plus personne ne remboursait. De grandes banques ont eu de grosses difficultés financières, comme Lehman Brothers qui a dû déclarer faillite le 15 septembre 2008. En effet, les banques à travers le marché interbancaire voulaient récupérer leurs emprunts accordés à d'autres banques ; cependant, vu le défaut de remboursement, les liquidités n'étaient plus présentes. Dès lors, le gouvernement américain a renfloué les caisses des banques. Néanmoins, certaines d'entre elles ont dû déclarer faillite et le marché immobilier s'est écroulé, entraînant dans sa chute, au cours des mois qui suivirent, le monde entier qui avait participé à cette titrisation. Une lourde perte de confiance s'est installée depuis dans le monde bancaire et l'Amérique est entrée dans la pire récession jamais vécue (Ost, 2019 ; Ballufier, 2017).

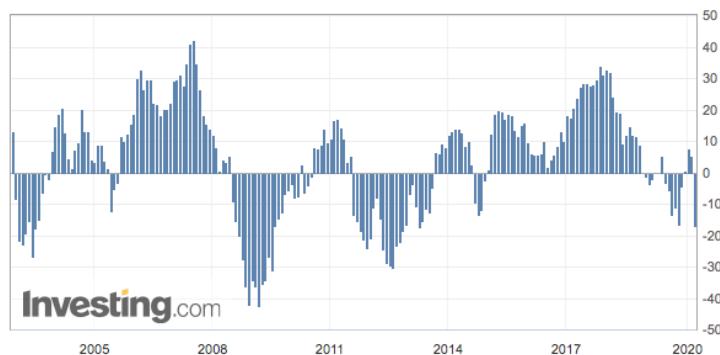
1.2. L'impact de la crise économique de 2008 :

1.2.1. Sur les banques belges

Après la crise de 2008, les banques se voient soumises à des régulations et directives imposées par la BCE et forcées de supporter leur coût d'implémentation. Nous prenons par exemple, la MIFID II (The second Markets in Financial Instruments Directive), qui permet une protection augmentée des investisseurs. Un autre exemple est la protection de l'épargne qui est passée de 20 000 euros à 100 000 euros par client et par banque (cf. infra p.14). Cette réglementation a été mise en place dans le but de limiter la perte de confiance des épargnants dans le système bancaire. Ce montant permet une protection et une garantie plus grandes sur les comptes d'épargne. (Galloy, Collet et Roelens, 2018 ; KB Associates ; I.D.E.L., 2019).

1.2.2. Sur la population belge

Graphique 2 : La zone Euro – Indice Sentix de confiance des investisseurs

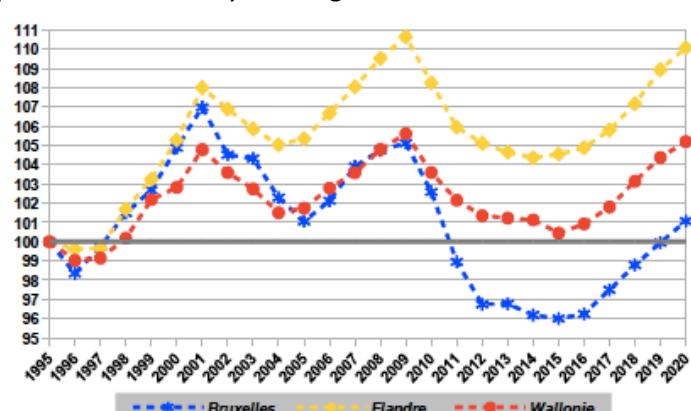


Source : Investing. (2020). *Zone euro – Indice Sentix de confiance des investisseurs*. Récupéré le 4 avril 2020 de <https://fr.investing.com/economic-calendar/sentix-investor-confidence-268>

L'excès de confiance était présent dans le monde bancaire avant la crise de 2008 due aux crédits hypothécaires. Dans le monde des investisseurs, la confiance joue un rôle majeur. Nous observons qu'au début de la crise, celle-ci chute et devient négative (Investing, 2020). Dans son Baromètre des Investisseurs, ING calcule leur confiance et leurs tendances d'investissement. En novembre 2008, le Baromètre est descendu à 72 points, sachant qu'il peut varier entre 0 point, signifiant le pessimisme des Belges, et 200 points, présentant un Belge très optimiste sur le marché boursier. L'investisseur qui n'a plus confiance dans la bourse à la fin de l'année 2008, n'en a plus non plus dans les entreprises, ce qui les incite à retarder ou suspendre leurs investissements dans ces sociétés. En janvier 2020, la confiance reprend dans le marché boursier avec 105 points au Baromètre (Belga, 2008 ; Compare Banque, 2010 ; Tricornot, 2008 ; ING, 2020).

Une autre conséquence de cette crise concerne le taux de chômage en Belgique qui s'est accru en 2008 pour atteindre 12,3 %, soit une augmentation de 4,5 % en comparaison avec 2007. Le chômage est principalement dû aux faillites des entreprises qui par rapport à 2007 ont crû de 10 %. L'ONEM a, dès lors, indemnisé 1 190 977 personnes (Omen, 2020 ; Dai, 2008).

Graphique 3 : Le pouvoir d'achat moyen – Régions – Indices 1995=100 – 1995-2020



Source : IDD. (2018). *Pouvoir d'achat et revenus des Belges. Evolutions. 195-2020*. Récupéré le 17 mars 2020 de <http://www.iddweb.eu/docs/pouvoirdachat.pdf>, p3

Les ménages ont vu la valeur de leur patrimoine ainsi que leur pouvoir d'achat diminuer compte tenu de la chute des marchés boursiers et des prix des biens immobiliers après la crise de 2008. En effet, nous constatons une chute du pouvoir d'achat au début de la crise de 2008 et jusqu'en 2015. En outre, la région de Bruxelles semble être la plus affectée par cette détérioration de capacité à consommer par rapport à la Wallonie et la Flandre. Depuis, le pouvoir d'achat ne cesse d'augmenter, mais n'a pas encore atteint celui d'avant la crise économique de 2008 (IDD, 2018 ; Bogaert, 2009).

1.2.3. Sur la Banque centrale européenne (BCE)

Depuis la crise de 2008, la BCE joue un rôle important dans notre économie afin de l'atténuer. Elle met en place une politique monétaire expansionniste et essaie de redonner confiance aux acteurs belges. Les taux directeurs de la BCE ont également subi un changement draconien orienté à la baisse ces dernières années (cf. infra p. 7).

1.3. La Banque centrale européenne (BCE) : les taux directeurs

La banque Centrale européenne est la banque centrale des pays ayant adopté l'euro : plus précisément il s'agit de dix-neuf pays. Comme toute banque centrale, elle a un rôle crucial. La stabilité des prix dans la zone euro et la préservation du pouvoir d'achat de cette monnaie unique sont au centre des préoccupations de la BCE. L'un de ces objectifs aujourd'hui est d'encourager les agents économiques, les ménages et autres à investir et consommer davantage dans le but de relancer l'économie européenne (BCE, 2020).

Les taux directeurs imposés par la BCE sont fixes et permettent, à travers sa politique monétaire, d'une part d'avoir un contrôle de la monnaie en circulation et d'autre part, la régulation de l'activité économique dans ces 19 pays. Nous observons trois taux différents, fixés toutes les 6 semaines, ayant pour objectif de stimuler l'économie (BForBank, 2020 ; BCE, 2020).

Tableau 1 : Les chiffres-clés des taux d'intérêt de la BCE

Date	Taux de refinancement	Taux de la facilité de prêt marginal	Taux d'intérêt de la facilité des dépôts
2019 – 18/09	0 %	0,25 %	-0,50 %
2016 – 16/03	0 %	0,25 %	-0,40 %
2014 – 11/06	0,15 %	0,40 %	-0,10 %
2012 – 11/07	0,75 %	1,50 %	0,00 %
2009 – 13/05	1,00 %	1,75 %	0,25 %
2008 – 15/10	3,75 %	4,25 %	3,25 %
2007 – 13/06	-	5,00 %	3,00 %

Source (inspiré de) : ECB. (2020). *Key ECB Interest Rates*. Récupéré le 2 avril 2020 de https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html

Le taux de refinancement

C'est à ce taux que les banques commerciales empruntent, en contrepartie de sûretés, des liquidités pour une durée d'une semaine. Il a été créé à la suite de la crise économique, compte tenu du manque de confiance interbancaire, c'est-à-dire que les banques étaient réticentes à se prêter de l'argent entre elles. Depuis 2016, le taux est à 0 % (BForBank, 2020 ; BCE, 2020 ; IG France, 2018).

Son rôle principal est de permettre d'augmenter les crédits accordés aux ménages, aux entreprises et d'autres acteurs dans le but de reconstruire l'économie européenne (BCE, 2020).

Le taux de la facilité de prêt marginal

Le taux de la facilité de prêt marginal est appliqué aux banques commerciales qui empruntent à la BCE en cas d'urgence. À la différence du taux de refinancement, ces montants sont acquittés sous vingt-quatre heures. De plus, la BCE demande également une sûreté afin de garantir le remboursement.

À la suite de la crise de 2008, les taux n'ont pas cessé de chuter, passant de 5 % à 0,25 % le 28 septembre 2019 (BCE, 2020 ; Pouchard, 2016).

Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt

Le taux de dépôt fait partie de la politique monétaire de la BCE. Il a baissé en continu à la suite de la crise de 2008, passant en négatif le 11 juin 2014. Le 18 septembre 2019, ce taux d'intérêt était historiquement bas à -0,50 %.

Les banques commerciales possèdent toutes un compte de dépôt à la BCE. Dès lors, elles doivent payer ces taux d'intérêt afin de pouvoir laisser leurs réserves excédentaires à la BCE. Cependant, les réserves que les banques sont tenues de conserver afin de garder une certaine liquidité sont soumises à un taux de 0 % (BCE, 2020).

1.3.1. Les causes et les impacts du taux de refinancement

Les causes du taux de refinancement de la BCE sont diverses ; les plus importantes seront mentionnées. La diminution de ce taux change le fonctionnement de notre économie et va dès lors avoir un impact sur les acteurs économiques.

Les causes

Une des causes principales de l'application de ce taux d'intérêt bas de la BCE est la lenteur de la croissance économique des pays européens. Cette mesure est appliquée dans le but de stimuler l'économie des pays. Avec un taux plus bas, les institutions financières peuvent emprunter plus facilement à la BCE. En conséquence, les banques peuvent offrir des taux d'intérêt minimes à leurs clients. Si nous empruntons, ceci permet non seulement d'augmenter la circulation de monnaie dans le pays, mais également d'accroître la productivité du pays (Klein, 2017 ; Ragot, Thimann et Valla, 2016).

Les impacts

Le plus gros impact de cette mesure au niveau des banques commerciales se fait ressentir sur leur rentabilité. Tel que mentionné auparavant, grâce à ce taux bas de la BCE, les banques prêtent à leurs clients à des taux faibles. Cependant, ceci n'est pas sans revers. Une partie du profit de celles-ci est basée sur la marge d'intermédiation qui est la différence entre le taux d'intérêt que la BCE accorde et le taux auquel le client rémunère l'emprunt. Avec un taux historiquement bas, le profit des banques sur ces crédits est minime (cf. infra p. 13 ; Klein, 2017 ; Ragot et al., 2016).

Plusieurs impacts se font ressentir sur les emprunteurs, qu'il s'agisse d'entreprises, d'organismes, de ménages, etc.

Dans un premier temps, les taux bas proposés par les banques commerciales donnent accès à l'emprunt pour un plus grand nombre d'individus.

Dans un deuxième temps, le taux réel d'un prêt aujourd'hui est faible, étant donné que le taux nominal de celui-ci est inférieur à l'inflation. Nous pouvons prendre un exemple pour illustrer ce cas. Si le taux nominal, le coût de remboursement, est à hauteur de 2 % et que l'inflation est de 1 %, le taux réel que l'emprunteur doit payer est réduit, il est dès lors à 1 %. Ceci constitue un avantage pour l'emprunteur, car avec les taux bas et l'inflation, le taux réel est faible (Klein, 2017 ; Ragot et al., 2016 ; Mourien, 2019 ; BCE, 2020).

Depuis la crise de 2008, le niveau d'endettement de certaines entreprises privées est encore présent. En fonction des mentalités, la priorité du désendettement fluctue. Si celle-ci est élevée, cela freinera la demande des crédits malgré le contexte des taux bas (Klein, 2017 ; Ragot et al., 2016).

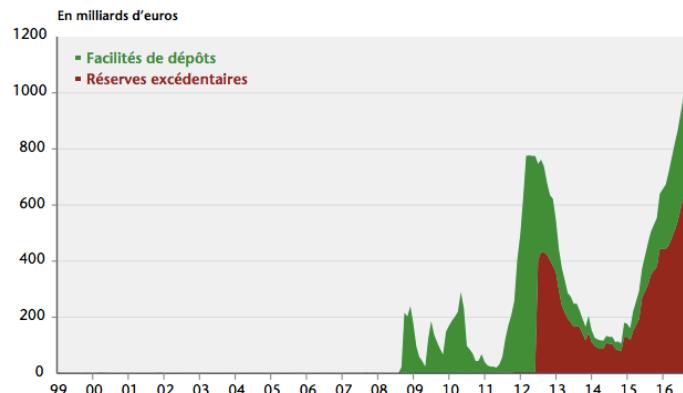
1.3.2. *Les causes et les impacts du taux d'intérêt négatif de la facilité de dépôt*

La Banque centrale européenne a baissé son taux de dépôt à un pourcentage négatif. Bien évidemment, elle le fait pour diverses raisons. Nous n'allons pas détailler toutes les causes de cette diminution. Elles ont un impact sur les acteurs économiques.

Les causes

Avant la crise économique de 2008, les dépôts des banques commerciales à la BCE étaient très limités. En effet, grâce au système interbancaire, les banques empruntaient et prêtaient des sommes entre elles. Depuis 2008, cette confiance a diminué, engendrant une augmentation des dépôts des institutions financières auprès de la BCE (Blot, Mathieu et Riffart, 2012).

Graphique 4 : Les encours de réserves excédentaires et de facilités de dépôts dans la zone euro



Source : Blot, C. et Hubert, P. (2016). Causes et conséquences des taux d'intérêt négatifs. *Revue de l'OFCE*, 148(4), 219-245. [doi:10.3917/reof.148.0219](https://doi.org/10.3917/reof.148.0219)., p. 224

La croissance économique est faible. La BCE décide, de ce fait, de passer à des taux négatifs afin de décourager les banques commerciales de déposer leurs réserves excédentaires à la BCE, permettant ainsi le renforcement de sa politique monétaire expansionniste.

En effet, au cours des cinq dernières années, les réserves excédentaires ont augmenté drastiquement, diminuant les quantités d'argent dans notre système économique. Depuis cette croissance, les taux de dépôt sont passés à 0 % et ont continué à baisser jusqu'à devenir négatifs. La BCE veut inciter, par le biais du taux négatif, les banques à réinjecter une partie de leurs réserves excédentaires dans l'économie en octroyant davantage de prêts (Blot et Hubert, 2016 ; Kashama, 2014).

L'assouplissement quantitatif de la BCE exécuté de 2015 à 2018 a eu pour conséquence une augmentation des réserves excédentaires. Il permet à la BCE de racheter des obligations d'État aux banques commerciales à des conditions avantageuses. Ce levier est mis en place afin d'augmenter les liquidités des banques pour qu'elles octroient plus de prêts dans le but d'accroître l'activité économique, la consommation et la création d'emplois du pays. Cependant, la confiance des agents économiques et des banques est primordiale pour le prêt et l'emprunt d'argent (Draghi, 2019 ; BCE, 2020).

Les impacts

Les taux négatifs ont un impact sur les banques commerciales. En effet, lors des dépôts d'argent, celles-ci paient des intérêts annuels à hauteur de 0,50 %. Le coût lié aux dépôts en 2014 pour les institutions financières sur la partie d'épargne non investie est estimé à environ 248 millions d'euros par banque belge au taux de -0,40 %.

Lors du passage à -0,50 %, la BCE a mis en place un système dit de « tiering ». Ce système permet aux banques d'être exemptées du taux négatif sur la somme de dépôts allant jusqu'à 6 fois le montant des réserves obligatoires. Le coût des banques belges diminue à environ 167 millions d'euros. Cependant, elles ressentent toujours cette baisse de profit liée aux taux négatifs (RTL Info, 2016 ; Takeo et Skolimowski, 2019 ; Belga, 2019 ; BCE, 2020 ; Kashama, 2014).

Les ménages ressentent également un impact des taux négatifs. Les intérêts perçus sur l'épargne des personnes ont été considérablement réduits par les banques dans le but d'éviter des coûts exorbitants.

En Belgique, la plupart des banques s'alignent au taux d'intérêt minimum légal de 0,11 % sur les comptes d'épargne. Ce taux bas réduit le pouvoir d'achat des clients.

En effet, l'inflation actuelle est d'environ 1,40 %. Si nous laissons 10 000 euros sur notre compte d'épargne qui rapporte 0,11 % d'intérêt, nous perdons 129 euros ($1,40 - 0,11\% \text{ de } 10\,000$). Ce taux veut encourager les épargnants à investir aujourd'hui plutôt que demain dans l'intention de booster l'économie du pays (Kashama, 2014 ; NBB, 2020 ; Michel, 2019 ; Baugnet, Du Caju et Zachary, 2017).

1.4. Conclusion

En conclusion, la crise a eu des répercussions sur le secteur bancaire et les ménages. Tout d'abord, les banques voient leur rentabilité diminuée par la réduction du taux de refinancement et de la facilité des dépôts qui est devenue négative. Ensuite, la population belge subit une réduction de son pouvoir d'achat et de sa confiance en raison de la crise et de la chute du marché boursier. La confiance entre les acteurs économiques bancaires depuis la crise est faible et insuffisante. Elle est cependant nécessaire à l'expansion économique des pays européens. Les Belges se tournent dès lors vers des produits financiers sûrs tels que l'épargne.

2. L'épargne

La crise de 2008 implique une diminution de la confiance dans le marché boursier et du pouvoir d'achat des Belges. Par conséquent, ils recherchent d'autres produits financiers, notamment les comptes d'épargne qui représentent plus de sécurité, moins de risques et un matelas financier pour la durée de leur vie.

Avec les tendances actuelles de durabilité, nous observerons l'augmentation des comptes d'épargne durable. Nous allons voir également ce qui pousse les Belges à déposer autant d'épargne actuellement en compte.

2.1. Les comptes d'épargne

L'épargne est la partie du revenu d'un individu qui n'est pas utilisée à des fins de consommation ou d'utilisation.

Épargne = revenus disponibles – la consommation

Un compte d'épargne est réglementé ou non au sein d'une institution financière.

Le compte d'épargne réglementé, comme son nom l'indique, est régulé par les autorités afin de conserver la protection des épargnants. Le choix de celle-ci est lié à la fiscalité. En effet, les clients sont exonérés du précompte mobilier à la hauteur de 15 % sur la première tranche d'intérêt s'élevant à 990 euros et 1980 euros pour un compte commun. Par contre, le compte d'épargne non réglementé n'est pas conditionné par des régulations. Il doit être déclaré fiscalement dans toutes circonstances sur les intérêts perçus d'un précompte mobilier de 30 % (Triodos, 2020 ; Van Geyte, 2018).

Depuis 2008, l'encours des comptes d'épargne a augmenté de 94,78 % (127,5 milliards d'euros). Depuis la fin de l'année 2018, le montant déposé sur les comptes d'épargne a crû de 10 milliards d'euros en une seule année. Les encours des comptes d'épargne en Belgique s'élevaient, dès lors, en décembre 2019, à 281,5 milliards d'euros. Nous observons que les Belges restent fidèles à leur épargne (Galoy, 2019 ; Belga, 2020).

2.2. Les comptes d'épargne ISR

Contrairement aux comptes classiques, les comptes d'épargne ISR utilisent l'argent uniquement dans des projets respectant les critères extra-financiers (cf. infra p.13). Par exemple, l'argent peut être prêté à un petit agriculteur local, mais pas à une usine de production de masse impliquant la maltraitance d'animaux.

Aujourd'hui, 3 promoteurs belges proposent au total 6 comptes d'épargne ISR. Le montant de celle-ci est en croissance constante. En effet, son encours était de 2 385 milliards d'euros fin 2018 avec une augmentation de 3 % cette année-là.

Depuis 2008, l'encours a presque doublé pour atteindre celui de 2018 (+1,002 milliards d'euros). En 2018, la Banque Triodos, est en tête avec un montant de 1,9 milliard d'euros sur ses comptes d'épargne (Bayot, Cayrol, Provost et David, 2019).

2.2.1. La qualité extra financière

Chaque compte d'épargne est coté en utilisant une méthodologie basée sur le périmètre et la profondeur par le biais de questions (Van den broeck, Uwassse, Werquin, Van Liedekerke et Frederickx, 2019).

Questions posées pour le périmètre qualifiant les différentes approches :

- « Les dépôts collectés servent-ils exclusivement à financer des crédits ?
- Existe-t-il des critères minimum d'exclusion d'entités à financer ?
- Existe-t-il des critères positifs (éthiques, environnementaux, sociaux ou de gouvernance) pour qu'une entité se voie octroyer un crédit ?
- Existe-t-il des critères thématiques pour qu'une entité se voie octroyer un crédit ?» (Van den Broeck et al., 2019, p.102)

Questions posées pour la profondeur d'application des comptes d'épargne :

- « Comment se font la collecte et l'analyse de données extra financières ?
- Quelles garanties sont mises en place pour assurer une bonne qualité du procédé ISR ?
- Quel est le niveau de transparence et de communication envers le grand public ? » Van den broeck et al., 2019, p.102)

Tableau 2 : La cotation des comptes d'épargne 2018

PROMOTEUR	Produit	Qualité marché
Evi	Compte de Fidélité Evi	34
	Compte d'épargne Evi	
Triodos Banque	Compte à Terme	82
	Compte d'épargne Triodos	
	Compte d'épargne Triodos Junior	
VDK Spaarbank	SpaarPlus Rekening	45
Moyenne		54

Source : Bayot, B., Cayrol, A., Provost, C., et David, R. (2019) *Rapport 2019 : L'investissement socialement responsable en Belgique*. Financité. Récupéré de

<https://www.financite.be/fr/reference/linvestissement-socialement-responsable-2019-rapport-complet>, p102

Les meilleurs comptes d'épargne, selon la qualification de Van den broeck et al. (2019), sont ceux de la Banque Triodos avec une qualité de marché à 82 sur 100. Elle est suivie par VDK avec une cotation de 45.

2.3. La marge d'intermédiation entre l'épargne et le crédit

Les crédits octroyés par les banques sont financés en partie par l'épargne de leurs clients. La marge d'intermédiation est donc un élément très important pour la rentabilité des banques.

Cette marge est une mesure, en pourcentage, de la différence entre les intérêts perçus des clients (via les crédits) et les intérêts payés à leurs épargnants (via les dépôts bancaires).

Si la courbe des taux – soit la différence plus ou moins importante entre les taux à court terme et les taux à long terme – s'aplatit, cette marge diminue.

Actuellement, cette courbe des taux est historiquement plate, notamment en raison de différentes contraintes réglementaires : taux minimum légal de 0,11 % de l'épargne réglementée, obligation de dépôt à la BCE avec un rendement négatif, etc.

Dans ce contexte, la rentabilité des banques d'épargne diminue et celles-ci visent donc à trouver des revenus par d'autres moyens, tels que les commissions sur investissement, etc. (I.de.L., 2018 ; Postal, 2018 ; Gérard, 2019 ; Banque Nationale de Belgique, 2017).

2.4. La réglementation de l'épargne

2.4.1. Les conditions à respecter par les banques

Le compte réglementé doit respecter certaines conditions. Dans un premier temps, deux taux d'intérêt doivent être présents ; le taux d'intérêt de base ainsi qu'une prime de fidélité. Ce premier taux est applicable sur la totalité en compte, contrairement à la prime qui est mise en place uniquement sur les montants restés en compte pendant une ou plusieurs périodes de 12 mois consécutifs (Van Geyte, 2018).

Pour les comptes réglementés, les taux sont imposés, avec un minimum de 0,01 % pour le taux annuel de base et 0,10 % pour la prime de fidélité. Il est interdit aux banques de passer sous ce seuil (NIBC Direct, 2018 et Van Geyte, 2018).

Les clients peuvent ouvrir un maximum de six comptes ; cependant, pas de limite pour ceux n'étant pas réglementés (Van Geyte, 2018).

Enfin, les deux comptes sont sécurisés par le SGD (le système de garantie des dépôts). Pour les particuliers, les avoirs sont protégés à un plafond de 100 000 euros par titulaire de compte en banque si celle-ci vient à faire faillite. Si le compte d'épargne dispose de plusieurs détenteurs, au nom de madame et monsieur par exemple, le montant protégé est de 100 000 euros par personne. Dans ce cas extrême, le remboursement doit être effectué endéans les 15 jours ouvrables (Service Public Fédéral Finances, 2020).

2.4.2. L'avenir des taux d'épargne

En Belgique, le législateur impose le taux d'intérêt de base et celui de la prime de fidélité. Erik Van Den Eynde (2019, Site web, para 7.), patron d'ING, mentionne en 2019 : « Le minimum légal de 0,11 % n'est plus rentable et il est temps d'envisager un taux nul ». Ces dernières années, les taux de dépôt négatifs et la marge d'intermédiation posent problème pour les banques. Elles souhaitent changer la réglementation, passer à des taux d'intérêt de 0 % (Liesse, 2019).

Aux Pays-Bas, le taux d'intérêt de l'épargne passe à 0 %; pour certaines banques telles que Triodos (NL) et Evi van Lanschot. ABN Amro suit la lancée du taux à 0 % à partir du 1^{er} avril 2020.

Pour finir, les clients ayant plus de 2,5 millions d'euros sur leur compte d'épargne se voient obligés de payer des intérêts de 0,5 % (Belga, 2020).

2.5. L'importance de l'épargne

2.5.1. Les raisons d'épargner

La garantie des dépôts

Aujourd'hui, la garantie de dépôt permet une protection des épargnants jusqu'à 100 000 euros par personne par institution financière (cf. supra p.14). Cette sécurité ne dissuade pas les Belges d'épargner ; le compte d'épargne offre, par exemple la possibilité de réaliser des projets à la retraite grâce à son risque minime.

Tout d'abord, de nombreux Belges épargnent pour parer aux imprévus. En effet, la vie est pleine de rebondissements. Ils ne savent pas ce qui les attend : perte de travail, voiture endommagée, maladie, etc. Cette garantie nous donne une certaine sécurité, assurance et confort en cas de problèmes (Baugnet et al., 2017 ; Fortunea Banque, s.d. ; LG, 2020 ; Krust, C. ; Sturm, 2013).

Ensuite, les Belges épargnent afin de prévoir un matelas financier pour leur fin de vie. En effet, le pouvoir d'achat des retraités s'est dégradé ces dernières années. La sécurité d'avoir des rentes supplémentaires lorsque le revenu courant est égal à 0 est un moteur essentiel à l'épargne pour les Belges (Sturm, 2013 ; Baugnet et al., 2017 ; LG, 2020 ; Belga, 2019).

La réalisation de futurs projets est nécessaire pour les Belges. Premièrement, selon l'étude de 2014, 25 % de la population utilise l'épargne pour voyager et s'accorder des vacances.

Deuxièmement, les Belges épargnent afin de pouvoir léguer un héritage, que ce soit pour l'avenir des enfants (études, par exemple) ou un héritage lors du décès.

Enfin, le projet immobilier est également un motif d'épargne pour les Belges (Fortuneo Banque, s.d. ; Sturm, 2013 ; Baugnet et al., 2017).

La disponibilité

L'incitation des Belges à épargner est la disponibilité des fonds 24 heures sur 24. En effet, il est très facile de transférer les fonds sur votre compte courant afin de pouvoir faire face à diverses situations. Les liquidités ne sont pas toujours à disposition immédiate dans d'autres produits financiers (LG, 2020).

La confiance des consommateurs

La confiance des consommateurs joue un rôle dans le montant épargné par les Belges chaque année. En effet, si leur niveau de confiance est bas, la tendance à mettre plus d'argent de côté augmente. Dans le cas inverse, s'il est élevé, l'épargne des Belges diminue (Baugnet et al., 2017).

L'effet de revenu

Avec la baisse du taux d'intérêt sur les comptes d'épargne, les Belges voient leur patrimoine évoluer moins rapidement qu'auparavant. De ce fait, ils vont épargner davantage afin de pouvoir subvenir à leurs besoins futurs (Baugnet et al., 2017).

2.5.2. *Les déraisons d'épargner*

Le taux d'intérêt bas

Le taux d'intérêt, aujourd'hui, est historiquement bas. La plupart des banques s'alignent au taux minimum de 0,11 %. Cependant, avec une inflation plus élevée que le taux d'intérêt, les épargnants perdent du pouvoir d'achat. En 2019, l'inflation en Belgique était de 1,4 % ; l'épargnant a perdu, en fin d'année, 1,29 % de son montant épargné (cf. supra p.11). Le rendement sur ce type de produit financier est dès lors impossible tant que l'inflation est plus élevée que le taux d'intérêt proposé par les banques (NBB, 2020 ; Njvls, 2020 ; Kennan, 2019 ; Van Raaij, 2014).

Les taux qu'offrent les banques pour emprunter sont également bas. L'épargne des Belges, étant considérablement moins attrayante ces dernières années, va être substituée par un emprunt. En effet, celui-ci est plus facile à rembourser à l'aide des taux bas. La population va recourir plus aisément à des emprunts pour consommer ou financer certains projets. Ce changement de produit financier s'appelle l'effet de substitution (Baugnet et al., 2017).

2.6. Conclusion

En conclusion, nous pouvons affirmer que les Belges sont fidèles à leur compte d'épargne. Ils donnent de l'importance à ce produit financier et de plus en plus à sa durabilité. La minimisation du risque permet aux Belges d'avoir une assurance sur la totalité ou sur une partie de leur épargne (max 100 000 euros). Néanmoins, la diminution des taux d'intérêt réduit la marge d'intermédiation des banques, donc de leur profitabilité. De plus, depuis quelques années, en épargnant, nous renonçons à l'évolution de cette partie de notre patrimoine. La recherche d'autres produits financiers est nécessaire si nous voulons faire croître notre capital.

