

Haute école
Groupe ICHEC - ECAM - ISFSC

ICHEC

BRUSSELS MANAGEMENT SCHOOL

Enseignement de type long de niveau universitaire

Quels sont les principaux défis de l'enseignement de la finance durable, et une initiative telle que le fonds étudiants Citizenfund pourrait-elle y répondre efficacement ?

Mémoire présenté par :
Marius BREBANT

Pour l'obtention du diplôme :
Master en gestion de l'entreprise
Année académique 2023-2024

Promoteur.rice :
Christel DUMAS

Boulevard Brand Whitlock 6 – 1150 Bruxelles

Remerciements

Ce mémoire n'aurait pas pu aboutir sans l'aide et le soutien de nombreuses personnes.

Je voudrais tout d'abord grandement remercier ma promotrice, madame Dumas, pour son aide précieuse, sa disponibilité, et ses conseils tout au long de la rédaction de ce mémoire. Ses suggestions et son envie de toujours pousser la réflexion plus loin ont été plus que bénéfiques pour ce travail.

Je tiens aussi à remercier l'équipe du Citizenfund, à savoir Alain Boribon et Astrid Huberland, pour leur accueil chaleureux au sein du fonds et leur confiance durant ces 3 mois de stage. Ainsi que pour m'avoir donné l'opportunité de travailler avec eux dans ce projet fou qui m'a permis d'en apprendre énormément sur la finance durable et l'investissement à impact, mais aussi sur le développement de projet et l'entrepreneuriat durable.

Ensuite, je veux adresser mes remerciements aux différents experts qui ont accepté de participer aux entretiens pour ce mémoire, et d'avoir donné de leur temps pour partager leurs connaissances.

Je remercie tout particulièrement ma famille pour leur soutien tout au long de ces 6 années d'études et durant la longue rédaction de ce mémoire, leurs mots d'encouragement, et la relecture de ce travail.

Enfin, je tiens à remercier toutes les personnes qui ont participé à faire de ces années universitaires une expérience fantastique, et enrichissante. Que ce soit mes colocataires, mes compagnons de guindaille, mes amis proches de longue date, mes rencontres et amitiés lors de mes 2 Erasmus, ou encore mes professeurs et camarades de cours. Tous ont joué un rôle et m'ont permis d'arriver là où j'en suis aujourd'hui.

Engagement anti-plagiat

« Je soussigné, BREBANT Marius, 2023-2024, 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.

Déclaration sur l'honneur sur le respect des règles de référencement et sur l'usage des IA génératives dans le cadre du mémoire

Je soussigné(e), BREBANT Marius (210631), déclare sur l'honneur les éléments suivants concernant l'utilisation des intelligences artificielles (IA) dans mon travail / mémoire :

Type d'assistance		Case à cocher
Aucune assistance	J'ai rédigé l'intégralité de mon travail sans avoir eu recours à un outil d'IA générative.	
Assistance avant la rédaction	J'ai utilisé l'IA comme un outil (ou moteur) de recherche afin d'explorer une thématique et de repérer des sources et contenus pertinents.	X
Assistance à l'élaboration d'un texte	J'ai créé un contenu que j'ai ensuite soumis à une IA, qui m'a aidé à formuler et à développer mon texte en me fournissant des suggestions.	X
	J'ai généré du contenu à l'aide d'une IA, que j'ai ensuite retravaillé et intégré à mon travail.	X
	Certains parties ou passages de mon travail/mémoire ont été entièrement été générés par une IA, sans contribution originale de ma part.	
Assistance pour la révision du texte	J'ai utilisé un outil d'IA générative pour corriger l'orthographe, la grammaire et la syntaxe de mon texte.	X
	J'ai utilisé l'IA pour reformuler ou réécrire des parties de mon texte.	X
Assistance à la traduction	J'ai utilisé l'IA à des fins de traduction pour un texte que je n'ai pas inclus dans mon travail.	X
	J'ai également sollicité l'IA pour traduire un texte que j'ai intégré dans mon mémoire.	X
Assistance à la réalisation de visuels	J'ai utilisé une IA afin d'élaborer des visuel, graphiques ou images.	
Autres usages		

Je m'engage à respecter ces déclarations et à fournir toute information supplémentaire requise concernant l'utilisation des IA dans mon travail / mémoire, à savoir :

J'ai mis en annexe les questions posées à l'IA et je suis en mesure de restituer les questions posées et les réponses obtenues de l'IA. Je peux également expliquer quel le type d'assistance j'ai utilisé et dans quel but.

Fait à Bruxelles, le 9/08/2024

Signature : Marius Brebant (210631)



« Ce n'est pas parce que les choses sont
difficiles que nous n'osons pas, c'est parce que
nous n'osons pas qu'elles sont difficiles »
Sénèque

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION.....	1
PARTIE 1 : REVUE DE LITTÉRATURE.....	3
1) ÉVOLUTION DU SECTEUR DE LA FINANCE DURABLE ET SES PRINCIPAUX COURANTS.....	3
1.1. <i>Finance durable</i>	3
1.1.1. Limites actuelles	4
1.2. <i>Impact investing</i>	7
1.2.1. Contextualisation.....	7
1.2.2. L'ambiguïté de la mesure d'impact.....	12
2) L'ÉDUCATION AU DÉVELOPPEMENT DURABLE ET À LA FINANCE DURABLE DANS LES ÉCOLES DE GESTION	15
2.1. <i>L'enseignement de la durabilité</i>	15
2.1.1. Intégrer les concepts liés à la durabilité dans les programmes.....	16
2.1.2. Les défis liés à l'enseignement du développement durable	27
2.2. <i>L'enseignement de la finance durable</i>	30
2.2.1. Introduction.....	30
2.2.2. Limites actuelles propres à l'enseignement de la finance durable.....	33
2.2.3. Comment (mieux) enseigner la finance durable	35
2.2.4. Les fonds d'investissement étudiants durables	39
3) PRÉSENTATION DU CITIZENFUND	41
3.1. <i>À propos</i>	41
3.2. <i>Objectifs et mission</i>	42
3.2.1. Fonds étudiants coopératifs à impact	43
3.3. <i>Activités et services proposés</i>	44
3.3.1. Fonds coopératif.....	44
3.3.2. Le processus d'investissement.....	45
3.3.3. Financement.....	45
3.4. <i>Défis du fonds</i>	46
4) CONCLUSION DE LA 1 ^{RE} PARTIE	48
PARTIE 2 : ANALYSE EMPIRIQUE.....	51
5) OBJECTIFS ET MÉTHODOLOGIE	51
5.1. <i>Développement du guide d'entretien</i>	52
5.2. <i>Sélection de l'échantillon</i>	52
5.3. <i>Collecte et analyse de données</i>	55
6) ANALYSE ET RÉSULTATS	55
6.1. <i>Les défis de l'enseignement de la finance durable</i>	56
6.1.1. Retour sur les défis théoriques.....	56
6.1.2. Autres défis mentionnés	61
6.1.3. Modèle final.....	64
6.2. <i>La pertinence de l'idée de fonds étudiants Citizenfund</i>	67
6.2.1. Cadre institutionnel	67
6.2.2. Cadre individuel.....	69
6.2.3. Cadre organisationnel	73

6.2.4. Le projet et ses caractéristiques	76
6.2.5. Synthèse du chapitre.....	80
7) RECOMMANDATIONS	83
7.1. Fonds étudiants Citizenfund.....	83
7.2. Autres propositions pour améliorer l'enseignement de la finance durable	87
DISCUSSION ET CONCLUSION	89
8) REcul CRITIQUE, LIMITES ET PERSPECTIVES	89
8.1. Recul critique et limites de la recherche	89
8.2. Perspectives.....	90
9) CONCLUSION GÉNÉRALE	90
BIBLIOGRAPHIE	93
GLOSSAIRE	100
ANNEXES.....	101
ANNEXE N°1 : INTÉGRATION THÉORIQUE D'UN SOCLE DE CONNAISSANCES AUX ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX ET DE COMPÉTENCES POUR LA TRANSITION DANS UN PROGRAMME DE GESTION EN FRANCE DU SHIFT PROJECT	101
ANNEXE N°2 : INTÉGRATION THÉORIQUE D'UN SOCLE DE CONNAISSANCE EN FINANCE DURABLE DANS UN PROGRAMME DE GESTION EN FRANCE DU SHIFT PROJECT.....	103
ANNEXE N°3 : RETRANSCRIPTION ENTRETIEN AVEC ALAIN BORIBON DU 4 MARS 2024.....	106
ANNEXE N°4 : GUIDE D'ENTRETIEN SEMI-DIRECTIF	112
ANNEXE N°5 : INFORMATIONS TECHNIQUES DES DIFFÉRENTS ENTRETIENS RÉALISÉS	113
ANNEXE N°6 : RETRANSCRIPTION DES ENTRETIENS SEMI-DIRECTIFS	113
Annexe 6.1 : Tom Duterme.....	113
Annexe 6.2 : Anne Snick	117
Annexe 6.3 : Valérie Swaen	124
Annexe 6.4 : David Veredas.....	131
Annexe 6.5 : Roland Moreau	135
Annexe 6.6 : Coline Ruwet.....	141
Annexe 6.7 : Caterina Santi	147
Annexe 6.8 : Etienne de Callataj	151
Annexe 6.9 : Catherine D'Hondt	159
Annexe 6.10 : Marek Hudon.....	163
Annexe 6.11 : Christophe Revelli.....	166
ANNEXE N°7 : TABLEAUX DE CODAGE – ANALYSE QUALITATIVE	176
Annexe 7.1 : Analyse déductive des défis de l'enseignement de la finance durable	176
Annexe 7.2 : Analyse GIOIA – Projet fonds étudiants Citizenfund.....	181
ANNEXE N°8 : QUESTIONS ET RÉPONSES LIÉES À UTILISATION DE L'IA	186

LISTE DES FIGURES

FIGURE 1 : « LES 3 PILIERS DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT » (FIR, 2021)	8
FIGURE 2 : "THE BRIDGES SPECTRUM OF CAPITAL" (BRIDGES FUND MANAGEMENT, 2015)	11
FIGURE 3 : « ACTIFS SOUS GESTION EN BELGIQUE DÉDIÉS À L'INVESTISSEMENT À IMPACT, EN MILLIARDS D'EUROS » (IF BELGIUM, 2022)	12
FIGURE 4 : "HOW IMPACT METRICS ARE SELECTED" (GIIN, 2020)	13
FIGURE 5 : "CONSIDERATION OF IMPACT DATA AT EACH STAGE OF THE INVESTMENT PROCESS" (GIIN, 2020)	14
FIGURE 6 : "SIGNIFICANCE OF REMAINING CHALLENGES IN IMM PRACTICE" (GIIN, 2020)	14
FIGURE 7 : "THE FOUR DIMENSIONS OF SUSTAINABLE MINDSET" (KASSEL, 2016)	16
FIGURE 8 : "MATRICE DES QUATRE APPROCHES DE FORMATION EN GESTION RESPONSABLE" (FIGUEIRÓ ET RAUFFLET, 2015)	19
FIGURE 9 : "SOCLE DE CONNAISSANCES ET COMPÉTENCES DANS L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR POUR INTÉGRER LES ENJEUX ÉCOLOGIQUES" (THE SHIFT PROJECT, 2022)	22
FIGURE 10 : " MODÈLE GLOBAL DE DÉTERMINATION DES ACTIONS EN FAVEUR DE L'ENVIRONNEMENT ET LES SOLUTIONS DU GREEN OFFICE" (GREEN OFFICE, 2023)	27
FIGURE 11 : "BARRIERS TO LEARNING FOR SUSTAINABILITY" (PARRY ET AL, 2023)	30
FIGURE 12 : "INTEGRATION STRATEGY MAP" (BELINGA & MORSING, 2020)	36
FIGURE 13 : "1ÈRE VERSION DU MODÈLE DES DÉFIS DE L'ENSEIGNEMENT DE LA FINANCE DURABLE"	49
FIGURE 14 : "VERSION FINALE DU MODÈLE DES DÉFIS DE L'ENSEIGNEMENT DE LA FINANCE DURABLE"	65

INTRODUCTION

Aujourd'hui, les principaux défis auxquels notre société fait face, tels que le changement climatique, la montée des inégalités sociales ou encore les multiples crises économiques et sanitaires, ont fait prendre conscience à l'humanité que la croyance traditionnelle en une croissance économique illimitée pour tous n'était pas viable à long terme. Le développement durable, une notion le plus souvent définie comme un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs (Brundtland, 1987), est donc apparu comme la suite logique vers laquelle notre société devait tendre. Mais étant donné que ce changement de société important nécessite des fonds très conséquents pour modifier nos industries et notre façon de consommer, on a assisté à l'émergence depuis plusieurs années au développement de la finance durable comme moyen d'investissement intégrant des considérations économiques, sociales et environnementales pour financer cette transition.

Au vu de son importance actuelle et future, mais aussi de sa relative nouveauté qui incite à poursuivre les recherches scientifiques, la question de son enseignement a commencé à se poser depuis plusieurs années. Elle apparaît comme une thématique critique qui permettrait d'éduquer un grand nombre de personnes aux questions de durabilité et développer une génération de professionnels plus responsables et spécialisés. Toutefois, le sujet est complexe, parfois encore flou, et doit faire face aux critiques de *greenwashing* par le grand public qui a une vision de la finance encore très classique. L'enseignement de la finance durable s'en trouve affecté ; les universités et leurs staffs incorporent encore trop faiblement ces thématiques dans les programmes ; et les étudiants considèrent encore souvent ce domaine d'étude comme marginal, avec une certaine défiance de la majorité d'entre eux, qui la considère souvent comme floue et un simple instrument capitaliste de *greenwashing*. Il apparaît donc utile de tenter de comprendre d'où viennent précisément les freins dans son développement et d'envisager de possibles solutions pour y remédier.

De par mon expérience universitaire au sein d'options liées à la finance durable, avec au départ une certaine méfiance face à la finance, j'ai pu découvrir un sujet complexe, très intéressant et incontournable face aux changements qui sont en train de prendre forme au sein de notre société. Toutefois, il demeure encore incompris par une grande majorité des étudiants, même en gestion ou en finance. J'ai donc décidé de réaliser mon stage dans le secteur de l'investissement à impact et de baser mon mémoire sur ce sujet encore flou sur beaucoup de points et parfois polémique. Ce stage a eu lieu au sein de la coopérative Citizenfund, dont la mission et les valeurs m'ont interpellé : « Un fonds d'investissement coopératif et à impact qui fait appel à l'intelligence collective pour choisir les entreprises qu'il finance » (Citizenfund, s.d.). C'est-à-dire une entreprise qui coïncidait parfaitement avec mon domaine de recherche et de plus, avec une empreinte très citoyenne et très belge. De plus, le fonds avait un projet très intéressant pour l'année 2024, à savoir le développement de fonds étudiants au sein d'écoles de gestion en Belgique via des associations étudiantes, dans le but de vulgariser l'investissement à impact auprès d'étudiants n'ayant pas forcément d'affinité avec la finance durable ou la finance de manière générale. Ce projet m'a tout de suite parlé dans la mesure où il était complètement en lien avec une des problématiques

que j'avais déjà pu observer, à savoir l'image floue qu'a encore la finance durable dans le grand public et chez les étudiants, et la nécessité qu'elle se développe plus fortement.

Il a donc été décidé d'un commun accord avec le Citizenfund que le sujet de mon mémoire s'articulerait autour du développement de leur projet, de ses éventuelles limites, et des possibilités d'amélioration dans le contexte plus large de l'enseignement de la finance durable et de l'éducation aux investissements durables. Le but de ce mémoire est donc de comprendre les enjeux actuels autour de l'enseignement de la finance durable et de relier la question au projet de Citizenfund, afin de déterminer si son modèle peut constituer une piste de solution pertinente aujourd'hui dans ce contexte.

La question de recherche liée à cette idée est la suivante : « **Quels sont les principaux défis de l'enseignement de la finance durable, et une initiative telle que le fonds étudiants Citizenfund pourrait-elle y répondre efficacement ?** »

Dans le cadre de ce mémoire, la réponse à ce double questionnement sera organisée en plusieurs parties.

La première se concentrera sur une revue de la littérature scientifique et reviendra sur les grands thèmes entourant la problématique de la finance durable. Avec tout d'abord, une analyse de l'évolution de la finance durable jusqu'à nos jours d'un point de vue réglementaire et méthodologique, tout en définissant au mieux ses différentes formes et leurs limites, dans le but de mieux cerner le domaine tel qu'enseigné aujourd'hui. Pour ensuite passer à une analyse de l'enseignement des thématiques liées à la durabilité et à la finance durable afin de comprendre comment il se développe aujourd'hui, ses limites et ses défis actuels, mais aussi pour découvrir les pistes de réponses qui existent déjà pour améliorer cet enseignement. Enfin, une présentation de Citizenfund et de son projet permettra de dégager une vision du fonctionnement et des objectifs de ce fonds citoyen à impact.

La seconde partie consistera en une analyse empirique de la question de recherche via des entretiens avec des professionnels de l'enseignement et de la pédagogie autour de la finance durable et/ou de la durabilité en général. Ces entretiens porteront sur les deux grands thèmes de la problématique, les défis actuels qui freinent le développement d'un meilleur enseignement à la finance durable et sur la pertinence d'un fonds étudiants coopératif à impact dans une université. Ces entretiens seront analysés de manière qualitative, ce qui permettra de comparer les résultats de la revue littéraire avec les avis de professionnels du terrain, et donc de définir les points les plus pertinents pour des modèles théoriques répondant à la problématique. Sur cette base, des recommandations seront faites en deux volets, tout d'abord vis-à-vis du projet de Citizenfund, et ensuite, sur les réponses possibles aux défis de l'enseignement de la finance durable.

Enfin, la dernière partie sera consacrée à une analyse des limites de ce mémoire avec un recul critique sur le travail effectué et les possibles perspectives pour aller plus loin concernant ces questions de recherche. Une conclusion générale reviendra sur les principaux enseignements de ce mémoire et les réponses à la problématique.

1) Évolution du secteur de la finance durable et ses principaux courants

1.1. Finance durable

Dans le paysage économique moderne, la finance durable prend de plus en plus d'ampleur. Streimikiene (2023) souligne qu'il est obligatoire de mettre en place la finance durable et que celle-ci doit remplacer à terme la finance dite traditionnelle, car elle est bien plus systémique que la finance classique et englobe le bien-être de l'économie, de l'environnement et de la société. Celle-ci s'est donc imposée depuis quelques années comme un moyen d'atteindre les objectifs mondiaux de développement durable ou ODD. Cet ensemble de 17 objectifs développés par les Nations Unies en 2015 se veut un appel aux différents pays du monde pour protéger la planète, afin que les humains vivent dans la paix et la prospérité sans pauvreté, famine ou guerre d'ici 2030. Les ODD agissent donc comme une boussole pour les actions de la majorité des États et entreprises autour du monde (Nations Unies, s.d), mais leur mise en place nécessite des ressources financières considérables, entre 5000 et 7000 milliards de dollars par an (Ziolo, 2021). Néanmoins, le terme « finance durable » reste assez flou pour le grand public, car le concept est très général et reprend plusieurs notions encore neuves dans le paysage économique. De nombreuses études ont tenté de lui fournir diverses définitions.