3. Les investissements socialement responsables (ISR)

Investir sur le marché boursier est éventuellement être une solution pour, d'une part diminuer les frais qu'une banque débourse dû au contexte de taux faibles et d'autre part, permettre aux Belges de ne pas voir leurs avoirs des comptes d'épargne se dévaluer en raison de l'inflation.

Dans le contexte économique actuel, nous constatons que les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance prennent de plus en plus de place dans notre vie quotidienne. De ce fait, nous aborderons les investissements socialement responsables (ISR) qui sont la plus grande partie des produits financiers d'investissement durables. La définition, l'histoire et les autres particularités de ces investissements seront évoquées. De plus, nous nous pencherons également sur des fonds ISR afin de pouvoir vérifier leur qualité extra-financière et leur rentabilité ainsi que l'attribution des labels.

Pour finir, nous examinerons les freins et les motivations des Belges à investir dans les ISR.

3.1. Les définitions

Les investissements socialement responsables font partie de la finance durable. Cependant, une définition permettant de déterminer le cadre légal de ces investissements n'a toujours pas été créée. En effet, les législateurs européens tentent aujourd'hui de définir la finance durable. À défaut de définition précise, 3 explications différentes sont proposées (Bayot et al., 2019 ; Kinder, 2005 ; Revelli, 2013).

Selon Kinder Peter (2005, p 3-4), l'investissement socialement responsable « est l'incorporation des critères sociaux ou éthiques de l'investisseur dans le processus de décision d'investissement ».

Selon ABN – AMRO mentionné dans Kinder (2005, p 4), l'ISR est « un processus d'investissement dans lequel les critères de durabilité liés au comportement social et/ou environnemental d'une entreprise jouent un rôle décisif dans l'admission des actions de cette entreprise dans un portefeuille d'investissement ».

Selon Bayot et al., (2019, p 8), l'ISR est défini comme suit : « investir de façon plus responsable, en prenant en considération des aspects environnementaux, sociaux, de gouvernance et d'éthique permet d'espérer une transition de l'économie vers un mode plus juste pour tout un chacun ».

Nous constatons que la description des investissements socialement responsables peut être très différente selon la perception de chacun. Dans la première définition, l'investisseur prend la décision d'investir durablement. Dans la seconde, nous parlons d'un processus d'investissement sans mentionner d'acteurs. Pour finir, lors de la dernière explication, l'accent est mis sur la transition durable de l'économie (Kinder, 2005, Bayot et al., 2019).

3.2. L'histoire

Donner une date d'origine au concept de l'ISR est compliquée. Cependant, la notion de l'éthique permet de trouver la provenance de ces investissements. Historiquement, nous constatons son origine au 17^e siècle avec les Quakers, les membres de la « Société religieuse des Amis » natifs de Grande-Bretagne. Cette communauté a été créée par George Fox durant la moitié du 17^e siècle. Ces individus sont les premiers investisseurs à refuser catégoriquement de faire du profit sur l'esclavage et sur l'industrie de guerre, car ils ne sont pas des secteurs éthiques. Les directives principales de ce mouvement sont claires : on s'oppose à toute possession de richesse et on favorise l'égalité pour tous (Revelli, 2013 ; Férone et al., 2001).

Aux 18^e et 19^e siècles, les Quakers se propagent et militent contre la vente d'armes, l'esclavage, la consommation d'alcool et en faveur de l'épanouissement des droits de la femme et l'écologie (Revelli, 2013 ; Férone et al., 2001).

En 1928, l'église évangéliste d'Amérique crée le premier fonds socialement durable, appelé Pioneer Fund, qui bannit les produits liés à la consommation de tabac et d'alcool ainsi que les jeux d'argent. Dès lors, le terme « sin stock » (l'exclusion de certaines actions) est créé. Sous l'impulsion des églises, l'ISR se développe lentement tout en prohibant certains actifs « sin stock » des portefeuilles (Revelli, 2013 ; Férone et al., 2001).

En 1992, l'investissement socialement responsable devient viable grâce à la demande massive des clients. À partir de cette année, 60 fonds sont offerts sur le marché mondial des ISR. Par ailleurs, PAX Fund, le premier véritable fonds présent sur le marché, remporte un large succès avec plus de 250 millions de dollars investis (Férone et al., 2001).

3.3. Le critère extra-financier d'un investissement

Dans les investissements socialement responsables, l'aspect financier n'est pas l'unique critère pris en compte. En effet, l'évaluation de la qualité extra-financière à travers les références de durabilité ou autres est également envisagée.

Les objectifs de développement durable aident à définir les paramètres des ISR. Il y a 7 manières différentes d'incorporer les facteurs extra-financiers afin de pouvoir nommer un investissement comme durable. Les 7 stratégies sont expliquées. L'Eurosif, GSIA et Febelfin se réfèrent à ces 7 méthodes qui sont regroupées en 4 points (Forum Ethibel, 2020 ; Chen, 2020 ; Van den Broeck et al., 2019).

3.3.1. Les objectifs du développement durable (ODD)

Avec les objectifs de développement durable, on a assisté à une nette croissance des produits financiers durables. Nous faisons référence aux 17 objectifs établis par les Nations Unies pour aider à définir ces investissements (Voir ANNEXE I : Les objectifs du développement durable). Ils visent, entre autres, à lutter contre la pauvreté, la faim, les inégalités, etc. en mettant également l'accent sur l'énergie, le travail, etc. De plus en plus d'entreprises essaient de contribuer à au moins un des ODD. Ils ont permis en partie la construction de ces 7 stratégies, reprises sous 4 approches différentes (Van den Broeck, 2019).

3.3.2. *Les 7 approches différentes*

I. *L'approche négative*

1. *Les critères négatifs ou d'exclusion*

L'approche se base sur l'exclusion de certains investissements tels que des pays, secteurs ou entreprises. Les investissements sont considérés comme non responsables ou durables, s'ils s'avèrent impliqués dans des activités comme le tabagisme, la pornographie, l'armement, l'expérimentation animale, les jeux d'argent, etc. (Van den broeck et al., 2019 ; Eurosif, 2020).

2. *Le contrôle sur la base de normes*

La stratégie propose une exclusion de tout investissement dont l'organisation enfreint les normes internationales. Le « Global Impact » est utilisé comme norme de référence pour les investissements socialement responsables (Forum Ethibel, 2020).

II. *L'approche positive*

3. *L'intégration des critères ESG (environnementaux, sociaux et gouvernementaux)*

Cette méthode prend en compte dans son analyse générale des investissements et les critères ESG et financiers des entreprises (Eurosif, 2020).

4. *L'approche « best in class »*

Cette approche reprend les meilleurs investissements et les plus performants dans un univers, une catégorie ou une classe sur la base des critères ESG (Degroof Petercam, 2018).

III. *L'approche spécifique*

5. *L'investissement d'impact et l'investissement social*

Ces investissements se veulent à impact, c'est-à-dire qu'ils sélectionnent les entreprises, organisations et fonds recherchant une solution aux problèmes spécifiques de la société et de l'écologie en plus d'un rendement financier. Cette approche recherche un réel impact. Ces investissements incluent la microfinance, l'investissement communautaire, etc. (Forum Ethibel, 2020 ; Eurosif, 2020).

6. *L'investissement durable thématique*

À travers cette stratégie, il s'agit de mettre l'accent sur une thématique du développement durable. En effet, les thèmes peuvent varier du changement climatique aux énergies renouvelables, à l'agriculture, etc. Cette stratégie nécessite une analyse ESG préalable (Eurosif, 2020 ; Forum Ethibel, 2020).

VI. *L'activisme actionnarial*

7. *L'engagement et vote motivés par les facteurs ESG*

L'activisme actionnarial permet aux actionnaires de faire un bon usage de leurs droits pour dialoguer directement avec une entreprise. Il aide à la poursuite des objectifs ESG par une

soumission de propositions et d'un vote lors des assemblées générales (Van den broeck et al., 2019).

De plus en plus, les produits financiers d'investissement durables prennent en compte plusieurs stratégies. La durabilité des produits peut être perçue lorsqu'on se réfère à une des 7 stratégies. Cependant, la notion de durabilité peut fortement varier.

En effet, une entreprise pourrait se baser uniquement sur la thématique d'énergie renouvelable sans souligner un non-respect du droit de travail (Van den broeck et al., 2019).

Un autre exemple peut être donné à partir de l'approche négative. En France, le secteur de l'armement n'est pas considéré comme secteur d'exclusion parce qu'il est moteur d'emplois, alors qu'en Belgique, nous le considérons comme un secteur à exclure. Cependant, en Belgique, certaines méthodologies de sélection des entreprises acceptent qu'un pourcentage du profit d'une société présente dans un fonds ISR provienne de l'armement. L'exclusion d'un secteur dépendra de la définition des ISR (Marquet, 2020).

Chaque interprétation de la durabilité des ISR est différente en fonction des mentalités, que ce soit au niveau européen ou belge. Nous voyons que la détermination d'un produit financier socialement responsable est plus complexe et qu'il dépend de la vision de chacun (Van den broeck, 2019).

3.3.3. La qualité extra-financière d'un fonds

Le point 2.3.1. se base uniquement sur le rapport de Financité, source :

Bayot, B., Cayrol, A., Provost, C., et David, R. (2019). *Rapport 2019 : L'investissement socialement responsable en Belgique*. Financité. Récupéré de <https://www.financite.be/fr/reference/linvestissement-socialement-responsable-2019-rapport-complet>

L'organisation financière Financité mesure, à sa façon, la vertu des fonds ISR qui sont distribués sur le marché belge. L'évaluation de ces fonds se fait en 2 parties.

La première étape consiste à déterminer la qualité extra-financière d'un fonds et vérifier que celui-ci ne se retrouve pas sur la liste noire. En effet, si certaines entreprises listées se trouvent dans un fonds, celui-ci obtiendra automatiquement la côte de 0/100. Cette liste s'aligne aux conventions internationales signées par la Belgique dans les domaines suivants : droits civil, humanitaire, environnemental, social et gouvernance.

La seconde étape est l'analyse du périmètre et de la durabilité des fonds ISR.

Le périmètre des fonds qualifie les 4 différentes approches (cf. supra p.19). Chaque méthode accordera des points à l'entreprise. Plus les différentes approches sont combinées, plus le fonds accumule des points.

La durabilité de chaque fonds s'évalue par la manière d'appliquer les approches. Elle se base sur la façon dont les données sont récoltées, la qualité de la méthodologie, la transparence et l'accès aux informations sur les entreprises.

Ces deux étapes permettent à Financité d'attribuer à chacun des fonds une cote sur 100. En Belgique, au 31/12/2018, nous retrouvons 545 fonds dits durables. Sur 545 fonds belges, Financité en a analysé 537. Cependant, 460 de ces fonds ont obtenu la cotation de 0. Cela signifie qu'une partie minime, soit $\pm 15\%$ des fonds sont jugés comme étant des investissements socialement responsables. Les autres fonds sont considérés comme non durables, principalement par la présence de sociétés reprises sur la liste noire, mais également parce qu'un quart des fonds n'a pas pu être évalué dû au manque d'informations transmises à Financité.

Aucun des fonds restants (soit 85 fonds) ne dépasse la barre des 53/100. La plupart d'entre eux varient entre 0 et 19. La banque ayant la meilleure note est Triodos avec son fonds « Triodos Sustainable Pioneer Fund ».

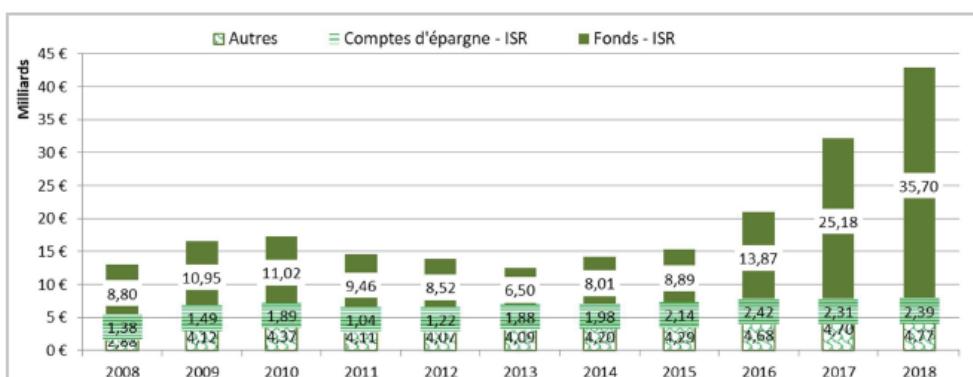
En conclusion, nous pouvons affirmer qu'en Belgique tous les fonds dits ISR sont encore loin d'être optimaux et 100 % durables ou responsables. En fin d'année 2018, selon l'organisation, la cote moyenne des fonds ISR était très basse.

3.4. Le marché belge et son évolution

La finance durable ne cesse d'évoluer ces dernières années. Au sein de ce concept, l'investissement socialement responsable (ISR) est premier de classe. En effet, le marché ISR belge continue à s'épanouir avec un encours de 42,85 milliards d'euros en 2018, soit une augmentation de 10,67 (33 %) milliards d'euros par rapport à l'année précédente.

Dans le marché ISR, nous prenons en considération les comptes d'épargne ISR et les fonds ISR. Néanmoins, ce sont les fonds qui permettent cette croissance rapide : sur les 10,67 milliards d'euros, 10,52 milliards d'euros proviennent de ces produits. De plus, cette augmentation est d'autant plus impressionnante en sachant que pour la première fois depuis 2011, la totalité des fonds vendus d'investissement durable ou non a diminué de 3,5 % (Bayot et al., 2019).

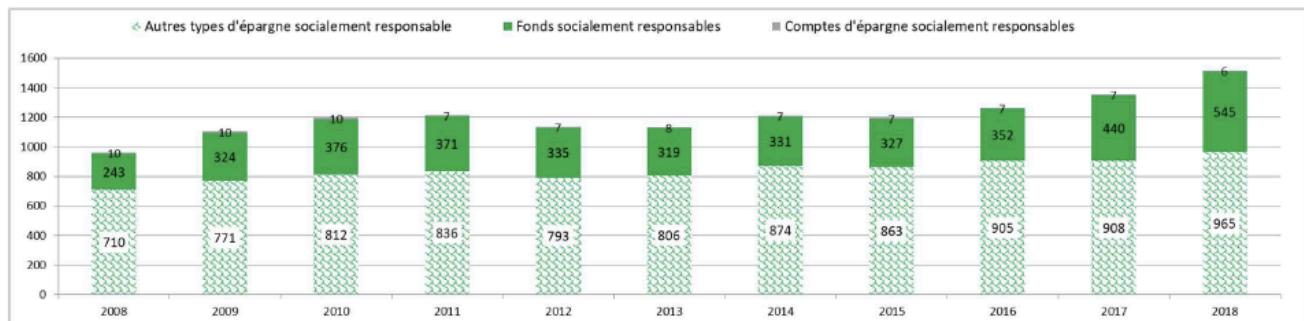
Graphique 5 : L'évolution globale de l'encours ISR (2008-2018) – en milliards EUR



Source : Bayot, B., Cayrol, A., Provost, C., et David, R. (2019) *Rapport 2019 : L'investissement socialement responsable en Belgique*. Financité. Récupéré de <https://www.financite.be/fr/reference/linvestissement-socialement-responsable-2019-rapport-complet>, p74

L'évolution globale des encours ISR n'a fait qu'augmenter entre les années 2014 et 2018. Néanmoins, cette croissance n'a pas toujours été présente. En effet, en 2008, les encours étaient très faibles à 8,80 milliards d'euros. Ils ont augmenté jusqu'en 2010 à 11,02 milliards d'euros. Cependant, à la fin de l'année 2011, nous observons une diminution par rapport à l'année précédente, qui perdure jusqu'en 2013 atteignant un niveau inférieur à celui de 2008, avec un montant total de 6,50 milliards d'euros. Depuis cette année-là, les encours ont augmenté globalement à 35,70 milliards d'euros à la fin de l'année 2018 (Bayot et al., 2019).

Graphique 6 : L'évolution de l'offre ISR en nombre (2008-2018)



Source : Bayot, B., Cayrol, A., Provost, C., et David, R. (2019) *Rapport 2019 : L'investissement socialement responsable en Belgique*. Financité. Récupéré de <https://www.financite.be/fr/reference/linvestissement-socialement-responsable-2019-rapport-complet>, p71

La progression du nombre de fonds socialement responsables suit l'évolution globale des encours. En effet, lorsque ceux-ci diminuent, l'offre de fonds baisse également. Nous observons sur le graphique qu'en 2008, il n'y avait que 243 fonds dit socialement responsables comparés à 545 à la fin de l'année 2018. Cette augmentation est signe d'accentuation des préoccupations belges quant à la manière dont leur argent est utilisé (Bayot et al., 2019 ; CBC, 2019).

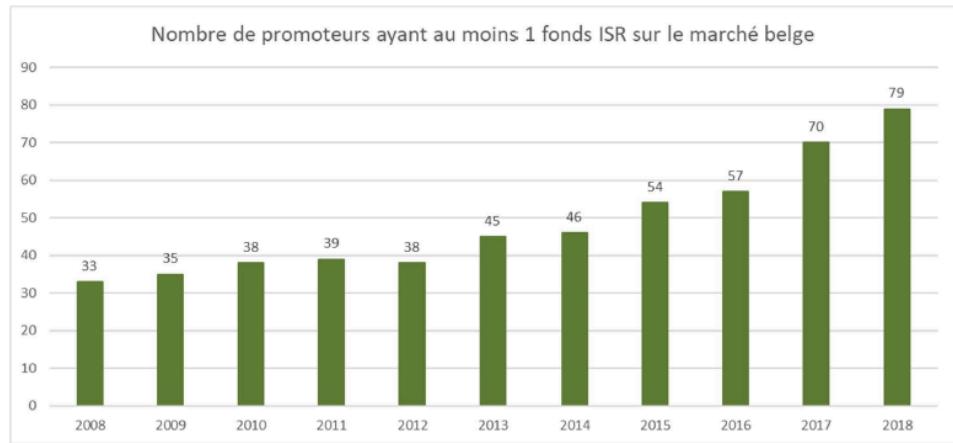
Le leader du marché des fonds ISR

Au début des années 2000, Candriam (à l'époque Dexia) menait la danse sur le marché belge des fonds ISR. En 2007, elle se retrouve ex aequo avec la banque KBC, toutes les deux possédant 40 % du marché. Jusqu'en 2015, KBC prend la première place, mais se fait rétrograder par Candriam en 2016.

À la fin de l'année 2018, c'est KBC qui possède la plus grande part du marché avec 28 %, soit un total de 10,5 milliards d'euros, suivie de Candriam avec 18 % et BNP qui détient la troisième place avec 13,32 % du marché (Bayot et al., 2019).

Les promoteurs de fonds ISR

Graphique 7 : L'évolution du nombre de promoteurs de fonds ISR entre 2008-2018



Source : Bayot, B., Cayrol, A., Provost, C., et David, R. (2019) *Rapport 2019 : L'investissement socialement responsable en Belgique*. Financité. Récupéré de <https://www.financite.be/fr/reference/linvestissement-socialement-responsable-2019-rapport-complet>, p81

Nous voyons que le nombre d'acteurs financiers qui proposent des fonds ISR n'a fait qu'augmenter ces dernières années. En effet, en 2018 nous avons une hausse de 46 promoteurs comparés à 2008. Néanmoins, on enregistre une très légère baisse entre 2011 et 2012, liée à la diminution des encours. Enfin, la plus grande appréciation se ressent entre l'année 2016 et 2018 avec 22 nouveaux acteurs (Bayot et al., 2019).

3.5. Les labels européens attribués à des fonds

La certification des produits financiers durables a considérablement augmenté ces dernières années, grâce à la création d'une dizaine de labels mis en place par de nombreuses organisations privées, belges ou européennes. Le marché européen compte aujourd'hui plus de 60 000 fonds dont 500 ont été labellisés. Ceux-ci permettent d'offrir une certaine garantie quant à la qualité de la gestion durable d'un produit financier auprès des investisseurs. En effet, les labels sont créés sans véritable procédé normalisé. (Redon et Hussion-Traore, 2019 ; FSMA, 2020)

Les labels sont divisés en 2 catégories, l'une basée sur les ESG et l'autre sur le « vert ». Chaque certification harmonise des critères positifs et d'exclusion. Malheureusement, la distinction est souvent trop vague pour le client investisseur (Redon et al., 2019).

Chacun de ces labels a des particularités et des méthodologies différentes, que ce soit en termes de critères d'exclusion, du pourcentage du seuil minimum de chiffre d'affaires « vert » du portefeuille, ou encore en fonction de la limite de dérogation de l'analyse ESG, etc. Ceci démontre bien la variété des labels et le fait que l'utilisation d'un standard d'analyse ESG n'est pas encore normalisée. (Redon et al., 2019).

De plus, le nombre de concepts pour définir un investissement durable et responsable reste l'un des biais majeurs pour son développement. En outre, la restriction géographique de certains

labels ne soutient pas cette expansion. Ainsi, il est fondamental que les conseillers financiers aident leurs clients à naviguer entre ces différents labels afin de donner une certaine crédibilité aux produits financiers d'investissement durables. Aucun label ne pourrait faire leur métier (Redon et al., 2019 ; Marquet, 2020).

En Belgique, 2 certifications sont adoptées :

- Le label « Towards Sustainability »
- Le label solidaire de Financité/Fairfin : il permet de récompenser les fonds solidaires. Il ne sera pas développé dans ce travail.

(FSMA, 2020).

3.5.1. Le label Febelfin : Towards Sustainability

En novembre 2019, Febelfin (Fédération belge du secteur financier) définit une nouvelle norme de durabilité pour des produits financiers d'investissement dans le but d'aller vers un monde plus durable d'où son nom « Towards Sustainability ». Elle nomme des critères de durabilité à respecter pour tout acteur financier souhaitant recevoir ce label (Febelfin, 2019 ; Van den broeck, 2019).

En 2017, Febelfin commence à rédiger les normes de qualité en consultation avec la BEAMA (Belgian Asset Managers Association). Une première version voit le jour six mois plus tard. La deuxième est élaborée sur base du feed-back, d'abord des acteurs professionnels tels que des gestionnaires d'actifs, investisseurs institutionnels et autres, ensuite du grand public.

En outre, Febelfin nomme une organisation indépendante à but non lucratif, CLA (Central labelling agency) comme vérificateur indépendant du label. CLA a pour but principal de lui donner plus de crédibilité. Dès lors, la mission de CLA consiste à faire des recommandations et ajustements à la certification (Febelfin, 2019 ; Van den broeck, 2019).

Ce label a été créé pour permettre aux investisseurs belges de déterminer les produits durables afin d'éviter le « greenwashing ». En effet, il est important qu'ils sachent que leur argent est utilisé de telle manière. De plus, influencer la commercialisation des produits d'investissements durables est l'un des objectifs de Febelfin. A travers « Towards Sustainability » elle espère informer suffisamment de clients et toucher un plus large public sur les opportunités des investissements durables. Une autre mission est de développer ce marché pour le faire évoluer de manière qualitative et quantitative sur le marché principal. Effectivement, cette évolution se fait déjà ressentir, aujourd'hui, dû à l'augmentation de la présence de critères ESG dans les fonds (Febelfin, 2019 ; Van den broeck, 2019).

En résumé, 5 principes sont à respecter, selon Febelfin (2019), pour obtenir cette distinction.

1. Les stratégies de durabilité

Le respect des ESG et des critères d'exclusion est obligatoire. D'autres méthodes (cf. supra p.19) peuvent être employées en plus.

2. Le critère de nuisibilité

Le label exclut les entreprises qui financent les armes, le tabagisme, le charbon et les pratiques d'extraction non conventionnelles de pétrole et gaz. D'autres sources d'énergie peuvent être soumises à des restrictions (Voir ANNEXE II : Febelfin).

3. La transparence

La transparence est très importante : chaque produit devra fournir les informations concernant les pratiques et problèmes liés à la durabilité afin de pouvoir obtenir ce label.

4. L'information

Toutes les informations doivent être claires et disponibles pour l'investisseur.

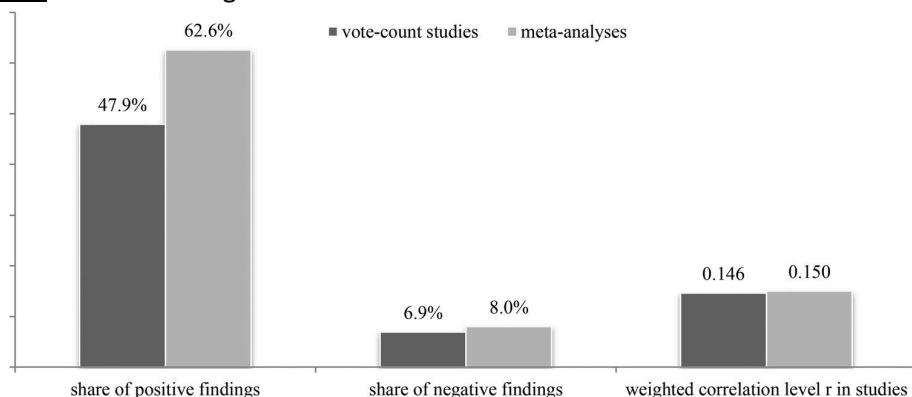
5. La supervision

Une supervision est faite sur les produits ainsi qu'une vérification trimestrielle de ceux-ci.

3.6. La rentabilité des ISR

Il existe une polémique autour de la question de la rentabilité des ISR. En effet, depuis de nombreuses années, une croyance circule que ces investissements ont, d'une part, une corrélation négative avec la performance financière des entreprises, et d'autre part, une rentabilité inférieure aux produits financiers dits « classiques » (CBC, 2019 ; Hernalsteen, 2012 ; DeMorgen, s.d. ; Muylaer, 2019 ; Medirect, 2019).

Graphique 8 : Les résultats globaux



Source : Friede, G., Busch, T., et Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.

Friede G, Busch et Bassen (2015), ont analysé 2000 études empiriques afin de divulguer la réelle corrélation entre les critères ESG et la performance financière des entreprises. Nous observons dans le graphique 8 ci-dessus l'analyse de causalité de ces deux variables. Deux méthodes sont utilisées pour cette comparaison.

L'étude par « vote-count studies » étant moins approfondie que celle par « méta-analyses », nous nous attardons uniquement sur cette dernière. Dans la plupart des cas, les analyses démontrent une corrélation positive entre les deux variables. Seulement 8 % démontrent qu'elle est négative.

Les auteurs sont certains d'affirmer, à travers leur travail, une généralisation de la corrélation positive entre les critères ESG et la performance financière d'entreprise. L'investissement financier dans les produits socialement responsables est rentable. Néanmoins, sont-elles plus performantes que les investissements traditionnels ?

3.6.1. *La rentabilité des ISR dans des fonds*

Graphique 9 : Les fonds durables

Year to date returns for five funds and the S&P 500



Source : Stevens, P. (2019, 14 décembre). Your complete guide to investing with a conscience, a \$30 trillion market just getting started. CNBC. Récupéré de <https://www.cnbc.com/2019/12/14/your-complete-guide-to-socially-responsible-investing.html>

Les fonds ISR apportent une certaine rentabilité. Néanmoins, selon une étude américaine, le rendement est supérieur dans 48 % des fonds durables par rapport à l'indice S&P 500. Le graphique démontre que les fonds durables performent mieux que le S&P 500 (Stevens, 2019).

Tableau 3 : Le MSCI Europe et le MSCI Europe SRI

	MSCI Europe (total return)	MSCI Europe SRI (total return)
Sinds 01-01-2017	9,59%	9,90%
Op 1 jaar	17,68%	13,27%
Op 3 jaar (jaarlijks)	7,89%	9,44%
Op 5 jaar (jaarlijks)	13,09%	14,29%
Op 10 jaar* (jaarlijks)	3,65%	5,16%

*sinds 01-10-2007

Source : Belfius. (2017). *Waarom zou ik duurzaam beleggen?*. Récupéré le 27 mars 2020 de <https://smartinvesting.belfius.be/waarom-zou-ik-duurzaam-beleggen/>

Cette tendance existe également dans les fonds européens. Si nous comparons ces deux indices : MSCI Europe – MSCI Europe ISR. L'indice MSCI Europe « est un indice boursier européen qui suit le rendement des actions dans 15 marchés développés européens » (JustETF, 2020, para.1). Nous notons que la rentabilité SRI est, dans la plupart des cas, supérieure (Belfius, 2017).

3.7. L'importance accordée aux ISR

Les produits financiers d'investissement durable attirent de plus en plus de Belges. La question est : quels sont les motifs pour investir de manière durable et non de manière classique ? Les ISR, malgré leur augmentation constante, ne représentent qu'une petite partie du marché des investissements ; quels sont, dès lors, les freins à ce type de produit financier ?

3.7.1. Les motifs de l'investissement durable

Les motifs peuvent varier d'une personne à l'autre. Nous abordons uniquement les raisons les plus répandues.

“Put your money where your mouth is”

Tout commence par une prise de conscience.

Ces dernières années, il y a cette prise de conscience de la population par rapport aux conséquences climatiques, sociales, durables, etc. Prenons comme exemple les enjeux environnementaux. Un changement de mentalité concernant l'environnement est basé sur la prise de conscience de la fragilité de notre planète. Les enjeux tels que le réchauffement climatique sont au centre des attentions, comme l'objectif de réduction de CO2 dans les entreprises (Goffin, 2019 ; Etudiant, 2020)

Une fois la prise de conscience faite, il est temps de passer à l'action.

Cette maxime est souvent utilisée lorsqu'on parle de motif à l'investissement. En effet, les investisseurs ont de plus en plus tendance à faire attention à l'impact que produit leur argent et à l'aligner avec leurs valeurs. Si nous voulons un monde plus durable, nous devons joindre l'acte

à la parole. Les espérances sont progressivement plus fortes en vue d'aller vers un monde meilleur (Beal, Goyen et Philips, 2005 ; Muller, 2020).

Un des motifs est l'impact positif de cet investissement sur les entreprises. En quelque sorte, ils récompensent les sociétés qui font des choix responsables. Effectivement, par le biais des ISR, nous obligeons une organisation à atteindre ces objectifs environnementaux et/ou sociaux et/ou sociaux. Avoir un impact positif à travers ces investissements est crucial pour certains investisseurs. En effet, nous pouvons observer une tendance à la hausse des « investissements à impact » de 10 % entre les années 2016 et 2018 (Muller, 2020; Finura, 2020; Global Sustainable Investment Alliance, 2019).

Un impact supplémentaire est le changement de notre système sociétal et environnemental afin de bénéficier d'un futur meilleur pour les générations à venir. En effet, en investissant de manière responsable, nous contribuons activement à la transition de notre structure vers un monde plus en adéquation avec nos valeurs. Ceci est d'autant plus prononcé lorsque nous investissons dans un produit financier à impact. L'impact étant l'objectif premier de l'entreprise, nous voyons l'effort fourni de celle-ci afin d'améliorer le monde, à travers notre investissement. L'argent étant le nerf de la guerre, il a, en investissant dans des produits ISR, un impact direct sur notre planète à plus grande échelle (De Beleggersgids, 2017; ABN-AMRO, 2020).

En outre, un sentiment de bien-être se crée lors d'un investissement effectué en phase avec ses valeurs, et ce sans compromettre le rendement. Les investisseurs en retirent une certaine jouissance en agissant concrètement (Beal, Goyen et Philips, 2005 ; Muller, 2020). De plus, lorsqu'un produit financier d'investissement durable performe bien, non seulement nous bénéficions d'un rendement financier, mais également d'un sentiment de joie suite à l'impact positif des entreprises (Affinity Capital, 2017).

Le futur des investissements socialement responsables

Ces investissements sont souvent assimilés à un risque moindre que des investissements classiques. En matière d'environnement, les ISR sont prêts à surmonter les différentes évolutions, étant mieux préparés aux réglementations croissantes, comme la réduction de CO². Les sociétés non durables auront davantage de difficultés à surpasser les nouvelles directives. Les entreprises classiques semblent donc plus risquées que les sociétés durables qui ont déjà une longueur d'avance grâce à cette prise de conscience environnementale, sociale et gouvernementale (ABN-AMRO, 2020).

3.7.2. Les freins à l'investissement durable

Le manque/ le surplus d'informations/ la transparence

Tout d'abord, nous remarquons qu'il y a un manque universel d'objectivité concernant la description des investissements socialement responsables. En effet, le cadre de définition est flou quant à ce qui est considéré comme ISR ou non.

Nous prenons, un exemple concret, l'entreprise Coca-Cola qui produit des boissons sucrées. Celles-ci entraînent des problèmes d'obésité. Est-ce qu'investir dans cette société mettant en

danger la santé des individus est considéré comme éthique ? Telle est la question ; la définition des ISR doit, dès lors, être approfondie. Effectivement, pour certains ce n'est pas un problème, mais pour d'autres, si.

Davantage d'investisseurs demandent plus de clarté dans les produits d'investissement durables. La transparence est centrale dans les ISR et d'autant plus dans le nouveau label « Towards Sustainability » qui procure aux investisseurs un certain réconfort (Van den broeck, 2019 ; Towards Sustainability, 2020 ; Van Liedekerke, 2019).

Enfin, de nombreux Belges ne connaissent pas le terme « Investissement Socialement Responsable ». Ne sachant pas que ce type d'investissement existe, ils n'ont pas la capacité d'investir. La transparence peut être vue comme un frein dû à l'imprécision du sujet (CBC, 2019; Bourse, s.d; Glassman Wealth Services, 2017; Muller, 2020).

Le « greenwashing » est une barrière pour certains investisseurs dans le monde de la durabilité. La peur d'avoir une ou plusieurs entreprises non éthiques dans leurs fonds est une limite aux investissements.

« L'écoblanchiment est un processus consistant à transmettre une fausse impression ou à fournir des informations trompeuses sur la façon dont les produits d'une société sont respectueux de l'environnement. Il est considéré comme une allégation non fondée visant à tromper les consommateurs en leur faisant croire que les produits d'une entreprise sont respectueux de l'environnement. Ce terme est utilisé pour démontrer les concepts marketing » (Kelton, 2020, Site Web, para. 3).

L'exemple de Volkswagen peut démontrer un processus d'écoblanchiment. La société a falsifié les cotes de leurs voitures afin d'obtenir un meilleur résultat sur leurs émissions. Elle a laissé croire à la population que ses voitures étaient considérées en tête du marché du point de vue environnemental (Bourse, s.d ; Muller, 2020).

L'aspect financier

A priori, l'investisseur essaie d'obtenir un rendement supérieur en comparant divers produits. En investissant de manière socialement responsable, il pense perdre une partie du profit. Cependant, cette vision n'est pas partagée par tous (Born2Invest Staff, 2017 ; Affinity Capital, 2017 ; Muller, 2020). Des études démontrent que 62 % des ISR ont une corrélation positive entre le rendement et les ISR (cf. supra p.25).

La peur d'investir dans des ISR plutôt que dans des investissements classiques est également un frein : l'investisseur a des inquiétudes de passer à côté de sociétés non-ISR qui correspondent à leurs valeurs. Nous pouvons prendre l'exemple d'une entreprise qui n'est pas cotée sur le marché des ISR, mais qui crée néanmoins de l'emploi et améliore la vie de ses employés. Le « fear of missing out » des investisseurs est réel pour une société attractive (Born2Invest Staff, 2017; Muller, 2020).

Le manque de diversification du portefeuille est un obstacle pour les investissements socialement responsables. Dans l'intention de réduire le risque, un investisseur doit diversifier son patrimoine. Selon certaines croyances l'offre de fonds ISR est imitée. Cependant, nous

voyons que la proposition des fonds ISR chez KBC atteint 100 fonds durables. Sur le marché européen, nous trouvons plus de 60 000 fonds. La diversification est, dès lors, belle et bien réalisable (Glassman Wealth Services, 2017 ; Muylaert, 2019 ; Redon et al., 2019).

Une autre limite est probablement liée aux frais de l'investissement. Les frais d'entrée de certains fonds durables sont supérieurs à ceux des fonds classiques, ce qui entraîne une réduction de la marge bénéficiaire (Glassman Wealth Services, 2017; Affinity Capital, 2017).

3.8. Conclusion

Les investissements socialement responsables sont en pleine expansion. Mais le cadre autour des ISR n'est pas clairement défini.

La qualité extra-financière des fonds ISR n'est pas toujours satisfaisante ; cependant, les labels aident les investisseurs à objectiver et à faire des choix dans les fonds les plus durables.

Ensuite, la croyance qu'investir dans les ISR se fait au détriment de la rentabilité est présente chez les Belges. Néanmoins, elle est contredite par de nombreuses études et index.

Dans le chapitre suivant, nous allons voir que notre comportement financier irrationnel joue un rôle sur nos décisions d'investissement.

4. La finance comportementale

La finance comportementale fait partie de l'économie comportementale. Investir sur le marché boursier ne se fait pas sans réflexions, sans observations, et c'est à ce moment-là que la finance comportementale prend tout son sens. Elle permet une meilleure compréhension des comportements et des prises de décisions des investisseurs sur le marché boursier.

Une définition, les origines ainsi que l'évolution de la finance comportementale seront expliquées ci-dessous. De plus, l'étude de la rationalité limitée des investisseurs permettra de comprendre plus facilement l'analyse de terrain. Divers biais découlent de ce phénomène, qu'ils soient émotionnels ou cognitifs.

4.1. La définition

La finance comportementale, selon Investopedia (2019), « est un sous-domaine de l'économie comportementale, proposant que les influences et les biais psychologiques affectent les comportements financiers des investisseurs. De plus, les influences et les biais peuvent être à l'origine de l'explication de tous types d'anomalies de marché et en particulier des anomalies de marché en bourse, telles que de fortes hausses ou baisses du cours des actions » (Kelton, 2019, Site web, para.1).

En effet, elle « tente de résoudre les incohérences par des explications basées sur le comportement humain, à la fois individuellement et en groupe » (Baker et Nofsinger, 2010, p.3).

4.2. L'origine et son évolution

La finance traditionnelle existait avant l'émergence de la finance comportementale. Elle permettait d'affirmer que les personnes faisaient les choix rationnels des investisseurs. De plus, selon la finance traditionnelle, les erreurs faites par les intervenants sur le marché ne sont pas corrélées entre elles (Nofsinger, 2018 ; Ranyard, 2018 ; Baker et al., 2010).

Des économistes et psychologues se sont dès lors penchés sur la question du comportement. À l'époque, ils étaient traités d'hérétiques, mais aujourd'hui, nous les percevons comme des visionnaires.

Les philosophes grecs, et au 17^e siècle Adam Smith, sont considérés comme des précurseurs de la psychologie comportementale. Adam Smith fut le premier à injecter cette dernière dans des concepts économiques. Ensuite, Jeremy Bentham a développé la théorie de Smith pour démontrer qu'il existe une aversion à la douleur et une excitation à l'euphorie. Beaucoup d'autres économistes se sont attardés sur cette notion de finance comportementale. L'économiste Daniel Kahneman a fait mention de sa théorie des perspectives ce qui lui a valu un prix Nobel (Nofsinger, 2018 ; Ranyard, 2018 ; Baker et al., 2010 ; Shefrin et Statman, 2003 ; cf. infra p.32).

L'heuristique, le cadrage, l'émotion et l'impact sur le marché sont les quatre thèmes-clés présents dans la finance comportementale. L'heuristique utilise des moyens simples pour arriver à un objectif sans pour autant qu'il soit optimal. Cela permet de décrire un raccourci lors de la

prise de décision, pour la simplifier. Ensuite vient le cadrage, c'est-à-dire, que la prise de décision dépend de la manière dont nous formulons le choix. En outre, les émotions peuvent prendre le dessus lors du processus de décision. Pour finir, la finance comportementale permet d'accepter que le comportement des investisseurs ait une influence sur le marché boursier (Baker et al., 2018).

4.2.1. La théorie des perspectives

Daniel Kahneman a obtenu un prix Nobel en 2002 pour sa théorie des perspectives qui a incorporé des aspects psychologiques dans les sciences économiques. Il s'est focalisé sur la manière dont nous faisons un choix lorsque nous avons devant nous différentes alternatives. Il va à l'encontre de la finance traditionnelle qui n'intègre pas le comportement des intervenants dans sa réflexion financière (Shefrin et al., 2003 ; Baker et al., 2010). Cette théorie sera présentée, étant donné qu'elle est la plus pertinente pour cette contextualisation.

Le rendement et le risque sont deux cadres conceptuels très importants dans le monde financier. Cette théorie démontre comment les investisseurs prennent des décisions dans des diverses situations (Shefrin et al., 2003).

La notion de « cadrage » est également essentielle dans sa réflexion. Elle permet d'illustrer que la manière dont nous présentons le risque a une influence sur la prise de décision. Le choix sera fait dans le but d'obtenir un meilleur rendement et une plus grande utilité. Nous prenons un exemple afin de décrire ce concept.

Nous vous proposons d'investir dans une start-up ; quelle option choisissez-vous ?

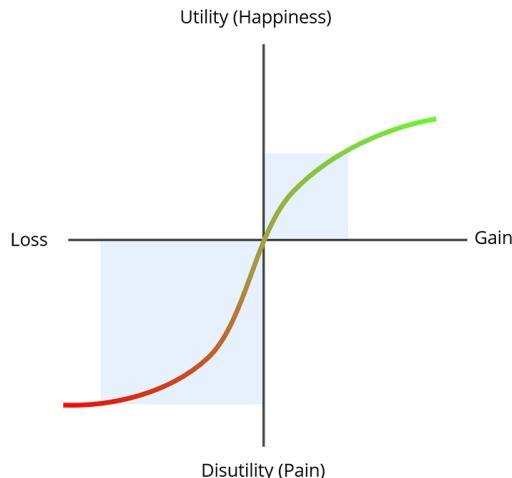
- I. La start-up vous prévient que vous pouvez perdre 20 % de votre investissement
- II. La start-up vous informe que vous avez 80 % de chances de doubler votre capital investi.

(Shefrin et al., 2003 ; Meqor, 2015)

Nous constatons ici que le cadrage influence notre décision. En effet, de nombreuses personnes optent pour l'option II étant donné qu'elle semble moins risquée et plus performante. Pourtant, avec ces deux options, le résultat est le même. Cet exemple illustre le graphique 10 ci-dessous. Nous observons que proportionnellement pour un même gain ou une même perte, lors du gain le sentiment de joie est plus faible que le celui de douleur due à la perte.

Enfin, ce comportement peut se caractériser par l'aversion à la perte / risque (Shefrin et al., 2003 ; Meqor, 2015 ; Baker et al., 2010). En quelques mots, nous sommes prêts à investir (risquer) 1 € si celui-ci peut nous rapporter le double (2 €) (cf. infra p. 34).

Graphique 10 : La préférence pour le risque et aversion au risque dans la théorie des prospects



Source : SlideModel (2019). *A Quick Read on Prospect Theory and Loss Aversion*. Récupéré le 28 mars 2020 de <https://slidemodel.com/prospect-theory-and-loss-aversion/>

En conclusion, la finance comportementale a pris de l'ampleur ces dernières années. Elle n'est pas à négliger dans le monde financier actuel. Nous abordons dans les points suivants la différence de comportements entre l'homme et la femme ainsi que les divers biais que ceux-ci peuvent engendrer.

4.3. Les investisseurs d'aujourd'hui

4.3.1. La comparaison d'investisseurs du sexe féminin – masculin

Depuis plusieurs années, les revues scientifiques affirment que les femmes ont tendance à moins investir dans des produits financiers d'investissement. Cette différence est principalement due au « gender pay gap » qui est, malheureusement, encore présent aujourd'hui. L'écart salarial ne permet pas à toutes les femmes de pouvoir investir. De plus, la proportion du montant qu'elles investissent est plus faible que celle des hommes (Bogan, Just, et Dev, 2013 ; De Montpellier, 2019).

Différentes raisons expliquent cette tendance chez les femmes. Tout d'abord, la confiance et la connaissance en matière d'investissement sont plus limitées. En conséquence, certaines veulent en apprendre davantage sur ce domaine.

De plus, dans un couple, les femmes ont moins de responsabilités lors des décisions financières comparées aux hommes (Bogan, Just, et Dev, 2013 ; De Montpellier, 2019).

Ensuite, les femmes sont plus méfiantes par rapport aux risques et préfèrent dès lors placer leur argent en épargne. De ce fait, quand elles investissent, elles obtiennent souvent un profil défensif en comparaison aux hommes qui acquièrent un profil plus dynamique (Bogan, Just, et Dev, 2013 ; De Montpellier, 2019).

Néanmoins, toutes ces causes ne font pas d'elles de mauvais investisseurs. Au contraire, elles s'avèrent être très scrupuleuses.

Dans un premier temps, comme les femmes ont une aversion aux risques, elles s'informent davantage et sont plus conscientes lors d'une prise de décision. De plus, l'excès de confiance que nous retrouvons chez les hommes permet également aux femmes d'obtenir de meilleures performances (cf. infra p. 33).

Deuxièmement, elles investissent à plus longue échéance et font par conséquent moins de transactions non réfléchies. Il est prouvé, au vu des coûts que les opérations faites de façons effrénées conduisent à long terme à un rendement plus faible (De Montpellier, 2019).

Le critère démographique des investissements socialement responsables

Examinons plus en détail les investissements socialement responsables. Les critères démographiques démontrent, par exemple, que les femmes accordent davantage d'importance à la RSE (responsabilité sociétale des entreprises). Les jeunes femmes sont d'autant plus susceptibles d'investir dans des ISR compte tenu du fait qu'elles allouent plus d'intérêt aux critères de durabilité qu'à la performance financière de l'entreprise. De plus, les jeunes instruits, hommes ou femmes, sont plus attirés par ces investissements que les personnes plus âgées. Cependant, un jeune ou un adulte cultivé est plus conscient de l'impact de son investissement. Enfin, les investisseurs éduqués investissent davantage dans les ISR ; un nombre croissant de femmes, mais surtout des jeunes femmes, sont leurs ambassadrices (Cheah, Jamali, Johnson et Sung, 2011).

Néanmoins, des limites existent. En effet, selon Nelson (2015), les femmes ne sont pas si différentes des hommes. Il nous démontre qu'il y a un manque de statistiques pour affirmer correctement ces résultats. Faire des projections sur un bilan non concluant est dangereux et peut conduire à des stéréotypes qui ne devraient pas exister. D'après lui, plus de 80 % du comportement des deux sexes est fort semblable.

4.4. La rationalité limitée des investisseurs : les biais

Les biais comportementaux sont définis, selon Pompian (2012), comme des erreurs de jugement. Il démontre que les décisions prises par l'homme ne sont pas toujours efficaces dans certaines situations économiques. Il est important pour les investisseurs de connaître leurs biais afin de pouvoir investir correctement sur le marché boursier. Certains biais seront présentés ci-dessous.

Les investisseurs sont limités par ceux-ci, qui peuvent être divisés en deux catégories ; la dimension émotionnelle et la dimension cognitive.

4.4.1. La dimension émotionnelle des biais

4.4.1.1. Le biais d'aversion à la perte

Les investisseurs, et les humains en général, préfèrent éviter les pertes que d'acquérir des gains. Des études démontrent que la contrariété engendrée par une perte peut être jusqu'à deux fois

plus élevée que la satisfaction d'un rendement équivalent (Baselli, 2012 ; Pompain, 2012). Ceci explique le fait qu'un investisseur demande, par exemple, 2 euros pour chaque euro qu'il risque. Dans le cas de ce biais, un investissement risqué n'est pas acceptable s'il ne donne pas lieu à un rendement deux fois plus grand que la perte avérée (Thaler, Tversky, Kahneman et Schwartz, 1997).

Dans le cas des investissements socialement responsables, nous remarquons que certains sont prêts à mettre de côté une partie du rendement pour privilégier le critère extra-financier. Ce biais est dès lors moins prononcé dans ce type d'investissement.

En combinant une vente trop rapide (tardive) lors de l'augmentation (diminution) du marché, le portfolio de l'investisseur souffre et l'aversion à la perte se retourne contre lui (Baselli, 2012).

4.4.1.2. Le biais de confiance excessive

La confiance excessive est un biais principal dans la finance comportementale. Selon Nofsinger 2010, cet excès peut se résumer en 3 points :

- Surestimer ses connaissances/ capacités
- Sous-estimer les risques
- Exagérer sa capacité à contrôler les événements futurs

Dans un premier temps, l'étude faite par D'hondt et De Winne (2017) a permis de vérifier que l'individu va surestimer ses connaissances/capacités par l'analyse des informations à sa disposition. Les investisseurs surévaluent également leurs connaissances en matière d'investissement (concept : Better than average).

Ensuite, quand l'excès de confiance se manifeste, la personne sous-estime les risques. Si, l'investisseur a une confiance aveugle dans une société et dans son comportement sur le marché boursier, où est le risque d'investir (Nofsinger, 2010 ; Pompian, 2012) ?

Pour finir, l'individu a tendance à exagérer sa capacité à contrôler les événements du futur. L'exemple, utilisé par Nofsinger en 2010, démontre que, selon nous, notre start-up percera plus sur le marché que celle de quelqu'un d'autre. En dirigeant la start-up, en la supervisant, nous croyons avoir une maîtrise des événements futurs (Pompian, 2012).

4.4.1.3. Le biais local

Les investisseurs investissent davantage dans des entreprises dont le siège social est local et qu'ils connaissent. La familiarité des produits donne une certaine confiance aux individus étant donné qu'ils pensent être mieux informés dû à la proximité de la société (Baker et Nofsinger, 2010).

Nofsinger (2010), nous présente un exemple à l'aide de Coca-Cola afin de clarifier ce biais. Le siège social de Coca-Cola est situé à Atlanta, Georgia. 16 % des investisseurs vivent à Atlanta. Le biais local va au-delà de l'Amérique ; il est possible de le retrouver également en Europe. De plus, si les individus déménagent et s'éloignent des organisations dans lesquelles ils ont investi, ils sont plus susceptibles de vendre leurs produits.

Pour finir, une corrélation existe avec la langue utilisée de l'entreprise. Le portfolio des investisseurs s'oriente vers des sociétés employant le même langage.

4.4.2. *La dimension cognitive : la croyance*

*4.4.2.1. *Le biais rétrospectif**

« Le biais rétrospectif consiste en une erreur de jugement cognitif désignant la tendance qu'ont les personnes à surestimer rétrospectivement le fait que les événements auraient pu être anticipés moyennant davantage de prévoyance ou de clairvoyance » (Wikipédia, 2019, Site web, para. 1). Un des exemples les plus courants pour illustrer ce biais est la crise de 2008, lorsqu'on demande à la population quel est son avis sur cette crise, la plupart d'entre eux savaient que cela allait arriver. Néanmoins, si l'on avait posé la question avant la crise, la plupart d'entre eux n'auraient pas pu la prédire (Corporate Finance Institute, 2020).

Croire que nous aurions pu prévoir les événements nuit à la prise de décision future. Nous ne tirons dès lors aucune leçon de ces événements dits 'prévisibles' (Pompian, 2012 ; UKspreadbetting, 2019 ; Corporate Finance Institute, 2020).

4.4.3. *La dimension cognitive : le traitement d'informations*

*4.4.3.1. *Le biais de comptabilité mentale**

L'économiste Richard Thaler a développé l'heuristique de la comptabilité mentale durant les années 1980. Il le définit comme étant « l'ensemble des opérations cognitives utilisées par les individus et les ménages pour organiser, évaluer et suivre leurs activités financières » (Thaler, 1999, p183).

Les ménages, tout comme les entreprises, gardent une comptabilité de leurs dépenses et revenus dans le but de contrôler leur patrimoine. Nous avons des comptes différents pour chaque type de coûts. Il est rare que nous allions prendre de l'argent de notre épargne pour nous offrir un restaurant. La manière dont on répartit notre argent dans les comptes nous guide dans la façon de les dépenser (Pompian, 2012 ; Thaler, 1999 ; Breaking Down Finance, s.d.; Santos, 2015).

Les Belges ressentent également cette différenciation de « valeur ». En effet, ils perçoivent la valeur de l'argent placé en investissements différemment de celui de l'épargne. De plus, le Belge a plus de difficultés à retirer de l'argent de son compte d'épargne que du compte courant, et pourtant la valeur de cet argent est la même (Pompian, 2012; Breaking Down Finance, s.d.; Santos, 2015).

*4.4.3.2. *Le biais d'ancrage et d'ajustement**

Le biais d'ancrage et d'ajustement s'illustre par des personnes qui ajustent leurs croyances en fonction d'une idée initiale. En effet, en partant d'un ancrage, nous pouvons dévier des valeurs réelles et obtenir des données erronées. Tout comme les investisseurs qui vont fixer un certain prix auquel ils vont se tenir pour acheter ou vendre un produit financier.

De plus, ils peuvent également se référer au rendement antérieur comme point d'ancrage pour définir celle du futur (Pompian, 2012 ; Chappelow, 2019 ; Yik, Wong et Zeng, 2019). Il est

important de ne pas se focaliser sur des données antérieures afin de pouvoir gérer les nouvelles informations dans le but de faire le meilleur choix (Pompain, 2012).

4.4.3.3. Le biais de cadrage

La prise de décision d'un investisseur changera en fonction du cadrage, de la méthode utilisée, pour poser le contexte. Le risque qu'un investisseur est prêt à prendre dépendra du cadrage, et si celui-ci est abordé d'une manière positive ou négative (cf. supra p. 32 ; Pompain, 2012).

4.4.4. Conclusion des biais de la finance comportementale

En conclusion, il est important de connaître les biais de la finance comportementale pour éviter que les investisseurs ne se retrouvent dans de mauvaises conditions pour faire un achat ou une vente de produits financiers. La première étape pour contourner ces biais est de se rendre compte qu'ils existent.

4.5. Conclusion

Pour conclure, nous observons que la finance comportementale est cruciale pour comprendre les attitudes et la prise de décision des investisseurs. Lorsque nous investissons, il est primordial de prendre en compte notre comportement actuel et futur. En effet, les divers biais font partie de la vie courante des investisseurs et sont non négligeables. La connaissance de ceux-ci permet aux Belges d'agir de manière correcte sur le marché boursier.

5. La présentation de la Banque Triodos

Dans les chapitres précédents, nous avons parlé des divers produits financiers durables existant sur le marché en Belgique. La banque Triodos met la durabilité, la responsabilité, l'éthique au centre de ses préoccupations pour exercer ses fonctions. Comprendre la banque Triodos ainsi que son activité est important pour la troisième partie. En effet, cela nous permettra de saisir plus aisément certains les concepts plus aisément de l'étude réalisée.

5.1. L'évolution de Triodos

La banque Triodos N.V. a été créée en 1980 aux Pays-Bas. Elle est la première banque durable et transparente au monde. En 1993, Triodos Belgique s'est établie grâce à la volonté de deux Belges. L'ouverture d'une succursale ne vient pas des dirigeants de Triodos N.V. ; la demande doit provenir de banquiers intéressés issus du pays même. C'est ainsi que d'autres succursales ont vu le jour, au Royaume-Uni en 1994 d'abord, en Espagne en 2004 ensuite et enfin en Allemagne en 2009.

De nouvelles ouvertures de succursales ne sont pas actuellement prévues ; néanmoins, elles pourraient avoir lieu dans l'avenir, étant donné que l'ouverture résulte d'une initiative volontaire des nations et non des dirigeants de Triodos N.V.

5.1.1. *Triodos aujourd'hui*

Aujourd'hui, Triodos N.V. est une banque européenne indépendante comptant 1 493 employés et environ 900 000 clients sur les 5 pays (Triodos, 2019).

En Belgique, Triodos est une société privée à responsabilité limitée. Elle se situe à Bruxelles et à Gand et est dirigée par Thomas Van Craen. Sous sa direction, nous retrouvons 135,5 employés à plein temps à la banque. En 2019, Triodos Belgique a généré un chiffre d'affaires de 95 375 000 € et un profit de 17 574 000 €.

Tableau 4 : L'évolution du nombre de comptes clients chez Triodos en Belgique

Année	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nombre de comptes	62 705	67 784	73 696	78 402	81 791	87 740

Source : Inspiré du rapport de Triodos en 2019 – 2018 – 2016 – 2017 – 2015 – 2014

Ces dernières années, le nombre de clients s'est fortement accru au sein de la banque. Cette tendance se fait ressentir chez Triodos par une augmentation moyenne de comptes de 7 %. Chez Triodos Belgique, il y a 83 000 clients. Il est dès lors tout à fait possible que ceux-ci possèdent deux comptes.

5.2. Les objectifs

People, Planet and Profit sont les trois objectifs de la banque. Elle investit uniquement dans des projets durables ayant comme valeur ajoutée : l'aspect social, l'aspect environnemental ou l'aspect culturel. A travers ces 3 thèmes, Triodos fait la différence.

- Social : l'apport d'une aide vers les personnes défavorisées
- Environnement : transition vers une économie plus durable
- Culture : moteur de développement des personnes

Les crédits vont uniquement vers des entrepreneurs qui souhaitent améliorer notre société.

5.3. Les valeurs

L'entreprise possède des valeurs permettant d'avoir un impact positif sur le monde tel que la durabilité, la transparence, l'excellence ainsi que l'entrepreneuriat. À travers le critère de durabilité, Triodos désire uniquement financer des projets qui sont profitables, non seulement à l'environnement et à la culture, mais également à la population du monde entier.

Ensuite, le concept de transparence est très important : ainsi les épargnants et investisseurs savent où leur argent est investi.

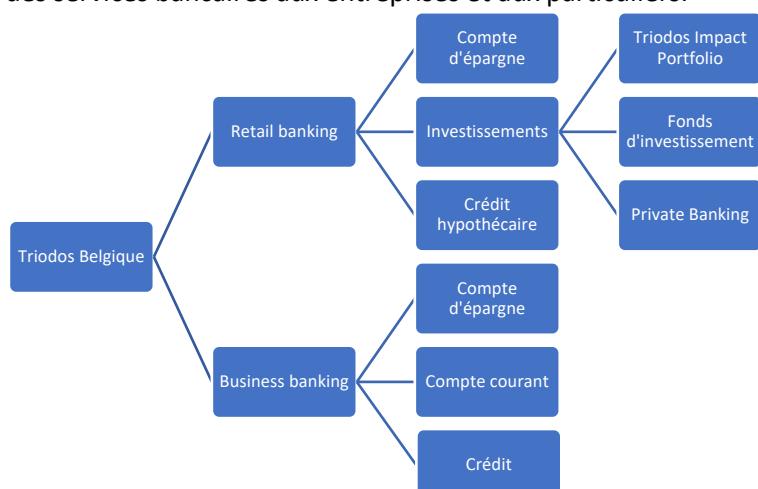
De plus, Triodos essaie d'avoir les meilleurs produits parmi les différents secteurs (Excellence). Pour finir, l'entreprise recherche sans cesse des solutions afin de pouvoir financer régulièrement les entrepreneurs accordant de l'attention au critère de durabilité.

5.4. La mission

Sa mission est : « Première banque durable au monde, nous voulons contribuer à une société qui défend la qualité de vie et qui place l'humain au cœur de ses préoccupations. Depuis notre création en 1980, nous permettons aux particuliers, aux entreprises et aux organisations d'utiliser leur argent de manière à avoir un effet positif sur l'homme et sur l'environnement et à favoriser le développement durable. Pour y parvenir, nous proposons des produits financiers durables et des services de qualité. » (Triodos, 2020, site web, para.2)

5.5. Les services proposés

Triodos offre des services bancaires aux entreprises et aux particuliers.