La Commission européenne la définit comme la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions financières pour des investissements durables à long terme (European Commission, s.d.). Sommer (2020), quant à lui, la présente simplement comme la mobilisation de capitaux pour une transition vers une économie durable. Uzsoki (2020) se concentre lui sur les avantages pour les parties prenantes, en la définissant comme des services financiers intégrant des critères ESG au profit des clients et de la société.

Les visions peuvent donc être plurielles. Afin d'y voir plus clair, Schoenmaker (2017) a proposé un modèle qui distingue 3 grandes phases dans l'évolution de la finance durable : La finance durable 1.0 concerne une finance où les investisseurs suivent des principes éthiques et évitent les activités contraires à ceux-ci (travail des enfants, utilisation de substances toxiques, ...) en créant des portefeuilles d'investissement sélectifs, mais qui visent toujours la maximisation des profits.

La finance durable 2.0 intègre les externalités sociales et environnementales négatives dans le processus décisionnel afin d'éviter les risques liés à celles-ci, et de réduire les conséquences négatives des investissements financiers. On voit ici l'introduction de concepts connus comme les critères extra-financiers ESG (environnemental, social, gouvernance), les indices de durabilité, et les notations spécialisées dans ces secteurs.

La finance durable 3.0 marque un changement majeur dans l'impact sur les marchés financiers. Contrairement aux phases précédentes axées sur la responsabilité personnelle et l'adoption générale, la clé de cette phase est de déterminer si l'investissement contribuera

activement au développement durable et permettra « d'améliorer le système » tout en assurant une viabilité financière.

Cette transition met en évidence le potentiel de la finance durable pour soutenir les ODD et l'évolution de son rôle, de la maximisation des profits d'une part vers la garantie de la durabilité d'autre part.

Si la finance durable peut donc être caractérisée de différentes manières, avec différentes formes, l'objectif principal qu'elle poursuit reste presque toujours identique : elle vise à soutenir la croissance économique, à atténuer l'impact environnemental de la finance et à intégrer des considérations sociales et gouvernementales dans le monde de la finance. Néanmoins, de plus en plus de débats se développent autour du lien entre durabilité et croissance économique, car il est impossible de maintenir une croissance économique illimitée sur une planète ayant des ressources finies. (Purvis et al., 2019)

1.1.1. Limites actuelles

Malgré des initiatives réglementaires et volontaires pour mobiliser la finance privée en faveur de la décarbonation, et amener les entreprises à rendre compte de leur impact environnemental, des défis persistent dans la transformation globale du secteur financier. (The Shift Project, 2022)

Pourtant, l'Europe se place comme un leader mondial en termes d'objectifs et de réglementations liés au développement durable. L'Union européenne (UE) a réagi à la crise financière mondiale de 2008 en intégrant des mesures d'incitation écologiques dans son plan de relance, allouant 13 % de son budget de 200 milliards d'euros à la résolution des problèmes économiques, sociaux et environnementaux. Par la suite, la stratégie Europe 2020 de l'UE, lancée en 2010, s'est concentrée sur la réduction des gaz à effet de serre et la durabilité, tout en visant un continent neutre en carbone d'ici 2050 via la transition énergétique. Nous pouvons aussi mentionner les Accords de Paris en 2015 lors de la COP17, le développement des ODD et le Green Deal européen en 2019, qui ont renforcé ces engagements de l'UE en matière de leadership climatique et de neutralité carbone, mais aussi en matière de politique sociale, afin de créer une économie plus résiliente. (Mentes, 2023)

Les objectifs communs de ces programmes nécessitent un soutien financier très important pour être atteints. Cela démontre donc l'importance d'un secteur financier durable en Europe aujourd'hui. Néanmoins, comme le soulignent de Freitas Netto et al. (2020), la demande croissante du marché en matière de développement durable pousse certaines entreprises à se livrer à du *greenwashing*, c'est-à-dire à présenter une fausse image d'entreprise verte impliquée dans des démarches durables, sans véritable engagement dans des pratiques respectueuses de l'environnement. Et ainsi, à profiter du flou qui entoure le secteur pour s'autoproclamer durables. Malheureusement, cette approche bloque les efforts visant à collecter les fonds nécessaires à la réalisation des objectifs de développement durable.

C'est pourquoi on voit depuis plusieurs années l'essor de nombreux instruments réglementaires imposés par la Commission européenne afin d'encadrer la finance durable et permettre d'atteindre ces objectifs, comme par exemple :

- La **CSRD**, ou *Corporate Sustainability Reporting Directive*, une directive qui a pour but de combler le fossé entre les informations publiées par les entreprises et les besoins des utilisateurs en matière d'informations comparables et pertinentes. Et donc obliger les entreprises à respecter la taxonomie européenne en matière de finance durable (Commission européenne, 2021). Ou encore sa version « jumelle » uniquement pour le secteur financier, la **SFDR** pour *Sustainable Finance Disclosure Regulation* ou « Règlement sur la Divulgence des Informations relatives à la Finance Durable » en français, qui impose aux entreprises financières de divulguer des informations extra-financières sur leurs produits financiers et qui a pour ambition de classer ceux-ci selon leur durabilité (Commission européenne, s.d.).
- Le **règlement sur la Taxonomie**, un système de classification pointu permettant de désigner quelles sont les activités économiques qui peuvent être considérées comme écologiquement durables, afin de favoriser celles qui sont considérées comme durables en réorientant les flux financiers vers celles-ci (Commission européenne, s.d.)
- La directive **MiFID II** (pour *Markets in Financial Instruments Directive*) « est une directive européenne qui fixe notamment les règles auxquelles doivent se plier les établissements financiers qui fournissent des services d'investissement et/ou des services auxiliaires, c'est-à-dire qui distribuent notamment des instruments financiers et des dépôts structurés. MiFID II succède à la directive MiFID I. Maintenu dans ses principes, cette réglementation a été renforcée afin de mieux protéger les investisseurs. » (FSMA, 2018)
- Récemment, une nouvelle directive a été votée et adoptée par le parlement européen : la **Corporate Sustainability Due Diligence Directive** (ou CSDDD). Faisant suite à la CSRD, elle permettra de la renforcer en établissant un cadre contraignant pour toute entreprise européenne répondant à certains critères (+ de 1000 salariés, chiffre d'affaires de plus de 450 millions) ou pour des entreprises non européennes qui réalisent plus de 450 millions de CA (chiffre d'affaires) en Europe. Elles devront intégrer des pratiques durables, en accord avec les droits de l'homme et la préservation de l'environnement et seront tenues de divulguer dans leurs rapports de durabilité les risques identifiés dans leurs activités directes et dans leur chaîne de valeur (filiales, fournisseurs, ...), les mesures prises pour les atténuer, ainsi que les résultats obtenus grâce à ces mesures. De plus, la CSDDD reprend des obligations liées à la politique environnementale, et les entreprises devront développer un plan de transition (avec actions et plan financier) pour s'aligner sur l'objectif de 1,5 degré de réchauffement climatique des Accords de Paris 2015. La diligence raisonnable, ou devoir de vigilance, peut donc être définie dans ce cas-ci comme l'obligation pour les entreprises d'anticiper et de prévenir tout risque (environnemental, droits de l'homme, gouvernance) dans leurs opérations (Tréfois, 2024 ; European Commission, 2022).

- Le même jour, 24 avril 2024, une nouvelle réglementation a aussi été adoptée par le parlement européen : **la réglementation des *ratings* ESG** (ou « notations ») via plus de transparence et d'intégrité des activités des organes qui fournissent les notes ESG. Le problème majeur des *ratings* ESG étant actuellement le manque de fiabilité et de continuité entre les différentes agences de notation, ce règlement vise à renforcer la fiabilité et la comparabilité des notations ESG en introduisant une approche commune en matière de surveillance avec une supervision de l'ESMA (« European Securities and Markets Authority »), ce qui permettra d'accroître la transparence, la qualité et l'intégrité des activités des fournisseurs de notations ESG en Europe et de prévenir les conflits d'intérêts potentiels. Et cela, en améliorant l'image des *ratings* ESG, ce qui devrait faciliter les investissements durables des candidats investisseurs. (European Parliament, s.d.)

Ces avancées encourageantes permettent de rendre le système plus transparent et fonctionnel. Et même si ces réglementations et labels ne garantissent pas forcément des financements supplémentaires, elles ont le mérite d'amener les différentes institutions financières à intégrer ces thématiques. Cependant, elles échouent encore à rendre le monde de la finance durable totalement clair ou plus mature. Et cela pousse les autorités des marchés financiers liés à ces questions de durabilité à imposer sans cesse des standards plus exigeants via des mises à jour, voire des refontes totales. Même chose pour les labels spécialisés dans la finance durable ou pour les organismes de contrôle spécialisés qui se basent souvent sur les critères ESG, sur lesquels les débats n'en finissent plus. Ces labels sont considérés pour certains comme insuffisamment exigeants, de par les méthodes utilisées (mécanismes d'exclusion minimaliste, « *best-in-class* », ...) ou comme manquant de cohérence, ce qui conduit à une perte de crédibilité et de pertinence du secteur (The Shift Project, 2022 ; Fournier, 2023).

De plus, malgré une évolution importante au cours des dernières années et en dépit la reconnaissance de son importance par la quasi-totalité des acteurs de l'économie, la finance durable reste un marché encore très minoritaire. Par exemple, les obligations vertes, c'est-à-dire des obligations conçues pour soutenir des projets liés au climat ou à l'environnement, représentent moins de 1 % du marché obligataire mondial, ce qui est loin des objectifs prévus par les Accords de Paris visant à réorienter presque l'entièreté des flux financiers vers la transformation de l'économie réelle. La finance verte est donc encore loin d'être à la hauteur des enjeux et il sera nécessaire de modifier l'ensemble de la finance dite traditionnelle pour effacer la frontière entre les deux (The Shift Project, 2022).

Enfin, le flou entourant la finance durable et son impact réel, que ce soit pour les non-instruits et les financiers, pose un vrai souci. De par le manque de disponibilité de données cohérentes et de preuves tangibles que les produits financiers dits verts aient tous un impact significatif sur l'atténuation des changements climatiques, il existe aujourd'hui de très gros risques de *greenwashing* et *social washing* liés aux nombreux produits qui se vendent sous l'étiquette de produits financiers durables (The Shift Project, 2022 ; Fournier, 2023).

Un flou normatif encore présent malgré les efforts de réglementations et un manque de disponibilité de données concrètes sont donc les principales faiblesses de cette nouvelle

version de la finance. Malgré de bonnes premières intentions, celle-ci peine à se développer dans le bon sens et à devenir « grand public », puisque perdure une forme de scepticisme général face à l'efficacité et la sincérité de la démarche de la finance durable.

1.2. Impact investing

1.2.1. Contextualisation

- **Origine et définition**

Comme mentionné auparavant, cette transition vers une économie plus durable liée aux ODD doit être financée massivement à travers des investissements responsables, dont notamment l'*impact investing*.

Le terme « *impact investing* » est apparu pour la première fois en 2007 lors d'un événement de la fondation Rockefeller (fondation philanthropique privée créée en 1913 par John D. Rockefeller dans le but de promouvoir le bien-être de l'humanité dans le monde) qui regroupait de nombreux acteurs du monde de la finance et du développement. Il s'est ensuite développé lors de réunions durant la crise financière de 2008. Ces acteurs du monde de la finance cherchaient à définir et développer une pratique qui dépasserait les approches déjà existantes de l'ISR, l'ESG ou la *venture philanthropy*, en mettant l'accent sur des objectifs sociétaux et un impact concret. (Bugg-Levine et al., 2011)

Et bien que, comme pour la finance durable, l'*impact investing* n'ait pas une définition incontestée et reconnue par tous. La définition la plus répandue est celle du Global Impact Investing Network (GIIN), un organe créé par la fondation Rockefeller en 2009 regroupant plusieurs dizaines de milliers de membres qui vise à réformer les pratiques des marchés financiers pour en faire un instrument permettant de résoudre des problèmes sociaux et environnementaux. (Burnier et al, 2022)

Le GIIN définit les investissements à impact (ou *l'impact investing*) comme « des investissements réalisés dans l'intention de générer un impact social et environnemental positif et mesurable, ainsi qu'un rendement financier ». (*The GIIN, s.d.*)

La majorité des investisseurs spécialisés dans l'*impact* cherchent donc à accomplir 2 choses : avoir un impact environnemental et/ou social tout en réalisant des bénéfices. Ils vont donc investir essentiellement dans des entreprises profitables qui respectent des critères de durabilité et qui ont des objectifs sociaux ou environnementaux.

Afin de compléter cette définition, le GIIN a défini quatre caractéristiques permettant de clarifier davantage la manière d'aborder l'investissement à impact, et qui sont normalement indispensables à suivre pour tout investisseur souhaitant réaliser de l'investissement à impact (The GIIN, 2019) :

La première caractéristique porte sur l'**intention** de l'investisseur au moment de l'investissement. Il est essentiel que l'investisseur ait clairement l'intention d'apporter une contribution positive à l'environnement ou à la société tout en recherchant un gain financier. La transparence des intentions, qu'il s'agisse de l'impact social, environnemental ou financier, est essentielle. Un investisseur n'est considéré comme ayant un impact que s'il

planifie et communique délibérément ses intentions, en mettant l'accent sur son engagement à obtenir des résultats positifs.

La deuxième concerne **l'utilisation de preuves et de données fiables** dans le processus d'investissement. L'investisseur doit utiliser des méthodes d'analyse d'impact qualitatives et quantitatives, fournir des preuves tangibles du changement positif et démontrer une compréhension approfondie des critères d'impact identifiés. Cette caractéristique vise à améliorer les compétences de l'investisseur en matière de sélection et de gestion des investissements à impact.

La troisième caractéristique, axée sur **la gestion de la performance d'impact**, insiste sur l'utilisation de données relatives à la performance d'impact dans le processus de prise de décision. L'investisseur doit mettre en place des mécanismes de retour d'information pour faire face aux situations inattendues, et gérer les risques en identifiant clairement les éventualités potentielles. Le GIIN encourage donc la transparence via le partage d'expérience et des analyses d'impact pour aider à comprendre les impacts environnementaux, sociaux et communautaires.

Enfin, le quatrième axe s'intéresse à **l'avenir de l'investissement à impact**, appelant les investisseurs à **contribuer à sa croissance**. La transparence concerne l'utilisation réelle des fonds, l'adoption d'approches et de normes communes et le partage d'expérience, qui sont essentiels pour soutenir la croissance du domaine et pour établir la crédibilité de cette catégorie d'investissements. Dans le but d'augmenter la confiance des investisseurs, qui restent réticents à entrer sur ce marché, considéré comme flou et risqué par beaucoup.

Toujours dans le but de mieux définir ce qu'est *l'impact investing* et d'atteindre une vision formalisée de ce qu'est *l'impact investing*, le FIR (Forum pour l'Investissement responsable) a publié en 2021 dans un papier de recherche réalisé conjointement avec de nombreux professionnels du monde de l'investissement, une tentative de définition universelle basée sur 3 piliers, qui se complètent l'un l'autre et qui devraient être présents dans tout investissement à impact (voir figure ci-dessous)

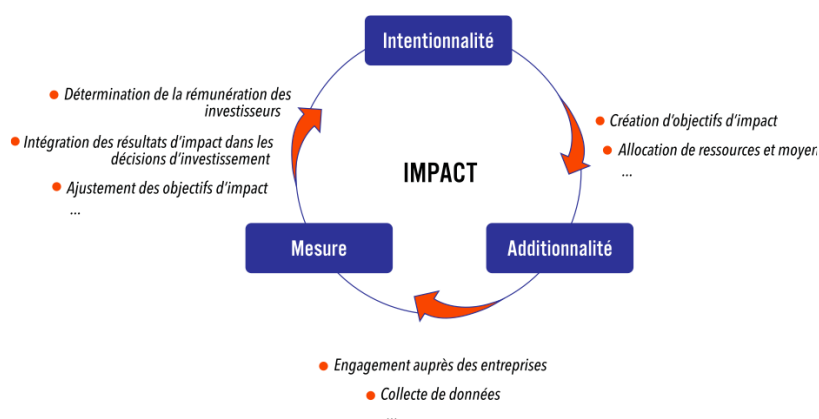


Figure 1 : Les 3 piliers de l'investissement à impact (FIR, 2021)

On retrouve deux concepts déjà mentionnés par le GIIN, **l'intentionnalité** et l'importance de la **mesure de l'impact**, que nous avons expliqué auparavant. Mais on voit surtout un nouveau pilier tout aussi important, qui est **l'additionnalité** (« *additionality* » en anglais).

L'additionnalité dans *l'impact investing* représente un pilier peu mentionné dans la littérature, mais pourtant crucial selon cette étude de recherche. Elle requiert de l'investisseur à impact la démonstration que la valeur sociétale créée par l'entreprise n'aurait pas été possible sans son investissement spécifique. Concrètement, cela implique un engagement direct de l'investisseur pour accroître l'impact positif, allant au-delà de la simple mise à disposition de capital. Par exemple, cela peut se traduire par le financement d'entreprises négligées par les institutions financières classiques, générant un impact financier, ainsi que des actions tangibles pour améliorer l'impact sociétal. Selon le FIR et France Invest, l'additionnalité matérialise l'intention initiale et doit être intégrée à l'ensemble du processus d'investissement, se distinguant ainsi des stratégies ESG appliquées de manière sélective. Cette approche se caractérise donc par une vision à long terme et un engagement continu visant à maximiser l'impact positif sur la durée (FIR, 2021).

Grâce à l'ajout de ces caractéristiques / piliers qui donnent plus de corps à la définition assez large du GIIN, la plupart des personnes travaillant dans les domaines financiers s'accordent sur celle-ci. Mais, lorsqu'on s'écarte de cette définition générale pour aller sur des points plus précis, les interprétations divergent et la complexité surgit. (Lieberman, 2020)

- **Positionnement de l'impact investing (dans le marché des investissements durables)**

Comme nous avons pu le voir, le terme *impact investing* qui a été popularisé en 2007 tente de définir une catégorie d'investissement durable. Mais il peut encore demeurer une certaine ambiguïté entre *l'impact investing* et les autres investissements qui se retrouvent dans le domaine de la finance durable.