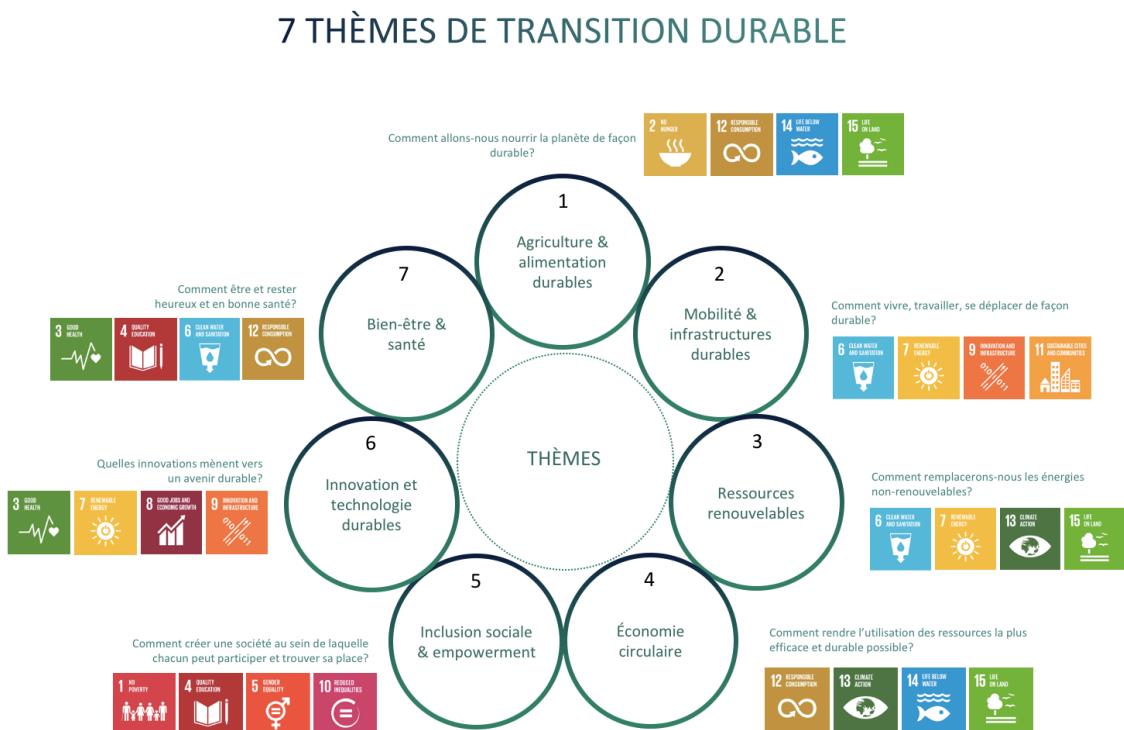


En ce qui concerne le retail banking, la banque offre des comptes d'épargne, la possibilité d'investir et la possibilité d'obtenir un crédit hypothécaire. Pour le business banking, elle propose des comptes d'épargne, des comptes courants ainsi que des crédits. Nous allons étudier uniquement la prestation de services aux particuliers.

5.5.1. La méthodologie de sélection durable

Triodos évalue, en deux phases, la durabilité des entreprises dans lesquelles elle investit et prête de l'argent. La première est une mise en place pour instaurer un changement positif et la deuxième vise à atténuer l'impact négatif des entreprises.

Image 1 : Les 7 thèmes de transition durable



Source : Triodos. (2019). *Triodos (Ephec)*. [Présentation Power Point]. Bruxelles : Triodos, p. 25

L'analyse d'une entreprise se fait à travers les 7 thèmes de transition durable, mentionnés dans l'image 1 ci-dessus. En effet, les revenus lors de la vente de produits ou services doivent émaner au moins d'un des thèmes. Les recettes de Colruyt, par exemple, proviennent du thème numéro 1 : agriculture et alimentation durables (Voir ANNEXE III : Les thèmes de transition durable : exemples).

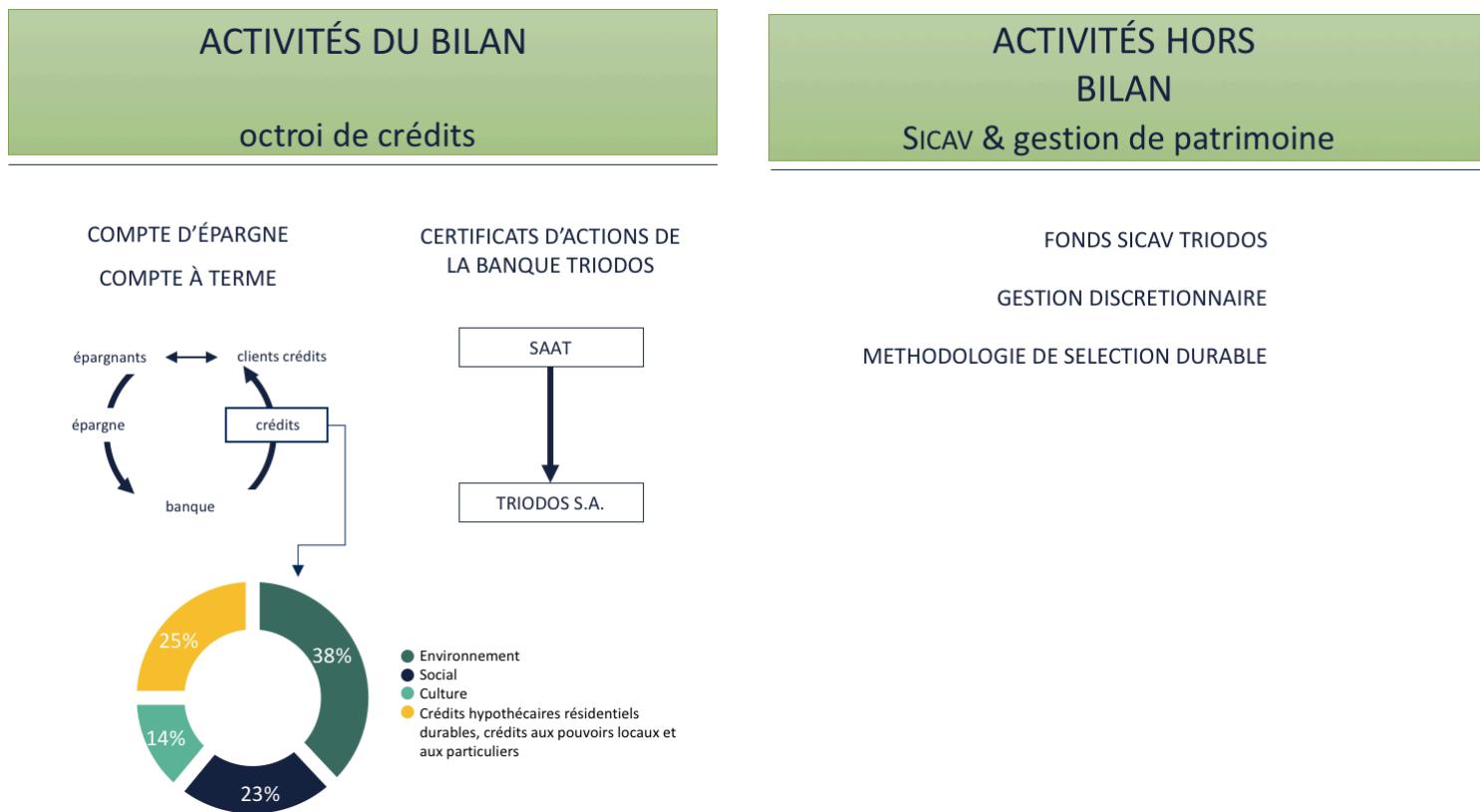
De plus, si l'entreprise n'adhère à un des 7 thèmes de transition, elle sera acceptée par Triodos uniquement si elle a un impact au travers ses opérations (ex. circulaires, socialement inclusives). Ensuite, des critères d'exclusion existent pour être en concordance avec la banque. Les produits d'exclusions sont les suivants : armes, énergie nucléaire, charbon, pétrole, jeux de hasard, fourrures, tabac, pornographique, etc. (Voir ANNEXE IV : Atténuer l'impact négatif). Ceux-ci sont parfois interdits à 100 % ou 95 % de leur profit.

Pour finir, une communication intense est mise en place entre les entreprises sélectionnées et la banque Triodos. Si au fil des mois ou années, l'entreprise ne remplit plus son contrat de transition vers un impact positif dans le monde, elle sera exclue des produits financiers.

5.6. L'activité de la banque Triodos

Triodos a deux activités principales : une à l'intérieur du bilan, l'autre à l'extérieur de son bilan.

Image 2 : L'activité de la banque



Source : Triodos. (2019). *Triodos (Ephec)*. [Présentation Power Point]. Bruxelles : Triodos, p. 4.

5.6.1. L'activité du bilan

5.6.1.1. *L'octroi de crédits*

Dans un premier temps, comme toute banque, elle utilise une partie de l'épargne des clients pour octroyer des crédits. Cependant, Triodos accorde des prêts uniquement dans des projets en lien avec l'environnement, le social, et ce dans le pays où elle a récolté cette épargne (crédits locaux).

Trois comptes d'épargne sont proposés :

- Compte d'épargne Triodos
- Compte d'épargne Triodos Junior
- Compte à terme (Minimum 10 ans)

5.6.1.2. *Les certificats d'actions*

Dans un deuxième temps, les certificats d'actions, non cotés en bourse, donnent la possibilité aux investisseurs d'investir indirectement dans le capital de la banque Triodos. Le but ultime de la certification des actions de Triodos est de pouvoir garder son indépendance et sa mission intacte sans actionnaires majoritaires. La banque ne subit, dès lors, aucune pression des actionnaires. Ceci permet le maintien de la continuité dans sa mission à travers un impact positif sur le monde.

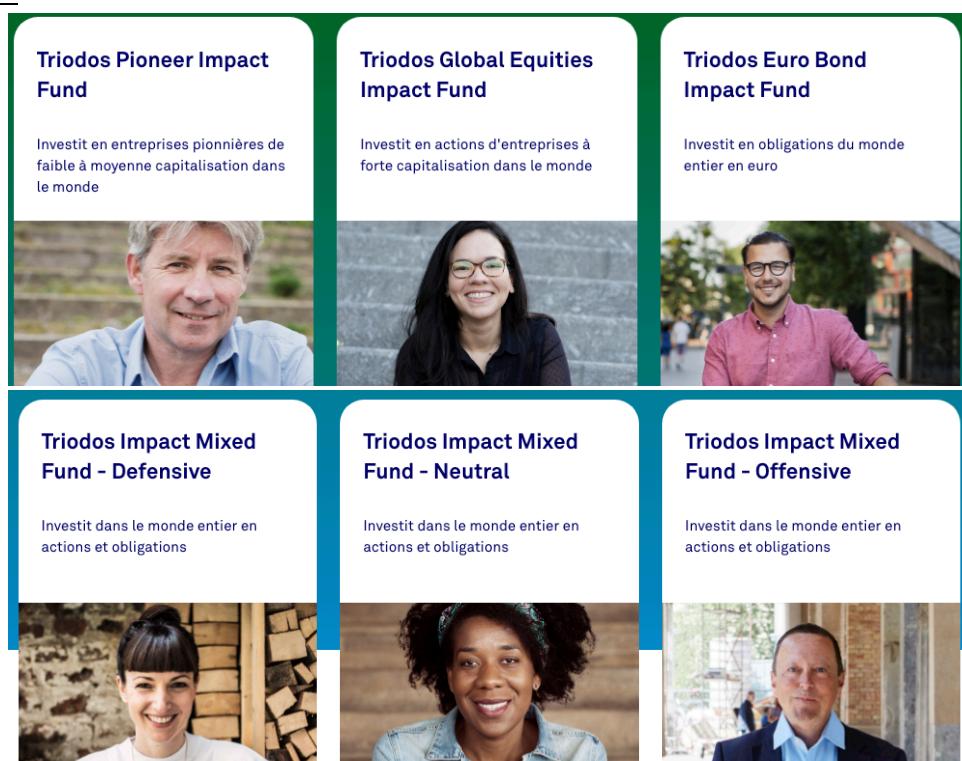
5.6.2. *L'activité hors bilan*

5.6.2.1. *Les fonds SICAV Triodos*

Triodos propose divers fonds de placement dans lesquels il est possible d'investir en fonction du risque que l'investisseur désire prendre et de ses connaissances en matière d'investissements. Cinq compartiments (ou fonds) différents sont proposés. Tout fonds doit respecter la méthodologie et intégrer les valeurs de performances financières, sociales et environnementales (cf. supra p. 40). Afin d'assurer la bonne performance de chaque fonds, au moins un manager est affilié à chacun d'entre eux.

Voici les différents fonds de Triodos :

Image 3 : Les fonds de Triodos



Source : Triodos (2020). Triodos. Récupérer le 10 avril 2020 de <https://www.triodos.be/fr/investir/fonds-de-placement>

Une analyse profonde de l'impact de ces fonds est faite par Triodos Investment Management. Nous allons prendre comme exemple le fonds Triodos Global Equities afin d'étudier son impact.

La banque compare les entreprises choisies aux entreprises de l'indice MSCI World. Toutes entreprises du fonds sont à l'écoute de leur empreinte écologique afin de diminuer l'impact négatif.

Tout d'abord, nous apercevons que l'empreinte écologique est de 66 % d'émissions de gaz à effet de serre en moins que la norme. Ensuite, en termes d'utilisation d'eau, elle est réduite de 44 % et de 40 % pour le traitement des déchets.

5.6.2.2. La gestion discrétionnaire : Le Triodos Impact Portfolio

A travers ce portfolio, Triodos gère la fortune de ses clients à partir de 5 000 €. En fonction du profil et des connaissances de l'investisseur, Triodos va investir ces actifs dans leurs divers fonds (cf. supra p. 43). La gestion se fait entièrement par Triodos Investment Management. Si votre appétence au risque est faible, la banque investira davantage dans les obligations. Dans le cas contraire, l'institution va privilégier les deux fonds d'actions.

En plus des fonds, Triodos investit également dans des placements alternatifs qui ne sont pas disponibles au grand public. Ils comptent deux catégories différentes ; celle de la microfinance et celle des énergies renouvelables. La microfinance investit dans des projets qui n'ont pas pu être soutenus par des institutions financières classiques. Les placements en énergie renouvelable comprennent par exemple, le financement de parcs éoliens. Ces placements ne sont pas cotés en bourse.

5.6.2.3. Le partenariat pour le Private Banking avec Puilaetco : A Quintet Private Bank

Puilaetco : A Quintet Private Bank

Puilaetco est une banque privée belge, présente depuis 152 ans, qui s'occupe principalement de gestion de patrimoine (Puilaetco : A Quintet Private Bank, 2020).

Puilaetco propose un service de Private Banking personnalisé en fonction des risques et objectifs de chaque client. Leurs valeurs sont la priorité, la relation, la transparence ainsi que l'écoute. Les clients sont mis au centre de l'attention (Puilaetco : A Quintet Private Bank, 2020).

Le partenariat

Triodos offre une collaboration avec Puilaetco à travers une combinaison d'experts, l'un dans le Private Banking, l'autre dans la sélection des entreprises. Attention : la proposition est valable exclusivement pour un investissement minimum de 500 000 euros (Puilaetco : A Quintet Private Bank, 2020).

Le partenariat entre les deux banques existe depuis plus de 15 ans. Celui-ci permet aux clients de bénéficier du savoir-faire unique de Triodos en matière d'investissement durable, mais également de l'expérience de Puilaetco en gestion personnalisée de patrimoine. La collaboration fonctionne comme suit : la banque Triodos fournit une liste exhaustive de toutes les entreprises autorisées à l'investissement (« l'univers »). Ces sociétés sont toutes sélectionnées à l'aide de la procédure d'intégration de Triodos afin d'être qualifiées en termes

de durabilité, d'impact et d'éthique (cf. supra p.40). Puilaetco va dès lors faire un choix, en fonction du profil du client et des fondamentaux de la société, d'investir ou non dans les entreprises proposées. Les gestionnaires font leur « shopping » dans les listes et créent de cette manière leurs portefeuilles pour leurs clients (Puilaetco : A Quintet Private Bank, 2020).

5.7. Conclusion

Triodos est une banque qui propose uniquement des services ISR. Tous ces produits doivent correspondre à des critères dans le but d'utiliser l'argent comme un moyen et non comme un but.

6. Conclusion du contexte

La crise économique de 2008 a été le point de référence du comportement belge. Une bulle spéculative autour des investissements immobiliers a explosé en engendrant des répercussions partout dans le monde. La Banque centrale européenne a dès lors commencé à réduire ces taux d'intérêt pour stimuler l'économie belge. Cependant, n'ayant plus de confiance interbancaire, les banques ont stocké de plus en plus leurs réserves. La BCE a réagi et diminué son taux de dépôts à un pourcentage négatif afin d'intensifier cette politique monétaire expansionniste qui a des répercussions néfastes sur la rentabilité des banques.

La crise ayant eu un effet sur la confiance des investisseurs, ceux-ci se sont repliés vers des produits financiers à moindre risque : l'épargne. Elle a considérablement augmenté ces dernières années, et ne fait que croître d'année en année.

La nouvelle tendance des investissements socialement responsables augmente rapidement ces 5 dernières années. De plus en plus de Belges choisissent d'investir dans les ISR. Néanmoins, une large zone grise couvre le cadre conceptuel des ISR. Les informations diffusées ne sont pas claires, freinant la tendance des Belges à investir de manière durable. Par ailleurs, les Belges ne sont pas assez conscients que le rendement est bel et bien égal, voire supérieur à celui des investissements classiques.

La finance comportementale nous donne la possibilité de comprendre le comportement de l'investisseur ainsi que les biais qui freinent les investissements sur le marché boursier. Ceci permettra de décrire les clients lors de l'analyse de terrain.

Pour finir, à travers l'exemple de la Banque Triodos, nous sommes au cœur du sujet des investissements socialement responsables et des comptes d'épargne ISR. Cet exemple nous permettra de comprendre les comportements des clients et de savoir comment la banque attire ses clients sur le marché belge.

Partie II : La méthodologie

La recherche documentaire ainsi que l'élaboration de la contextualisation dégagent la question de recherche suivante :

« Comment amener les épargnants à investir dans des investissements socialement responsables en Belgique ? »
Étude de cas : La Banque Triodos

Ce mémoire est un mémoire de recherche appliquée, c'est-à-dire que celui-ci sera présenté en deux parties distinctes.

La première section se basera sur l'étude de cas de Triodos. Cette étude de la banque Triodos est appropriée : en effet, cette dernière possède principalement des clients épargnants et subit des coûts élevés liés à ces comptes (cf. infra p.48).

Le second chapitre analyse l'ensemble de la population belge et les diverses parties prenantes telles que les banques, l'État, Febelfin, etc. afin d'examiner un échantillon plus large.

1. Les outils méthodologiques

Pour pouvoir répondre à cette question de recherche et émettre une analyse complète du terrain, nous allons mobiliser divers outils méthodologiques.

1.1. Les données primaires

1.1.1. L'observation directe

L'observation directe chez Triodos, au courant des mois de juillet 2019 et mars 2020, a permis de récolter des données lors de rendez-vous clients et des conversations avec les différents membres de la banque.

En premier lieu, l'observation était non dissimulée lors des rencontres avec les clients. Nous avons regardé les différentes attitudes des clients dans le but d'interpréter leurs comportements. Ceci nous amène des solutions à la question de recherche.

Dans un second temps, nous avons observé le milieu naturel de la banque. De plus, à travers l'observation participante, nous avons pris part aux divers dialogues. Avec cet outil nous récoltons des données non écrites et d'enrichir l'analyse de l'entreprise.

1.1.2. L'entretien de type qualitatif

L'entretien de type qualitatif permet d'avoir un contact direct avec une personne afin d'établir un échange d'informations, de perceptions, d'expériences et d'opinions de divers concepts, analyses, etc.

Dans le but d'obtenir tous ces renseignements, une dizaine d'entretiens ont été réalisés avec des employés de Triodos (banquiers, manager, marketing) et autres ; un expert, des banquiers ainsi qu'un journaliste. Les entretiens chez Triodos complètent également les observations

directes réalisées. Une liste des personnes interviewées se retrouve en annexe (Voir ANNEXE V : La liste des interviewés).

Tous les entretiens ont été individuels ainsi que dirigés ou semi-dirigés. Le guide d'entretien contient des questions ouvertes afin d'obtenir des explications honnêtes ainsi que des questions fermées sollicitant de réponses courtes et simples.

1.1.3. L'étude quantitative

Deux études quantitatives ont été réalisées (deux sondages).

D'un côté, un sondage a été effectué sur 395 Belges concernant l'épargne et les investissements entre le 7 avril 2020 et le 21 avril 2020. Ce questionnaire a été scindé en deux parties, l'une pour les étudiants et l'autre pour les adultes, étant donné qu'ils n'ont pas les mêmes responsabilités en termes de gestion de patrimoine. En analysant ce questionnaire, nous élaborons une réflexion plus étendue du comportement des Belges vis-à-vis de l'épargne, des investissements et des investissements socialement responsables.

D'un autre côté, suite aux réponses obtenues dans cette enquête sur une partie de la population belge, un second sondage fut lancé sur 14 banquiers en Belgique dans l'intention d'affirmer ou non les dires des Belges. Cette étude a été effectuée entre le 15 avril et 29 avril 2020. Compte tenu du faible taux de répondants, l'étude qualitative de divers banquiers complétera celle-ci.

1.2. Les données secondaires

1.2.1. Les données existantes

La recherche de données existantes récoltées par d'autres entreprises, institutions financières, etc... permet d'analyse le terrain belge.

Nous allons utiliser deux types de données : d'une part, des données statistiques (chiffrées) et d'autre part, des données issues de documentations littéraires.

1.3. Conclusion

La recherche documentaire a permis d'élaborer le contexte de ce mémoire. Ensuite, les outils méthodologiques présentés ci-dessus nous ont aidés à analyser le terrain pour rédiger la partie suivante du travail.

Partie III : L'analyse de terrain

La question de recherche est bénéfique pour deux acteurs économiques.

Comme nous l'avons vu dans la contextualisation, d'un côté, les Belges ont un avantage à passer des comptes d'épargne à l'investissement. D'un autre côté, les banques subissent une diminution de rentabilité due à la marge d'intermédiation en forte baisse. Ceci est lié au contexte économique actuel des taux d'intérêt bas. Amener les clients à investir augmente les recettes des banques (cf. supra. p.13).

En analysant le terrain, nous avons soulevé diverses problématiques dans le secteur financier belge ou dans notre étude de cas de Triodos. Cette banque est un excellent exemple étant donné qu'elle propose exclusivement des investissements socialement responsables à ses clients.

La banque a davantage de clients épargnants que d'investisseurs. En effet, seulement 14 % de la clientèle investit son argent alors que 74 % des clients (63 329 personnes) de Triodos, malgré le fait qu'ils possèdent un compte d'épargne, n'investissent pas. En outre, 23 % des montants totaux déposés à la banque trouvent leur place dans des investissements.

Les crédits octroyés par la banque Triodos sont exclusivement financés par l'épargne de leurs clients. La marge d'intermédiation qui se réduit est donc un élément très important pour sa rentabilité.

Nous allons d'abord développer les problématiques liées à la question de recherche. Elles vont être divisées en 3 sections, celles associées à Triodos, au secteur bancaire, y compris Triodos, et au secteur bancaire belge sans prendre en considération la banque Triodos.

En outre, le comportement des clients sera étudié afin de comprendre leurs attitudes sur le marché boursier.

De plus, nous récolterons les solutions proposées par la banque Triodos ainsi que celles des divers acteurs économiques belges pour contrer ces problèmes.

Nous terminerons par une conclusion afin de reprendre les éléments importants de cette analyse de terrain.

1. Les problématiques liées à la question de recherche

Avant que nous nous lancions dans les diverses problématiques liées à la question de recherche chez Triodos et dans le monde bancaire, il est important de noter que 5 études quantitatives seront utilisées en surcroît des autres outils méthodologiques (les études qualitatives, l'observation directe ainsi que les données existantes (cf. supra p.46). Afin de pouvoir les différencier, nous utiliserons de l'année du sondage, celles de 2016, 2018, 2019 et 2020.

I. L'étude quantitative (Triodos) : Vers une offre optimale d'investissements pour les clients particuliers (2016)

Une étude quantitative menée par Triodos entre le 28 janvier et le 5 février 2016 avec un total de 654 réponses, tous clients confondus.

La limite de cet outil méthodologique est sa date. Elle a été effectuée en 2016, c'est-à-dire il y a quatre ans. Le comportement et l'avis des clients Triodos peuvent avoir changé depuis lors.

II. L'étude quantitative (Triodos) : MIFID II Survey (2018)

Une enquête quantitative a été menée par Triodos entre le 12 et 25 avril 2018 sur 16 clients de la banque. Chacun d'entre eux, 8 francophones et 8 néerlandophones, a été interviewé pendant une heure à son domicile.

Le sondage a ses limites. En effet, l'étude de 16 personnes ayant un compte chez Triodos n'est pas représentative de la totalité des clients présents au sein de la banque.

III. L'étude quantitative (banque CBC) : Les Belges, l'épargne et les investissements durables

Le sondage a été mené par CBC sur une partie de la population belge, c'est-à-dire 1068 répondants entre 17 et 70 ans. Il a eu lieu entre le 5 et le 9 juillet 2019.

Nous pouvons émettre comme limite une marge d'erreur de 3 %.

IV. L'étude quantitative : Votre patrimoine (2020)

Une étude quantitative a été exécutée pour ce mémoire entre le 7 et le 20 avril 2020 avec un total de 395 répondants belges.

Le sondage a été mené sur une petite partie de la population belge. De plus, le questionnaire étant en français, la majorité des personnes interrogées sont francophones. Néanmoins, certains Flamands ont pu y répondre, étant bilingues.

1.1. Les thématiques propres à Triodos

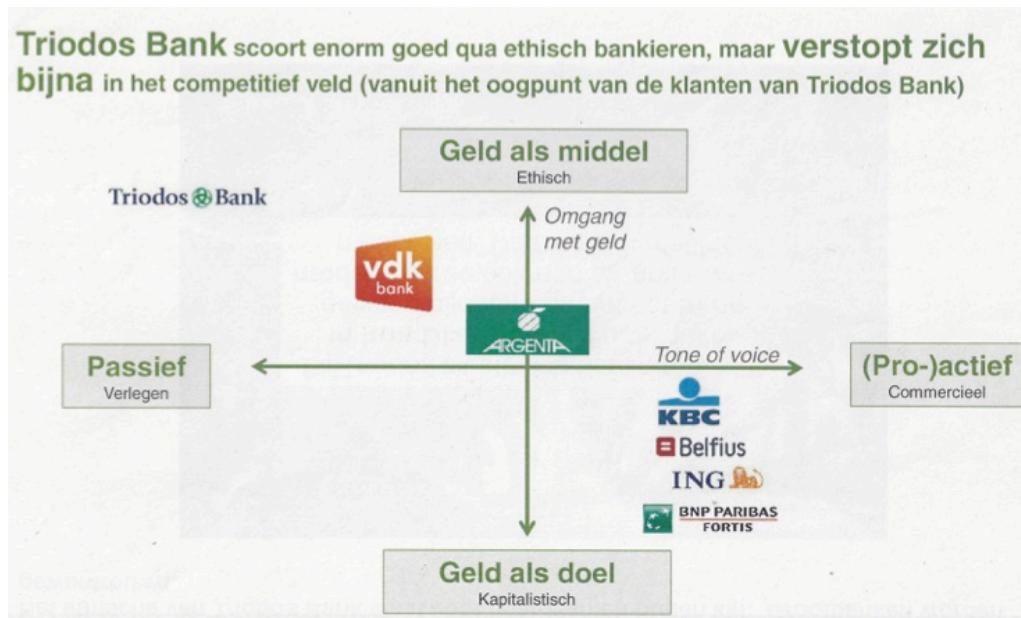
Dans cette partie de l'analyse, nous énumérerons les problématiques propres à Triodos afin d'amener ses clients épargnants et/ou les épargnants belges à investir au sein de la banque.

1.1.1. La notoriété

1.1.1.1. La notoriété de Triodos vue par ses clients

Dans une enquête qualitative menée par Triodos en 2018 et selon l'interview d'Eric Florin (2020), nous remarquons que ses clients considèrent la banque comme étant plus passive commercialement. Selon les réponses, Triodos n'est pas considérée comme proactive. De plus, elle n'exerce pas de pressions commerciales ou autres.

Image 4 : La comparaison des banques selon les clients de Triodos



Source : Triodos. (2018). *Naar een optimaal beleggingsaanbod voor particulier klanten.* Présentation Power Point. Bruxelles : Triodos

Du point de vue des clients, comme nous le voyons ci-dessus sur l'image 4, la banque Triodos obtient d'excellents résultats dans le domaine de l'éthique, mais est davantage en retrait sur le plan de la concurrence.

1.1.1.2. *La notoriété de Triodos vue par les Belges*

Selon deux employés de Triodos interviewés, Triodos est considérée comme une banque « plus discrète ». En effet, la notoriété de celle-ci reste faible. L'étude qualitative de 2020 permet d'affirmer que plus de 58 % des répondants ne connaissent pas la banque. Le manque de visibilité est, dès lors, un frein à l'investissement pour tout client belge.

La difficulté est d'amener un épargnant belge à investir dans une banque dont il n'a jamais entendu parler (Michotte, 2020 ; Florin, 2020).

1.1.2. *La présence physique limitée de Triodos en Belgique*

Triodos est présente uniquement dans deux villes belges : Bruxelles et Gand. Un premier contact avec le client est primordial afin d'établir une relation de confiance. Bien que la digitalisation soit de plus en plus présente chez Triodos, une rencontre physique est souvent nécessaire ou souhaitée.

Triodos étant une banque éthique, les clients ont différentes questions, que ce soit sur les investissements au sens général ou sur les investissements socialement responsables. Le contact est, dès lors, important pour pouvoir répondre à leurs diverses interrogations et confirmer leurs impressions après lecture des informations récoltées sur leur site internet.

1.1.3. Les services proposés limités

Une offre de service limitée au sein de la banque est un frein à l'investissement pour certains nouveaux prospects de Triodos.

Entre 2008 et 2018, seulement un quart des Belges a changé de banque. Ils y sont fidèles et ne permutent pas facilement. Ceci engendre une difficulté à amener des clients au sein de la banque étant donné que le futur client a besoin de plusieurs comptes pour avoir un service complet.

Effectivement, Triodos ne propose pas les produits du quotidien tels que :

- Compte courant
- Épargne-pension
- Assurance
- ...

Seulement 12 % des Belges ont choisi de répartir leur argent dans plusieurs banques depuis la crise de 2008 (Ruiz, 2018). De plus, selon Beobank en 2016, lors d'une enquête de 1000 personnes, 90,3 % des Belges investissent leur argent principalement dans la banque où ils possèdent leurs divers comptes tels que le compte courant.

De ce fait, il est plus compliqué pour Triodos d'acquérir de nouveaux clients, d'un côté, dû à la fidélité des Belges à leur banque et, d'un autre côté, dû aux services proposés limités. En effet, certains clients auraient voulu que Triodos offre les produits du quotidien afin d'éviter de posséder plusieurs comptes dans diverses banques (Michotte, 2020 ; Ruiz, 2018).

1.1.4. Conclusion

La notoriété de la banque Triodos telle que perçue par les Belges est faible. Ses clients l'associent à une banque passive n'exerçant aucune pression commerciale sur sa clientèle. De plus, le peu d'implantation représentant la banque Triodos conduit à une image de banque éloignée de ses clients augmentant ainsi son manque de visibilité. Ensuite, elle propose des services limités entraînant la nécessité de souscrire à une autre banque. Tous ces problèmes engendrent un obstacle à l'investissement de la part des épargnants.

1.2. *Les thématiques liées à Triodos et au secteur bancaire belge*

Ce sous-chapitre nous permet de déceler les obstacles du secteur bancaire, comme Triodos, à amener les épargnants belges à investir. Chacune des thématiques sera divisée en deux catégories.

D'une part, dans la section « Chez Triodos », nous aborderons l'étude faite sur ses clients et les prospects de celle-ci.

D'autre part, sous le titre « En général », nous analyserons les problématiques des épargnants belges à investir dans les ISR. Cette catégorie sera, dès lors, présentée afin de savoir comment

nous pourrions les amener à investir dans les ISR non seulement chez Triodos, mais également via d'autres banques belges.

1.2.1. *Le manque de connaissance*

Le manque de connaissance se fait ressentir à deux niveaux auprès des Belges, l'une en matière d'investissement et l'autre en ce qui concerne les investissements socialement responsables.

*1.2.1.1. *Le monde des investissements**

Chez Triodos

L'analyse des rendez-vous clients ainsi que l'étude qualitative réalisée en 2018 par Triodos reflètent un manque de connaissance de ceux-ci dans le monde des investissements au sens large. En effet, nous observons que les clients épargnants ou prospects de Triodos ont besoin d'explications complémentaires concernant les divers termes financiers.

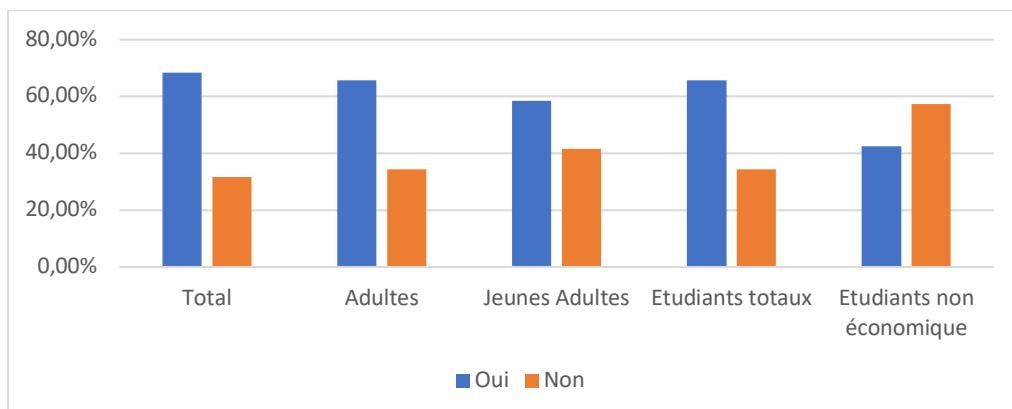
La perception qu'ils ont entre les investissements et l'épargne est très différente. Cette dernière est considérée comme un terrain sûr tandis que le monde de l'investissement est perçu comme un terrain marécageux et complexe. Selon eux, c'est un domaine très technique et difficilement compréhensible. Même s'ils désirent investir, les clients ne font aucune recherche approfondie afin de pouvoir déchiffrer le monde des investissements (Enquête Triodos, 2018).

En général

Le manque de connaissance des Belges, même dans les concepts de base, se fait ressentir dans l'analyse du sondage de 2020. Plus d'une personne sur trois ne sait pas définir ces 3 concepts :

- une action
- une obligation
- un fonds.

Graphique 11 : La connaissance des Belges pour ces 3 concepts : une action, une obligation, un fonds.

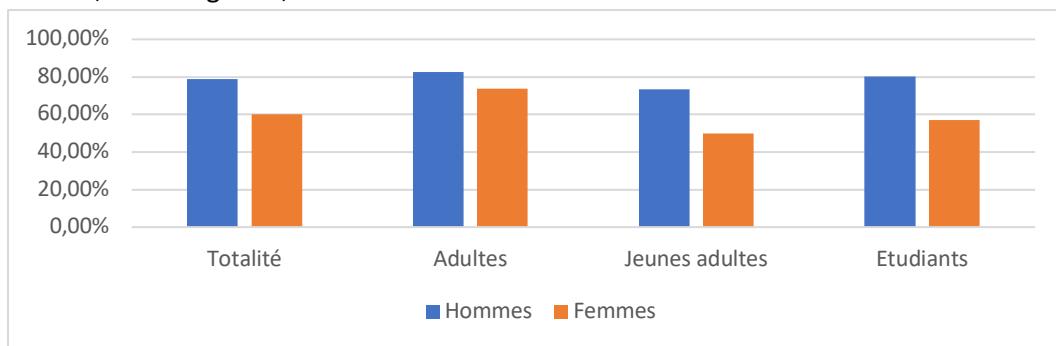


Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Le manque de connaissance est fortement présent chez les jeunes adultes et les étudiants. Effectivement, un peu moins de la moitié des jeunes adultes (41,5 %) et 57 % des étudiants dans une orientation non économique ne savent pas définir ces concepts contre 23 % des adultes.

Selon une étude faite par ING en 2019, à travers un test de connaissance en matière d'investissement, nous pouvons affirmer que celle-ci est plus faible chez les femmes. Effectivement, 65 % des personnes du sexe masculin réussissent ce test comparé à 56 % chez les femmes.

Graphique 12 : La différence de connaissance entre hommes et femmes pour les 3 concepts : une action, une obligation, un fonds



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Cet histogramme 12 ci-dessus nous permet de confirmer les dires de l'analyse d'ING sur la différence de connaissance du monde des investissements entre les genres. En effet, nous voyons que la compréhension basique de certains termes est plus forte chez les hommes. L'écart de connaissance entre ces 3 termes est plus prononcé chez les jeunes adultes et les étudiants.

De plus, nous constatons que les hommes investissent davantage pour leurs enfants que les femmes : cette disparité est de 10 %. Néanmoins, le nombre de femmes qui investissent est fort semblable au sexe opposé (Sondage, 2020).

En outre, selon l'interview avec Olivier Marquet (2020), les hommes sont moins sensibles à la finalité de l'argent que les femmes. Elles sont plus susceptibles d'investir de manière responsable.

Pour conclure, plus de 50 % des personnes interrogées estiment ne pas avoir les connaissances nécessaires afin de pouvoir gérer un minimum leurs investissements (sondage, 2020).

1.2.1.2. *Le monde des investissements socialement responsables*

I. La connaissance du concept ISR

Chez Triodos

Les clients épargnants et prospects chez Triodos peuvent avoir une faible connaissance des ISR. Lors de rendez-vous clients, nous observons que la plupart d'entre eux ne savent pas ce que sont exactement les investissements socialement responsables. Les employés doivent faire face

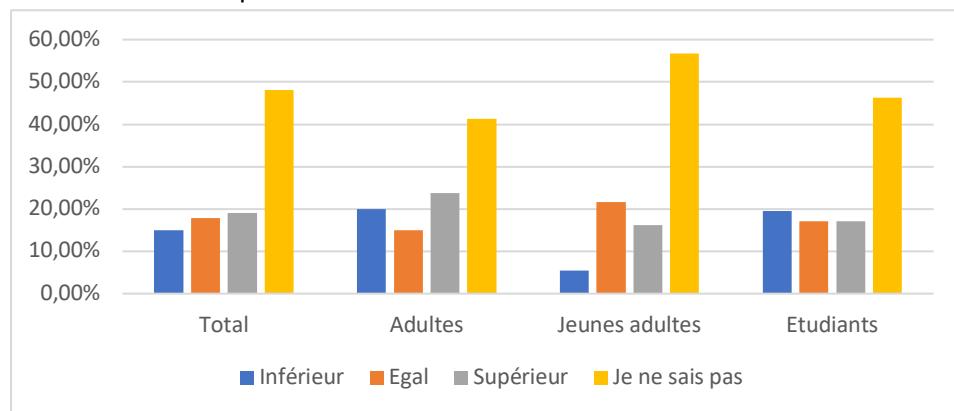
à une forte demande concernant le fonctionnement des ISR chez Triodos. En effet, les normes de sélection des entreprises de chaque banque pour les fonds ne sont pas identiques.

En général

La moitié des Belges ne soupçonnent pas l'existence des investissements socialement responsables, dont 27 % d'investisseurs. En comparaison avec les données de l'année précédente, la connaissance des ISR a progressé de 4 % (sondage, 2019).

De plus, les Belges ont une méconnaissance sur la rentabilité des ISR par manque d'informations. En effet, 10 % des personnes associent encore les ISR à un rendement moins élevé par rapport aux investissements classiques (sondage, 2019).

Graphique 13 : Comment les connaisseurs d'ISR perçoivent le rendement de ceux-ci par rapport aux investissements classiques



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Ce graphique reprend les connaissances en matière de rendement des ISR par le Belge ayant des notions en matière d'ISR. Nous remarquons un manque de connaissance en termes de rendement par les connaisseurs des ISR. Plus de 15 % d'entre eux ont encore tendance à croire que ces investissements ont un rendement moindre. De plus, 40 % des Belges ayant la capacité de définir les ISR ne sont pas au courant de la performance de ceux-ci.

II. Le cadre théorique des ISR

En général

Nous pouvons affirmer que le cadre théorique n'est pas fixé en matière d'investissements socialement responsables. Ceci porte les investisseurs à confusion. En effet, chacun a sa propre définition de l'ISR, que ce soit basé sur le respect de la planète, les droits de l'homme ou de bonne gouvernance (Marquet, 2020 ; Wallays, 2020).

Dû au manque de règles précises concernant le cadre théorique des ISR, certains fonds se revendiquent socialement responsables, mais ne semblent pas être conformes à la vision des Belges.

Nous pouvons prendre un exemple, celui d'un rendez-vous client à la banque Triodos. Un prospect est venu avec un fonds durable de chez ING. Dans celui-ci, nous avons retrouvé des grandes entreprises pétrolières comme Total. En sachant que le monde pétrolier compte pour 35 % des émissions totales de CO₂, ce manque de clarification remet en question la durabilité des ISR auprès des Belges. D'autres exemples comme Amazon font également partie de certains fonds (La Une, 2020).

La difficulté de connaître la composition des fonds réside dans la complexité de ceux-ci. Il existe des fonds de fonds ou des fonds avec des centaines d'entreprises ; ils sont souvent méconnus des banquiers et du grand public (La Une, 2020).

Nous observons une tendance à la hausse des « investissements à impact » de 10 % entre les années 2016 et 2018 (Global Sustainable Investment Alliance, 2019). L'importance accordée par les Belges à l'impact est croissante. Lors d'un investissement socialement responsable, ils veulent investir dans un fonds de qualité avec un certain impact et certains critères.

1.2.1.3. Conclusion

Le manque de connaissance est clair dans le monde des investissements. 50 % des Belges voudraient investir dans le futur dont 62 % désirent être informés avant de se lancer dans ces placements (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages).

1.2.2. La projection à long terme

Chez Triodos

Lors des rendez-vous, l'une des raisons principales qui freinent les épargnants à investir dans les fonds est de se projeter sur le long terme. En effet, l'investissement ne sera à priori pas disponible pendant une certaine période.

Chez Triodos, les commerciaux insistent sur le fait qu'investir de manière durable est idéalement pour une durée de minimum 5 ans. Cette période n'est qu'une indication, mais l'ultime décision revient à l'investisseur. Cependant, cette durée permet d'atténuer les fluctuations du marché et de compenser les frais afin de percevoir un certain rendement.

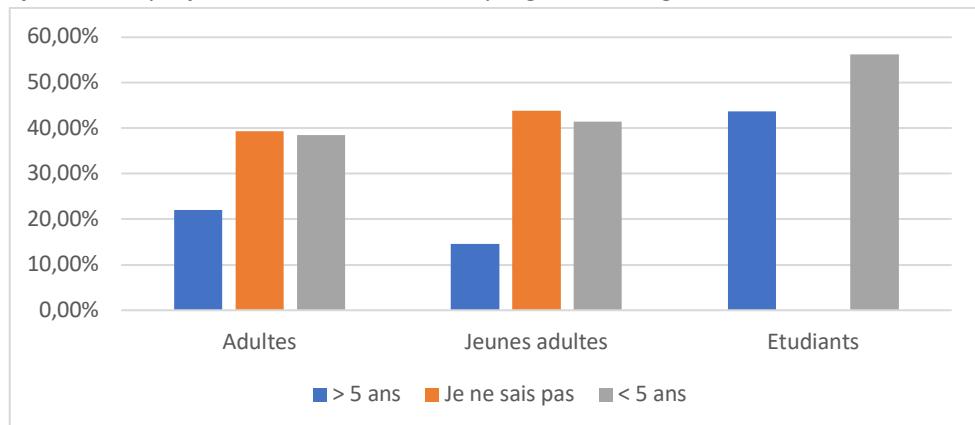
La plupart des clients n'ont pas de vision à long terme pour leur argent. Ils préfèrent garder celui-ci sur le compte d'épargne.

Ensuite, de nombreux clients expliquent, lors de rendez-vous, qu'ils ont des projets immobiliers ou autres nécessitant une certaine somme d'argent disponible. Ne sachant pas exactement quand leur projet aura lieu, ils doivent pouvoir retirer leurs liquidités à tout moment. Dans le cas des investissements, si vous devez retirer rapidement votre argent au moment où le marché boursier est bas, vous risquez de perdre une partie du rendement ou du capital investi.

En conclusion, avant d'investir, il faut savoir ce que nous allons faire avec l'argent endéans les 5 ans. Un investissement se fait dans la plupart du temps sur le long terme (Florin, 2020 ; Ramaekers, 2020).

En général

Graphique 14 : La projection de la durée de l'épargne des Belges

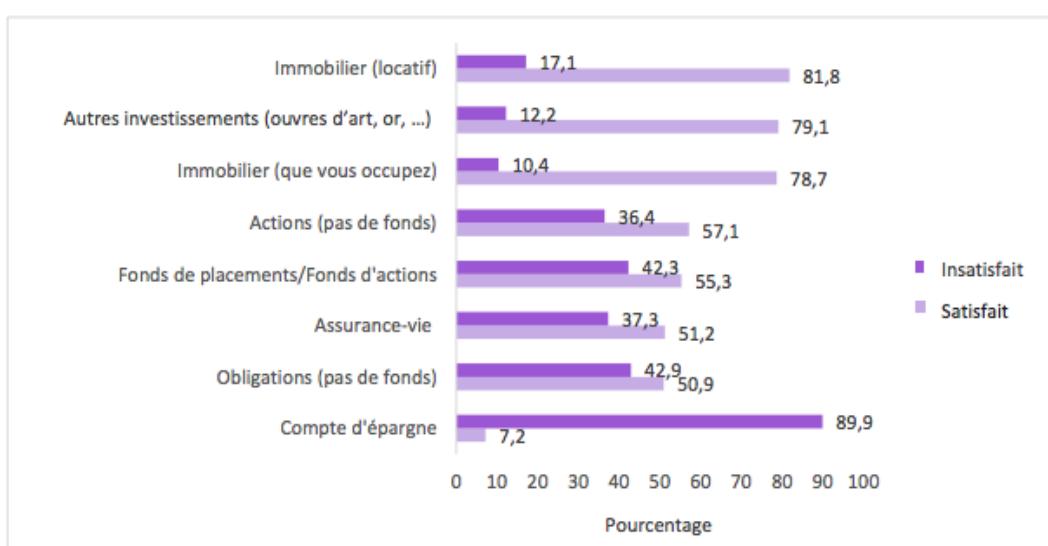


Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

En Belgique ce manque de certitude de projets est une des problématiques. En effet, nous réalisons à travers ce graphique que les adultes ne réfléchissent pas à l'utilisation de leur épargne ; 43 % des étudiants savent que celle-ci restera plus de 5 ans, contrairement à une moyenne de 18 % pour les adultes et les jeunes. Ils ne savent pas définir dans le temps s'ils auront besoin de liquidités.

Le secteur immobilier est également en concurrence avec le marché des investissements. En effet, nous constatons que les épargnantes ont des projets comme l'achat d'une maison, d'un appartement, de vacances, l'achat d'une voiture, etc. Par exemple, en attendant leur maison de rêve, ceux-ci préfèrent garder leur patrimoine en épargne.

Graphique 15 : Quel est votre degré de satisfaction par rapport au rendement des différents types de placement au cours des trois dernières années ?



Source : Beobank. (2016, 15 décembre). *Le Belge reste à l'écart du marché des placements par manque de confiance et de connaissance* [communiqué de presse]. Récupéré de <https://www.beobank.be/sites/default/files/2017-02/PR-inve-flash-FR.pdf>, p 2

Néanmoins, Beobank (2016) nous affirme, à travers le graphique ci-dessus, que les Belges sont très satisfaits de leur rendement immobilier contrairement aux investissements où ceux-ci atteignent les 50 %.

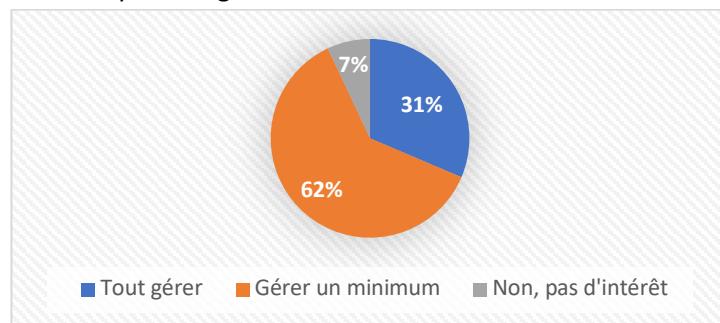
1.2.3. *Le manque de temps et d'envie pour la gestion*

Chez Triodos

Les clients manquent cruellement de temps pour gérer leur patrimoine ou ne s'en estiment pas capables. Ils sont à la recherche de placements qui ne demandent pas beaucoup de gestion ni de suivi du marché boursier.

En général

Graphique 16 : L'envie de pouvoir gérer ces investissements

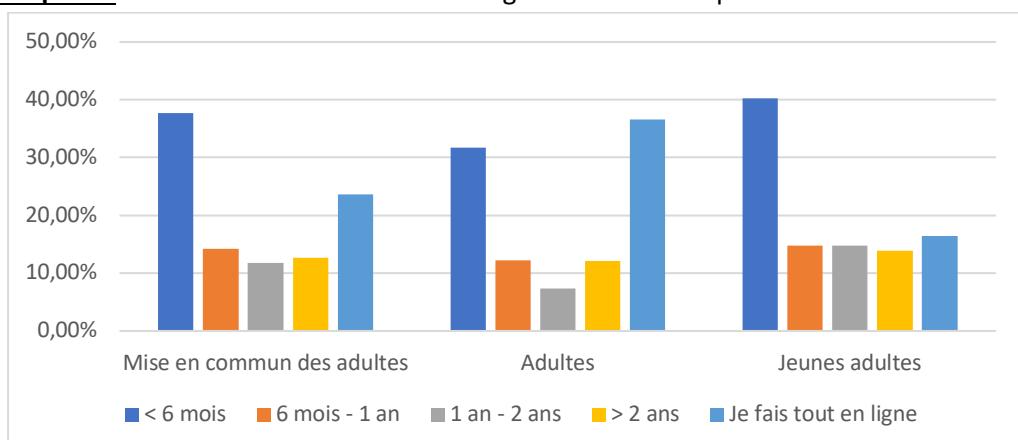


Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Il en va de même pour les Belges. Néanmoins, nous voyons dans le graphique ci-dessus que les Belges souhaitent pouvoir suivre un minimum leurs investissements. Certains veulent pouvoir gérer complètement leur patrimoine dans le futur.

1.2.4. *La digitalisation*

Graphique 17 : Le dernier rendez-vous des Belges chez leur banquier.



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Les banquiers ont un rôle crucial dans la proposition des divers investissements. Néanmoins, la digitalisation diminue les rendez-vous dans les banques. Dès lors, ils ne savent pas informer leurs clients des ISR n'ayant plus de contact avec ceux-ci.

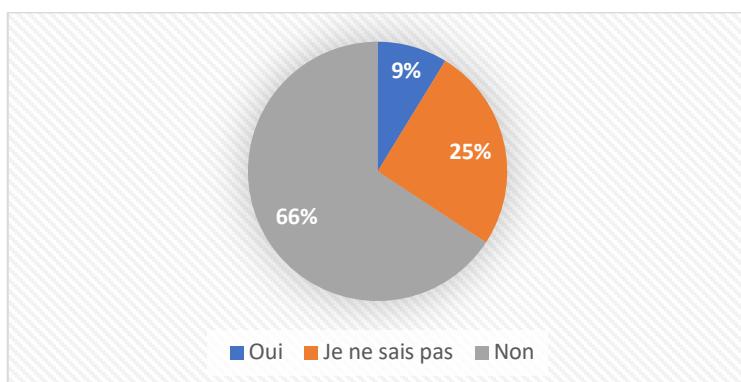
Toutefois, comme nous l'observons sur le graphique ci-dessus, il reste un peu moins de 40 % de l'échantillon qui a eu un rendez-vous ces six derniers mois.

1.2.5. La presse financière

En général

La digitalisation prend de plus en plus d'ampleur dans le monde bancaire. En effet, toutes les banques offrent la possibilité de télécharger une application. Celle-ci permet aux Belges de ne plus passer par les banquiers et d'exécuter de nombreux ordres à distance. Par conséquent, la presse financière a un rôle important à jouer dans la diffusion d'informations sur les diverses possibilités d'investissement, dont les ISR (Marquet, 2020).

Graphique 18 : Les journalistes mentionnent-ils souvent les investissements socialement responsables ?



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Néanmoins, nous voyons dans le graphique 18 ci-dessus que 66 % des répondants du sondage en 2020 ne pensent pas que les journalistes parlent assez des investissements socialement responsables. Cependant, ils ont un rôle croissant dans la propagation du savoir.

Gérard (2020) journaliste interviewé de l'Echo, mentionne que les investissements socialement responsables sont régulièrement abordés. Ceci est en contradiction avec les réponses obtenues lors du sondage de 2020.

Selon l'interviewé Paul Gérard (2020), la digitalisation augmenterait le rôle des journalistes d'informer les Belges dans les différents choix de gestion de patrimoine.

Le journaliste est là pour exposer les faits des ISR que ce soit les caractéristiques, les avantages, le rendement, etc. De plus, la presse est un acteur neutre et distant permettant de donner confiance à ses lecteurs. Cependant, si celle-ci n'en parle pas, elle risque de faire passer les ISR sous le radar.

1.2.6. Conclusion

Nous pouvons conclure, tout d'abord, qu'il y a un manque de connaissances chez les Belges, que ce soit en matière d'investissement ou d'investissement socialement responsable. La définition imprécise des ISR ne permet pas toujours d'avoir un fonds de qualité même si celui-ci est qualifié de durable et responsable.

Ensuite, nous remarquons un manque de projection dans la durée quant à l'utilisation des avoirs placés sur les comptes épargne ne permettant pas de faire des projets d'investissement.

De plus, une partie de la population manque de temps et d'intérêt pour gérer ceux-ci.

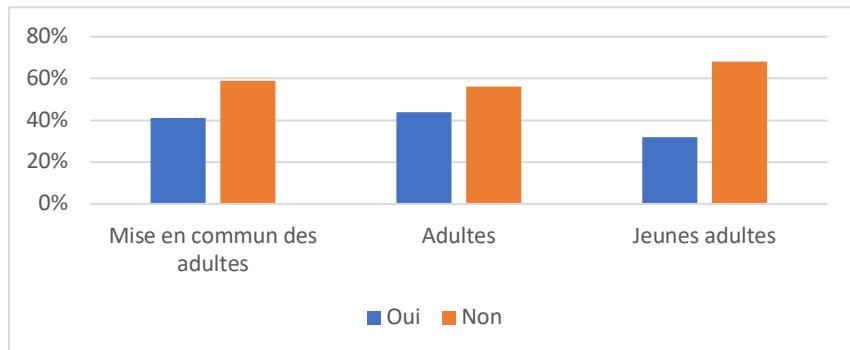
La presse financière est un moyen idéal pour communiquer et informer les Belges. Cependant, le manque de contenu publié sur les ISR à un impact négatif sur leur connaissance.

1.3. Les thématiques complémentaires liées uniquement au secteur bancaire belge

Dans cette section de l'analyse de terrain, nous aborderons la problématique des banques traditionnelles à amener leurs épargnants et/ou les épargnantes belges à investir dans des investissements.

1.3.1. Les banquiers

Graphique 19 : Selon les investisseurs qui vont chez leur banquier, ce dernier mentionne-t-il les investissements socialement responsables ?

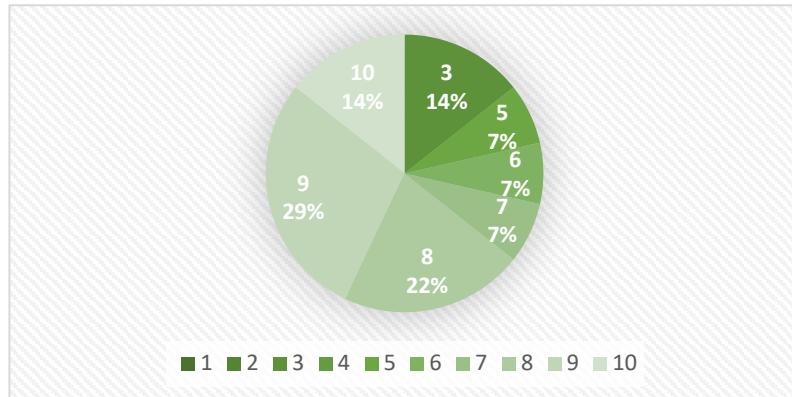


Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Le banquier devrait informer ses clients sur les investissements socialement responsables. Cependant, par le biais du graphique 19 ci-dessus, nous constatons que ce n'est pas encore le cas. Comment amener un épargnant à investir de manière responsable si, même lors des rendez-vous client, plus de la moitié des banquiers ne les proposent pas ou ne le signalent pas.

De plus, selon Beobank (2016) plus de 6 Belges sur 10 n'ont pas confiance dans leur banquier. Ceci est également problématique, engendrant un frein à l'investissement.

Graphique 20 : Sur 10 clients recherchant à faire des investissements, à combien de personnes les banquiers parlent-ils d'ISR ?



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Nous voyons sur le graphique 20 ci-dessus la proposition d'ISR de 14 banquiers différents à leurs clients. Malgré le faible nombre de réponses, nous voyons que la plupart des banquiers ne proposent pas à leurs clients des ISR. Selon Mercken (2020), dans le monde bancaire uniquement 30 % proposeraient les investissements socialement responsables. Néanmoins, en fonction des banques, ils seront présentés davantage ou non. Par exemple, chez KBC / CBC, selon Christophe de Dorlodot (2020), les banquiers proposent ces produits à neuf clients sur dix.

1.3.2. Conclusion

En conclusion, les banques interrogées précisent qu'elles proposent les ISR à presque tous leurs clients. Néanmoins, selon le sondage réalisé en 2020, l'opinion est différente : les banquiers de diverses banques ne proposeraient pas encore à tous leurs clients les produits d'investissement socialement responsable.

1.4. Conclusion

Nous avons élaboré un cadre visuel afin de retrouver toutes les problématiques de manière concise.

L'une des principales problématiques est d'amener l'épargnant belge à investir chez Triodos. Les principales problématiques décelées uniquement chez Triodos se basent notamment sur le fait d'inciter les épargnants belges à investir chez eux et non leurs propres clients.

Les problématiques propres à Triodos :

La faiblesse de la notoriété de la banque

La présence physique limitée : Bruxelles et Gand

Les services limités, aucun produit du quotidien

Ensuite, nous avons analysé les problèmes liés au secteur bancaire pour amener les épargnants à investir dans les investissements socialement responsables.

Les problématiques propres au secteur bancaire :

Le manque de connaissance des Belges

- **Les investissements**
- **Les investissements socialement responsables**
 - **Pas de cadre théorique**

La difficulté des Belges de se projeter sur le long terme

Le manque de temps et d'envie pour la gestion

La digitalisation

La faible présence des ISR dans la presse

Les problématiques propres au secteur bancaire (Triodos non compris) :

Les banquiers : la faible proposition des ISR

L'élaboration de ce chapitre explique les diverses problématiques du monde des investissements en Belgique. Dans le chapitre suivant, nous aborderons les diverses problématiques plus irrationnelles en lien avec le comportement psychologique des Belges lors de leurs investissements en bourse.

2. Le comportement des investisseurs

La finance comportementale explique le comportement irrationnel des investisseurs sur le marché boursier (cf. supra p.31).

Dans ce chapitre, nous aborderons le comportement des Belges. Les observations directes et le sondage de 2020 nous permettront de déceler les différents comportements irrationnels. Ceux-ci ne sont pas constamment perçus comme des problématiques, néanmoins, connaître leur existence est nécessaire pour analyser les attitudes des Belges.

2.1. La finance comportementale

Nous avons observé le comportement des clients et la manière dont ils réagissent quant à la prise de décision en matière d'investissement en fonction de l'âge, du sexe, du ressenti, etc. Nous mentionnerons d'un côté le comportement des Belges en fonction de leur âge. Ensuite, nous aborderons la théorie des perspectives et les biais les plus courants présents chez Triodos.

2.1.1. Le comportement des Belges en fonction de leur âge

Nous pouvons constater, d'un côté, que le montant moyen déposé sur les comptes d'épargne chez les adultes est élevé. Plus de 32 % d'entre eux présentent un solde supérieur à 100 000 euros. Une partie de ces montants pourrait être investie si les titulaires, dont la moitié aimerait investir uniquement dans les ISR, étaient mieux informés sur les investissements. D'un autre côté, 44 % sont dans le doute quant à investir (Sondage, 2020).

La moitié des jeunes adultes (< 35 ans) n'a aucun montant investi. Cependant, l'envie d'investir est réelle : 40 % de jeunes aimerait acquérir exclusivement des ISR pour autant qu'ils soient accompagnés d'informations financières (Sondage, 2020).

53 % des étudiants ne possèdent pas de compte titres ; en effet, ils n'ont pas encore de moyens financiers. 75 % d'entre eux souhaiteraient investir dans l'avenir et la moitié des universitaires aimerait placer leur patrimoine principalement dans le marché ISR. Effectivement, nous constatons que les jeunes sont les plus sensibles à la question de la durabilité de leurs placements (Marquet, 2020 ; Sondage, 2020).