Le terme générique qui reprend tous ces investissements poursuivant à différentes échelles des objectifs sociaux ou environnementaux est celui d'investissement durable, car plus facile à comprendre pour la masse de par l'utilisation populaire du terme « développement durable » dans la société et ses déclinaisons comme les ODD. (Bush et al. 2021). Et comme expliqué par Höchstädter et Scheck (2015), bien qu'on puisse rattacher *l'impact investing* à cette famille d'investissements, ce serait une grave erreur de dire que tout investissement durable serait de *l'impact investing*. *L'impact investing* est souvent confondu avec d'autres types d'investissements comme l'ISR ou la *venture philanthropy*, mais il existe des caractéristiques notables permettant de les différencier.

L'investissement socialement responsable (ISR) implique l'intégration des critères ESG dans les processus d'investissement, formant ainsi les bases de leur analyse extra-financière. Plusieurs méthodologies coexistent au sein de l'ISR, dont l'exclusion, qui consiste à éviter les investissements dans des entreprises ayant des impacts négatifs sur l'environnement ou la société, en excluant des secteurs contraires aux valeurs non-financières de l'investisseur (tabac, armes, ...). Mais encore la méthode "*best-in-class*" qui se concentre sur les entreprises ayant historiquement surpassé leurs pairs en termes de critères ESG dans un secteur donné. Enfin, l'approche thématique, bien que moins répandue en Europe, qui est

en forte croissance et qui vise à sélectionner des émetteurs d'actifs dans des domaines liés au développement durable, comme les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique ou l'eau. (Champagne, 2018)

La comparaison entre *l'impact investing* et l'ISR repose donc sur ces différences de méthodologie, car il n'y a pas d'écart significatif dans leurs deux définitions les plus communément utilisées (Höchstädter et Scheck, 2015), la différence majeure intervenant au niveau de leur impact réel sur l'économie. L'ISR cherche à limiter les externalités négatives de ses investissements en excluant des entreprises ou secteurs ayant des répercussions néfastes, ou en favorisant celles qui adoptent les meilleures pratiques ESG. L'investissement à impact cherche pour sa part à générer proactivement un impact social ou environnemental positif mesuré et transparent, en investissant dans des entreprises durables ayant un impact positif de par leur activité, et qui sont souvent de plus petites organisations. Il va donc plus loin que l'ISR dans la démarche vers une économie plus durable (Höchstädter et Scheck, 2015).

La **venture philanthropy**, inspirée par les pratiques du « *venture capital* », se distingue de la philanthropie classique qui ne se veut intéressée que par les dons financiers pour la réalisation d'objectifs sociaux et environnementaux sans rechercher de gains financiers, de par son engagement direct dans la gestion des projets à impact. Les institutions de *venture philanthropy* fournissent un soutien financier avec un horizon long terme, ainsi qu'une assistance opérationnelle aux entreprises de petite taille pour accroître leur impact sociétal, mais prévoient aussi à l'avance leurs conditions de sortie. Car l'idée est que leur soutien financier ne sera pas toujours nécessaire. Bien que la *venture philanthropy* se différencie de la philanthropie traditionnelle, elle reste une forme de subvention sans attente de rendement financier en retour, contrairement à *l'impact investing*, et c'est ce qui les différencie principalement. Cependant, dans certains cas, un rendement financier peut être envisagé. La *venture philanthropy* se situe donc entre la philanthropie et *l'impact investing*. (Aggarwal et al., 2020 ; Mair et Hehenberger, 2014).

Si l'on voulait donc placer *l'impact investing* sur le spectre de l'investissement durable – allant de l'investissement à fort impact social, mais non lucratif d'un côté, à celui plus rémunérateur sur le plan financier, mais moins exigeant sur le plan social de l'autre – il trouverait sa place au milieu de ce spectre et son positionnement pourra varier en fonction de la stratégie d'investissement de l'investisseur si celui-ci est plus porté sur l'impact ou sur le retour financier (voir exemple ci-dessous avec le spectre général des investissements). *L'impact investing* se situe donc entre la *venture philanthropy* et l'investissement socialement responsable, qui eux-mêmes se situent entre la philanthropie classique et les investissements financiers classiques. *L'impact investing* propose donc une alternative dite « *win-win* », permettant de conserver les avantages sociaux et financiers des deux stratégies d'investissement durable.

Spectrum of Capital

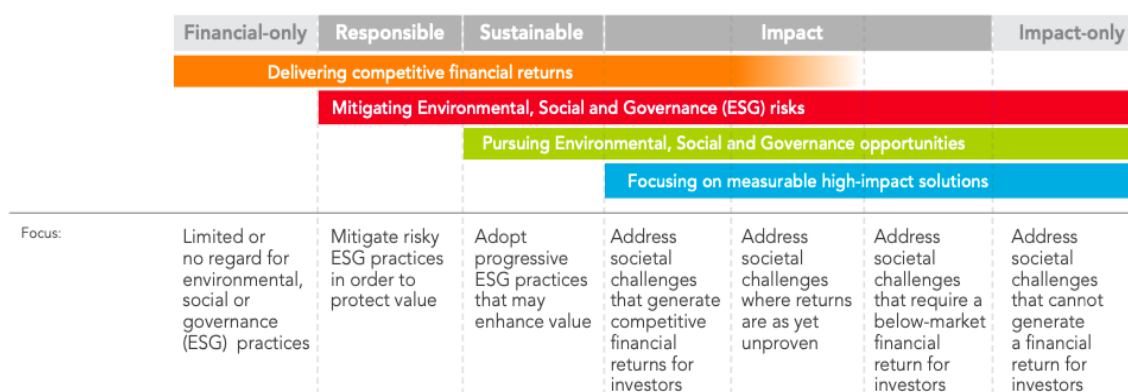


Figure 2 : "The Bridges Spectrum of Capital" (Bridges Fund management, 2015)

- **Le marché de l'impact investing**

Bien qu'il soit difficile d'arrêter des chiffres précis pour le marché de l'investissement à impact de par son manque de définition universelle, le GIIN publie fréquemment des rapports d'activités / de taille du marché de l'investissement à impact.

Selon l'un de leurs derniers rapports « GIINSight » (Hand et al., 2022), la taille du marché de l'investissement à impact atteindrait 1 164 milliards de dollars. C'est la première fois que l'estimation de l'organisation dépasse la barre des 1 000 milliards d'USD (« United States Dollar »), ce qui témoigne de l'expansion du marché de l'investissement à impact. Toutefois, cela reste en deçà des montants théorisés pour atteindre les objectifs DD d'ici 2030, qui nécessiteraient environ 2,5 billions de dollars (2 500 000 000 000\$) de plus en *Impact Investing*, selon Gianoncelli et al. (2022), via une recherche de l'EVPA, devenu « Impact Europe » en 2024, l'un des principaux réseaux de l'investissement à impact qui a pour but de catalyser les parties prenantes et données liées au secteur pour le développer.

En Belgique, un premier rapport sur la taille et les opportunités du marché belge a été réalisé en 2022 par Impact Finance Belgium (IFB), une ASBL qui a pour but de mobiliser davantage d'investissements et de financements axés sur l'impact. Selon le rapport, le marché de l'investissement à impact en Belgique se développe, mais reste encore un marché de niche ; il représentait entre 6 et 16 milliards d'euros investis par différents acteurs (voir figure 3 ci-dessous). Une fourchette importante, liée aux confusions de définitions qui existent dans ce secteur. Mais ce marché ne représentait que 1 à 2,5% du total des actifs sous gestion (AUM) en Belgique.

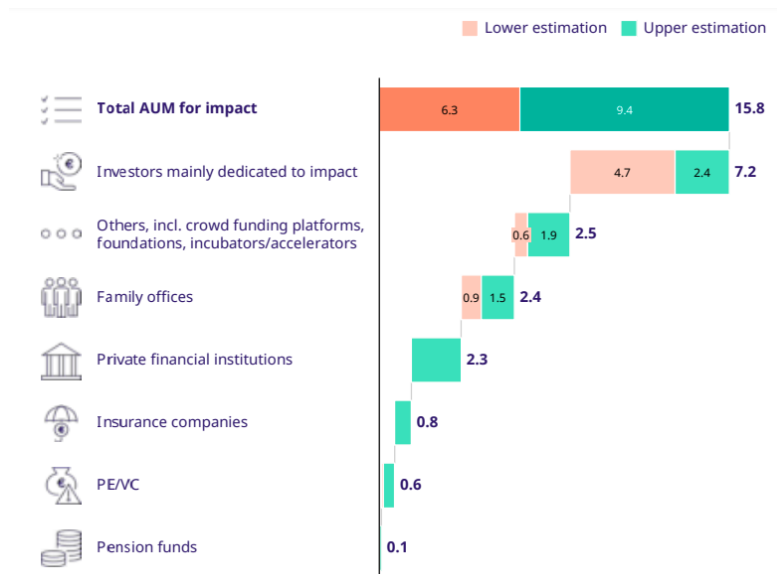


Figure 3 : « Actifs sous gestion en Belgique dédiés à l'investissement à impact, en milliards d'euros » (IF Belgium, 2022)

Notre pays se retrouve néanmoins dans la moyenne mondiale, qui n'est pas très élevée, mais demeure tout de même en retard par rapport à d'autres pays occidentaux voisins plus avancés dans le domaine, tels que les Pays-Bas, la France ou encore le Royaume-Uni. (IF Belgium, 2022)

Le marché a un fort potentiel de croissance, notamment via l'investissement de la part des investisseurs traditionnels qui n'y ont encore consacré qu'une petite fraction de leurs actifs, mais aussi via les organisations spécialisées comme IF Belgium ou BE impact qui promeuvent la finance à impact. Et selon les estimations par rapport aux pays voisins, le marché pourrait plus que doubler et atteindre les 30 milliards dans les 3 à 5 prochaines années (IF Belgium, 2022).

1.2.2. L'ambiguïté de la mesure d'impact

La définition popularisée par le GIIN (cf. « origine et définition »), bien qu'assez facile à comprendre pour tout un chacun et majoritairement acceptée, comprend plusieurs éléments encore très flous et confus, ce qui complique l'estimation du marché.

Les principaux problèmes sont liés à la mesure de l'impact social et/ou environnemental positif et du rendement financier lié à ce genre d'investissements et à leur bonne compréhension. Certains défendent l'idée que l'impact positif est l'élément le plus important, que le retour financier n'est que secondaire et que le simple retour du capital investi est suffisant, alors que d'autres imposent un retour sur investissement au minimum lié au taux du marché, ce qui paraît peu probable si l'on veut réellement avoir un impact positif (Starr, 2012). Le fait qu'il n'y ait pas d'accord sur la pondération entre les deux types de retour sur investissement au sein de la définition n'aide donc pas à rendre l'impact investing plus pertinent pour le grand public.

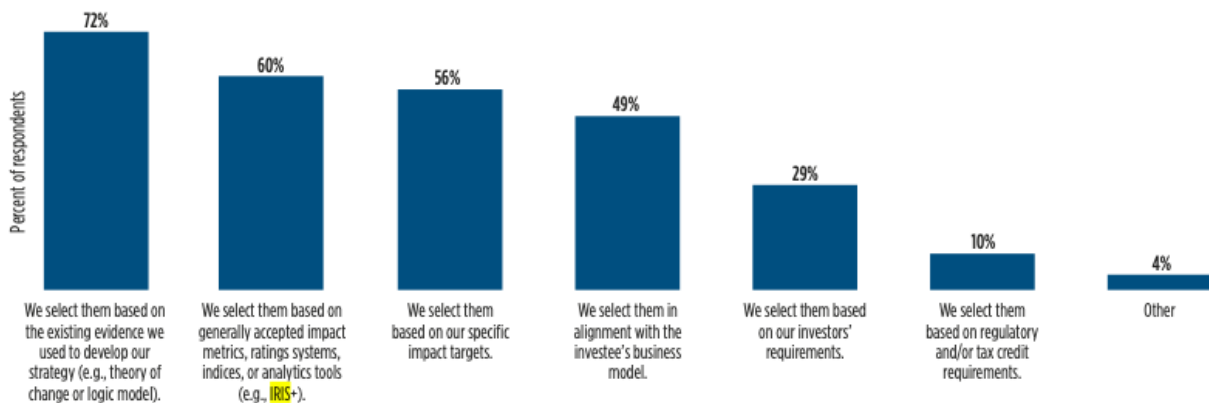
Cette recherche de double création de valeur qui faisait pourtant sa différence et son intérêt lors de sa « création » est aussi ce qui amène le concept à être critiqué en raison de son ambiguïté. Et le fait qu'un grand nombre d'institutions et d'investisseurs se cachent derrière

l'impact investing en profitant du flou réglementaire et visent avant tout les retours financiers en se basant sur des notations ESG pas toujours pertinentes, a conduit à l'émergence du terme « *impact washing* », ce qui n'arrange rien pour la cause de *l'impact investing* (Busch et al., 2021).

La mesure de l'impact reste quoi qu'il en soit le défi le plus important actuellement, car il n'existe pas encore de méthode généralisée pour mesurer l'impact social ou environnemental positif. Cette situation est liée à la complexité de la mesure et au fait qu'il n'existe quasi aucune comparabilité dans le domaine des mesures environnementales et sociales.

Certes de nombreuses techniques, méthodes et cadres permettent de mesurer l'impact positif des investissements (IRIS+, ODD, ...) et de plus en plus de professionnels utilisent ces outils (voir figure 4), mais le manque de clarté des indicateurs suivis et le déficit de comparaison limite les possibilités d'apporter des éléments probants, témoignant de leur impact réel.

n = 278; respondents could select multiple options.



Note: 'Other' includes selecting impact metrics for individual clients or choosing them in line with SDG targets and indicators.

Figure 4 : "How impact metrics are selected" (GIIN, 2020)

Aujourd'hui, aucune approche ou cadre pour mesurer l'impact environnemental ou social positif ne prime sur tous les autres et il est encore très difficile de réaliser ces mesures. Le fait que le *reporting* de ces mesures va devenir obligatoire pour un grand nombre d'entreprises est déjà très compliqué d'un point de vue pratique, notamment en raison d'un manque de disponibilité de personnel qualifié, mais il pose aussi des questions de pertinence quand on sait que les modèles de mesure ne sont pas comparables et manquent de clarté vis-à-vis des résultats concrets de leur impact (Boiardi, 2020 ; GIIN, 2020).

Le GIIN a réalisé un rapport sur l'état actuel du marché des pratiques de mesure et de gestion de l'impact (ou IMM pour *impact measurement and management*) dans le secteur de l'investissement à impact (Bass et al., 2020). Dans cette enquête, 66% des répondants professionnels visaient, via leur activité d'investissement à impact, un retour financier identique aux taux du marché, 20% juste en dessous de ces taux, et 14% un retour financier plus proche de la préservation du capital. Des pourcentages qui font réfléchir sur la vision qu'ont un grand nombre des professionnels de *l'impact investing* et montrent que les retours financiers restent rois lorsqu'il faut choisir une pondération entre impact et finance.

Les principaux constats tirés indiquent que les pratiques de mesure d'impact deviennent de plus en plus sophistiquées et que leurs intégrations se renforcent dans tout le processus d'investissement (voir figure 5), parce qu'elles sont davantage reconnues qu'auparavant. Ces pratiques, bien que coûteuses (en moyenne, environ 12 % du budget total de leur organisation est consacré par les investisseurs à impact à des activités liées à l'IMM), génèrent des retours financiers de par l'importance que prennent ces aspects pour toutes les parties prenantes.

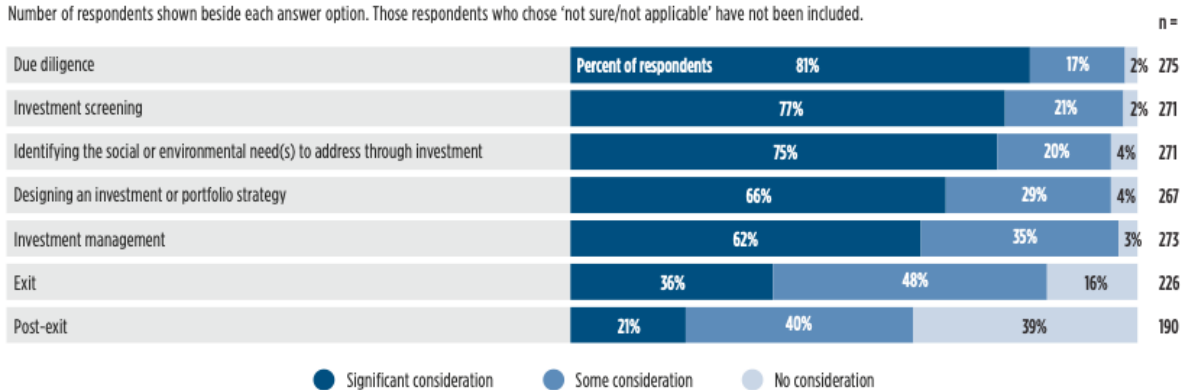


Figure 5 : "Consideration of impact data at each stage of the investment process" (GIIN, 2020)

Mais comme mentionné auparavant dans les travaux Busch et Boiardi, il reste de nombreux challenges dans les pratiques de mesure d'impact sur différentes dimensions. L'enquête mondiale du GIIN permet de donner une vision plus précise sur ces difficultés, sur la base des réponses de nombreux professionnels sur l'importance de ces challenges. Les principaux problèmes restent le manque de transparence sur les réels résultats de leur impact, l'intégration de ces pratiques dans les entreprises et la fragmentation des approches pour analyser l'impact, qui conduit à des problèmes de comparabilité.

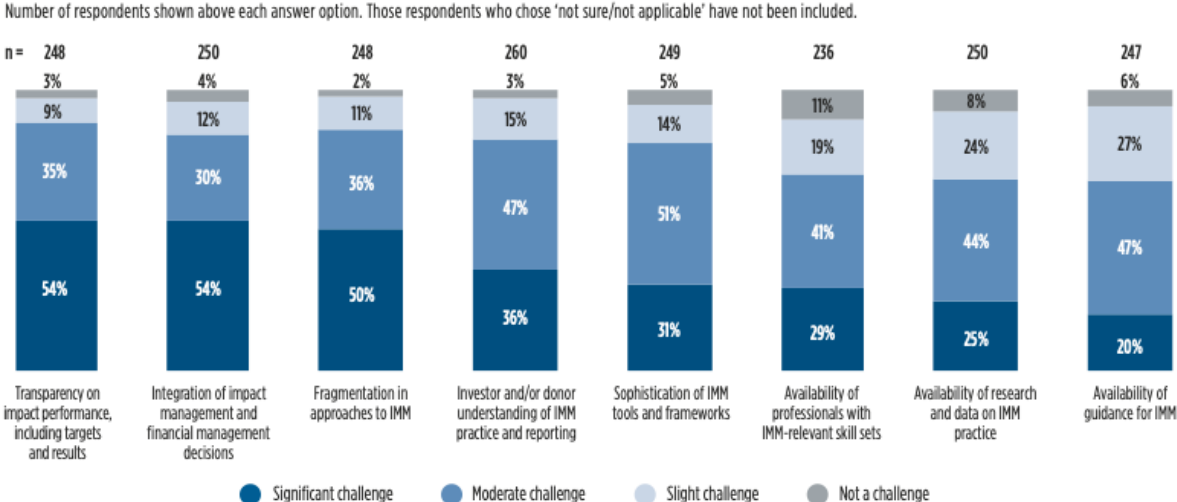


Figure 6 : "Significance of remaining challenges in IMM practice" (GIIN, 2020)

2) L'éducation au développement durable et à la finance durable dans les écoles de gestion

2.1. L'enseignement de la durabilité

L'intégration des questions de durabilité dans l'éducation reste une entreprise relativement nouvelle, en particulier dans le contexte de la gestion, où l'accent a longtemps été mis sur la maximisation du profit. Mais pourquoi le sujet est-il devenu aussi important dans ces formations en particulier ? Dans le contexte de crise multidimensionnelle que nous vivons depuis de nombreuses années, les entreprises reçoivent de nombreuses critiques à cause de leur importante contribution à de nombreux problèmes sociétaux (renforcement des inégalités, pollution, changement climatique...). Et ces entreprises étant très souvent dirigées par des gestionnaires ayant suivi des formations classiques de gestion/commerce/ingénierie, les critiques se sont donc ensuite tournées vers les écoles spécialisées dans ces formations et leur vision trop étroite (Baba, 2021). Les écoles de commerce font l'objet de vives critiques pour la formation des futurs dirigeants, notamment en raison de l'approche dominante à court terme dans les programmes classiques. À un point tel que des chercheurs comme Mintzberg (2004) décrivaient au début des années 2000 les diplômés des écoles de commerce comme des technocrates froids qui manquent de compétences interpersonnelles et interculturelles, d'intelligence émotionnelle et écologique, de crédibilité, ou encore de responsabilité sociale. Ces critiques alimentent encore aujourd'hui les débats sur le rôle des écoles de management, donnant lieu à une abondante littérature et à des initiatives diverses destinées à modifier en profondeur la façon dont sont enseignées les matières dans ces écoles et à intégrer la durabilité à tous les niveaux (Baba, 2021).

Les écoles de commerce/gestion, de par leur popularité, sont un outil puissant pour transformer le monde des affaires. En plus d'intégrer les questions de responsabilité sociétale des entreprises (RSE) dans les programmes d'études, ces institutions ont pour mission de développer des compétences comportementales qui feront de leurs diplômés les managers responsables du futur (Naro, 2022).

En réponse à ce besoin de plus en plus pressant, un grand nombre de propositions, que je présenterai par la suite, ont déjà été développées au fil des années pour l'intégration des principes de RSE et du développement durable (DD) dans les formations d'écoles de commerce / gestion : The Shift Project, PRME, ... Ce qui montre le réel intérêt des scientifiques et chercheurs pour cette thématique ; un intérêt qui pourrait faire changer les mentalités en s'attaquant à la « base du problème » via la formation des dirigeants de demain.

Les parties qui suivent abordent certaines de ces propositions visant à intégrer la durabilité dans les formations des étudiants, avec un focus sur les écoles de gestion/commerce qui sont les plus concernées par ces parcours.

2.1.1. Intégrer les concepts liés à la durabilité dans les programmes

Il est important de noter que des progrès déjà réalisés dans ce domaine ont été marqués par deux moments clés: tout d'abord, le lancement des principes pour une éducation au management responsable (PRME) en 2007 avec le soutien des Nations Unies, qui ont sensibilisé aux considérations de durabilité et qui ont été intégrés dans certains cours de nombreuses écoles de gestion. Par la suite, lors de la Conférence des Nations Unies sur le développement durable (Rio+20), l'initiative pour un enseignement supérieur durable a encouragé l'intégration des ODD dans l'enseignement, la recherche et la vie universitaire (Baba et al., 2021). Acquérir les capacités de répondre aux besoins contemporains et de concevoir des solutions aux défis socio-environnementaux constituent un ensemble de compétences que les étudiants peuvent donc développer lors de leur parcours académique. Mais la simple diffusion de connaissances ne suffit pas pour une éducation efficace à la durabilité (Schnitzler, 2019).

Selon Kassel (2016), cette intégration de la durabilité/l'éthique nécessite une nouvelle prise en compte systémique de diverses dimensions, allant du niveau micro au macro, notamment d'un point de vue psychologique, social, organisationnel, écologique, politique, etc. Il s'agit donc de tenir compte des impacts sociaux et environnementaux à long terme, plutôt que de se concentrer uniquement sur des gains financiers à court terme, à l'instar des formations classiques. Elle propose un modèle novateur qui peut servir de base pour développer l'enseignement de la durabilité et aider les enseignants/formateurs à faciliter l'apprentissage des leaders actuels et futurs. La « *Sustainability mindset* » (ou mentalité de la durabilité en français) est définie comme la façon dont les individus voient le monde et leur place en lui, en intégrant des dimensions de valeurs (être), de connaissances (penser) et de compétences (agir), et qui se traduit par des actions visant le bien commun. Cette mentalité de durabilité implique donc une approche systémique allant au-delà des connaissances techniques, pour comprendre les bases d'un écosystème sain et d'une société prospère.

On retrouve quatre domaines clés dans la *Sustainability Mindset* (voir figure ci-dessous) en plus des dimensions plus larges mentionnées auparavant afin de pouvoir développer celle-ci dans une formation.

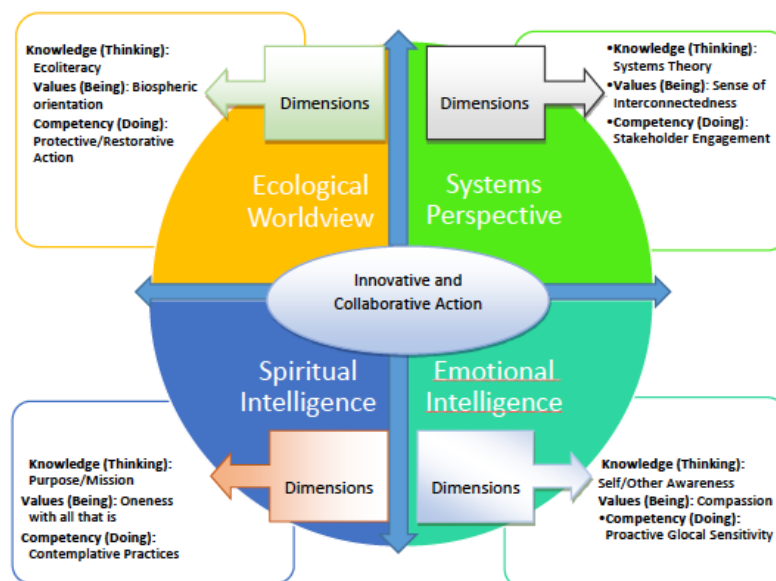


Figure 7 : "The four dimensions of sustainable mindset" (Kassel, 2016)

- **La perspective systémique** : Cela implique de considérer que chaque individu, organisation et industrie sont des sous-systèmes interdépendants d'un écosystème plus large, prenant en compte les besoins et les intérêts de ces sous-systèmes lors de la prise de décision en gestion.
- **L'intelligence spirituelle** : Il s'agit de la connexion aux ressources internes et externes, guidée par un alignement de buts, de principes et de résultats. Ce domaine apporte une dimension plus profonde à la durabilité, en incorporant une conscience de l'unité avec la nature, une recherche de sens, des pratiques réflexives et une transcendance de l'ego pour favoriser des actions durables et éthiques.
- **La vision écologique** : Cette dimension consiste à aborder les problèmes environnementaux et les tendances mondiales d'un point de vue global, en cherchant à préserver ou à restaurer les ressources, à atténuer les dommages et à s'adapter aux changements environnementaux. Dans le but que les étudiants acquièrent une perspective écologique qui favorise des comportements plus responsables et durables, et les préparer à relever les défis sociaux, économiques et environnementaux du 21e siècle.
- **L'intelligence émotionnelle** : Cela met l'accent sur la conscience de soi et des relations, ainsi que la capacité à maintenir l'équilibre émotionnel et la résilience au niveau individuel, d'équipe, organisationnel et social. Dans le but de sensibiliser l'étudiant à la dimension humaine de la durabilité.

La *Sustainability Mindset* est donc un nouveau paradigme de gestion et d'éducation ayant pour but de changer les mentalités afin de former des leaders mondiaux responsables et répondre aux demandes actuelles de rentabilité et de durabilité. Et cette mentalité pourra servir de cadre vis-à-vis des autres propositions plus concrètes d'approches pédagogiques.

De nombreuses propositions pratiques ont été faites depuis plusieurs années dans le but d'intégrer au mieux ces concepts dans les formations des étudiants. On retrouve notamment en 2021 un article intitulé « Intégrer le développement durable dans les écoles de gestion : réflexion sur les enjeux et approches pédagogiques » (Baba et al, 2021) qui aborde les principales formes d'intégration du DD développées dans la littérature existante et conceptualise 4 approches innovantes.

La littérature récente explore diverses approches pour intégrer le développement durable dans les programmes de gestion. Mais il n'existe actuellement pas de consensus sur la meilleure méthode et son efficacité, bien que la majorité de ces approches retombent dans deux grandes dimensions d'intégration : **horizontale** (concepts de durabilité intégrés dans les cours existants) et **verticale** (ajout de cours spécifiques liés à la durabilité) (Figueiró et Raufflet, 2015). On retrouve tout de même 4 formes classiques d'intégration du développement durable dans les cursus de management :

1. **Piggybacking** (intégration complémentaire) : Cette approche consiste à intégrer des études de cas et des lectures sur le développement durable dans les cours existants sans

modifier la structure de base. Le problème avec cette approche est que ces intégrations risquent d'être perçues comme un ajout sans rapport avec le sujet principal.

2. **Dig Deep** (approfondissement) : Cette forme d'intégration propose des modules ou des cours optionnels sur le développement durable. Cependant, cette intégration suscite des critiques en raison du fait qu'elle est plus vue comme une spécialisation que comme un élément essentiel pour les étudiants.

3. **Mainstreaming** (intégration systémique) : Cette approche suggère d'intégrer le DD dans le tronc commun de tous les domaines d'étude, offrant ainsi aux étudiants de différents domaines une perspective systémique. Il favorise également le développement de compétences transversales.

4. **Focusing** (concentration) : Cette méthode implique une nouvelle structure, comme la création d'un programme complètement axé sur la durabilité. On peut également imaginer l'introduction de nouveaux cours obligatoires dès le début des études pour assurer une compréhension générale des enjeux sociaux liés à la durabilité.

En plus de ces 4 formes d'intégration, il est fréquemment mentionné que l'apprentissage par la pratique est très certainement le meilleur enseignement pour apprendre une matière et préparer les apprenants à leur future carrière. Et notamment pour l'apprentissage des concepts de durabilité où Figueiró et Raufflet (2015) conseillent aux étudiants d'être des « des apprenants actifs plutôt que des consommateurs de connaissances » et d'abandonner les cours uniquement théoriques. Ils proposent donc un enseignement par la pratique via des méthodologies bien connues et adaptées aujourd'hui dans de nombreux cours, comme l'apprentissage par l'étude de cas, la résolution de problèmes réels ou encore l'apprentissage par l'action via des travaux de groupes/projets collaboratifs/...

Cet enseignement pratique permet de mettre cette nouvelle mentalité (cf. *Sustainability mindset*) en action et de développer de la sensibilité sociale, de la conscience de soi, et une meilleure compréhension des problématiques liées au développement durable.

Suite à la prise en compte des méthodologies et approches classiques, l'article prend en compte la diversité des structures de programmes de gestion à travers le monde et explore quatre approches de formation en développement durable pour l'intégrer de différentes manières. Celles-ci sont présentées sous forme d'une matrice à deux dimensions (Figure 8 ci-dessous), qui combine l'intégration disciplinaire (une discipline dominante ou plusieurs disciplines complémentaires) avec l'approche pédagogique (apprentissage conceptuel ou expérientiel). L'apprentissage expérientiel met l'accent sur la pratique et le concret, tandis que l'apprentissage conceptuel se concentre sur la théorie, souvent de manière magistrale. Bien que ces deux approches soient complémentaires, elles sont distinguées ici en raison de leur logique sous-jacente. Le croisement de ces dimensions donne naissance à quatre approches distinctes.

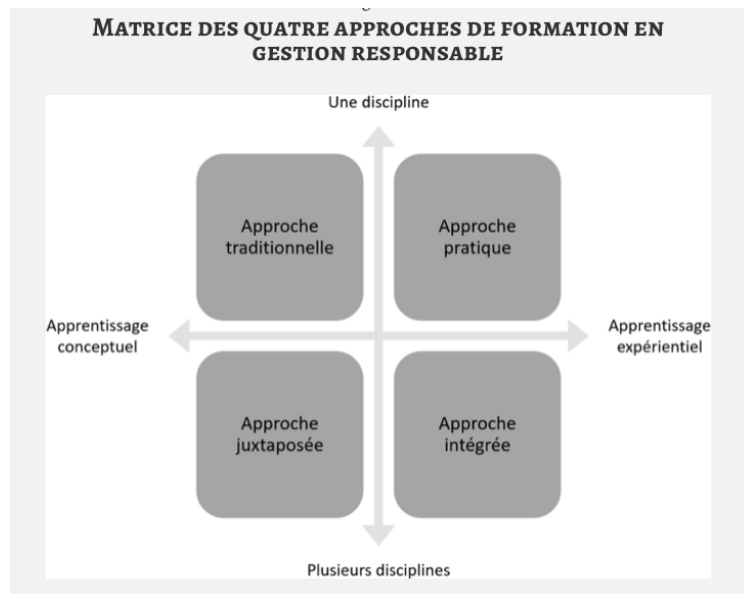


Figure 8 : "Matrice des quatre approches de formation en gestion responsable" (Figueiró et Raufflet, 2015)

1. Approche traditionnelle : L'approche traditionnelle de la formation au développement durable (DD) se caractérise par un apprentissage conceptuel dans une perspective monodisciplinaire. Deux principales caractéristiques la définissent : premièrement, elle adopte une dimension monodisciplinaire en mettant l'accent sur des connaissances issues d'une seule discipline ou d'un domaine fermé, souvent le management. Cela se traduit par un enseignement limité aux connaissances en management, excluant d'autres domaines pertinents tels que la sociologie, la politique, ou l'environnement.

Deuxièmement, l'approche traditionnelle est conceptuelle, principalement véhiculée à travers un enseignement dit magistral. L'enseignement magistral et les études de cas demeurent des pratiques pédagogiques prédominantes dans cette approche. Bien que ces méthodes soient utiles pour transmettre le langage conceptuel du DD, elles présentent des défis. En particulier, elles peuvent freiner le développement du sens critique des apprenants, une compréhension limitée du DD, et ne pas exploiter pleinement le potentiel des études de cas basées sur les "mauvaises pratiques." Les avantages de l'approche traditionnelle résident dans son utilité pour aider les étudiants débutants à comprendre la complexité de la durabilité, mais aussi son faible besoin en ressources organisationnelles.

2. Approche pratique : L'approche pratique de la formation en DD se distingue par un apprentissage expérientiel dans une perspective monodisciplinaire. Elle favorise l'apprentissage par l'action, la pratique, et l'expérience concrète dans le milieu, contrairement à l'approche traditionnelle. L'apprentissage expérientiel implique un cycle où les apprenants s'engagent dans une expérience, réfléchissent sur cette expérience pour développer de nouvelles compétences ou attitudes, et intègrent ces apprentissages dans leur compréhension.

Cette approche se matérialise souvent par une immersion des apprenants dans des contextes réels, avec un accent sur la réflexivité pendant et après ces expériences. Par exemple, des mandats d'intervention dans des organisations de l'économie sociale et solidaire peuvent être utilisés. Les avantages de l'approche pratique résident dans son apprentissage plus profond, sa capacité à sensibiliser les apprenants de manière concrète, à confronter les préjugés et à exposer les apprenants à des systèmes de pensée différents.

Cependant, cette approche présente des défis, notamment la nécessité de ressources pour identifier et coordonner des opportunités expérientielles, la limitation des étudiants à un seul milieu, et le risque d'égarer les étudiants dans des contextes trop complexes.

3. Approche juxtaposée : L'approche juxtaposée reprend un apprentissage conceptuel du DD à travers plusieurs disciplines séparées. Contrairement aux approches précédentes, elle favorise une vision juxtaposée de plusieurs disciplines, restant plutôt magistrale et moins axée sur la résolution de problèmes concrets. Les avantages incluent une ouverture aux multiples domaines de connaissances, permettant une compréhension systémique des problématiques de DD. Cependant, les défis comprennent des obstacles organisationnels liés au cloisonnement disciplinaire, la nécessité de mobiliser un enseignement pluridisciplinaire sans application pratique, et la nécessité de compétences pédagogiques spécifiques pour beaucoup de professeurs.

4. Approche intégrée : Cette approche se caractérise par un apprentissage expérientiel du DD à travers l'interdisciplinarité. Contrairement à l'approche juxtaposée, l'interdisciplinarité ici vise une véritable mise en relation de savoirs de plusieurs disciplines pour développer une compréhension approfondie. Les avantages comprennent une approche réaliste et systémique de la durabilité, une cohérence entre l'interdisciplinarité et la pédagogie expérientielle, et des avantages pédagogiques tels qu'un apprentissage concret et holistique. Cependant, les défis incluent la complexité conceptuelle liée à l'interdisciplinarité, la nécessité de concilier les intérêts des praticiens et des enseignants, ainsi que le besoin de compétences interdisciplinaires chez les enseignants dans un contexte universitaire actuel axé sur l'hyperspécialisation.

L'article de Figueiró et Raufflet (2015) met donc en avant le fait que certaines approches sont plus faciles à mettre en place que d'autres, notamment l'approche intégrée qui est la plus exigeante. Deux trajectoires d'intégration du développement durable dans les programmes d'études sont suggérées, reflétant une progression dans le temps et une perspective d'amélioration continue. La première trajectoire propose une évolution de l'approche traditionnelle vers l'approche intégrée, permettant aux institutions de progresser de manière progressive dans la complexité. La seconde trajectoire suggère de commencer par l'apprentissage conceptuel avant de développer l'aspect expérientiel, mettant en évidence la complémentarité des approches. L'article souligne donc que l'interdisciplinarité et l'apprentissage participatif demeurent indispensables pour atteindre les objectifs du développement durable.

Un autre programme déjà très reconnu internationalement et adopté par de nombreux établissements est le PRME, soit « *Principles for Responsible Management Education* » ou les principes pour un enseignement responsable de la gestion.