2.1.2. La théorie des perspectives

La théorie des perspectives nous explique que pour un même gain ou une même perte, le sentiment de joie que ressent l'investisseur lors du gain est plus faible que celui de la douleur due à la perte. Néanmoins, les investissements socialement responsables diminuent ce sentiment de douleur. En effet, investir de manière responsable procure souvent en plus un sentiment de joie, de bien-être supplémentaire. Dès lors, suite à une perte de gain, la frustration sera réduite par les émotions positives.

Cette théorie va de pair avec l'« aversion à la perte » (cf. supra p.34). En effet, lorsqu'un Belge investit dans les ISR, il est moins sensible aux fluctuations du marché. Les pertes sont, dès lors, moins redoutées.

De plus, cette théorie aborde le « cadrage ». Le cadre posé influencera notre choix (cf. supra p.37). Prenons l'exemple d'un client Triodos : l'investisseur analyse les différents rendements possibles.

Dans un premier temps, il se base sur les rendements des années précédentes pour prévoir ses gains futurs. L'investissement ayant une rentabilité positive ces dernières années, il est prêt à investir.

Dans un second temps, sa réaction change lorsque l'employé de Triodos le met en garde sur les risques liés à l'investissement. La façon dont nous peignons le cadre autour des investissements influence les clients. La notion de cadrage joue un rôle sur la prise de décisions des Belges. Un cadre trop négatif peut les faire fuir, un cadre trop positif saurait leur mentir.

Dans cet exemple, nous avons abordé également le « biais d'ancrage et d'ajustement ». En effet, de nombreux clients se réfèrent aux rendements passés pour prédire ceux du futur. Ceci est une erreur, le marché boursier fluctuant constamment.

2.1.3. Les autres biais

2.1.3.1. Le biais de confiance excessive

La confiance excessive se fait également ressentir chez Triodos. En effet, de nombreux clients disent avoir compris les informations données et sont prêts à investir. Cependant, quand ils font un test de connaissance afin de déterminer leur profil de risque, ils ne répondent pas correctement aux questions basiques. Ils pensent avoir toutes les clés en main pour déchiffrer les investissements, mais investir demande un minimum de connaissances. L'excès de confiance peut jouer un rôle dans le comportement des investisseurs qui a un effet sur le marché boursier.

2.1.3.2. Le biais local

Le biais local joue un rôle à la banque Triodos. En effet, on a pu observer que les crédits sont accordés exclusivement à des projets locaux. Les Belges viennent placer leur épargne chez Triodos en partie grâce à la localité des projets ; cette notion de localité se fait parfois au détriment des investissements qui ont une vocation géographique internationale.

2.1.3.3. Le biais de comptabilité mentale

Certains clients Triodos perçoivent la valeur de l'argent des comptes d'épargne différemment que celle des autres comptes. En effet, ils préfèrent transférer l'argent de leur compte courant plutôt que de celui du compte d'épargne pour investir. Les clients donnent plus de valeur à l'argent quand il se situe en épargne. Néanmoins, qu'un porte le compte, la valeur reste la même.

2.2. Conclusion

Le comportement du Belge peut poser problème. La problématique la plus importante est l'impact des comportements d'une partie, sur le marché boursier et d'une autre partie, sur l'investisseur. De mauvaises expériences en investissement peuvent être vécues si l'investisseur ne prend pas conscience des différents biais. Ces expériences peuvent engendrer des refus à investir de la part des épargnants.

3. Les solutions proposées

Les solutions proposées par la banque Triodos ainsi que par divers acteurs économiques belges pour contrer les problématiques mentionnées précédemment vont être abordées dans ce chapitre. Un tableau récapitulatif à la fin de cette partie permettra de déterminer facilement quelle solution répond à quelle problématique et leur évaluation en fonction de la question de recherche.

3.1. Les solutions proposées par Triodos pour contrer les problématiques

Dans cette partie, nous allons analyser les différentes solutions proposées par la banque Triodos pour répondre aux problématiques liées à la question de recherche.

3.1.1. Le site web

La problématique liée à la solution du site web

Les Belges peuvent, à travers les sites web, comprendre le fonctionnement des investissements et des produits d'investissement socialement responsable proposés par la banque. Cette solution répond, dès lors, au manque de connaissances des Belges.

La solution du site web

Le site principal de Triodos permet aux clients et prospects de trouver toutes les informations nécessaires sur la banque et son offre de produits d'épargne, de crédits et d'investissement. En effet, pour l'offre de produits d'investissement vous pouvez retrouver toutes les données nécessaires telles que : la méthodologie, les différents fonds proposés, les certificats d'actions, la structure de frais et les taxes, la procédure d'ouverture d'un compte investissement en ligne, etc. Le site web international de Triodos Investment Management fournit aux clients des rapports plus détaillés, par exemple sur l'impact des fonds ou des fonds plus spécifiques réservés à une certaine catégorie d'investisseurs.

L'évaluation de la solution du site web

Néanmoins, les clients ont des difficultés à naviguer entre les différentes informations du site. Ils ne retrouvent pas directement les données nécessaires à leur investissement.

3.1.2. La campagne d'investissement

La problématique liée à la solution de la campagne d'investissement

La campagne d'investissement solutionne la problématique du manque de notoriété de la banque.

La solution de la campagne d'investissement

La campagne d'investissement de Triodos a permis à la banque d'élargir sa notoriété en Belgique. En effet, elle a lancé cette campagne, d'octobre à décembre 2019, pour amener les clients ou prospects belges à investir dans leurs fonds ou en certificats d'actions. Cette campagne a été effectuée dans le but d'atteindre, d'un côté, de nouveaux prospects âgés de quarante ans et plus et d'un autre côté, de faire croître le portefeuille de clients existants âgés de 26 à 40 ans. La banque souhaitait, en plus, que les Belges en apprennent davantage sur les produits d'investissement qu'elle propose et générer du trafic sur sa page web (Triodos, 2020,3).

Le département marketing a communiqué sur plusieurs fronts :

- Publicité vidéo (y compris le cinéma)
- Bannering et articles
- Réseaux sociaux

Au préalable, ils ont lancé des vidéos sur les réseaux tels que sur leur chaîne YouTube, mais également des publicités sur le Net. De plus, Triodos a financé une campagne publicitaire dans les salles de cinéma.

Ensuite, des bannering et articles ont été mis en ligne par la banque. Pour finir, le département marketing a été fort présent sur les réseaux sociaux et a également envoyé des e-mailings à leurs clients (Triodos, 2020,3 ; Picquot, 2020).

Selon, le département marketing, c'est à travers des vidéos de type court ainsi que des témoignages que l'impact a été le plus fort tout au long de la campagne d'investissement. Elle a généré 82 410 534 impressions, c'est-à-dire le nombre de fois qu'un internaute a vu l'une des publicités sur le Net et 112 763 clics vers leur site internet. Cette campagne a permis à 1 880 484 personnes de visionner les vidéos à 100 %.

Selon l'interview avec Julie Picquot (2020), l'impact de la campagne a largement dépassé les attentes voulues du département marketing de Triodos.

L'évaluation de la solution de la campagne d'investissement

Comme nous l'avons mentionné plus haut, l'impact de la campagne d'investissement a été largement dépassé et le nombre d'impressions était plus grand que prévu. Néanmoins, à travers le sondage de 2020, nous remarquons que la notoriété de la banque reste faible.

3.1.3. L'application bancaire

La problématique liée à la solution de l'application bancaire

Le manque de présence physique de Triodos ainsi que l'augmentation de la digitalisation sont résolus par l'application bancaire de la banque.

La solution de l'application bancaire

L'application bancaire permet de diminuer la distance physique virtuelle nécessaire entre le client et la banque. L'App rend l'accès à cette dernière plus facile et donne la possibilité à Triodos d'être plus proche de ses (futurs) clients.

En effet, tout Belge peut se créer un compte via l'application et effectuer les opérations bancaires voulues telles qu'investir ou épargner. À travers l'application, Triodos a également lancé le « Monthly Investment », c'est-à-dire la possibilité d'investir chaque mois une certaine somme afin de répartir le risque et de permettre des placements réguliers.

Depuis son lancement en 2018, l'application bancaire a enregistré 9 250 téléchargements, dont plus de 7 500 utilisateurs.

L'évaluation de la solution de l'application bancaire

L'application bancaire a ses limites : en effet, Triodos n'est pas au même niveau technologique que les banques classiques. Elle ne peut pas, par exemple, donner la possibilité à ses clients d'investir dans un produit tel que le Triodos Impact Portfolio, dû aux limites informatiques. Afin de pouvoir créer un profil d'investisseur, le client a encore besoin aujourd'hui de se rendre à la banque. Son profil dépendra de sa situation financière, de ses connaissances et de son expérience. En fonction des réponses, le prospect/client se verra attribuer un profil plus ou moins risqué.

Il y en a 5 profils :

- Conservatif (++ obligations)
- Défensif (+ obligations)
- Neutre (= actions et obligations)
- Dynamique (+ actions)
- Offensif (++ actions)

Depuis son lancement, l'application est utilisée par 7 500 clients ($\pm 1\%$ de la clientèle). Cependant, certains clients ne possèdent pas de smartphone ou ne veulent pas télécharger l'application. Cette solution n'est, dès lors, pas pour tout un chacun. De plus, selon l'interview avec Inge Wallays (2020), lorsqu'il s'agit d'investissement, les clients préfèrent souvent un face-to-face avec un employé de la banque.

3.1.4. La méthodologie de Triodos

La problématique liée à la solution de la méthodologie de Triodos

La transparence dans les fonds est recherchée par la plupart des Belges. Par le biais de sa méthodologie de sélection des entreprises, Triodos répond au manque de cadre théorique des ISR en Belgique.

La solution de la méthodologie de Triodos

Le manque de précision concernant le cadre théorique des investissements socialement responsables n'est pas un problème pour la banque. En effet, leur méthodologie permet de savoir précisément comment et pourquoi les sociétés sont sélectionnées. Ceci évite tout « greenwashing » grâce à la transparence proposée par Triodos.

Ensuite, si les clients le désirent, ils peuvent être informés de toutes les sociétés présentes dans chacun des fonds.

Pour finir, un rapport d'impact est constitué par Triodos pour chacun des services proposés. Celui-ci permet aux prospects et clients de garder un œil sur les divers produits proposés par la banque et surtout de mesurer l'impact positif de ses choix d'investissement, au-delà du rendement financier (cf. supra p.40).

L'évaluation de la solution de la méthodologie de Triodos

Cette méthodologie exigeante attire les clients à investir dans leurs produits ISR. La plupart des nouveaux investisseurs quittent leur banque en raison du manque de méthodologie dans la sélection des entreprises des fonds ISR. Ceci est un réel atout de la banque à amener les épargnants belges à investir.

3.1.5. Les conférences « Start to Invest » Suivies de bureaux Pop-up

La problématique liée à la solution des conférences et Pop-up

La conférence augmente la connaissance des Belges sur le monde des investissements, mais également sur les ISR proposés par la banque. De plus, celle-ci permet aux auditeurs de prendre conscience de l'impact de leur comportement lorsqu'ils investissent. Finalement, les Pop-up donnent la possibilité à la banque d'être plus proche de leurs clients.

La solution des conférences et Pop-up

I. Les conférences « Start to Invest »

Grâce aux conclusions des enquêtes de terrain, les conférences « Start to Invest » ont vu le jour afin d'informer les clients et prospects sur la matière des investissements et également sur les investissements socialement responsables proposés par la banque. Les conférences sont d'excellentes méthodes pour atteindre et motiver les Belges. Elles permettent également de rendre ces informations financières plus accessibles en les démystifiant (Florin, 2020, Wallays, 2020).

La première conférence a été présentée le 18 novembre 2018 à Gand. La plupart du temps, elles peuvent accueillir un maximum une centaine de personnes, créant dès lors une liste d'attente. En effet, la demande est trop importante par rapport aux possibilités actuelles de Triodos (Florin, 2020 ; Wallays, 2020).

Les conférences sont mises en place afin d'informer les Belges sur le monde des investissements dans un langage clair et pédagogique, mais le but est également de permettre aux personnes d'investir auprès de Triodos.

Les sujets abordés dans un langage simple lors des conférences sont :

- l'épargne (comptes d'épargne et comptes à terme)
- les investissements (obligations, actions, fonds d'investissement, certificat d'actions)
- La psychologie de l'investisseur
- L'approche durable de la Banque Triodos
 - Méthodologie de sélection
 - Gérer vos investissements

- Confier vos investissements

Selon la banque, les sujets fondamentaux à mentionner aux participants pour une meilleure compréhension sont :

- la différence entre l'épargne et les investissements,
- le couple risque / rendement des investissements,
- les fluctuations du marché,
- il ne faut pas être un économiste pour pouvoir comprendre le monde des investissements

(Ramaekers, 2020 ; Florin, 2020 ; Wallays 2020).

II. Les bureaux Pop-up

Après les conférences et afin de pouvoir donner la possibilité aux participants d'investir ou d'ouvrir un compte, quelques bureaux Pop-up sont ouverts sur le lieu même de la conférence. La plupart du temps, entre 40 et 70 personnes prennent un rendez-vous avec les commerciaux. Ces rendez-vous offrent la possibilité à Triodos d'être plus proche de sa clientèle. En effet, elle se déplace pour rencontrer ses clients ou de potentiels clients, ce qui lui permet de réaliser un premier contact fructueux.

Grâce à l'interview avec Michael Ramaekers (2020), nous pouvons affirmer que les conférenciers ont remarqué que certains individus se sont inscrits pour bénéficier d'un rendez-vous, avant même le déroulement de la conférence (Wallays, 2020).

L'évaluation de la solution des conférences et Pop-up

Des analyses ont mesuré l'impact de ces conférences ainsi que des Pop-up. Celle d'Anvers a été réalisée avec un recul de plus d'un an (Voir ANNEXE VII : Le bilan détaillé par ville).

Les bureaux Pop-up à Anvers ont accueilli 53 clients. 25 % des rendez-vous ont été positifs ; en effet, 14 personnes ont investi auprès de la banque, dans les fonds ou dans le TIP.

Tableau 5 : Le bilan des conférences et Pop-up

Total clients	Liège		Courtrai		Anvers	
	Total investi	Différence en %	Total investi	Différence en %	Total investi	Différence en %
			42	51	53	
avant	556 554,00 €		401 470,00 €		595 233,00 €	
1 M	619 713,00 €	11,35 %	401 470,00 €	0,00 %	822 742,00 €	38,22 %
6 M	645 087,00 €	15,91 %	1 401 141,00 €	249,00 %	1 254 842,00 €	110,82 %
1 Y	645 087,00 €	15,91 %			1 254 842,00 €	110,82 %

Source : Triodos. (2020). Bilan Roadshow. [Excel]. Bruxelles : Triodos

Le résultat total de cette conférence a démontré, dans le tableau ci-dessus, une augmentation des montants investis au bout d'un an de 110 %. Par exemple, une augmentation de 250 % a été constatée à Courtrai. Néanmoins, certaines conférences fonctionnent moins bien, par exemple à Liège, avec gain de 16 % (Voir ANNEXE VI : Le bilan roadshow).

Pour conclure, l'impact de ces deux solutions est considérable. Elles répondent, dès lors, correctement à la question de recherche. Néanmoins, l'impact dépend de la région où ont lieu ces évènements.

3.1.6. *Le rendement*

La problématique liée à la solution du rendement

Pour contrer la problématique du manque d'information sur les rendements des ISR, la banque et son partenaire Puilaetco font des comparaisons. Celles-ci informent leurs clients de la performance des fonds/portefeuilles.

La solution du rendement

I. La rentabilité d'un fonds Triodos

La banque Triodos donne la possibilité à ses (futurs) clients de comparer les rendements historiques de ces fonds à un indice. Elle le fait via des rapports trimestriels sur son site web. Les rendements de fonds de chez Triodos sont comparables à ceux des indices.

II. La rentabilité des portefeuilles Puilaetco

Suite aux observations sur le terrain, seuls 4 Belges sur 10 savent que le rendement des ISR est égal, voire supérieur aux investissements non durables (CBC, 2019 ; Sondage, 2020). Puilaetco, partenaire de Triodos pour son offre de « Private Banking » démontre ceci à travers un tableau de comparaison destiné aux clients.

Tableau 6 : La différence en pourcentage entre les portefeuilles durables et classiques de Puilaetco Quintet

	Rendement	Défensif	R&C	Croissance	Forte croissance
31/12/2008	6,18 % (-)*	8,66 % (-)*	7,29 %	8,01 % (-)*	Pas de données suffisantes pour cette stratégie
31/12/2009	2,47 %	- 3,89 %	- 3,34 %	- 3,38 %	
31/12/2010	- 2,36 %	- 3,78 %	- 4,48 %	- 5,15 %	
31/12/2011	0,85 % (-)*	0,86 % (-)*	- 0,69 % (-)*	- 0,67 %	
31/12/2012	4,13 %	- 1,72 %	- 2,26 %	- 3,61 %	
31/12/2013	0,15 %	1,54 %	2,99 %	5,65 %	
31/12/2014	- 2,32 %	- 2,35 %	- 0,37 %	- 1,41 %	
31/12/2015	3,38 %	3,01 %	2,96 %	4,22 %	
31/12/2016	- 2,08 %	- 0,72 %	- 0,41 %	- 0,53 %	
31/12/2017	- 0,58 %	0,46 %	- 1,12 %	0,61 %	
31/12/2018	1,91 % (-)*	2,76 %	4,78 % (-)*	5,92 %	5,44 % (-)*
31/04/2019	0,15 %	0,08 %	0,28 %	- 0,17 %	2,39 %
Différence totale sur 10,25 ans**	11,88 %	4,91 %	5,63 %	1,48 %	16,74 %

*(-) : période où le rendement des portefeuilles durables et classiques est négatif

** sauf pour la forte croissance où la différence de rendement total est sur 5,25 ans

Source (inspiré de) : Puilaetco Quintet. (2019). *Performance de gestion discrétionnaire durable*. [Document destiné aux clients]. Bruxelles : Puilaetco Quintet.

Chez Puilaetco, deux types de portefeuille en gestion discrétionnaire existent : le premier, appelé « ethical », en partenariat avec la banque Triodos et le second, classique et non durable. La société de Private Banking montre, à travers le tableau 6 ci-dessus, clairement à ses investisseurs la différence historique des rendements entre la gestion classique et celle durable dite « ethical ».

La plupart du temps, les ISR arrivent à résister davantage aux chutes des marchés boursiers. De plus, l'écart total en pourcentage du rendement entre ces deux portefeuilles démontre clairement une rentabilité supérieure à long terme pour les investissements socialement responsables de Puilaetco. Les investisseurs ne sont pas toujours conscients de cette différence (Puilaetco, 2020 ; cf. supra p.54).

L'évaluation de la solution du rendement

Mesurer l'évaluation d'impact de cette solution est complexe. Néanmoins, nous avons observé que certains clients chez Puilaetco sont rassurés en voyant ce tableau comparatif.

Étant donné qu'il s'agit de rendements passés, il faut être prudent et ne pas s'y référer pour déterminer rendements futurs (cf. supra p.36). Cependant, ils peuvent être une indication.

3.1.7. Le Triodos Impact Portfolio et le Private Banking

La problématique liée à la solution du Triodos Impact Portfolio et le Private Banking

En proposant la gestion de patrimoine par des professionnels, le Triodos Impact Portfolio et le Private Banking comblient la problématique du manque de temps et de connaissance pour investir.

La solution de Triodos Impact Portfolio et le Private Banking

Le portefeuille d'impact de Triodos (TIP) a été créé en partie suite à une enquête en 2018 complétée par leurs clients. Effectivement, ils sont nombreux à n'avoir ni le temps, ni les connaissances, ni l'envie de gérer leur patrimoine. Le client donne, dès lors, mandat à Triodos pour que l'entreprise puisse gérer son capital selon un profil défini (cf. supra p.43).

Le TIP a un réel succès chez Triodos, car il est accessible à tout investisseur, et ce à partir de 5 000 €, contrairement au Private Banking qui demande plus de 500 000 € pour pouvoir bénéficier de ce service. En effet, depuis sa création en décembre 2017, le Triodos Impact Portfolio à la date du 31/12/2019 compte pour 12 % du montant total des investissements à la banque.

De plus, lors des rendez-vous, nous avons observé que la proposition de ce type de produit soulage certains clients (Vandewijgaert, 2020 ; Michotte, 2020 ; Florin, 2020 ; Ramaekers, 2020).

L'évaluation de la solution du Triodos Impact Portfolio et le Private Banking

Le Triodos Impact Portfolio, contrairement au Private Banking, est un excellent moyen d'amener les épargnants belges à investir, étant donné qu'il est accessible à un plus large public. Comme mentionné plus haut, en un an, 12 % des investissements sont présents dans le TIP.

3.1.8. Conclusion

Les solutions proposées par Triodos sont diverses et permettent d'amener plus facilement leurs clients épargnants et les Belges à investir au sein de la banque. En effet, les solutions proposées via le site Web, la campagne d'investissement, le cadre théorique et les conférences informent les Belges sur les investissements socialement responsables et le fonctionnement du monde financier. En outre, les conférences essaient de faire comprendre aux auditeurs la psychologie du comportement d'un investisseur. Ceci permet d'éviter de mauvaises expériences sur le marché boursier causées par un comportement irrationnel.

Ensuite, l'application et les conférences poussent Triodos à être une banque plus proche de ses clients et prospects. Le cadre théorique permet également à la banque de garantir une certaine durabilité et responsabilité des entreprises dans leurs fonds. De plus, le Triodos Impact Portfolio donne la possibilité à sa clientèle de ne pas se soucier des investissements placés.

Pour finir, les solutions les plus efficaces chez Triodos, pour contrer les problématiques de la question de recherche, sont les conférences et leurs Pop-up, la méthodologie utilisée, ainsi que le Triodos Impact Portfolio.

3.2. Les solutions proposées par les acteurs belges pour contrer les problématiques

Dans cette section, nous allons analyser les diverses solutions proposées par les acteurs belges pour répondre aux différentes problématiques mentionnées dans les chapitres précédents.

3.2.1. Les acteurs institutionnels

3.2.1.1. La FSMA (L'autorité des services et marchés financiers)

Le point 1.5.3. se base uniquement sur le rapport de la FSMA, source : FSMA. (2019). *Rapport annuel 2018*. Bruxelles : FSMA. Récupéré de <https://www.fsma.be/fr/rapports-annuels>

La FSMA, avec la Banque Nationale de Belgique, contrôle le secteur financier sous les législations belges depuis le premier avril 2011.

La problématique liée à la solution de la FSMA

La FSMA propose diverses solutions afin d'augmenter la connaissance des Belges en finance, dont les investissements et les investissements socialement responsables. Elle essaie de sensibiliser les jeunes et les adultes à la notion de l'argent et de la finance.

La solution de la FSMA

I. Le site internet : Wikifin

En 2013, le site internet www.wikifin.be a été élaboré par des experts de la FSMA ainsi que d'autres acteurs. Il connaît un franc succès depuis son lancement. Il aide les Belges à comprendre divers termes financiers grâce au langage utilisé qui est accessible à tous. Toutes les données sont neutres et fiables afin de permettre une transparence totale auprès des lecteurs.

Dans le but de garder une actualisation des informations, un travail régulier est presté par la FMSA et ses partenaires.

II. « Une semaine pour parler d'argent »

La 3^e édition d'« une semaine pour parler d'argent » a eu lieu en 2018 pour promouvoir l'éducation financière dans les écoles et chez les Belges. Cette semaine a été organisée en association avec certains médias telle que l'Écho, De Tijd, etc. Avant cet événement, Wikifin a lancé, avec l'aide des sociétés médiatiques, une enquête quantitative auprès de 1 000 Belges. En 2018, le thème du sondage était le crédit. Il a permis de répondre aux principales questions des Belges. L'objectif de l'étude était de prouver également qu'une éducation financière est nécessaire et à son importance pour toute la population.

Les élèves de primaire et de secondaire de certaines écoles ont participé à « la semaine pour parler d'argent » à travers divers jeux et quiz mis à la disposition des enseignants.

III. Le Wikifin Lab

Dans un cadre scolaire, les élèves de secondaire peuvent expérimenter gratuitement les situations financières du quotidien grâce au Wikifin lab. Ce centre d'éducation financière situé à Bruxelles devait ouvrir ces portes le 27 mars 2020. Trois grandes thématiques seront abordées lors de leurs venues :

- Les défis et les influences auxquelles sont soumis les consommateurs
- Les choix d'épargne et d'investissement
- Les conséquences des choix individuels pour la société » (FSMA, 2019, p126)

IV. L'éducation financière des élèves de secondaire

La FSMA veut incorporer l'éducation financière dans le parcours scolaire des élèves de secondaire. La Flandre a intégré cette formation dans le premier degré de l'enseignement secondaire depuis 2018. En Wallonie, depuis septembre 2019, cette thématique devrait faire partie du pacte d'excellence, c'est-à-dire des cours de tronc commun.

L'évaluation de la solution de la FSMA

Les solutions de la FSMA visent principalement les notions de la finance ; elles prennent occasionnellement en compte les investissements et investissements socialement responsables. L'éducation vise principalement les jeunes étudiants du secondaire via une éducation financière dans le parcours scolaire et via un centre éducatif.

3.2.1.2. L'Union européenne (UE)

La problématique liée à la solution de l'UE

Nous observons la nécessité de standardiser la définition du concept ISR. L'Union européenne se penche sur la problématique, mais rien n'est concret.

La solution de l'UE

L'Union européenne développe la mise en commun d'un cadre théorique sur base de quatre thématiques différentes.

I. La taxonomie

Selon l'objectif de cette dimension, les sociétés seront tenues de publier d'après un cadre strict les chiffres concernant leurs impacts et efforts sur les critères ESG. Une standardisation des rapports est nécessaire afin que les lecteurs puissent savoir si une entreprise peut faire partie d'un fonds ISR. Toutes les sociétés et leurs filiales devront suivre la même logique de « reporting » dans le but de consolider les données de manière standardisée (Marquet, 2020).

II. Les critères ESG

Un débat constant est en cours afin d'établir des critères ESG minimaux. Il y a deux écoles, celle qui pratique des critères très stricts afin de ne pas dénaturer le concept et celle qui augmente graduellement le curseur dans le but de ne pas décourager les sociétés dès le premier abord (Marquet, 2020).

III. L'indice CO₂

L'Union européenne est à la recherche d'un indice maximal pour l'émission CO₂ des entreprises. En effet, trouver un indice plafond commun d'émission de CO₂ applicable pour une entreprise chimique ou une épicerie est un véritable challenge (Marquet, 2020).

IV. Le conseil ISR, ESG

L'Union européenne veut trouver les meilleurs moyens d'informer les acteurs économiques sur les ESG et ISR (Marquet, 2020).

L'évaluation de la solution de l'UE

Nous ne pouvons pas évaluer la performance du cadre théorique étant donné que celui-ci n'est pas achevé. Néanmoins, nous avons remarqué la nécessité de développer un tel concept pour déterminer les caractéristiques des fonds.

3.2.1.3. Febelfin : Towards Sustainability

La problématique liée à la solution du label

La transparence quant à la sélection des entreprises dans les fonds ISR est une problématique en Belgique. À travers son label « Towards Sustainability », Febelfin émet des règles à respecter pour qu'un fond puisse obtenir le label et être défini comme ISR par cette institution.

La solution du label

Febelfin a lancé le premier label belge en février 2019 pour des fonds considérés comme socialement responsables. L'attribution de « Towards Sustainability » renforce la transparence des fonds ISR. En effet, il fournit une norme de qualité afin de permettre un éclaircissement sur la méthodologie de sélection des entreprises. De plus, grâce au durcissement du label sur le moyen ou le long terme, les fonds auront un meilleur impact.

La demande de ce label pour divers fonds a été importante (Marquet, 2020 ; Febelfin, 2020 ; Febelfin-Academy, 2020).

L'évaluation de la solution du label

Il est compliqué d'évaluer cette solution en données quantitatives. Cependant, nous savons l'importance accordée par les Belges à la composition de ces fonds. Le label donne une crédibilité et une confiance supplémentaires aux fonds proposés par les banques. De plus, le label apporte également une aide précieuse au client quant au choix dans la qualité des investissements socialement responsables (Marquet, 2020).

3.2.2. Le secteur bancaire

Différentes banques mettent des solutions en place afin d'amener leurs clients épargnants à placer leur argent dans les investissements socialement responsables.

Toutes les banques disposent d'un site internet réglementé par la FSMA. Cette dernière les oblige à respecter diverses règles sur la diffusion d'informations telles que des prospectus, rapports, fiches de produits, etc. Le site Web permet aux Belges d'accéder aux informations nécessaires pour investir. De plus, les applications bancaires facilitent l'accès de ceux-ci.

Certaines banques bénéficient du label « Towards Sustainability » pour leurs fonds ISR et le mettent en avant afin de montrer aux clients que ceux-ci sont bel et bien durables. Ce label permet également de donner un cadre théorique autour de ces investissements permettant de répondre à cette problématique.

De plus, pour contrer la problématique de manque de temps et d'envie de gestion, la banque Keytrade et EVI proposent des gestions discrétionnaires à partir de petits montants. Cependant, la plupart des banques proposent un service de Private Banking qui exige des sommes importantes à l'investissement.

3.2.2.1. L'analyse de terrain de plusieurs banques

Nous allons analyser en partie trois banques : Degroof Petercam, BNP Paribas Fortis ainsi que le Groupe KBC/CBC. Ces banques ont été choisies, car trois interviews (avec Christophe de Dorlodot, Xavier Ghislain et Katrien Beuckelaers) ont permis de les étudier un peu plus en détail, étant donné que la lecture du rapport annuel n'est pas suffisante.

I. Degroof Petercam : Les Master Classes

La problématique liée à la solution des Master classes

À travers ses Master Classes, Degroof Petercam répond à la problématique du manque de connaissance des Belges.

La solution des Master classes

L'interview de Katrien Beuckelaers (2020), employée chez Degroof Petercam, nous permet de confirmer le déroulement de Master Classes. Ces dernières sont destinées aux jeunes de 18 à 36 ans qui peuvent ainsi se familiariser avec le monde financier des investissements et le fonctionnement de cette banque. Actuellement, l'âge moyen des participants à ces conférences est de 26 ans.

Voici quelques thèmes abordés durant les 7 classes :

- Que sont les actions, obligations, fonds, ETF
- « The art of living together » (Degroof Perercam, 2020)
- « Sustainable and responsible investments. Trendy? Certainly, but is it performant? » (Degroof Perercam, 2020)

L'évaluation de la solution des Master classes

Lors des cours, il y a une capacité maximale d'environ 125 participants dépendant de la localisation. La plupart du temps, ces Master Classes affichent complet et le personnel de Degroof Petercam doit arrêter les inscriptions. Les cours sont principalement destinés aux clients et à leurs enfants, mais sont également ouverts au grand public (Beuckelaers, 2020). Néanmoins, ces cours sont principalement connus de leurs clients.

II. BNP Paribas Fortis

La problématique liée aux solutions de BNP et leurs solutions

Selon Xavier Ghiot (2020), la banque travaille sur 4 points pour amener ses clients à investir. Premièrement, elle communique via les canaux classiques, c'est-à-dire le département marketing, la presse, les réseaux sociaux, etc. Ceci permet d'augmenter la connaissance des Belges en matière d'investissement, mais principalement en investissements socialement responsables.

Deuxièmement, BNP Paribas Fortis a obtenu le label « Towards Sustainability » sur la plupart de ses fonds. Dès lors, la banque met l'accent sur celui-ci pour confirmer la durabilité et la responsabilité des entreprises dans ses fonds ISR selon les normes de Febelfin. Ceci répond à la problématique du manque de cadre théorique autour des fonds ISR.

Troisièmement, des formations sont mises à la disposition des banquiers pour parfaire leurs connaissances en matière d'investissements dans le but d'augmenter la connaissance en ISR par exemple. De plus, la banque fournit de façon régulière et structurée les dernières évolutions et informations du monde financier. Ceci aide à l'augmentation de la proposition des fonds ISR.

Le dernier point porte sur les conférences pour les clients. La banque donne la possibilité à sa clientèle de suivre celles-ci afin de mieux connaître les produits proposés chez BNP Paribas Fortis.

L'évaluation des solutions de BNP Paribas Fortis

Les solutions mises en place ne sont pas suffisantes pour informer et éduquer les Belges sur les investissements socialement responsables. En effet, l'analyse nous indique qu'encore trop peu de banquiers proposent à leurs clients des investissements socialement responsables. Les efforts fournis ne sont dès lors pas suffisants.

III. KCB/CBC

La problématique liée aux solutions de KBC et leurs solutions

Selon Christophe de Dorlodot (2020), le site internet de KBC permet aux clients ainsi qu'aux Belges de comprendre la méthodologie de sélection des entreprises pour les investissements durables. La banque rédige des rapports afin de démontrer l'impact de ces investissements aux clients. De plus, lors de rendez-vous clients, la présentation des placements durables par les commerciaux est systématique (Private Banking, Personal Banking, Institutional Banking). Ils mettent également en avant le label de Febelfin.

Ces deux solutions répondent au problème de manque de cadre théorique autour des ISR.

De plus, afin de contrer la problématique de manque de connaissance des banquiers, des formations internes sont proposées de manière régulière sur les différentes matières comme les ISR.

La banque communique via des campagnes publicitaires pour faire connaître ses investissements socialement responsables et ses investissements classiques. De plus, elle organise des conférences ponctuelles pour sa clientèle en lien avec les placements durables de KCB/CBC.

L'évaluation des solutions de KBC

Bien que la banque mette en place diverses solutions pour contrer les problématiques, elles ne sont pas toujours suffisantes. KBC est une des seules grandes banques à émettre sa propre méthodologie. Celle-ci aide à définir la qualité des fonds ISR. Néanmoins, comme mentionné auparavant, lors de rendez-vous, les Belges ne sont pas systématiquement mis au courant des investissements socialement responsables.

3.2.3. Conclusion des solutions proposées par les divers acteurs belges

Nous avons vu que les différents acteurs belges essaient de répondre aux diverses problématiques de la question de recherche. L'Union européenne tente de créer un cadre théorique afin de définir les ISR et d'éviter une fausse dénomination de ces fonds.

Ensuite, Febelfin propose à travers son label un cadre théorique pour la Belgique, aidant à exclure les fonds dits « non durables » en leur refusant le label.

Ces dernières années, la FSMA s'est engagée à donner une éducation financière aux Belges.

En outre, les banques évoluent au fur et à mesure des années. Toutefois, nous sommes encore au début de l'ère des ISR. Certaines banques proposent des conférences pour présenter leurs produits sans pour autant former le public. Degroof Petercam a décelé le problème de manque de connaissance auprès des Belges et permet aux jeunes de suivre une formation à travers des Master classes.

Les solutions qui ont le plus d'impact sur la question de recherche constituent le cadre théorique qui sera défini par l'Union européenne et le label Febelfin, l'éducation financière des étudiants de secondaire ainsi que la gestion discrétionnaire proposée par certaines banques.

4. Conclusion synthétique

Nous avons décelé, dans les chapitres précédents, les diverses problématiques et la réponse des acteurs économiques belges. Nous présentons dans les tableaux ci-dessous, de manière synthétique, les solutions liées aux problématiques ainsi que leur évaluation. Selon notre analyse, nous avons attribué personnellement une cote de 1 à 3, 1 désignant les solutions les moins efficaces pour répondre à la question de recherche, 3 étant les plus efficaces.

Les solutions liées à Triodos	Les problématiques	Les évaluations
Le site Web	Informer les Belges sur les ISR	1
La campagne d'investissement	La faiblesse de la notoriété de la banque	2
L'application bancaire	La digitalisation	1
La méthodologie Triodos	Le manque de cadre théorique	3
Les conférences et Pop-up	Le manque de connaissance des Belges La présence physique limitée : Bruxelles et Gand	3
Les rendements	Le manque de connaissance des Belges en ISR	2
Le Triodos Impact Portfolio et le Private Banking	Le manque de temps et d'envie pour la gestion	3

Les solutions liées aux banques	Les problématiques	Les évaluations
La FSMA <ul style="list-style-type: none"> Le site internet Une semaine pour parler d'argent Le Wikifin Lab L'éducation financière des écoles secondaires 	Le manque de connaissance des Belges en investissement et ISR La faible présence des ISR dans la presse	2 1 2 3
L'Union européenne	Le manque de cadre théorique autour des ISR	3
Febelfin (Label)	Le manque de cadre théorique autour des ISR	3
Le secteur bancaire : les communications	Le manque de connaissance des Belges en investissement et ISR	1
Le Private Banking et la gestion discrétionnaire	Le manque de temps et d'envie pour la gestion	3
L'application bancaire	La digitalisation	2
Degroof Petercam : les Master classes	Le manque de connaissance des Belges en investissement et ISR	2
La formation par le secteur bancaire de leurs employés	La proposition ISR des banquiers	1

Les divers acteurs économiques belges, mais également l'Union européenne, répondent aux diverses problématiques de la question de recherche. Comme nous le voyons dans les tableaux 8 et 9, des solutions sont plus appropriées que d'autres et ont également plus d'impact.

Pour finir ce travail, nous émettrons des recommandations pour les divers acteurs économiques belges dans le but de compléter les solutions déjà apportées aujourd'hui.

Partie IV : Les recommandations

Dans ce chapitre, nous rédigerons les diverses recommandations pour compléter les solutions ou ajouter de nouvelles solutions aux problématiques de la question de recherche.

1. Les recommandations proposées

Dans cette section du travail, nous élaborerons des recommandations pour tout acteur économique. Dans un premier temps, une approche ascendante et descendante sur la connaissance des Belges en matière d'investissement et ISR sera développée. Ensuite, le cadre théorique des ISR va être abordé. Pour finir, nous émettrons des conseils pour la banque Triodos ainsi que pour le secteur bancaire.

1.1. L'approche ascendante et descendante

L'approche ascendante informe le grand public afin d'augmenter la demande auprès des banques. Ensuite, l'approche descendante a pour but de partir des journalistes financiers et banquiers pour éclairer la population belge. Les deux approches sont nécessaires dans l'intention d'étendre la connaissance des Belges en matière d'investissements, mais surtout des investissements socialement responsables.

1.1.1. L'approche ascendante

Cette approche a pour premier objectif d'informer les Belges sur les investissements et investissements socialement responsables. Nous avons remarqué dans la partie III « analyse de terrain » que les individus n'avaient pas de grandes connaissances du marché. Les jeunes et étudiants sont le plus affectés par ce manque d'informations. La banque Triodos et Degroof Petercam ont pris conscience de cette problématique. De plus, la FSMA incorpore des cours de finance dans les écoles secondaires. Néanmoins, même si la solution touche une certaine partie de la population belge, cela n'est pas suffisant. La formation des étudiants universitaires, jeunes adultes et adultes est essentielle pour amener les épargnants belges à investir de manière responsable.

La création de formations aurait pour but principal de permettre aux Belges de comprendre le monde des investissements. Les thèmes suivants pourraient être abordés :

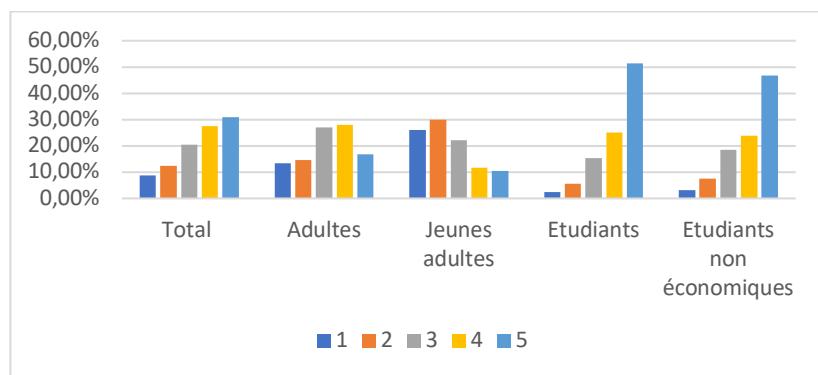
- Explication des concepts de base (action, obligation, fonds, épargne pension, etc.). Toute information nécessaire pour saisir les investissements et leurs fonctions.
- Le concept des ISR et leur fonctionnement.
- Le comportement financier des Belges et comment éviter les biais qui induisent de mauvaises décisions financières. De mauvaises expériences vécues par ses proches ou soi-même, liées aux biais de la finance comportementale, affecteraient l'envie d'investir.

L'intégration des séminaires est envisageable dans les cursus universitaires. L'enthousiasme est présent, que ce soit pour les étudiants dans une orientation économique ou non.

Les adultes et les jeunes adultes préfèrent des formations en ligne afin de pouvoir jongler avec leur apprentissage et leur travail. Ces formations pourraient être données par la FSMA qui a déjà mis en place des cours pour les étudiants du secondaire.

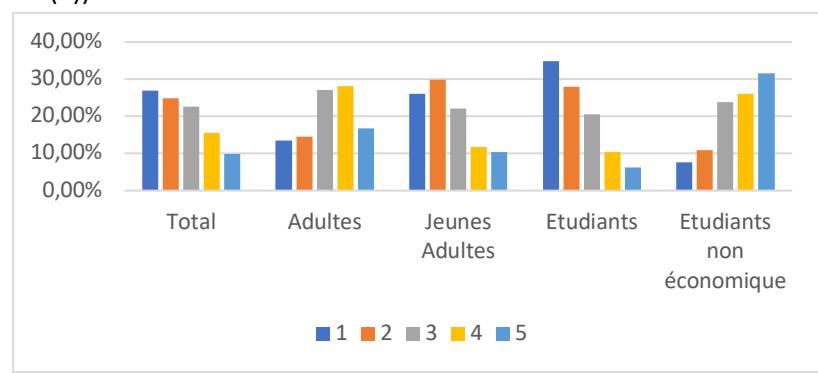
Dès lors, si le gouvernement ou les universités venaient à proposer aux Belges des séminaires ou des cours en ligne afin d'apprendre de manière simple comment investir ou gérer leur argent, 20 % des Belges interrogés seraient fortement intéressés (cotation de 5).

Graphique 21 : Si une institution propose aux Belges des séminaires, comment gérer et investir son patrimoine, à quel point cela intéresserait-il la population ? (1 : pas intéressé(e) – 5 : très intéressé(e))



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Graphique 22 : Si une institution propose aux Belges des cours en ligne, comment gérer et investir son patrimoine, à quel point cela intéresserait-il la population ? (1 : pas intéressé(e) – 5 : très intéressé(e))



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Nous pouvons observer ci-dessus, graphiques 21 et 22, l'intérêt des adultes, des jeunes adultes, étudiants et étudiants dans une orientation non économique à suivre un séminaire ou des cours en ligne.

1.1.2. L'approche descendante

L'approche descendante part des banquiers et des journalistes financiers pour informer la population belge sur les investissements et investissements socialement responsables.

Tout d'abord, les journalistes financiers des divers médias devraient parler davantage des ISR. Dans l'analyse de terrain, nous avons pu ressentir ce manque. En effet, ils ont la responsabilité de faire connaître ces investissements. Ceci permettra par la suite aux Belges de contacter leur banque pour obtenir davantage de renseignements. Les médias ont un rôle dans la diffusion d'informations positives et objectives pour amener les Belges à faire le premier pas vers les investissements socialement responsables.

Cependant, sans connaissance des Belges, ce discours ne les atteindra pas. L'approche ascendante, ci-dessus, prend dès lors tout son sens.

Ensuite, d'après l'analyse, il va de soi que les banquiers doivent proposer davantage les produits socialement responsables. Si le banquier ne les présente pas, le client n'est pas informé et donc n'investit pas. C'est en affinant la formation des banquiers en matière d'ISR et de leur présentation que le client épargnant sera plus enclin à investir de manière responsable.

1.1.3. Conclusion

Pour conclure, la formation des épargnants belges est primordiale pour leur permettre d'investir, mais surtout de manière responsable. Certains sont prêts à investir si des renseignements supplémentaires leur sont fournis. Pour compléter cette formation, l'approche descendante du partage d'informations des banquiers et journalistes est nécessaire afin de faire prendre conscience aux Belges l'importance de l'investissement socialement responsable.

Cela engendre un coût ; néanmoins, ces approches sont un investissement à long terme qui permettent de faire tourner l'économie de manière durable et responsable, d'obtenir un rendement et d'augmenter la rentabilité des banques.

1.2. Le cadre théorique des investissements socialement responsables

Les deux approches mentionnées ci-dessus doivent obligatoirement être complétées par un cadre théorique légal. Ce manque de cadre théorique permet encore aux banques de faire du « greenwashing » à travers leurs produits dits ISR. Cette tendance doit prendre fin et un cadre théorique doit urgentement être appliqué. La confiance quant à la qualité des fonds ISR est nécessaire pour amener l'épargnant à investir de manière responsable.

1.2.1. Febelfin

Le label donne une qualité aux fonds dits ISR. Cependant, il est important de diffuser ce label et d'en parler. Une diffusion plus large et l'explication de ce label dans les deux approches mentionnées offrirait plus de crédibilité à celui-ci. En attendant le cadre théorique européen, ce label donne à la population belge une sécurité quant à la qualité des fonds.

1.2.2. L'Union européenne

Pour l'instant, un cadre très sombre, dû au greenwashing des banques, est peint autour des ISR. Comme nous l'avons vu dans la partie de la finance comportementale, le choix à l'investissement dépend de la manière dont nous expliquons le contexte. Il est donc nécessaire de clôturer le plus rapidement possible le concept des ISR de l'Union européenne pour régler ce problème de « greenwashing ». Ceci permettra d'un côté de diffuser un cadre positif autour des ISR et d'un autre côté de donner une assurance sur la composition des fonds.

En attendant la législation du cadre théorique, les autorités financières devraient conscientiser le Belge sur le manque de réglementation des ISR et les diriger vers Financité pour obtenir la cotation de leurs fonds.

1.3. Les solutions spécifiques pour la Banque Triodos

Ces solutions aideront spécifiquement Triodos à amener des épargnants belges à investir auprès de la banque.

1.3.1. La notoriété

La notoriété de Triodos est, comme nous l'avons vu, relativement faible. Il est crucial pour l'entreprise de se faire connaître, selon nous, de deux manières différentes.

Premièrement, certaines banques font encore du « greenwashing » sur leurs produits ISR. Il est temps pour Triodos d'augmenter sa notoriété en se démarquant des autres banques afin de faire prendre conscience aux Belges qu'il s'agit d'une banque éthique et durable.

Dans un deuxième temps, l'activité sur les réseaux sociaux est un outil de campagne publicitaire importante pour élargir sa clientèle. Il est crucial d'accroître la visibilité de la banque.

1.3.2. Les conférences et Pop-up

Les conférences et Pop-up fonctionnent très bien. En effet, nous avons vu son impact positif sur les clients et le montant investi dans la banque. Quatre recommandations permettant d'accroître l'efficacité de cette solution pour amener les épargnants belges à investir sont présentées ci-dessous.

1.3.2.1. La vidéo animée

Une vidéo animée reprenant le contenu des conférences pourrait être présentée sur leur site internet (www.triodos.be), ce qui permettrait aux clients et prospects de Triodos d'élargir leurs connaissances sur les investissements et les services proposés par la banque. Elle donnera la possibilité aux personnes de suivre la conférence en ligne. La vidéo atteindra un plus large public en la diffusant également sur les réseaux sociaux. Elle offre la possibilité à la banque d'un côté, d'augmenter sa notoriété et d'un autre côté, d'élargir les connaissances des Belges en matière d'investissement et d'ISR, mais également de ses produits.

1.3.2.2. *Les Pop-up sans conférence*

Nous avons observé que les inscriptions des Pop-up ont déjà lieu avant même que la conférence n'ait été présentée. Afin de permettre à Triodos d'être une banque plus proche et visible, l'organisation de Pop-up peut être plus régulière dans les différentes villes.

1.3.2.3. *L'application bancaire*

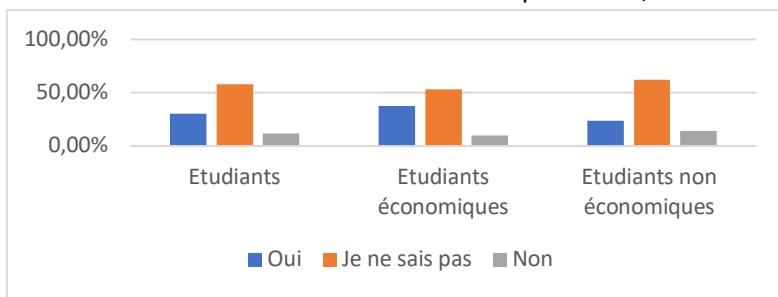
La conférence terminée, il serait envisageable de présenter un QR code sur la dernière diapositive. En effet, étant dans l'ambiance, l'auditeur pourrait déjà facilement télécharger l'application. Un téléchargement est d'ores et déjà un premier pas pour être client investisseur à la banque Triodos.

1.3.2.4. *Les conférence dans les universités*

Les investissements futurs sont entre les mains des jeunes. Dès lors, il serait intéressant d'organiser des conférences dans les universités. Certes, de nombreux étudiants n'auront pas l'argent pour investir dans l'immédiat. Cependant, certains d'entre eux possèdent les moyens d'investir. Ces conférences seraient un investissement à long terme pour la banque. En effet, cela apportera une plus grande notoriété et la banque sera présente dans l'esprit des jeunes lors de leurs premiers choix dans les investissements.

En outre, Triodos répondrait à leurs attentes étant donné que les jeunes accordent de plus en plus d'importance aux investissements socialement responsables.

Graphique 23 : Si la banque Triodos venait faire une conférence pour informer les étudiants sur les investissements et les investissements socialement responsables, seriez-vous présent(e) ?



Source : L'enquête quantitative menée pour ce mémoire (Voir ANNEXE X : Les réponses des sondages)

Comme nous voyons sur le graphique 23 ci-dessus, l'intérêt des jeunes à assister aux conférences de Triodos est de 30 %. Néanmoins, il faut encore convaincre certains étudiants afin de passer du cap de « je ne sais pas » à « oui ». Ceci entraînera un taux de présence de près de 70 % dans les universités.

1.4. Les solutions spécifiques pour les autres banques

Cette section propose deux recommandations aux banques belges. La première se concentre sur la diffusion et la composition des fonds ISR. La deuxième se focalise sur l'accessibilité d'une gestion discrétionnaire.

1.4.1. La composition des ISR

L'élaboration de deux méthodes est envisageable pour certifier la composition des fonds dans les banques belges.

La première méthode est de mettre en avant le cadre théorique du label Febelfin pour vérifier les entreprises dans les fonds ISR. Ceux-ci sont, dès lors, garantis sur leur composition, donnant confiance aux Belges pour investir.

La seconde est de développer leur propre méthodologie de sélection des entreprises. Certaines banques, comme Triodos, mettent cette option, en avant. Dans d'autres banques, il est impossible de retrouver une méthodologie de sélection. Démontrer que ces fonds sont effectivement socialement responsables est la clé pour acquérir la confiance des épargnants voulant investir de manière responsable.

1.4.2. La diffusion des ISR

La diffusion des ISR fait partie de l'approche descendante. Le personnel est tenu, dès lors, d'être formé correctement sur ces produits financiers et les proposer à chaque rendez-vous client. Le Belge doit avoir le choix et toutes les clés en main pour choisir d'investir de manière durable.

1.4.3. La gestion discrétionnaire

Triodos, KeyTrade et Evi proposent à leurs clients une gestion discrétionnaire en dehors du Private Banking. Nous avons vu chez Triodos que cette demande s'accroît de manière progressive. Par conséquent, la création d'une gestion discrétionnaire ISR dans les banques aiderait les clients qui n'ont ni le temps ni les connaissances en matière d'investissement pour placer leurs avoirs.

1.5. Conclusion

Les deux approches, ascendante et descendante, sont essentielles pour éduquer les épargnants belges sur les investissements en mettant également l'accent sur les ISR. Sans cette prise de conscience et de connaissances, il sera difficile d'amener les Belges à investir.

De plus, il est impératif que le label de Febelfin soit mis en avant pour qualifier les fonds ISR en attendant la rédaction du cadre théorique par l'Union européenne.

Triodos devrait augmenter sa notoriété pour amener les Belges à devenir clients, via les réseaux sociaux, les Pop-up et sa prise de position. De plus, les conférences dans les universités permettront de familiariser les étudiants avec la banque et les amener à devenir clients. Ceci accroîtra également sa notoriété pour amener la population belge à investir chez eux.

En outre, il est nécessaire que le secteur bancaire mette les fonds ISR en avant. Cependant, pour attirer l'épargnant à investir dans les fonds ISR, ces derniers doivent être qualifiés de durables par une méthodologie de sélection ou via le label Febelfin. Pour finir, une gestion discrétionnaire apporte au client un service complet sans devoir avoir les compétences, ni le temps, ni l'envie de gérer son patrimoine.

Nous retenons principalement qu'en Belgique, amener les épargnants belges à investir de manière responsable passe par deux canaux. D'un côté, la formation de la population belge sur tout investissement et d'un autre côté, l'application d'un cadre théorique autour des investissements socialement responsables.

Discussion et conclusion

Dans ce chapitre, nous discuterons et conclurons le travail sur cette question de recherche.

1. Les perspectives et limites

Dans cette section, nous mettrons en avant les limites de ce travail ainsi que des pistes de réflexion pour de futures études.

1.1. Les limites

Les limites de la contextualisation se situent au niveau de la complexité des investissements socialement responsables. Ces produits financiers peuvent faire l'objet d'un travail complet. Ceux-ci n'ayant pas de cadre théorique fixe, ils sont expliqués de manière succincte.

Ensuite, l'analyse de terrain de Triodos se base entre autres sur les observations et les rendez-vous clients que nous avons réalisés lors de notre stage. Nous en avons effectués moins que prévu à cause de la pandémie du Covid-19 entraînant une analyse moins approfondie.

De plus, les réponses à l'enquête quantitative peuvent également être influencées par la crise économique. Malgré le nombre élevé de répondants, 395, ceci n'est pas représentatif de la population belge. En outre, le questionnaire est en français, les répondants sont donc principalement francophones. Pour finir, n'ayant pas suffisamment de réponses de personnes âgées, l'analyse ne s'est pas attardée sur cette segmentation des Belges.

L'analyse des banques est restreinte. En effet, une analyse approfondie des entreprises bancaires n'est pas effectuée en raison du manque de données et de temps pour réaliser un large benchmark des banques.

En outre, la transparence de la part des banquiers interviewés (Triodos et autres) ainsi que la seconde étude quantitative (banquiers) sont limitées par le désir de projeter une ANNEX positive de leur banque.

Malheureusement notre analyse n'est pas aussi développée qu'elle aurait pu l'être en raison du manque de maîtrise approfondie des notions financières.

Pour finir, les diverses limites ci-dessus ont des répercussions sur la rédaction des recommandations.

1.2. Les perspectives

Les perspectives seront élaborées sur les 3 parties : la contextualisation, l'analyse de terrain ainsi que les recommandations.

Ce travail aurait pu s'étendre davantage sur les aspects financiers.

1.2.1. La contextualisation

L'approfondissement de la matière des ISR aurait pour but de comprendre avec précision ces investissements. Il serait intéressant de refaire un travail lors de la concrétisation du cadre théorique de l'Union européenne.

1.2.2. L'analyse de terrain

L'analyse de terrain permet d'élaborer de nombreuses perspectives.

Tout d'abord, pour éviter les limites mentionnées ci-dessus, une étude qualitative et quantitative plus large est préconisée afin d'étendre l'analyse et la segmentation.

Il est nécessaire de poursuivre les recherches en profondeur commencées par l'Union européenne sur les ISR. L'étude ultérieure de ce cadre théorique donnera la possibilité de comprendre précisément les divers aspects de ces investissements. Avec l'augmentation des controverses et des publications dans les différents médias à propos de la qualité des fonds, quels seront les avis et le comportement des Belges face à ceux-ci ?

Ensuite, une analyse du secteur bancaire et de ses clients peut être réalisée en tenant compte de toutes les banques de Belgique. Cette étude développerait la réaction et le comportement des banques face aux ISR : par exemple, font-elles du « greenwashing », les proposent-elles systématiquement, et comment se comportent leurs clients ?

1.2.3. Les recommandations

Nous conseillons d'appliquer les recommandations sur le terrain pour évaluer leur efficacité à amener les clients épargnants belges à investir dans les investissements socialement responsables.

2. Conclusion générale

Ce travail répond à la question de recherche à travers une analyse de terrain et une étude de cas de la banque belge Triodos. D'un côté, il permet d'aider les banques à répondre à la tendance des ISR et d'éviter la réduction de la marge d'intermédiation. D'un autre côté, les Belges ont la possibilité de faire croître leur patrimoine.

Suite au stage et à la rédaction de ce mémoire, nous avons une meilleure connaissance du monde des investissements. De plus, nous avons vu que le secteur bancaire manque de transparence et de durabilité et nous comprenons la méfiance qui existe chez les Belges.

Lors de la rédaction de ce mémoire, certains éléments nous interpellent et des questionnements restent ouverts.

Tout d'abord, les cotations des fonds ISR par Financité nous ont interpellées. En effet, nous comprenons, dans ce travail, qu'une partie infime des fonds est cotée au-dessus de zéro. Nous avons pris de conscience de la qualité médiocre de ces fonds. Le label nous permet de clarifier les fonds ISR, mais la question reste ouverte : le représentant des banques, Febelfin, est-il le meilleur organisme pour définir les critères des ISR ?

Nous sommes étonnés du manque total de connaissances des Belges en termes d'investissement. Néanmoins, tout au long du sondage, nous observons un intérêt et une prise de conscience des interrogés. Certains se sont intéressés à la question de l'épargne et des investissements socialement responsables grâce à notre sondage.

Le peu de définition autour du cadre théorique en matière d'investissements socialement responsables est marquant. En effet, en rédigeant la contextualisation, nous mettons des définitions et des concepts en avant dans la section des ISR. Nous ne savions pas que ce cadre était complexe à définir et que de nombreux éléments étaient manquants. Si l'Union européenne agit rapidement, elle peut non seulement répondre au manque de cadre théorique, mais aussi indirectement à diverses problématiques telles que le réchauffement climatique, les droits de l'homme, etc.

Pour finir, la crise du Covid-19 aura un impact sur le comportement des Belges. Ils peuvent, soit par peur, vendre leurs produits financiers, soit acheter davantage à bas prix. La prolongation de l'analyse dans une situation de crise peut donner un tout autre aspect à ce travail. Comment amener lors d'une crise les clients épargnants à investir dans les investissements socialement responsables ?

Bibliographie

- ABN-AMRO. (2020). *De 3 door bellegers meest genoemde redenen om duurzaam te beleggen*. Récupéré le 23 mars 2020 de <https://www.abnamro.nl/nl/privatebanking/beleggen/duurzaam/redenen-duurzaam-beleggen.html>
- Affinity Capital. (2017). *What are the benefits and drawbacks of ethical investing?*. Récupéré le 23 mars de <https://emmalouisedavidson.com/affinitycapital/latest-investment-financial-strategy-news/the-greater-good/what-are-the-benefits-and-drawbacks-of-ethical-investing>
- Baker, H. et Nofsinger, J. (2010). *Behavioral Finance: Investors, Corporations and Markets*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc..
- Ballufier, A. (2017). Vidéo : la crise des subprimes expliquée en six minutes. *Le Monde*. Récupéré le 10 mars 2020 de https://www.lemonde.fr/economie/video/2017/08/11/video-la-crise-des-subprimes-expliquee_5171347_3234.html
- Banque Nationale de Belgique. (2017). *Rapport macroprudentiel 2017*. Récupéré le 30 avril 2020 de https://www.nbb.be/doc/ts/publications/fsr/fsr2017_rapport.pdf
- Baselli, V. (2012). *Investisseurs irrationnels : la peur de perdre*. Récupéré le 3 février 2020 de <https://www.morningstar.fr/fr/news/94941/investisseurs-irrationnels--la-peur-de-perdre.aspx>
- Baugnet, V., Du Caju, P. et Zachary, M. (2017). L'incidence des taux d'intérêt bas sur les ménages belges. *NBB*. Récupéré le 14 mars 2020 de <https://www.nbb.be/fr/articles/limpact-des-taux-dinteret-bas-sur-les-menages-belges>
- Bayot, B., Cayrol, A., Provost, C., et David, R. (2019) *Rapport 2019 : L'investissement socialement responsable en Belgique*. Financité. Récupéré de <https://www.financite.be/fr/reference/linvestissement-socialement-responsable-2019-rapport-complet>
- BCE (2020). *European Central Bank: Eurosystem*. Récupéré le 12 mars 2020 de <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
- Beal, D. J., Goyen, M., & Philips, P. (2005). Why do we invest ethically? *The Journal of Investing*, 14(3), 66-78. Récupéré de <https://core.ac.uk/download/pdf/11034661.pdf>
- Belfius. (2017). *Waarom zou ik duurzaam beleggen?*. Récupéré le 27 mars 2020 de <https://smartinvesting.belfius.be/waarom-zou-ik-duurzaam-beleggen/>

Belga. (2008, 16 décembre). Baromètre des Investisseurs ING : pessimisme atteint niveau plancher. *RTBF*. Récupéré de https://www.rtbf.be/info/belgique/detail_barometre-des-investisseurs-ing-pessimisme-atteint-niveau-plancher?id=5200723

Belga. (2019, 17 septembre). Les mesures de la BCE devraient réduire les coûts pour les banques belges de 81 millions. Trends Tendances. Récupéré de <https://trends.levif.be/economie/banque-et-finance/les-mesures-de-la-bce-devraient-reduire-les-couts-pour-les-banques-belges-de-81-millions/article-normal-1191733.html>

Belga. (2019, 21 mai). Pouvoir d'achat : les gagnants et les perdants sous le gouvernement Michel. *La Libre Belgique*. Récupéré de <https://www.lalibre.be/belgique/politique-belge/pouvoir-d-achat-les-gagnants-et-les-perdants-sous-le-gouvernement-michel-5ce3bccdd8ad58072ab77f90>

Belga. (2020, 6 février). *Les belges détiennent 281 milliards d'euros d'épargne, un montant record*. RTBF.info. Récupéré de https://www.rtbf.be/info/economie/detail_les-belges-detiennent-281-milliards-d-euros-d-epargne-un-montant-record?id=10426251

Belga. (2020). Negatieve spaarrente voor rijke klanten ABN Amro in Nederland. *Belga News Agency*. Ref: 14830/E51D663B64

Beobank. (2019). *Qu'est le montant du précompté mobilier retenu sur vos investissements ?*. Récupéré le 1 février 2020 de <https://www.beobank.be/fr/particulier/blog-conseils/quel-est-le-montant-du-precompte-mobilier-retenu-sur-vos-investissements>

Beuckalaers, K. (2020, 16 avril). *Head of Segmentation Management: Degroof Petercam*. [Entretien]. Bruxelles.