Un ensemble de 7 principes conçu dans le cadre d'une collaboration en 2007 portée par les Nations Unies avec un grand nombre d'établissements d'enseignement supérieur, des entreprises et des organisations liés aux problèmes sociaux et environnementaux (les principes étaient 6, avant de subir une légère modification en 2023). Et qui a pour but de fournir une structure d'orientation pour l'intégration de l'éducation à la durabilité dans les écoles de commerce/gestion, mais aussi d'exercer une influence transformatrice sur les apprenants via un partage de valeurs et en promouvant la formation, la recherche, et les

pratiques sur le management responsable au sein des établissements (Principles for Responsible Management Education, s.d).

Les sept principes, qui s'alignent étroitement sur les 17 objectifs de développement durable des Nations Unies, sont les suivants :

Principe 1 : Objectif = Faire progresser l'enseignement de la gestion responsable afin de favoriser une prospérité inclusive dans un monde aux écosystèmes florissants, et pour s'assurer de la capacité des diplômés à être porteurs de valeurs durables.

Principe 2 : Valeurs = Placer la responsabilité organisationnelle et l'obligation de rendre compte à la société et à la planète au cœur des activités.

Principe 3 : Enseignement = Transformer les environnements d'apprentissage en intégrant des concepts et des pratiques de gestion responsable dans les programmes d'études et la pédagogie pour un apprentissage effectif du management responsable.

Principe 4 : Recherche = Étudier les personnes, les organisations, les institutions et l'état du monde afin d'inspirer les pratiques de management et d'éducation responsables.

Principe 5 : Partenariat = Engager des personnes issues du monde des affaires, du gouvernement, de la société civile et du monde universitaire pour faire progresser l'éducation et la pratique du management responsable.

Principe 6 : Pratiques = Adopter des principes de gestion responsable dans la gouvernance et les activités.

Principe 7 : Partage = Partager les succès et les échecs afin de favoriser l'apprentissage collectif et d'atteindre les objectifs communs.

Comme on peut le voir via ces différentes approches, la formation à la durabilité se doit d'être axée sur la responsabilisation, la sensibilisation citoyenne et le développement du sens critique des étudiants. Il est donc primordial de sortir des méthodes d'enseignement traditionnelles en gestion et d'adopter une approche centrée sur l'apprenant, favorisant la pensée critique, l'action et la réflexion, tout en fournissant un cadre bien structuré pour l'apprentissage de la durabilité. L'engagement du corps professoral est tout aussi crucial pour équilibrer l'autonomie et disposer d'un cadre structuré dans la transmission des valeurs et des connaissances liées à la durabilité (Baba et al., 2021).

The Shift Projet

En France, le « Shift Project » (une association française créée en 2010, qui promeut une « économie libérée de la contrainte carbone, et vise à atténuer le changement climatique tout en réduisant la dépendance aux énergies fossiles », dans le but d'éclairer et d'influencer le débat sur la transition énergétique) a récemment publié deux rapports visant à transformer fondamentalement l'enseignement du management et de la finance, afin que « tous les étudiants et professionnels soient formés aux enjeux écologiques » (The Shift Project, 2022). Ces rapports proposent une base de connaissances communes, des fiches de travail pour intégrer ces changements dans les métiers du management, des recommandations par acteur et un agenda de transformation pour les universités. Cette initiative, que nous pourrions relier aux propositions développées par Kassel et Baba, illustre une démarche volontariste de sensibilisation de tous les étudiants aux enjeux écologiques,

représentant ainsi une avancée significative vers l'enseignement du management durable et d'en faire un sujet universel.

Nous discuterons tout d'abord ici des propositions liées au socle de connaissances et compétences dans l'enseignement supérieur en gestion pour intégrer les enjeux écologiques, avant de parler de celui dédié à la finance durable dans la partie 2.2 de cette revue de littérature.

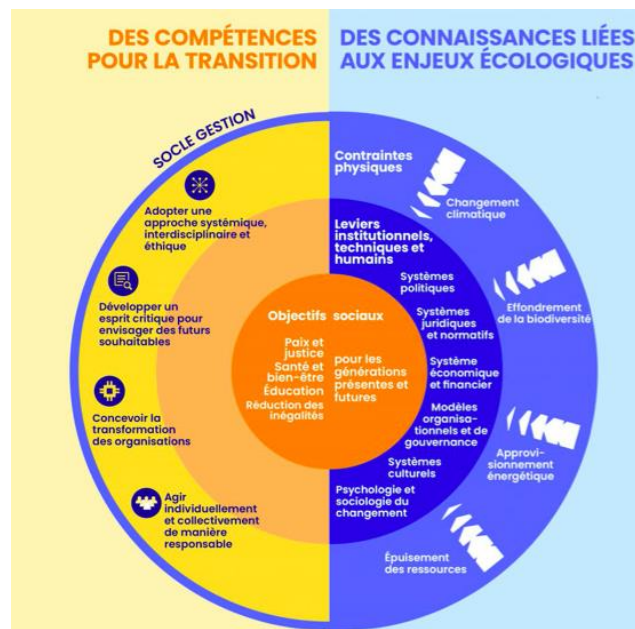


Figure 9 : "Socle de connaissances et compétences dans l'enseignement supérieur pour intégrer les enjeux écologiques" (The Shift Project, 2022)

Ce socle, qui se veut complémentaire à des travaux existants (Manuel de la grande transition, Compétences DD&RS du CPU-CGE, Objectifs d'apprentissages de l'UNESCO, ...), met en avant la nécessité d'une approche critique dans l'enseignement des enjeux écologiques afin d'élargir les horizons disciplinaires, en fournissant aux étudiants les savoirs et savoir-faire nécessaires pour comprendre la situation écologique et sociale et ses implications. Dans le but que tous les étudiants prennent en compte ces enjeux dans leurs futurs métiers et en tant que citoyens. Car selon eux, les enjeux écologiques doivent être intégrés de manière transversale dans tous les enseignements et pas seulement via des actions de sensibilisation ou des cours uniques, qui ne suffisent pas.

Ce socle est donc divisé en 3 grandes parties « connaissance » qui permettent ensemble d'avoir une vision globale de la situation et de développer des compétences transversales pour relever le défi de la transition écologique et sociale :

- **Les contraintes physiques** : Une section qui aborde 4 domaines essentiels (le changement climatique, l'effondrement de la biodiversité, l'approvisionnement énergétique, et l'épuisement des ressources minérales) via leurs contextualisations, mécanismes, interactions et perspectives/limites de ceux-ci. Afin de comprendre les défis planétaires et former des managers capables d'évaluer les solutions possibles liées à la transition écologique et anticiper l'évolution du monde.

- **Les objectifs sociaux** : Cette partie souligne l'importance de comprendre et promouvoir la transition écologique pour améliorer les conditions de vie, et offre donc une perspective essentielle sur la nécessité d'aligner les aspirations sociales avec les contraintes physiques pour une transition réussie. Les principaux objectifs présentés, basés sur les ODD, incluent la paix, la justice, la santé, le bien-être, l'éducation, et la réduction des inégalités.
- **Les leviers disponibles** : Cette section permet d'enseigner quels sont les différents leviers institutionnels, techniques et humains qui existent, et leurs rôles directs sur la transition. Afin de rendre les futurs managers plus informés sur ce qui peut être fait de manière concrète pour favoriser la transition et comprendre au mieux l'écosystème dans lequel ils vont rentrer. Les systèmes développés sont les systèmes : politiques, juridiques/normatifs, financier, de gouvernance, culturel, psychologie et sociologie du changement.

Suite à l'enseignement systémique et interdisciplinaire de ce socle, les compétences recherchées pour les apprenants sont :

- De développer un esprit critique plus poussé lié à une vision long-terme pour envisager un futur plus souhaitable
- Un appétit d'agir individuellement et collectivement pour mener des projets liés à la transition
- La conception de nouvelles organisations / nouvelles pratiques de gestion qui seraient plus cohérentes avec les enjeux écologiques

La partie connaissances du socle gestion représente un minimum de 165 H d'enseignement dans différents cours, dont 48 H dédiés aux contraintes physiques et leurs implications socio-économiques. Ce qui est fort important en matière d'investissement et d'adaptation, et la question de comment intégrer cela dans les programmes de gestion est sûrement le plus grand défi lié à cette initiative. The Shift Project propose un exemple d'intégration théorique pour ce socle dans un programme de gestion classique qui peut être retrouvé en annexes (voir **annexe n°1**).

The Shift Project ne promet pas une solution miracle, mais des pistes de développement sur la manière d'intégrer ce socle, qui se déclinerait donc sur plusieurs années dans tout programme d'enseignement en gestion/management, via de l'enseignement interdisciplinaire, la diversification des disciplines ou différentes propositions de stratégies d'intégration. L'exemple donné dans le rapport est développé dans un tronc commun et dans un « programme grande école » ou PGE, qui permet de garantir une continuité dans le parcours des étudiants, depuis les premières années jusqu'aux programmes plus spécialisés → l'équivalent en Belgique d'un bachelier + master.

Mais ce socle se veut avant tout « une invitation pour les établissements d'enseignement supérieur en gestion à se rassembler, échanger ou débattre sur les formations et leurs rapports aux enjeux écologiques ». Il est donc promu comme un support à la discussion « afin de nourrir ce qui sera, à terme, des choix propres à chaque établissement », et laisse une certaine liberté quant à l'inclusion de ce socle (The Shift Project, 2022).

Les 4 approches d'intégration que nous avons abordées précédemment pourraient donc clairement être des inspirations pour ces écoles de gestion.

Malgré cette communication du Shift Project, cette initiative a provoqué en France une polémique parmi des professeurs et chercheurs, certains considérant ce projet de transformation de l'enseignement supérieur en gestion comme une intrusion dans l'autonomie institutionnelle. Pourtant, comme le rappelle Carton et al. (2023), « des fondations qui influencent l'enseignement ce n'est pas nouveau ». Et le Shift Project apparaît presque limité lorsqu'on le compare à des projets comme la fondation Ford dans les années 50 qui a littéralement façonné le paysage universitaire et l'enseignement de la gestion aux États-Unis, pour ensuite influencer le monde entier. Et selon Carton et al., le Shift Project devrait s'en inspirer pour aller plus loin dans sa démarche.

La fondation Ford, menée par Rowan Gaither Junior, a cherché à transformer les contenus pédagogiques et les formations en gestion en s'appuyant sur les enseignements de la « RAND Corporation », un *think tank* spécialisé dans la théorie de la décision et les analyses micro-économiques, dans le but de contrer la montée de l'Union soviétique et du communisme dans les années 50. Notamment en favorisant l'émergence de nouveaux profils d'enseignants-chercheurs spécialisés dans la gestion (masters scientifiques, quantitatifs, MBA) via des bourses doctorales, mais aussi en finançant des séminaires, ateliers ou conférences scientifiques dans le domaine de la gestion, permettant à un grand nombre de nouveaux professeurs de se former à ces nouveaux principes de gestion.

En seulement quelques années, les programmes de gestion se sont multipliés dans les universités américaines et ont évolué vers une approche plus quantitative et comportementale, s'intégrant parfaitement dans un système capitaliste qui a façonné par la suite des décennies d'enseignement de la gestion et le paysage économique actuel.

Les deux approches sont donc assez similaires, tant pour la fondation Ford que pour le Shift Project, les formations en management/gestion sont vues comme centrales pour lancer une transition de notre économie. La différence majeure étant le fait que la fondation Ford visait à améliorer l'économie américaine pour la rendre plus compétitive via les formations de futurs dirigeants axées sur la recherche du profit avant tout. Alors que le Shift Project vise à former des jeunes dirigeants conscients des limites planétaires qui chercheront à limiter les impacts négatifs de leurs entreprises. De plus, les moyens pour y arriver ne sont pas identiques. Le Shift Project ne parle que très peu de la résistance des corps professoraux et présente sa solution comme un « support à la discussion ». Tandis que la fondation Ford a directement envisagé la formation et la transformation sociologique des enseignants en gestion, reconnaissant l'importance de la résistance au changement des enseignants en place. Mais la différence de ressources entre ces deux « organes » – la fondation Ford ayant consacré des centaines de millions de dollars pour développer son projet – peut expliquer la divergence significative en termes d'implication concrète.

Carton et al. (2023) recommandent donc de s'inspirer des actions de la fondation Ford afin de permettre aux principes du Shift Project de s'installer durablement dans le paysage académique. Et cette transition passe par des réformes via un déverrouillage institutionnel et l'émergence de nouveaux profils d'enseignants-chercheurs en gestion avec de nouvelles compétences en sciences du système Terre, anthropologie,

Le Shift Project ne disposant ni des moyens, ni des leviers pour y parvenir, Carton propose de faire de la « FNEGE » (Fondation nationale pour l'enseignement de la gestion des entreprises) un acteur pivot de cette transition, de par son rôle historique dans l'enseignement supérieur de gestion en France. Via la promotion d'expérimentations pilotes orientées vers la durabilité forte, le financement de thèses en gestion pour combler le "*transition gap*", la reconsidération des institutions freinant les changements, etc.

En Belgique, on ne retrouve pas forcément d'organes semblables à la FNEGE et la situation de notre pays divisé en différentes régions/communautés avec leurs propres règles et normes, complique l'organisation d'un tel changement général et semblable pour tous au sein des établissements de gestion.

On retrouve néanmoins plusieurs organes / pouvoirs organisateurs qui représentent les établissements d'enseignement supérieur en Wallonie et Bruxelles qui pourraient potentiellement avoir un impact sur un changement institutionnel vers un enseignement de la transition plus poussé. Par exemple : l'ARES ou « Académie de recherche et d'enseignement supérieur », la fédération des établissements d'enseignement supérieur francophones de Belgique, ou encore WBE (ou « Wallonie-Bruxelles Enseignement ») qui représente plus de 500 établissements scolaires. Mais ceux-ci ne disposent pas forcément des moyens ou de la mission leur permettant d'installer de tels changements de manière institutionnelle.

Ces recommandations mettent donc aussi en lumière l'importance des institutions d'État dans la transition économique et écologique souhaitée, ainsi que de leur soutien actif pour transformer l'enseignement dans nos écoles.

- **Avancées concrètes en Belgique**

Actuellement, on retrouve de plus en plus de programmes ou de cours liés au développement durable et à la transition écologique dans les différentes universités en Belgique et ceux-ci se développent sur base de travaux internationaux, comme par exemple les recommandations du Shift Project ou sur le cadre du PRME.

Par ailleurs, on peut citer plusieurs initiatives propres à la Belgique pour le développement d'un enseignement plus pertinent vis-à-vis de l'époque anthropocène dans laquelle nous vivons :

- Le réseau « profs en transition » (<https://www.reseaprofsentransition.be>), un réseau ouvert à tous les enseignants de l'enseignement supérieur de la fédération Wallonie-Bruxelles, spécialisé dans la transition écologique et sociale. Les missions du réseau sont les suivantes : favoriser les rencontres, mais aussi le soutien entre des enseignants aux sensibilités et aux profils disciplinaires variés, valoriser l'échange de pratiques autour de l'enseignement et de la recherche autour de la transition, et constituer un incubateur de projets et dispositifs pédagogiques communs. Actuellement, les activités du réseau se résument à des campagnes de sensibilisation, la création de groupes thématiques pour échanger sur des sujets liés à la transition, et l'organisation d'événements liés.

- Récemment, nous avons vu l'arrivée du manifeste « Pour l'Avenir » (<https://pourlavenir.be/fr>) porté par The Shifters Belgium et de nombreuses organisations / personnalités autour du monde de la durabilité. Celui-ci demande aux politiques de lancer d'ici 2025 des formations sur l'impact des enjeux socio-environnementaux pour les travailleurs du privé et du public et les étudiants, afin de développer une génération de citoyens plus informés et engagés.
- On retrouve aussi des variantes belges d'organisations internationales, comme *Rethinking Economics Belgium* (<https://www.rethinkeconomics.org>), avec plusieurs antennes dans différentes grandes villes belges comme Bruxelles / Anvers / Gand. Ces associations souhaitent changer les cours d'économie en Belgique et considèrent que la discipline économique a besoin de plus de pluralisme, à la fois dans la méthodologie et dans son cadre théorique compte tenu des failles du système actuel, pour permettre aux étudiants d'être plus résilients et créatifs dans la recherche de solutions aux défis actuels et futurs.
- De nombreux organes propres à chaque établissement avec des associations étudiantes ou des services universitaires souhaitant promouvoir la durabilité sur leur campus.

On a récemment vu le développement d'une initiative appelée UNI for Change (https://www.uniforchange.uliege.be/cms/c_18807977/en/uniforchange), qui vise à promouvoir la durabilité de manière générale dans les universités de la Fédération Wallonie-Bruxelles et transformer tous leurs acteurs (étudiants, professeurs, ...) en citoyens responsables.

L'organisation a une triple mission :

- Éduquer massivement toute la communauté étudiante et employée (via enseignement)
- Concevoir et expérimenter des solutions pertinentes face à la crise systémique (via recherche)
- Former des citoyens de la durabilité en installant une culture de la durabilité via la sensibilisation, des actions concrètes et un accompagnement dans la mise en place de nouvelles habitudes durables

La dynamique d'UNI for Change se base sur le développement et la diffusion d'un programme d'engagement pour le climat / développement durable.

- Ce programme, co-construit sur base d'une expertise scientifique, est actuellement expérimenté sur le campus U-Liège avec le Green office pour l'améliorer continuellement.

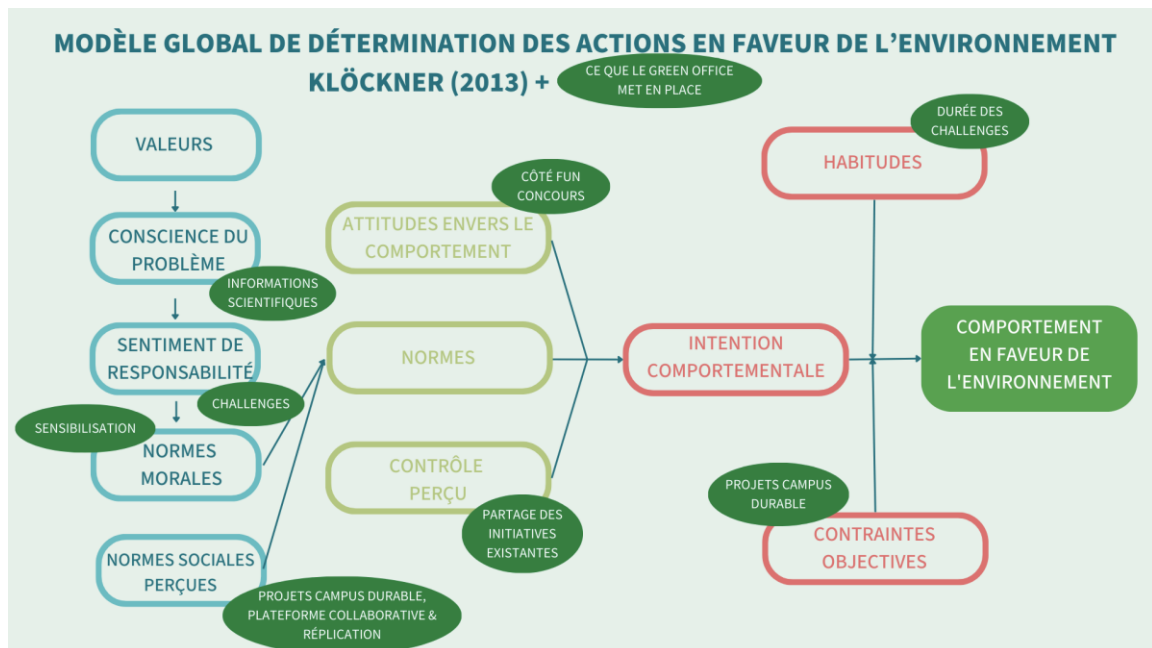


Figure 10 : " Modèle global de détermination des actions en faveur de l'environnement et les solutions du Green Office" (Green Office, 2023)

Comme on peut le voir sur ce graphique, le programme se développe par une sensibilisation importante, des actions individuelles et collectives concrètes avec des challenges sur différents thèmes (logement, consommation, finance, ...).