BForBank. (2020). *Les taux directeurs des banques centrales*. Récupéré le 12 mars 2020 de <https://www.bforbank.com/bourse-pea/taux-directeurs.html>

Blot, C. et Hubert, P. (2016). Causes et conséquences des taux d'intérêt négatifs. *Revue de l'OFCE*, 148(4), 219-245. [doi:10.3917/reof.148.0219](https://doi.org/10.3917/reof.148.0219).

Blot, C., Mathieu, C. et Rifflart, C.(2012). Politiques monétaires : en attendant la demande.... *Revue de l'OFCE*, 125(6), 221-246. [doi:10.3917/reof.125.0221](https://doi.org/10.3917/reof.125.0221).

Bogaert, H. (2009). *La crise financière et ses effets sur l'économie belge : premiers constats et perspectives*. Bureau fédéral du Plan. Récupéré de https://www.plan.be/uploaded/documents/200901151649150.2661_final.pdf

Bogan, V., Just, D., et Dev, C. (2013). Team gender diversity and investment decision-making behavior. *Review of behavioral finance*, 5(2), 134-152. Récupéré de <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/RBF-04-2012-0003/full/html>

Born2Invest Staff. (2017). *Understanding the pros and the cons of impact investing*. Récupéré le 25 mars 2020 de <https://born2invest.com/articles/understanding-pros-cons-impact-investing/>

Bourse. (s.d.). *Les avantages et les inconvénients d'une investissement socialement responsable*. Récupéré le 25 mars 2020 de https://www.bibliotheque-charavines.fr/les-avantages-et-les-inconvénients-dun-investissement-socialement-responsable/#3_De nombreuses entreprises pretendent etre socialement responsables mais elles ne le sont pas

Breaking Down Finance. (s.d.). *Mental accounting*. Récupéré le 2 avril 2020 de <https://breakingdownfinance.com/finance-topics/behavioral-finance/mental-accounting/>

CBC. (2019, 14 octobre). *Les belges, leur épargne et les investissements durables*. [communiqué de presse]. Récupéré de <https://cdn.uc.assets.prezly.com/e256dcdb-3309-4405-9668-d40da12a931e/-/inline/no/>

CBC. (2019, 14 octobre). *Résultats de l'Observatoire « Les Belges, l'épargne et les investissements durables »*. [Présentation Power Point]. Bruxelles: CBC.

Chappelow, J. (2019). *Anchoring and Adjustment*. Récupéré le 1 avril 2020 de <https://www.investopedia.com/terms/a/anchoring-and-adjustment.asp>

Cheah, E., Jamali, D., Johnson, J., & Sung, M. (2011). Drivers of corporate social responsibility attitudes: The demography of socially responsible investors. *British Journal of Management*, 22(2), 305-323. Récupéré de <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2011.00744.x>

Chen, J. (2020). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Criteria*. Récupéré le 21 mars 2020 de <https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp>

Compare banque. (2010) *L'investisseur belge retrouve sa confiance dans le marché immobilier*. Récupéré le 17 mars 2020 de <https://www.comparebanque.be/linvestisseur-belge-retrouve-sa-confiance-dans-le-marché-immobilier/>

Corporate Finance Institute. (2020). *What is Hindsight Bias?*. Récupéré le 1 avril 2020 de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/hindsight-bias/>

Dai, M. (2008). La grande crise systémique de 2008: Causes, conséquences et mesures de politique. *Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe*, 19(1), 3-13.

De Beleggersgids. (2017). *De voordelen van duurzaam beleggen op een rijtje*. Récupéré le 23 mars 2020 de <https://debeleggersgids.be/beleggen/voordelen-duurzaam-beleggen/>

De Montpellier, C. (2019, 8 mars). *Hommes et femmes des regards différents sur l'investissement*. Bruxelles : ING. Récupéré de <https://www.ing.be/Assets/nuid/documents/20190307%20Infographie%20-%20Hommes%20et%20femmes%20-%20des%20regards%20differemments%20sur%20les%20investissements.pdf>

De Winne, R., et D'Hondt, C. (2017). La finance comportementale : enjeux et perspectives. *Regards économiques*, 131. Récupéré de https://www.regards-economiques.be/index.php?option=com_reco&view=article&cid=170

Degroof Petercam. (2018). *Investissements durables et responsables*. Récupéré le 21 mars 2020 de <https://www.sustainabilityknowledgecentre.be/wp-content/uploads/sites/9/2019/03/tutorial-3-esg-FR.pdf>

DeMorgen. (s.d.) Drie misvattingen rond duurzaam beleggen weerlegd. *De Morgen*. Récupéré le 25 mars 2020 de <https://www.demorgen.be/brandedcontent/drie-misvattingen-rond-duurzaam-beleggen-weerlegd~bd7de8e4/>

Dessine-moi l'éco. (2015). *Dessine-moi l'éco : le Quantitative Easing*. Récupéré le 13 mars 2020 de <https://www.youtube.com/watch?v=8NSCwGxXplQ>

Draghi, M. (2019). Ce qu'il faut retenir des annonces de la BCE. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/les-marches/actu/general/ce-qu-il-faut-retenir-des-annonces-de-la-bce/10161816.html>

ECB. (2020). *Key ECB Interest Rates*. Récupéré le 2 avril 2020 de https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html

Eurosif. (2020). *Responsible Investment Strategies*. Récupéré le 21 mars 2020 de <http://www.eurosif.org/responsible-investment-strategies/>

Febelfin. (2019). *A Quality standard for sustainable and socially responsible financial products*. Récupéré le 22 mars de https://www.febelfin.be/sites/default/files/2019-02/quality_standard - sustainable financial products.pdf

Febelfin. (2020). *MiFID II : qu'est-ce qui change pour moi ?*. Bruxelles. Febelfin. Récupéré de <https://www.fsma.be/fr/la-directive-mifid-ii-une-protection-renforcee-pour-les-investisseurs>

Férone, C. D'Arcimoles, C-H., Bello, P. et Sassenou, N. (2001). *Le développement durable*. Paris : Editions d'organisation

Finura. (2020). *How Millennials are driving socially responsible investment*. Récupéré le 23 mars de <https://www.finurapartners.com/news/how-millennials-are-driving-socially-responsible-investment/>

Florin. E. (2020, 10 mars). *Conseiller Personal & Private Banking : Triodos*. [Entretien]. Bruxelles.

Fortuneo Banque. (s.d.). *5 bonnes raisons d'épargner sans plus attendre*. Récupéré le 27 mars 2020 de <https://www.fortuneo.fr/cote-finances/5-bonnes-raisons-d-epargner-sans-plus-attendre-28062016>

Forum Ethibel. (2020). *Qu'est-ce que l'investissement durable ?*. Récupéré le 21 mars 2020 de <https://www.forumethibel.org/fr/investir-dans-la-durabilite/quest-ce-que-linvestissement-durable>

Franklin Templeton. (2019). *Six Barriers to investment success*. Récupéré 1 avril 2020 de <https://www.franklintempleton.com/forms-literature/download/BF-B>

FRED. (2020). *Fred Graph*. Récupéré le 20 mars 2020 de <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=feRT>

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.

FSMA. (2020). *La directive MIFID 2 : une protection renforcée pour les investisseurs*. Bruxelles. FSMA. Récupéré de <https://www.fsma.be/fr/la-directive-mifid-ii-une-protection-renforcee-pour-les-investisseurs>

FSMA. (2020). *Les labels privés*. Récupéré le 22 mars 2020 de <https://www.fsma.be/fr/les-labels-prives>

Galloy, P. (2019, 5 mars). Nouveau record des comptes d'épargne. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/monargent/epargner/nouveau-record-des-comptes-d-epargne/10104376.html>

Galloy, P., Collet, M., et Roelens, T. (2018, 19 septembre). 10 ans après la crise bancaire. Les leçons ont-elles été tirées ?. *L'Echo*. Récupéré de <https://multimedia.lecho.be/crisebancaire/>
Gérard, P. (2019, septembre 4). Quand les revenus baissent, les banques s'attaquent aux coûts. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/entreprises/banques/quand-les-revenus-baissent-les-banques-s-attaquent-aux-couts/10159062.html>

Glassman Wealth Services. (2017). *The Pros and Cons of Socially Responsible Investing (SRI)*. Récupéré le 25 mars 2020 de <https://www.glassmanwealth.com/blog/pros-cons-socially-responsible-investing-sri/>

Global Sustainable Investment Alliance. (2019). *2018 Global Sustainable Investment Review*. Sydney: GSIA. Récupéré de http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf

Goffin, J. (2019, 16 avril). Les investisseurs belges pensent plus au climat pour leurs placements. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/monargent/epargner/les-investisseurs-belges-pensent-plus-au-climat-pour-leurs-placements/10117583.html>

Hayes, A. (2019). *How Cognitive Bias Affects your business*. Récupéré le 1 avril 2020 de <https://www.investopedia.com/articles/investing/022015/how-cognitive-bias-affects-your-business.asp>

Hernalsteen, M. (2012). *Performance financière des fonds socialement responsables : déchiffrage*. Bruxelles : Financité. Récupéré de <https://www.financite.be/fr/reference/performance-financiere-des-fonds-socialement-responsables-dechiffrage>

I.D.E.L. (2019). *Quelles est la situation des banques européennes 10 ans après la crise financière ?*. Récupéré le 17 mars 2020 de <https://moneystore.be/2019/actu/situation-banques-europeennes-10-ans-aprs-crise-financire>

I.de.L. (2018). *Qu'est-ce que la courbe des taux ?*. Récupéré le 30 avril 2020 de <https://moneystore.be/2018/reflexions-economiques/questce-courbe-taux>

IDD. (2018). *Pouvoir d'achat et revenus des belges. Evolutions 195-2020*. Récupéré le 17 mars 2020 de <http://www.iddweb.eu/docs/pouvoirdachat.pdf>

IG France. (2018). *Quels sont les trois taux d'intérêt de la BCE ?*. Récupéré le 12 mars 2020 de <https://www.youtube.com/watch?v=iJMaIXC8eJE>

ING. (2020). *La confiance des investisseurs belges au plus haut niveau pour la première fois depuis neuf mois*. Récupéré le 17 mars 2020 de <https://newsroom.ing.be/la-confiance-des-investisseurs-belges-au-plus-haut-niveau-pour-la-premiere-fois-depuis-neuf-mois>

Investing. (2020). *Zone euro – Indice Sentix de confiance des investisseurs*. Récupéré le 4 avril 2020 de <https://fr.investing.com/economic-calendar/sentix-investor-confidence-268>

Jelyta, F. (2016). *Transparantie moet duurzaam beleggers stimuleren*. Récupéré le 23 mars de <https://www.duurzaambedrijfsleven.nl/finance/19417/transparantie-moet-duurzame-beleggers-stimuleren>

Johar, J. S., et Sirgy, M. J. (1991). Value-expressive versus utilitarian advertising appeals: When and why to use which appeal. *Journal of advertising*, 20(3), 23-33. Doi: <https://doi.org/10.1080/00913367.1991.10673345>

JustETF. (2020). *Top MSCI Europe ETFs*. Récupéré de <https://www.justetf.com/en/how-to/msci-europe-etfs.html>

Kashama, M. K. (2014). The how and why of a negative interest rate for the deposit facility. *Economic Review*, 99-107.

KB Associates. *An overview of MIFID II*. Offshore Fund Consulting. Récupéré le 17 mars 2020 de <https://kbassociates.ie/overview-mifid-ii/>

KBC. (2020). *Votre plan d'investissement*. Récupéré le 27 mars 2020 de <https://www.kbc.be/particuliers/fr/produits/placements/fonds-de-placement/plan-investissement.html>

Kelton, W. (2019). *Behavioral Finance*. Récupéré le 29 mars 2020 de <https://www.investopedia.com/terms/b/behavioralfinance.asp>

Kelton, W. (2020). *Greenwashing*. Récupéré le 25 mars 2020 de <https://www.investopedia.com/terms/g/greenwashing.asp>

Kennan, M. (2019). *The Disadvantages of Saving Account*. Récupéré le 29 mars 2020 de <https://budgeting.thenest.com/disadvantages-saving-accounts-20704.html>

Kinder, P. D. (2005). Socially responsible investing: An evolving concept in a changing world. KLD Research & Analytics. Récupéré de: <http://www.kld.com/resources/papers/SRIevolving050901.pdf>.

Klein, O. (2017). La politique de taux bas et de taux négatifs : raisons et conséquences pour les banques. *Revue d'économie financière*, 125(1), 279-286. doi:10.3917/eco.125.0279.

Krust, C. (2015). *Pourquoi épargner ? Plusieurs raisons, une multitude d'offres*. Récupéré le 27 mars de <https://www.capitaine-epargne.com/actualite-epargne/pourquoi-epargner/>

L'étudiant. (2020). *La prise de conscience environnementale*. Récupéré le 23 mars 2020 de <https://www.letudiant.fr/boite-a-docs/telecharger/la-prise-de-conscience-environnementale-2332>

La Une. (2020, 24 avril). *Banques sur les routes cachées de notre argent*. [Émission télévision]. Dans la série *#Investigation*.

Larousse. (2020). *Statu Quo*. Larousse. Récupéré de https://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/statu_quo/74539

LG. (2020). *13 Advantages and Disadvantages of a Savings Account*. Récupéré le 27 mars 2020 de <https://vittana.org/13-advantages-and-disadvantages-of-a-savings-account>

Liesse, D. (2019, 13 novembre). Les taux négatifs sur l'épargne font débat aux Pays-Bas. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/entreprises/banques/les-taux-negatifs-sur-l-epargne-font-debat-aux-pays-bas/10181355.html>

Marquet, O. (2020, 3 avril). *Président CLA : Towards Sustainability*. [Entretien]. Bruxelles.

MeDirect. (2019). Duurzaam beleggen wint aan populariteit. Récupéré le 27 mars 2020 de <https://www.medirect.be/nl-be/nieuws-research/nieuws-dossiers/article/2019/02/21/duurzaam-beleggen-populariteit>

Meqor, N. (2015). *Analyse du comportement de l'épargnant belge à la lumière de la finance comportementale : « Quels sont les principaux biais comportementaux expliquant le comportement irrationnel de l'épargnant belge ? »* (Mémoire de Master). ICHEC, Bruxelles.

Michel, M. (2019, 19 septembre). *Keytrade abaisse le taux du compte d'épargne au minimum légal*. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/monargent/epargner/keytrade-abaisse-le-taux-du-compte-d-epargne-au-minimum-legal/10164015.html>

Michotte, S. (2020, 12 mars). *Customer Service*. [Entretien]. Bruxelles.

Morgan, S. (2018, 1^{er} février). Sustainable finance expert: Investment transparency is crucial. *Euractiv*. Récupéré de <https://www.euractiv.com/section/energy-environment/interview/sustainable-finance-expert-investment-transparency-is-crucial/>

Mourien, D. (2019). *Le taux nominal de votre crédit*. Récupéré le 14 mars 2020 de <https://www.jechange.fr/credit/consommation/guides/taux-nominal-2756>

Muller, C. (2020). *The Pros and Cons of Socially Responsible Investing*. Récupéré le 23 mars 2020 de <https://www.doughroller.net/investing/pros-and-cons-of-socially-responsible-investing/>

Muylaert, J. (2019, 28 juin). 5 mythes over duurzaam beleggen. *De Tijd*. Récupéré de <https://www.tijd.be/partner/shift/5-mythes-over-duurzaam-beleggen/10141042.html>

Mysavings. (2020). *Quels sont les différents types de profil d'investisseur ?* Récupéré le 2 février 2020 de <https://www.mysavings.be/fr/centre-dinfo/quels-sont-les-differents-types-de-profil-d-investisseur>

NBB. (2020). *Inflation and harmonised consumer price index*. Récupéré le 29 mars 2020 de <https://stat.nbb.be/index.aspx?queryid=89>

Nelson, J. (2015). Are women really more risk-averse than men? A re-analysis of the literature using expanded methods. *Journal of Economic Surveys*, 29(3), 566-585. doi: 10.1111/joes.12069.

NIBC Direct. (2018). *Différence entre l'épargne réglementée et non réglementée*. Récupéré le 1 février 2020 de <https://www.nibcdirect.be/fr/blog/difference-entre-l-epargne-reglementee-et-non-reglementee/>

Nille, J et Galloy, P. (2016, 2 mars). *Le taux du livret peut être de 0 % L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/monargent/epargner/le-taux-du-livret-peut-etre-de-0/9739012.html?>

Njlvs. (2020). *Sparen: voor- en nadelen*. Récupéré le 29 mars 2020 de <https://financieel.infoonu.nl/sparen/71997-sparen-voor-en-nadelen.html>

Nofsinger, J. (2010). *The Psychology of Investing* (4^e edition). USA: Pearson Education Inc., publishing as Prentice Hall.

Nofsinger, J. (2018). *The psychology of investing*. (6^e edition.). Londres: Routledge.

Onem. (2008). *Rapport annuel*. Bruxelles : Omen. Récupéré de https://www.onem.be/sites/default/files/assets/publications/Rapport_Annuel/2008/RA_2008.pdf

Organizational behavior and human decision processes, 65(2), 148-158. Récupéré de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0749597896900138>

Ost, C. (2019). *Crisis and the greatest recession*. PowerPoint. ICHEC, Bruxelles.

Picquot, J. (2020, 25 mars). *Marketing Communications Officer: Triodos*. [Entretien]. Bruxelles.

Pire Asset Management. (2020). *Quel est votre profil d'investisseur ?*. Récupéré le 3 février 2020 de <http://www.pire-am.be/nos-services/quel-est-votre-profil-d-investisseur/>

Pompain, M. (2012). *Behavioral Finance and Wealth Management: How To Build Investment Strategies That Account for Investor Bias* (2^e edition). New Jersey: John Wiley & Sons, Inc..

Postal, G. (2018). *L'impact des taux d'intérêts négatif sur la profitabilité des banques belges et leurs ratios réglementaires*. (Mémoire de Master). Louvain School of Management, Louvain-la-Neuve. Récupéré de https://dial.uclouvain.be/memoire/ucl/fr/object/thesis%3A15159/datasream/PDF_01/view

Pouchard, (2016, 10 mars). C'est quoi, les taux directeurs de la BCE ?. *Le Monde*. Récupéré de https://www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2016/03/10/c-est-quoi-les-taux-directeurs-de-la-bce_4880844_4355770.html

Psychomédia. (2012). *Définition Dissonance cognitive*. Récupéré le 1 avril 2020 de <http://www.psychomedia.qc.ca/lexique/definition/dissonance-cognitive>

Puilaetco : A Quintet Private Bank. (2020). *Puilaetco : A Quintet Private Ban in partnership with Banque Triodos*. [Présentation]. Bruxelles : Puilaetco A Quintet Private Bank.

Puilaetco : A Quintet Private Bank. (2020). *Votre partenaire dans la gestion de patrimoine : Pour une vie plus enrichissante*. [Brochure]. Bruxelles : Puilaetco: A Quintet Private Bank.

Ragot, X. et Thimann, C. et Valla, N. (2016). Taux d'intérêt très bas : symptôme et opportunité. *Notes du conseil d'analyse économique*, 36(9), 1-12. [doi:10.3917/ncae.036.0001](https://doi.org/10.3917/ncae.036.0001).

Ranyard, R. (Ed.). (2018). *Economic Psychology*. John Wiley & Sons.

Ramaekers, M. (2020, 25 mars). *Conseiller Personal & Private Banking : Triodos*. [Entretien]. Bruxelles.

Redon, N. et Husson-Traore, A-C. (2019). *Panorama des labels européens de finance durable*. Novethic et Caisse des Dépôts Groupe. Récupéré de <https://www.novethic.fr/finance-durable/publications/etude/panorama-des-labels-europeens-de-finance-durable.html>

Revelli, C. (2013). L'investissement socialement responsable: Origines, débats et perspectives. *Revue française de gestion*, 236(7), 79-92. [doi:10.3166/RFG.236.79-92](https://doi.org/10.3166/RFG.236.79-92).

Revelli, C. (2013). L'investissement socialement responsable. *Revue française de gestion*, 2013, no 7, p. 79-92.

Ritov, I., et Baron, J. (1992). Status-quo and omission biases. *Journal of risk and uncertainty*, 5(1), 49-61. Récupéré de <https://link.springer.com/article/10.1007/BF00208786>

Rousselet, F. (2012). *Définition : Certificat d'action*. Récupéré le 5 février de <https://www.bethelfinance.com/fr/certificat-d-action/>

RTL INFO. (2016, 3 mars). L'intérêt sur votre compte épargne va-t-il devenir nul ou négatif ? Tout ce qu'il faut savoir sur cette polémique. RTL INFO. Récupéré de <https://www rtl be/info/belgique/economie/l-interet-sur-votrecompte-epargne-va-t-il-devenir-nul-ou-negatif-tout-ce-qu-il-faut-savoir-sur-cette-polemique-799089.aspx>

Ruiz, S. (2018, 12 septembre). Les Belges fidèle à leur banque. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/dossier/10ansdecrise/les-belges-infideles-a-leur-banque/10048641.html?>

Santos, L. (2015). *Cognitive Biases: Mental Accounting*. Récupéré le 2 avril 2020 de <https://www.khanacademy.org/partner-content/wi-phi/wiphi-critical-thinking/wiphi-cognitive-biases/v/mental-accounting>

Service Public Fédéral Finances (2020). *Fonds de garantie*. Récupéré le 2 février 2020 de <https://www.fondsdegarantie.belgium.be/fr/systeme-de-protection#La%20garantie%20des%20d%C3%A9s%C3%A9s%C3%A9s>

Shefrin, H., & Statman, M. (2003). The contributions of Daniel Kahneman and Amos Tversky. *The Journal of Behavioral Finance*, 4(2), 54-58. Récupéré de https://doi.org/10.1207/S15427579JPFM0402_01

SlideModel (2019). *A Quick Read on Prospect Theory and Loss Aversion*. Récupéré le 28 mars 2020 de <https://slidemodel.com/prospect-theory-and-loss-aversion/>

Stevens, P. (2019, 14 décembre). Your complete guide to investing with a conscience, a \$30 trillion market just getting started. CNBC. Récupéré de <https://www.cnbc.com/2019/12/14/your-complete-guide-to-socially-responsible-investing.html>

Sturm, P. (2013). Les déterminants de l'épargne: théorie et études empiriques. Récupéré de <http://www.oecd.org/fr/economie/perspectives/2501544.pdf>

Takeo, Y. et Skolimowski, P. (2019, 20 septembre) How ECB Hopes 'Tiercing' Eases Pain of Negative Rates. *Bloomberg*. Récupéré de <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-09-30/how-ecb-hopes-tiering-eases-pain-of-negative-rates-quicktake>

Thaler, R. (1999). Mental Accounting Matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, vol 12(3), 188-189. Récupéré de [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-0771\(199909\)12:3%3C183::AID-BDM318%3E3.0.CO;2-F](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-0771(199909)12:3%3C183::AID-BDM318%3E3.0.CO;2-F)

Thaler, R., Tversky, A., Kahneman, D. et Schwartz, A. (1997). The Effect of Myopia and Loss Aversion on Risk Taking: An Experimental Test. *The Quarterly Journal of Economics*, 112 (2), 647-661. Récupéré de <https://www.jstor.org/stable/2951249?seq=1>

Towards Sustainability. (2020). *Towards Sustainability*. Récupéré le 23 mars de <https://www.towardssustainability.be/>

Tricornot, A. (2008, 1 octobre). Quel est l'impact de la crise sur l'économie réelle ?. *Le Monde*. Récupéré de https://www.lemonde.fr/la-crise-financiere/article/2008/10/01/quel-est-l-impact-de-la-crise-sur-l-economie-reelle_1101915_1101386.html

Triodos. (2014). *Rapport annuel*. Bruxelles : Triodos. Récupéré de <https://www.triodos.com/binaries/content/assets/tbho/annual-figures/triodos-bank-annual-report-2014.pdf>

Triodos. (2015). *Rapport annuel*. Bruxelles : Triodos. Récupéré de http://dev.sustainabilityreports.be/sites/default/files/reports/triodos_bank-rapport_annuel_2015-fr.pdf

Triodos. (2016). MIFID II Survey [PDF]. Bruxelles : Triodos

Triodos. (2016). *Rapport annuel*. Bruxelles : Triodos. Récupéré de
<https://www.triodos.co.uk/downloads/triodos-bank-annual-report-2016?id=e6938ba83498>

Triodos. (2017). *Rapport annuel*. Bruxelles : Triodos. Récupéré de
<https://www.triodos.com/binaries/content/assets/shared/saat-assets/saat/annual-report-2017.pdf>

Triodos. (2018). *Naar een optimaal beleggingsaanbod voor particulier klanten*. Présentation Power Point]. Bruxelles : Triodos

Triodos. (2018). *Rapport annuel*. Bruxelles : Triodos. Récupéré de
<https://www.triodos.com/binaries/content/documents/tbho/shared/press-releases/2019/triodos-bank-annual-results-2018/triodos-bank-annual-results-2018/triodorhippo%3AresourceDownload%5B2%5D/triodorhippo%3Afile>

Triodos. (2019). *Rapport annuel*. Bruxelles : Triodos. Récupéré de
<https://www.triodos.com/binaries/content/assets/shared/saat-assets/saat/annual-report-2019.pdf>

Triodos. (2019). *Triodos (Ephec)*. [Présentation Power Point]. Bruxelles : Triodos, p. 26

Triodos. (2020, 3). Invest Campaign - Results. [PDF]. Bruxelles: Triodos

Triodos. (2020, 2). Bilan Roadshow. [Excel]. Bruxelles : Triodos

Triodos. (2020, 1). Banque Triodos : Votre argent au service d'un monde meilleur. Récupéré le 1 février 2020 de <https://www.triodos.be/fr>

UKspreadbetting. (2019). *How to avoid Hindsight Bias when trading!*. Récupéré le 1 avril 2020 de <https://www.youtube.com/watch?v=-JE68HTvWdM>

Van den broeck, R., Uwase, L., Werquin, H., Van Liederkerke, L. et Frederickx, K. (2019). *Duurzaam sparen en beleggen in België. Actualisatie tot 2018 en nieuwe trends en inzichten*. Belgique: Forum Ethibel, Vlaamse Milieumaatschappij et Universiteit Antwerpen. Récupéré de <https://www.milieurapport.be/publicaties/2019/duurzaam-sparen-en-beleggen-actualisatie-tot-2018>

Van Geyte, J. (2018) *Quelles est la différence entre l'épargne réglementée et l'épargne non réglementée*. Récupéré le 1 février 2020 de <https://www.guide-epargne.be/epargner/actualites-generales/quelle-est-la-difference-entre-l-epargne-reglementee-et-l-epargne-non-reglementee.html>

Van Liederkerke. (2019, 12 novembre). KU Leven weinig transparant over beleggingen. *Veto*. Récupéré de <https://www.veto.be/artikel/ku-leuven-weinig-transparant-over-beleggingen>

Van Raaij, W-F. (2014). *Motifs et comportement d'épargne*. Financité : Bruxelles. Récupéré de https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/motifs_et_comportements_depa rgne.pdf

Vandewijgaert, K. (2020, 16 mars). *Customer Service: Triodos*. [Entretien]. Bruxelles.

Wallays, I. (2020, 16 mars). *Manager Personal & Private Banking* : Triodos[Entretien]. Bruxelles.

Wikifin. (2020). *Taux d'intérêt négatifs : quel impact pour votre portefeuille ?*. Récupéré le 13 mars 2020 de <https://www.wikifin.be/fr/thematiques/epargner-et-investir/autres-types-deplacement/taux-dinteret-negatifs-quel-impact-pour>

Wikipedia. (2019). *Biais rétrospectif*. Récupéré le 1 avril 2020 de https://fr.wikipedia.org/wiki/Biais_r%C3%A9trospectif

Ygnerto, M. (2017). *Overcoming Affinity Bias*. Récupéré le 4 février de <https://www.genesiswealthmanagement.com/blog-01/overcoming-affinity-bias>

Yik, M., Wong, K. et Zeng, K. (2019). *Anchoring-and-adjustment During Affect Inferences*. Récupéré le 1 avril 2020 de <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fpsyg.2018.02567/full>

Zeelenberg, M., Beattie, J., Van der Pligt, J., et De Vries, N. K. (1996). Consequences of regret aversion: Effects of expected feedback on risky decision making.

ANNEXES