Et la diffusion du programme, via répliation sur d'autres campus, est prévue grâce à des boîtes à outils co-créées, des événements et une application mobile visant à créer un sentiment d'appartenance. (Green Office, 2023)

Nous sommes donc ici surtout sur une proposition de sensibilisation optionnelle aux programmes classiques de formation des étudiants, qui permet d'inspirer et promouvoir des comportements en faveur de l'environnement en particulier. Proposition honorable et intéressante montrant un réel intérêt des institutions d'enseignement supérieur à promouvoir la durabilité, mais qui pourrait, comme les autres initiatives mentionnées auparavant, se heurter à de nombreux défis.

2.1.2. Les défis liés à l'enseignement du développement durable

Bien que des progrès aient été réalisés et que des travaux soient actuellement en cours pour développer au mieux un enseignement durable dans les universités, le chemin vers l'intégration totale de ces considérations de responsabilité et durabilité dans la formation en gestion reste long et semé d'embûches.

Comme le fait remarquer Baba et al. (2021), les grands problèmes se situent à 3 niveaux en ce qui concerne les établissements :

Au niveau **institutionnel**, l'influence persistante de la logique du marché sur l'enseignement supérieur qui a fait évoluer les objectifs des établissements, passant de l'éducation des citoyens à la préparation à l'emploi, reste importante malgré les discours prônant un

changement de vision. Cela crée des défis pour l'intégration de la durabilité à tous les niveaux, car souvent vue comme un coût supplémentaire (formations, recrutement de nouveaux professeurs, ...).

L'appui institutionnel est plus qu'essentiel pour soutenir l'intégration du DD, mais le cadre institutionnel actuel ne pousse pas suffisamment les universités à intégrer les enjeux de la transition écologique dans les programmes de gestion. Les établissements ont, spécialement en France, une grande autonomie dans la définition des contenus de leurs formations, avec peu d'influence des autorités nationales. Bien que des initiatives aient été prises, comme la création des groupes de travail par des ministres, les résultats concrets tardent à se manifester. Malgré l'introduction de la sensibilisation à la transition écologique dans le code de l'éducation, il reste encore beaucoup à faire pour une intégration effective des enjeux écologiques dans les cursus universitaires de gestion.

D'un point de vue **organisationnel**, Baba et al. (2021) soulignent que, malgré un progrès notable de l'intégration du DD dans les écoles de gestion sur les dernières années via les pressions sociales et institutionnelles, de nombreuses écoles accusent un retard plus ou moins important dans l'intégration du DD. Et ils relèvent beaucoup d'incohérences entre le discours et les actions, ainsi que le recours au *greenwashing* pour certains établissements qui utilisent le terme « *sustainable* » un peu partout, mais qui n'intègrent au final que très peu de changements dans leurs programmes.

Il faut donc être critique sur cette intégration qui peut être influencée par des motivations marketing afin d'être bien vu en tant qu'école sans pour autant réellement intégrer à tous les niveaux cette transition dans la façon d'enseigner. Le rapport du Shift Project (The Shift Project, 2022) sur la formation à une finance au service de la transition met justement en avant deux points importants pour intégrer ces changements de manière cohérente d'un point de vue organisationnel dans les écoles :

1. **Articulation dans des parcours complets** : l'intégration des enjeux écologiques doit être pensée dans la continuité des parcours des étudiants, depuis les premières années de licence/bachelier via des tronc communs jusqu'aux programmes de formation continue ou les masters avec des enseignements plus spécialisés. Il est également souligné que les écoles devraient intégrer ces enjeux dans les concours de recrutement (point plus pertinent pour les établissements français).
2. **Cohérence au sein des programmes**: le rapport du Shift Project met en lumière le fait qu'il peut exister une hétérogénéité fort importante entre les professeurs en termes de représentations de la transition écologique, allant de l'hostilité à l'engagement radical. Cette diversité peut entraîner une incohérence des messages reçus par les étudiants et nuire à leur enseignement. La liberté académique des enseignants est donc un défi à concilier avec la nécessité d'une cohérence dans la transformation des enseignements sur lequel nous reviendrons dans le dernier niveau. Mais il est important pour les établissements de garantir que les enseignements au DD se fassent dans un cadre scientifique et avec un engagement commun.

Enfin, au niveau **disciplinaire**, la complexité et la diversité du DD posent des défis d'enseignement. La perception du DD comme un domaine distinct, les convictions institutionnalisées contraires aux valeurs du DD, et le besoin de changer les paradigmes dans la gestion rendent son intégration difficile auprès des enseignants. Car ceux-ci peuvent

également se sentir inconfortables ou insuffisamment compétents pour intégrer et enseigner le DD dans leurs cours. L'intégration pertinente des enjeux écologiques dans les programmes de gestion passera donc par un travail important sur la formation des enseignants en promouvant une démarche collective et institutionnelle, en encourageant par exemple la création de réseaux de professeurs au sein des établissements qui se partageraient leurs ressources. Mais ceci pourrait susciter une résistance auprès de certains enseignants déjà bien « installés » qui ne comprendraient pas pourquoi ils devraient changer leur cours ; c'est pourquoi la proposition de Carton paraît la plus pertinente et efficace via un changement à la racine.

Outre ces 3 défis principaux, il existe aussi des freins au niveau des premiers concernés, les étudiants.

On entend très souvent dire que la nouvelle génération est celle qui est la plus préoccupée par le sujet et demandeuse de changements, dans la mesure où elle sera celle qui expérimentera directement les conséquences des changements en cours. Et devant ces défis énormes, un réel problème d'éco-anxiété est apparu chez les jeunes, une sorte de fatalisme face à un combat qui commence peut-être trop tard. Les problèmes étant tellement immenses, il ne faut pas oublier que le « combat » se livre contre un système économique tout entier, que devant l'énormité de la tâche et ses inconnues, beaucoup de jeunes se disent de plus en plus qu'ils ne pourront rien y faire, et ne s'engagent donc pas activement. Il est clair que la mobilisation des étudiants joue un rôle décisif, mais reste le fait d'une minorité aujourd'hui, spécialement en gestion où on retrouve un pourcentage important d'étudiants se sentant non concerné par ces problématiques (Blanchard et al., 2023). Ce qui s'explique par une part importante d'étudiants internationaux où beaucoup d'étudiants de pays non-européens se sentent moins concernés par ces problématiques, le fait que souvent ces étudiants en gestion choisissent d'abord les formations les plus lucratives et qui embauchent le plus afin d'avoir un emploi directement après leurs études et ne prennent pas forcément des formations liées à la durabilité, et un manque de visibilité des programmes qui intègrent réellement les enjeux écologiques dû à la sur-utilisation de termes comme « *sustainable* » un peu partout. Mais aussi les difficultés financières de plus en plus présentes pour les étudiants qui doivent travailler à côté de leurs études, ce qui ne leur laisse que peu de temps pour se préoccuper de ces enjeux ; ou encore les étudiants issus de milieux socio-économiques défavorisés qui souhaitent simplement s'élever économiquement et pour qui ces préoccupations n'ont pas la même importance d'un point de vue professionnel.

Un article consacré aux obstacles à l'éducation au DD selon les enseignants (Parry et al., 2023) reprend plus ou moins toutes ces idées dans un graphique (voir ci-dessous), en y ajoutant d'autres. Le graphique présenté ci-après et tiré de cet article apporte une vision schématique de l'étendue des barrières actuelles pour l'intégration de la durabilité au sein de l'enseignement supérieur.

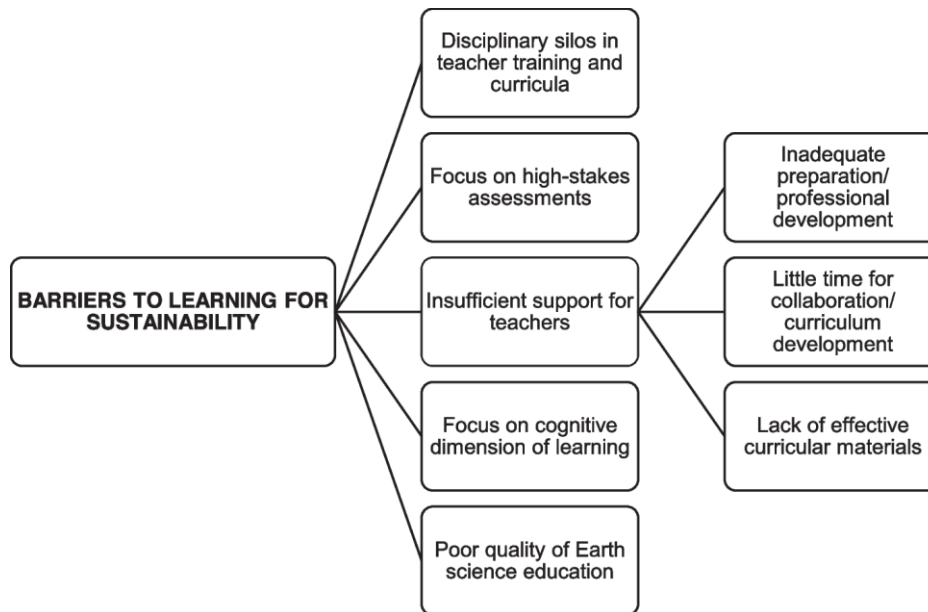


Figure 11 : "Barriers to learning for sustainability" (Parry et al, 2023)

On y retrouve, comme mentionné par Baba (2021), les problèmes liés à la formation des professeurs ou au manque de soutien pour intégrer et enseigner la durabilité dans leurs cours. Mais aussi le fait qu'une approche pluridisciplinaire / systémique pour aborder l'enseignement de la durabilité est compliquée à mettre en place actuellement dans le cadre organisationnel des cours.

Les points repris dans les recherches de Parry et al. (2023) qui n'avaient pas forcément été mentionnés par Baba, sont les suivants : le fait que l'enseignement se base toujours sur des tests à enjeux élevés (examens finaux) ce qui n'est pas en accord avec leur vision de l'enseignement de la durabilité, que les enseignants soient plus à l'aise pour enseigner des compétences cognitives (développer la connaissance, la compréhension et la pensée critique), mais pas pour l'apprentissage socio-émotionnel (développer conscience et compétence sociale) et comportemental (développer la responsabilité des apprenants), qui sont normalement un trio nécessaire dans l'enseignement pour développer des compétences en matière de durabilité. Et que les apprenants ont de très mauvaises bases pré-universitaires des sciences de la terre et de compréhension holistique du système terrestre.

Le développement et une intégration totale des principes de durabilité dans les formations en gestion (mais aussi en finance) ne seront donc pas une mince affaire et nécessiteront des changements importants au niveau de chaque partie prenante si l'on veut réellement atteindre des objectifs ambitieux et concrets.

2.2. L'enseignement de la finance durable

2.2.1. Introduction

La crise financière mondiale de 2008 a eu un énorme impact sur notre économie. Elle a notamment déclenché une remise en question générale du paradigme financier traditionnel,

et a conduit à l'émergence de la finance comportementale. Les valeurs éthiques et sociales sont devenues de plus en plus importantes et influencent aujourd'hui l'éthique des affaires et l'investissement responsable. L'évolution vers les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans le domaine des affaires a donné naissance à une finance durable qui remet en question les principes financiers établis. Et on assiste depuis plusieurs années à une démocratisation de cette nouvelle forme de la finance qui est censée, à terme, s'imposer pour s'inscrire dans une nouvelle économie. (Brunstein et al., 2019)

Mais parvenir à une finance durable généralisée nécessite de démanteler la logique financière traditionnelle, qui représente encore la norme sur laquelle se repose notre système économique. De nombreux efforts sont entrepris pour arriver à cet idéal, notamment par une réglementation et des normes de plus en plus importantes, mais l'un des meilleurs moyens est l'éducation à cette nouvelle forme de finance qui est encore incomprise et vague pour la grande majorité de la population. (Belinga & Morsing, 2020)

Selon Brunstein (2019), malgré la littérature importante sur la finance et la durabilité, l'enseignement de la finance durable et la promotion d'un changement de comportement dans les croyances n'ont pas encore reçu suffisamment d'attention et d'efforts. Et il est nécessaire de développer une éducation à la finance durable plus généralisée fondée sur la pensée critique avec de nouveaux outils qui permettraient sa diffusion, sans quoi il ne serait pas possible d'imposer ce nouveau paradigme. Car actuellement, et comme le fait remarquer Revelli (2023), la plupart des établissements qui ont choisi de développer des cours liés à la durabilité au sein de leurs programmes de finance/économie, transmettent ces enseignements via le prisme de la « théorie néoclassique verte ». Mais la compréhension des défis de l'ère anthropocène dans laquelle nous vivons afin d'utiliser la finance comme un moyen de reconstruction sociale et écologique de nos sociétés ne peut pas être imposée via l'enseignement d'une finance durable avec une vision néoclassique qui se base encore sur la recherche d'une croissance infinie et la maximisation de la rentabilité. Selon Revelli (2023) & Shrivastava et al. (2019), l'heure n'est plus à définir la meilleure façon d'intégrer la durabilité dans les cours de finance, mais à repenser la façon dont on enseigne la finance via une réforme profonde de son objet.

Une question vient à se poser suite à ces déclarations : pourquoi l'éducation à la finance durable paraît-elle si importante et peut-elle être un enjeu clé pour la transition globale de notre système ?

Selon The Shift Project (2022), la finance a un rôle crucial dans la transition écologique et ils mettent en avant dans leur rapport « Former pour une finance au service de la transition » l'importance de l'enseignement supérieur en gestion pour intégrer des connaissances liées aux enjeux écologiques, car le nombre de personnes en âge de travailler ayant un diplôme de l'enseignement supérieur ne cesse d'augmenter. En Wallonie, en 2022, ce n'est pas moins de 37% des 25 à 89 ans qui avaient un diplôme d'enseignement supérieur, contre seulement 16% il y a 30 ans (IWEPS, 2024). Et au sein de ces études supérieures, l'enseignement en gestion devient de plus en plus important. En France en 2020, les formations en gestion accueillaient plus de 19% des étudiants (Dubois, 2022), c'est pourquoi le Shift Project met l'accent sur ces études comme le terreau pour développer la finance durable.

Cette formation pour les étudiants est cruciale, car elle façonne leur rôle futur en tant que citoyens et professionnels. C'est à ce moment de leur parcours qu'ils sont les plus aptes à comprendre et réfléchir sur ces problèmes complexes. De plus, les étudiants suivant des formations en finance estiment à 77 % que les institutions financières doivent jouer un rôle majeur dans la transition écologique. Deux tiers d'entre eux demandent donc une meilleure intégration des enjeux liés à la transition dans leurs formations (The Shift Project, 2022). C'est un besoin pressant quand on sait que les professionnels de la finance rencontrent des difficultés à recruter des profils seniors formés aux enjeux écologiques, et que certains acteurs financiers développent aujourd'hui des initiatives internes pour former leurs collaborateurs à ces sujets, car il existe une vraie demande pour ces profils.

Christophe Revelli, professeur associé de finance durable et à impact chez Kedge Business School, expliquait dans une tribune pour Novethic (2024) que l'éducation serait une des solutions majeures pour transformer notre société. Former à la racine les futures générations de travailleurs à des valeurs et convictions écologiques et sociales fortes permettra d'influencer plus rapidement les entreprises. Car ils seront prêts à s'engager et prendre des décisions fortes qui bouleverseront l'ordre établi.

Les établissements supérieurs en gestion ont donc une réelle responsabilité et doivent préparer leurs étudiants à intégrer pleinement les enjeux écologiques dans leurs connaissances et pratiques pour en faire des professionnels responsables.

D'autre part, selon une étude réalisée par Filippini et al. (2021), les connaissances liées à la finance durable (connaissances liées aux règles, normes, ... liées aux produits financiers durables) sont un facteur très important pour la détention d'actifs durables, contrairement à la culture financière ou à la durabilité uniquement, qui n'ont finalement que peu d'impact réel sur la détention de produits verts, ni sur l'intérêt apparent pour l'investissement à impact. Les connaissances financières sont essentielles pour investir, certes, mais la finance durable nécessite des connaissances très spécifiques qui doivent être enseignées.

Les gens ont donc tendance à mettre une vraie frontière entre ces deux domaines s'ils n'ont pas reçu un enseignement direct de la finance durable. La durabilité est presque uniquement reliée aux aspects écologiques et sociaux, mais pas financiers. Par conséquent, l'étude de Filippini et al. (2021) recommande une campagne d'éducation approfondie sur la finance durable et ses différents aspects pour donner à tous les investisseurs particuliers les moyens d'accéder à la finance durable. Car ni les connaissances générales en matière de durabilité/environnement, ni les bases en finance n'ont un impact significatif sur la possession de produits financiers durables.

Les connaissances en finance durable et leur intégration totale dans des parcours d'enseignement supérieur pourraient donc être 2 leviers d'une importance capitale pour avoir un réel impact sur nos économies. Et bien que des progrès notables aient été réalisés ces dernières années, nous en sommes encore assez loin et il est urgent de redoubler d'efforts pour les intégrer au mieux.

2.2.2. Limites actuelles propres à l'enseignement de la finance durable

Comme mentionné précédemment, l'intégration des principes de finance durable n'est pas encore généralisée dans nos écoles supérieures, et l'analyse de la littérature propre à l'éducation à la finance durable confirme cette situation.

L'étude du Shift Project (réalisée en 2022 sur 77 établissements d'enseignement supérieur en France, pour un total de 1 399 parcours de formation en finance) souligne un réel manque d'intégration des enjeux écologiques dans les formations en finance. En citant notamment une étude de l'institut Veblen, qui en 2018, notait que l'enseignement financier était au final peu influencé par la crise de 2007-2008. En 2022, 72 % des formations en finance en France n'abordaient pas les enjeux écologiques, et même avec une compréhension large de ceux-ci, cela descend à 54 %. Les formations professionnelles abordent le moins ces enjeux (91 % ne les abordent pas), suivies par les écoles d'ingénieurs (68 % ne les abordent pas), tandis que les écoles de management sont les meilleures avec 59 % des programmes qui n'abordent pas encore le sujet de la durabilité. Et selon leur étude, seulement 5 % des formations les intégreraient de manière adéquate, car la plupart du temps les formations sont assez courtes (entre 1 h 30 et 7 h). Les étudiants formés aux enjeux écologiques le sont donc de manière marginale et superficielle, sans considération de leur caractère systémique.

L'étude du Shift Project conclut en soulignant la nécessité d'une évolution systémique de la société, y compris dans la finance, et en encourageant une meilleure intégration des enjeux écologiques dans les programmes d'enseignement.

De plus, lorsque la durabilité est intégrée dans un programme de finance, elle n'est souvent qu'ajoutée en surplus dans un programme classique de par les obligations de durabilité qui commencent à apparaître dans notre société. Christophe Revelli (2024) parle de durabilité molle à propos de l'intégration de la durabilité dans les programmes de finance, car le plus souvent on retrouve uniquement une touche de durabilité autour de tous les outils classiques qui ont généré des crises économiques, écologiques et systémiques. « Proposer un cours sur "l'éthique des affaires" parmi d'autres cours tels que les produits dérivés, la modélisation "Quant", la gestion des risques, la théorie moderne du portefeuille et l'efficacité des marchés » n'est pas la solution pour combler les lacunes des étudiants en finance durable et les amener à s'attaquer à la transition écologique...

Les principaux défis actuels pour développer une meilleure éducation à la finance durable évoqués dans la littérature sont les suivants :

- Présence d'un risque important de *greenwashing*, avec l'apparition et l'ajout de cours liés à la finance durable au milieu de cours classiques, ou simples mentions entre des principes néoclassiques. Comme mentionné par Revelli (2023) ou encore Baba (2021), ces ajouts pour remplir des quotas desservent plus qu'ils n'aident les étudiants à développer une véritable conscience et un attrait pour la finance durable, car cela est juste contradictoire et rend leur éducation à la finance schizophrène. Il est donc nécessaire, d'avoir une véritable cohérence au sein des différents programmes et d'articuler la durabilité tout au long du parcours universitaire des

apprenants (The Shift Project, 2022). Mais cela nécessite de briser certaines barrières institutionnelles et organisationnelles encore présentes (Baba, 2021), et ce ne sera pas simple.

- Réel flou dans les définitions et outils utilisés dans le milieu de la finance durable, même entre académiques et professionnels, ce qui rend compliqué l'intégration d'un cadre universel pour l'enseignement de la finance durable. Il est nécessaire de clarifier la terminologie et de définir les limites / nuances des éléments qui relèvent du domaine de la finance durable et des méthodologies les plus pertinentes, pour fournir un enseignement de qualité qui permet aux étudiants d'être opérationnels. (Busch 2021 ; Kothare & Franck 2020 ; The Shift Project, 2022)
- Développer une éducation à la finance d'un point de vue systémique : cela nécessite de rajouter dans tous les cours de finance un enseignement aux risques systémiques, notamment environnementaux, et comment ceux-ci peuvent influencer la rentabilité à long terme et les finances des entreprises. La pensée systémique explore les systèmes complexes et leurs interdépendances, et met l'accent sur la création de valeur partagée plutôt que sur les valeurs individuelles. Cette approche aide donc les étudiants à relier performances financières et objectifs sociaux, à identifier les conséquences des investissements et à adopter une perspective à long terme. (Kothare & Franck, 2020)
- L'enthousiasme des étudiants en finance et/ou gestion sur ces sujets peut poser problème. Une partie importante des étudiants qui rejoignent ces filières sont avant tout attirés par les opportunités de carrières, les retours financiers, etc., soit l'image qu'a la finance dans l'imaginaire collectif. Et la plupart voient la finance verte comme une tendance intéressante qui permet de rapporter de l'argent. Faire le saut vers un enseignement systémique qui repose à 100% sur la finance durable avec de nouvelles théories qui ne sont pas basées sur la logique capitaliste ne sera pas forcément facile à faire accepter. (Blanchard et al., 2023)
- Le besoin de développer un enseignement de la finance basé sur la réflexion critique et un apprentissage transformatif pour passer à la finance durable (Brunstein et al., 2019).

La réflexion critique (RC) dans l'enseignement étant un changement conceptuel profond, remettant en question et critiquant les connaissances établies (ici, le paradigme financier classique) via de nouvelles pensées, et qui favorise la réflexion collective pour un apprentissage chargé de valeurs. Et l'apprentissage transformatif (AT), qui fait suite à la RC, est un apprentissage holistique basé sur l'implication émotionnelle des apprenants via l'empathie et une pédagogie de qualité afin de changer les suppositions/cadres de références pour développer de nouvelles compétences et un nouveau rôle dans la société.

L'utilisation de ces méthodes permet donc de remplacer et impacter les postulats déjà en place, offrant ainsi aux étudiants l'opportunité de développer de nouvelles compétences et de nouvelles approches qui sont obligatoires pour assurer la durabilité dans le domaine de la finance. Il est donc essentiel que les enseignants développent et évaluent des initiatives pédagogiques qui favorisent ces types

d'apprentissages, dans le but de promouvoir une compréhension plus approfondie de la finance durable. Et selon l'enquête menée par Brunstein et al. (2019), les points les plus importants pour réussir ce processus sont : le rôle des enseignants et la façon dont ils abordent le sujet, mais aussi, et surtout, les stratégies d'enseignement et d'apprentissage qui permettent une expérience pratique des concepts pour rompre avec les modes de pensées traditionnelles.

- Le problème de résistance de certains professeurs déjà en place qui ne souhaiteraient pas changer leurs cours ou qui ont des difficultés avec l'aspect systémique de la durabilité, et qui ne se sentent pas légitimes/assez préparés à enseigner leur matière sous le prisme du DD. De plus, certains mentionnent le manque de soutien en termes de ressources, de matériel et de temps pour intégrer ces points dans leurs cours. (Parry & Metzger, 2023 ; Baba, 2021)

2.2.3. Comment (mieux) enseigner la finance durable

Comme mentionné dans l'introduction (cf. 2.2.1), Revelli (2024) explique l'importance de stopper l'enseignement de la durabilité « sous un prisme et un langage financiers », car les deux mondes ne marchent pas ensemble. Il est primordial aujourd'hui selon lui de changer notre rapport à la finance, et de repenser son enseignement pour pousser les apprenants à voir celle-ci comme un outil pour atteindre des objectifs de durabilité. Et de passer donc à une « théorie financière écologique » qui intègre toutes les parties prenantes.

Cela passe donc d'abord selon lui par une compréhension des enjeux multiples liés à l'anthropocène (risques climatiques, énergies, ...), comme préconisé par le Shift Project, qui permettra de mieux approcher l'éducation à une finance durable. Car sans compréhension globale des enjeux, il est compliqué de faire comprendre l'importance du financement durable à des étudiants.

Il prône donc un changement complet des programmes financiers (langage, techniques, finalité, ...) si l'on veut avoir un impact sur les étudiants et sur notre système par la suite : un enseignement à travers le prisme durable et l'abandon des théories néoclassiques pour une éducation à l'économie éthique, axée sur la durabilité et la responsabilité sociale. Un modèle qui vise à transformer notre logique capitaliste en un système où l'impact social des entreprises est central, et où la finance doit être vue comme génératrice de bien-être collectif, excluant les impacts écologiques ou sociaux négatifs (Revelli, 2023). Pour convaincre que la finance durable n'est pas un oxymore, les enseignants doivent adopter une vision de conviction et de passion, alignée sur les valeurs d'éthique et de durabilité, et parfois être provocateurs ou rebelles, tout en montrant l'exemple en sortant de leur zone de confort et en adoptant une approche centrée sur l'étudiant, avec bienveillance et écoute.

Nous n'y sommes pas encore, mais il existe tout de même aujourd'hui de nombreuses initiatives pour améliorer l'intégration de l'enseignement de la finance durable et rendre cette démarche plus pertinente et grand public, tout en allant petit à petit vers l'idéal de Revelli et tant d'autres.

À l'image de l'intégration des principes généraux de durabilité dans l'enseignement, de nombreux chercheurs ont théorisé « comment mieux enseigner et intégrer la finance

durable » dans les parcours d’enseignement supérieur en gestion. Les différentes approches reprises dans la partie 2.1.1 peuvent donc être reliées à cette partie.

Belinga et Morsing (2020) soulignent notamment l’importance croissante de la durabilité dans la finance et la marge de progrès qu’il y a encore à faire pour améliorer son enseignement. Ces améliorations peuvent être classées en 5 grandes catégories.

1) **Le profil des enseignants** : On souligne ici la demande croissante de cours de finance durable de la part des étudiants et du marché. Dans l’article, il est suggéré que les établissements d’enseignement supérieur à la recherche d’enseignants en finance durable devraient envisager une recherche plus large incluant des individus aux parcours divers et hybrides, à l’intérieur et à l’extérieur du domaine de la finance académique, mais tous dotés d’un fort sentiment d’urgence pour aborder les questions de durabilité.

2) **Stratégies d’intégration** : Belinga et Morsing ont pu évaluer les diverses stratégies d’intégration de la finance durable dans l’enseignement des sciences de gestion via une étude sur un échantillon, selon leur fréquence, les avantages, et les inconvénients.

Integration strategy	Frequency in our sample	Advantages	Disadvantages
Elective	Very high	<ul style="list-style-type: none"> • Low creation costs • Potential in-depth exposure 	Self-selection bias
Core finance course	Medium – high	<ul style="list-style-type: none"> • Existing courses • All finance students get exposure 	Cursory exposure to sustainability
Core sustainability course	Medium – low	<ul style="list-style-type: none"> • Existing courses • All sustainability students get exposure 	Cursory exposure to finance
Executive education	High	<ul style="list-style-type: none"> • Low creation costs • Potential in-depth exposure 	Self-selection bias
Master’s degree	Very low	<ul style="list-style-type: none"> • In-depth exposure • Interdisciplinarity 	<ul style="list-style-type: none"> • Self-selection bias • High creation costs

Figure 12 : "Integration strategy map" (Belinga & Morsing, 2020)

On retrouve de nombreuses stratégies pour intégrer la finance durable dans l’enseignement des étudiants, comme les cours optionnels qui sont la stratégie la plus mentionnée, car peu coûteux même s’ils ne toucheront que des gens déjà intéressés. Mais aussi l’intégration de ces principes dans les cours de finance, dans les cours liés au développement durable, via des formations ou certificats, et enfin des masters entiers dédiés à la finance durable.

Selon Belinga & Morsing, il est nécessaire de combiner ces stratégies et de sensibiliser les étudiants en intégrant des sujets relatifs à la finance durable dans tous les cours, en

particulier les cours de base, en les exposant aux questions de durabilité indépendamment de leurs choix de carrière, afin de permettre une intégration complète.

Des cours sur l'investissement à impact et la finance durable apparaissent de plus en plus dans de nombreuses écoles de gestion, mais ceux-ci sont souvent facultatifs et en fin de cursus, et trop peu d'étudiants prennent en compte ces matières plus que nécessaires. Qui, si elles ne se démocratisent pas dans les écoles de gestion/commerce et dans d'autres filières, pourraient rester une niche incomprise vue par la majorité comme du *greenwashing* (Kothare & Frank, 2020).

3) **Objectifs d'apprentissage** : Trois types de cours ont été identifiés dans l'éducation à la finance durable pour une formation complète, chacun ayant des objectifs d'apprentissage différents. Des cours de recherche pour sensibiliser, des cours techniques sur des méthodes financières spécifiques et des cours généraux pour promouvoir les connaissances interdisciplinaires.

4) **Ressources pédagogiques** : Bien que les manuels actuels soient une ressource précieuse, le rapport souligne ici la nécessité de mieux intégrer les sujets liés à la durabilité dans les manuels de finance traditionnels. On met donc l'accent ici sur le fait que les enseignants devraient s'engager avec l'industrie, en collaborant avec les praticiens pour identifier les questions de recherche pertinentes et s'assurer que les programmes d'études s'alignent sur les demandes en constante évolution du marché du travail en finance durable. Cette collaboration permettrait aux universitaires de recevoir un retour d'information sur le contenu de l'enseignement, les outils et les méthodologies nécessaires pour que les étudiants puissent répondre de manière pertinente aux exigences d'un secteur très pointu.

5) **Obstacles et facteurs favorables** : Le rapport met en évidence le rôle des incitations, comme la recherche, dans la motivation des universitaires. On souligne également l'importance du soutien institutionnel et des discussions interdisciplinaires entre étudiants. Les principales recommandations suggèrent donc un financement supplémentaire, davantage de recherche sur la finance durable dans les revues financières, l'embauche de professeurs ayant une expertise en finance durable et la prise en compte des questions de durabilité.

On retrouve encore le Shift projet, qui en plus de son socle de connaissances et compétences pour intégrer les enjeux écologiques dans l'enseignement supérieur, a dédié un second rapport sur l'intégration d'un socle supplémentaire lié à la finance durable (The Shift Project, 2022).

Ce socle représentant 156 H de cours pourrait, selon les chercheurs du Shift Project, être ajouté en fin de parcours universitaire avec des bases lors de la dernière année de bachelier et la suite lors de masters spécialisés, en faisant l'hypothèse que le socle de gestion aurait déjà commencé à être enseigné en début de parcours universitaire (voir **annexe n°2** pour une représentation dans un programme en France).

Le rapport souligne plusieurs points d'attention afin de permettre d'intégrer ces nouveaux champs disciplinaires de manière adéquate (les points mentionnés auparavant dans les parties 2.1.1 et 2.1.2 sont reliés à ceux-ci) :

- La formation des enseignants est un aspect vital de cette transformation de l'enseignement, car un grand nombre (40% selon l'étude réalisée par le Shift Project) ne se sentent pas assez compétents pour intégrer ces enjeux à leurs cours. Et il faut aussi faire attention à l'hétérogénéité des positions ou avis des enseignants sur les enjeux écologiques et sociaux afin qu'il n'y ait pas d'incohérence dans les discours reçus.
- La posture de l'enseignant devrait passer du « sachant » à celle d'un animateur pour une réflexion en construction collective via des méthodes de pédagogie active permettant aux apprenants de résoudre des problèmes liés aux enjeux planétaires, dans des mises en situation concrètes.
- Étant donné le peu de ressources pratiques actuelles pour réaliser des cours de finance intégrant les enjeux écologiques et sociaux, voire basés sur ceux-ci, les pratiques de partage de cours pour dépasser les logiques de propriétés intellectuelles et favoriser la transparence sont clairement encouragées par le Shift Project. De nombreux enseignants ont déjà passé le pas en partageant des ressources sur la plateforme « Enseigner le climat » co-créée par The Shift Project et l'association The Shifters. Ou encore le prix FIR-PRI créé en 2005 par le FIR (du Forum pour l'Investissement Responsable) et rejoint en 2011 par les PRI (Les Principes pour l'Investissement Responsable) pour récompenser l'excellence en recherche académique dans le domaine de la finance et du développement durable, que ce soit des initiatives pédagogiques, des thèses, etc. Et rend les travaux, ayant reçu des prix, publics. Mais aussi des plateformes internationales comme CORE econ qui proposent des ressources en ligne gratuites pour une nouvelle façon d'enseigner et d'apprendre l'économie.

Autre point important mentionné par Brunstein et al. (2019) : ne pas seulement inclure des thèmes de durabilité dans les cours, mais ajouter des expériences pédagogiques et didactiques pour enseigner ces nouvelles matières, car cela joue un rôle fondamental dans le passage de la réflexion à l'action pour les apprenants. Être simplement en accord d'un point de vue théorique avec les principes de finance durable, sans être capable de voir comment cela s'applique dans la réalité n'est pas suffisant, et affaiblit à la fois le discours et l'action des enseignants, ce qui ne permet pas un changement de paradigme à long terme.

C'est dans cette idée qu'on voit apparaître de plus en plus d'approches pratiques innovantes pour combler le gap qui existe en matière de compétences en finance durable chez les étudiants en gestion. Notamment le développement d'expériences de fonds d'investissement étudiants durables, que nous allons découvrir par la suite. Une idée qui pourrait être un cadre d'apprentissage expérimental novateur permettant un meilleur enseignement, plus pratique, et pertinent de la finance durable.

2.2.4. Les fonds d'investissement étudiants durables

Les fonds d'investissement gérés par les étudiants, aussi appelés SMIF ou SMIP (pour « *Student Managed Investment Fund/Portfolio* »), sont encore assez méconnus chez nous en Belgique, mais ont fait leurs preuves dans de nombreuses universités anglophones (notamment aux USA, au Canada, en Grande-Bretagne, ...).

D'abord accueillis à leurs débuts dans les années 50 avec une certaine méfiance, en raison des risques liés à ce genre d'outils et les doutes sur les décisions des étudiants, ils sont aujourd'hui largement adoptés dans de nombreux programmes financiers. Depuis le début des années 2000, ils sont considérés comme un élément essentiel d'apprentissage par l'expérience, avec de nombreux avantages tels que : une compréhension approfondie du monde de l'investissement et de la gestion d'actifs, une prise de responsabilité importante avec le devoir de continuité dont les étudiants héritent lorsqu'ils rentrent dans le programme, et le développement de compétences techniques (travail d'équipe, stratégie d'investissement, gestion de risques, résolution de problèmes, analyse financière concrète, ...) (Knewton et al., 2020).

En plus de cela, une étude réalisée sur l'impact de la participation à ces SMIP sur les connaissances, la satisfaction et les comportements financiers (Hysmith R. T., 2017) a démontré que les étudiants ayant participé à un SMIP présentent des niveaux de connaissance financière plus élevés que les non-participants. Toutefois, les résultats n'ont pas permis d'établir un lien concret avec les comportements financiers et la satisfaction financière. Compte tenu de la nature interdépendante et de la corrélation positive des 3 concepts — connaissance, satisfaction, comportement — l'étude souligne qu'une amélioration concrète dans un des trois devrait avoir des effets positifs sur les autres.

La plupart du temps, ces fonds sont créés via des donations importantes d'anciens élèves (ou « *alumni* »), des budgets d'universités, ou encore, sponsorisés par des entreprises qui fournissent des fonds. Ils sont surtout connus en Amérique de Nord (USA et Canada), car la mentalité face à l'éducation est différente de ce que nous connaissons en Europe, avec beaucoup plus d'investissements privés, ce qui fait que les fonds étudiants gèrent souvent des budgets à 6 ou 7 chiffres (Knewton et al., 2020).

Ces fonds sont soit pleinement intégrés à l'enseignement de certains programmes, ou restent une option / club. Et ils sont pour la plupart du temps supervisés par des professeurs de finance et/ou des *alumni* et/ou des professionnels de l'investissement, afin d'encadrer les étudiants et les conseiller. Mais il existe plusieurs cas où les étudiants ont un contrôle total, et malgré certaines inquiétudes qui pourraient exister vis-à-vis des responsabilités fiduciaires données à des non-professionnels, les études réalisées par Knewton et al. (2020) sur plusieurs fonds complètement gérés par des étudiants ont démontré que ces fonds, en plus de fournir une expérience éducative bien plus complète et formatrice, ne subissent pas de problèmes particuliers liés à leur performance qui est dans la norme, voire surpassent d'autres fonds étudiants plus supervisés. Mais cette vision de la finance n'est pas celle qui nous intéresse dans ce mémoire.

Suite au grand succès de ces programmes et au développement de la finance durable dans nos sociétés, mais aussi en raison d'une demande de plus en plus importante des étudiants,

les fonds d'investissement étudiants à impact / durables ont fait leur apparition depuis quelques années. Ils deviennent un outil de choix pour l'éducation à la finance durable et l'acquisition d'une expérience pratique à l'investissement à impact. Leur nombre est en augmentation avec plus de 40 fonds de ce type, uniquement aux USA, en 2023 (Jack, 2023). Selon Jack (2023), autrefois cours facultatifs sympathiques ou « arguments de vente » pour les universités, ces fonds se transforment aujourd'hui en éléments essentiels de l'éducation à la finance durable favorisant des expériences d'apprentissage transformatrices pour les étudiants qui y participent.

Cette montée en popularité est aussi due aux répercussions de nombreuses études qui se sont penchées sur la question d'une intégration plus efficace de la durabilité dans l'enseignement de la finance, suite à un constat général d'un réel problème de compétences pratiques en termes d'investissement responsable et de la compréhension des facteurs ESG des étudiants lorsqu'ils sortent de leurs études en gestion/commerce. Cela expliqué en grande partie par un manque de couverture des questions de durabilité dans leurs cours de finance qui n'intègrent souvent que très peu ou mal les compétences ESG (Oldford et al. 2022).

D'après les études de cas de Oldford et al. (2022) et de Von Reibnitz et al. (2022), cette méthode d'enseignement, en plus de fournir une expérience pratique permettant de se préparer au mieux à la réalité du terrain, permet de combler le déficit de compétences des étudiants en matière de finance durable. Mais pour cela, plusieurs points d'attention sont relevés afin de maximiser l'intégration de ces principes pour les étudiants.

L'étude de Oldford et al. (2022) explore l'intégration des compétences ESG dans l'enseignement de la finance au sein d'écoles de commerce canadiennes, et la solution proposée est de tirer parti des SMIF comme moyen d'enseignement privilégié pour améliorer les compétences des étudiants dans ce domaine.

Pour intégrer un cadre ESG au sein de ces fonds d'investissement, les étudiants suivent plusieurs étapes importantes :

1) Ils commencent par consulter des experts de l'industrie (consultant ESG, gestionnaire d'un fonds ESG, directeur du DD d'une entreprise, ...) pour obtenir des informations sur le secteur via un partage direct.

2) Grâce à ces informations, les étudiants peuvent développer avec un conseiller pédagogique l'énoncé de leur mission et le cadre ESG de leurs fonds avec les différentes étapes (identifier l'importance relative du secteur d'un point de vue ESG via la carte de matérialité de la SASB, identifier l'importance relative des actions, évaluation des facteurs ESG de l'entreprise, ...) qu'ils vont suivre lors de leurs analyses et décisions vis-à-vis de leurs investissements.

3) Pour chaque action recommandée par les étudiants, ils reçoivent un *feedback* direct de leurs pairs (experts, conseiller, ...) afin de permettre une compréhension approfondie des principes de l'ESG et décider si l'investissement doit être réalisé. Ce qui permet une boucle de rétroaction avec un apprentissage par l'expérience pour améliorer leurs compétences analytiques et techniques.

L'étude de cas de Von Reibnitz et al. (2022) quant à elle, se basait sur un fonds étudiants australien, l'ANU SMF, qui s'est spécialisé dans l'ISR et qui fonctionne comme un cours de

deux semestres, permettant aux étudiants de proposer des recommandations d'investissement à un comité consultatif composé d'enseignants et d'experts.

Comme pour l'étude de cas de Oldford et al. (2022), le fonds a développé sa propre politique ISR d'investissement indépendant de celui de l'université via des recherches approfondies, des consultations d'experts et une collaboration avec l'ensemble des participants au fonds avec une division en sous-équipes par tâches. Il a été décidé de réaliser un élargissement des exclusions sectorielles, davantage d'accent a été mis sur les résultats long terme, et les critères ESG ont été relégués en point de référence pour une analyse ISR plus approfondie (car les notations ESG n'étaient pas toujours en accord avec les analyses ISR et favorisaient les grandes entreprises). Cette création d'une politique propre au fonds est d'ailleurs encore mentionnée comme une plateforme d'apprentissage très importante, et les mêmes conclusions que pour l'étude précédente sont faites. L'intégration des principes ISR au sein d'un fonds étudiants permet un meilleur apprentissage, et une meilleure préparation à la réalité professionnelle.

Nous ne sommes donc pas en présence de fonds d'investissement étudiants dits « à impact » (qui existent, mais se font plus rares), mais de fonds étudiants qui intègrent uniquement les principes ESG ou d'ISR dans leurs stratégies d'investissement. Ce qui consiste essentiellement à limiter, voire bannir certains secteurs, et opter pour des entreprises répondant à certains critères de durabilité avec des notes ESG probantes. Bien que cela reste léger comme changement disruptif, ces fonds représentent tout de même un véritable pas en avant et permettent aux étudiants de s'approprier les principes de l'investissement durable, que ce soit via un accent mis sur les critères ESG ou sur l'ISR.

Mais certains pensent qu'il est nécessaire d'aller encore plus loin et de donner des outils aux étudiants pour être réellement acteurs dans la finance à impact positif et de sortir des sentiers battus, comme notamment Citizenfund.

3) Présentation du Citizenfund

Afin de présenter au mieux ce fonds, un entretien a été réalisé en mars 2024 avec Alain Boribon pour mieux en comprendre l'histoire, le fonctionnement et les objectifs du Citizenfund. Cet entretien sera donc, avec les connaissances que j'ai pu accumuler via mon stage de 3 mois chez Citizenfund, la base sur laquelle je me reposerai pour présenter les différentes sous-parties de ce chapitre. L'entretien peut être retrouvé dans la partie Annexes de ce mémoire (voir **annexe n°3**).

3.1. À propos

Le Citizenfund est un fonds d'investissement à impact, participatif et citoyen, créé en 2017 sous la forme d'une coopérative, suite à une réflexion sur la direction que notre système prenait et des discussions entre entrepreneurs sociaux confrontés à des difficultés de financement, car les investisseurs traditionnels imposaient des rendements incompatibles avec la vision des porteurs de projets.

L'idée de base était de créer une coopérative citoyenne qui investirait dans divers projets sociétaux à rendement plutôt modeste et à long terme. Servant ainsi de référence comme l'un des premiers investisseurs dans ce type de projets qui ont tendance à avoir des

difficultés pour recevoir des financements et qui permettrait de simplifier d'autres investissements par la suite pour ces projets.

Actuellement, le fonds est géré par un seul de ses co-fondateurs, Alain Boribon, qui en est aujourd'hui l'administrateur délégué, et une coordinatrice, Astrid Huberland. Et le fonds a bien grandi, malgré les difficultés de faire adopter cette vision disruptive face au système actuel qui est encore très classique dans sa manière de fonctionner ; il rassemble aujourd'hui plus de 280 coopérateurs, un portefeuille de 535 000 euros, avec des investissements dans 30 projets sociétaux (mars 2024).

3.2. Objectifs et mission

Les objectifs et missions du fonds sont en constante évolution, car son *business model* n'est pas figé. Par ailleurs, Alain Boribon ne souhaite plus fixer d'objectifs chiffrés pour le Citizenfund chaque année, car cela n'est pas en accord avec la philosophie de la coopérative. Il préfère parler de projets et vision, mais annoncer des objectifs à l'avance est trop compliqué de par la nature même du fonds qui, en dehors du travail de l'équipe, est dépendant de beaucoup d'autres acteurs et de bénévoles pour se développer.

Comme expliqué auparavant, l'idée de base était de créer un fonds à impact en Belgique qui soit différent des autres de par son fonctionnement et ses valeurs. Mais aujourd'hui, la finalité a évolué, notamment en raison de la découverte par Alain Boribon des principes de la permaculture – un système de conception durable inspiré de la nature qui vise à créer des environnements humains autosuffisants et régénérateurs en harmonie avec l'environnement (Murzyn et al., 2024) – qu'il aspire grandement à appliquer dans le monde de la finance grâce au Citizenfund.

Alain explique (voir **annexe n°3**) : « Aujourd'hui, à l'instar des principes de la permaculture, nous aspirons à créer de multiples petits fonds à impact partout (en Belgique et ailleurs, nous avons notamment des contacts avec des personnes intéressées d'ouvrir leur propre Citizenfund dans d'autres pays), au lieu d'un seul gros fonds, afin qu'ils soient complètement adaptés à la communauté et au territoire dans lesquels ils s'inscrivent. En soi, une relocalisation totale de la finance de manière « globale », et l'ambition à terme serait que cette mentalité soit appliquée partout de manière universelle. »

Les objectifs sont donc multiples, mais on peut diviser la mission du Citizenfund en 3 grandes catégories :

→ **Aider les entreprises à relever les défis sociétaux** : Fournir des fonds, des conseils et un soutien aux entreprises qui s'attaquent aux défis sociaux, environnementaux et culturels. Tout en créant un réseau d'entreprises à impact via un possible « *network* Citizenfund » dans le cadre d'une approche « globale » avec des Citizenfund disséminés un peu partout de manière hyper locale.

→ **Donner aux citoyens les moyens d'agir en faveur d'une économie durable** : Offrir aux citoyens la possibilité d'investir, de choisir, de s'engager et de participer à une économie plus durable. Et donc d'utiliser l'intelligence collective dans toutes ses décisions.

→ **Transformer le secteur financier** : Remettre en question les normes financières traditionnelles et les méthodes opérationnelles, en distinguant Citizenfund des autres fonds d'investissement. Tout en promouvant une autre approche de la finance auprès de tous les publics, avec notamment une multiplication ces derniers mois de prises de paroles/conférences dans les universités belges pour montrer qu'il existe une autre forme de finance aux étudiants et les inspirer. Un chantier qui les intéresse particulièrement comme nous le verrons par la suite.

3.2.1. Fonds étudiants coopératifs à impact

Mais aujourd'hui, et comme mentionné à la fin du chapitre précédent, un des grands projets du Citizenfund est le développement de fonds étudiants coopératifs à impact dans les universités belges inspirés des modèles existants présentés précédemment (cf. 2.2.4), afin de donner une autre vision et un meilleur apprentissage de la finance durable, et plus spécialement l'investissement à impact aux étudiants. Le tout, via une association étudiante/club (forme finale pas encore totalement définie) qui donnerait un apprentissage pratique de la finance à impact et reliée à la réalité des Citizenfunds qui vont plus loin dans leur démarche que des fonds d'investissement à impact classiques. Il existe déjà des fonds d'investissement étudiants classiques en Belgique comme le LSM Invest à Louvain, le Financial Investment Club à Gant ou encore le HEC investing group à Liège, qui gèrent des portefeuilles et investissent en bourse, mais l'idée serait complètement différente. On serait ici sur un club/association étudiante avec des responsabilités et missions autour de l'univers de l'investissement à impact (analyse de projets, participation à des comités de sélection et vote de projets, suivi d'impact de projets financés, création d'événements/soirées autour du sujet, ...).

Malgré le fait que l'idée soit encore à ses prémices, le projet attire et interpelle de nombreuses personnes dans différentes universités (ICHEC, Solvay, UCL), et de nombreux contacts ont déjà été pris avec des professeurs, des associations étudiantes, ... Reste à voir comme réaliser cela d'un point de vue pratique.

De manière à pouvoir mieux présenter cette idée à des professionnels et enseignants pour le Citizenfund, mais aussi dans le cadre de la partie empirique de ce mémoire afin d'avoir leurs retours sur cette idée de fonds étudiants. Nous avons développé avec Alain Boribon une présentation de cette idée de fonds via différents points pratiques, ce qui permet d'avoir une image plus précise de ce à quoi le Citizenfund aimerait arriver à terme.

Présentation pratique de l'idée des fonds étudiants Citizenfund

Des fonds étudiants coopératifs à impact dans les universités belges similaires au Citizenfund afin de donner une autre vision et un autre apprentissage de la finance durable, et plus spécialement de l'investissement à impact, aux étudiants. Ici, nous prendrons l'exemple du développement d'un fonds au sein de l'ICHEC, car il y a déjà eu de nombreux contacts avec différentes parties prenantes.

Quelle forme? Fonds coopératif qui marcherait comme un club / association étudiante, qui serait ouvert à tous (des étudiants de bachelier 1 à master 2, des alumni, professeurs de

toute branche, etc.) et sans discrimination de type d'étude (finance, marketing, RH, ...). Avec des responsabilités et missions autour de l'univers de l'investissement à impact similaires au Citizenfund (gestion d'un portefeuille, analyse de projets, comité de sélection, suivi d'impact des projets financés, création d'événements autour du sujet, ...).

Sources des fonds? Le fonds pourrait profiter d'apports financiers du Citizenfund pour sa mise en place / développement (via fondation Triodos / Innoviris), mais étant une coopérative, l'argent du fonds en lui-même pourrait être récolté via 3 grandes sources--> Majorité de levées de fonds via alumni qui prendrait des parts (parts à 10€ pour les étudiants, sinon parts classiques à 250€ + 1voix par personne, peu importe le nombre de parts, pour décisions d'investissement) et possibles coopérateurs externes / étudiants, dotation de l'université via déblocage d'un budget et partenariats d'entreprises qui voudraient lier leur image durable à ce fonds étudiants à impact.

Politique d'investissement? Le fonds étudiants serait relié à la réalité du Citizenfund et suivrait donc la même politique d'investissement (investissement dans des entreprises à impact positif qu'il soit social ou environnemental), mais qui pourrait être légèrement modifiée / précisée selon les universités et définie à son lancement avec le « conseil d'investissement » en co-construction avec les élèves.

Gouvernance? Le fonds serait composé d'étudiants qui seraient coopérateurs et divisés par rôles/départements clés (communication, analyse financière, gestion générale, ...). Il serait développé avec l'aide d'organes comme OIKOS, et serait encadré par un conseil d'investissement, composé de professeurs engagés / 1 collaborateur actif du Citizenfund / alumni professionnels, qui jouerait un rôle semblable au comité de sélection des Citizenfunds, mais qui serait aussi impliqué pour encadrer de manière générale le club.

Il est nécessaire de préciser que cette vision est à 100% basée sur ce que Alain Boribon aimerait atteindre, je n'ai pas influencé cette présentation. Il s'agissait d'obtenir sa vision de ce à quoi devrait ressembler un fonds étudiants coopératif à impact et ensuite, de revenir avec des conseils/propositions suite à mes échanges avec des professeurs et des professionnels.

3.3. Activités et services proposés

Le Citizenfund est très différent des autres fonds à impact et est presque inclassable sur le spectre de la finance durable / à impact, en raison de son fonctionnement qui va plus loin que la majorité des initiatives liées à la finance durable et qui est un mélange de pratiques qu'on ne voit pas rassemblées habituellement.

3.3.1. Fonds coopératif

Le Citizenfund est un fonds coopératif, cela signifie que les participants sont intégrés au modèle à tous les niveaux, reflétant le sens littéral de "fonds citoyen".

Le public cible englobe tout le monde : des adultes d'origines, de classes sociales, de compétences et de passions diverses, car le fonds se veut le plus accessible possible en

rendant la finance moins élitiste. Le fonds offre donc 2 types de parts : les parts de type « B » à 250€ pour tout citoyen de plus de 26 ans, et qui permettent de devenir à partir d'une part un coopérateur du fonds et avoir une et une seule voix dans les décisions d'investissements. Et des parts de type « C » à 50€ pour tout citoyen de moins de 26 ans, développées depuis quelques années dans la cadre d'une envie forte d'impliquer la jeune génération et de leur donner une chance de s'engager à moindre coût.

3.3.2. Le processus d'investissement

La volonté est d'impliquer activement les "citoyens coopérateurs" dans les projets financés, avec un processus de sélection unique en son genre → Après une rencontre avec l'équipe opérationnelle du Citizenfund, le porteur de projet est présenté à leur Comité de Sélection. Celui-ci est composé de 2 coopérateurs élus, 2 experts selon les thématiques, et 1 cofondateur du Citizenfund. Le Comité évalue le projet de l'entrepreneur selon 5 critères :

- La finalité du projet (si celui-ci satisfait au moins un objectif de développement durable des Nations Unies et est un projet à impact positif)
- L'investissement de l'équipe
- Le fonctionnement du projet, et s'il est en accord avec les valeurs du fonds (gouvernance, ...)
- La capacité de réalisation
- Le plan financier

Si le Comité de Sélection approuve tous ces éléments, le porteur de projet pourra présenter son entreprise lors d'une soirée de validation devant des coopérateurs-investisseurs. Par la suite, ces derniers ont la possibilité de voter en ligne pendant une période de 10 jours pour exprimer leur accord ou leur désaccord quant au financement du projet par le Citizenfund. La décision finale appartient donc toujours aux coopérateurs-investisseurs, et c'est là où le Citizenfund se différencie totalement de ses pairs, et fait presque office d'OFNI (« Objet Financier Non-Identifié ») comme Alain Boribon aime le présenter (voir **annexe n°3**).

3.3.3. Financement

Le fonds utilise deux outils majeurs pour financer les projets, la dette et la participation en capital, favorisant largement cette dernière (83% des financements à ce jour), et très rarement un mix des deux. Bien qu'ils commencent de plus en plus à proposer cette option, car une intention de rééquilibrage futur en proposant plus de financement par la dette est notée pour réduire les risques et générer davantage de revenus afin d'être autosuffisant et rendre le projet pérenne (ce qui est difficilement le cas aujourd'hui de par les petits montants gérés par le fonds et le mix projet, où beaucoup font peu/pas de profits actuellement). Les investissements se font principalement en co-financement, non seulement pour collaborer avec des partenaires financiers, mais aussi en raison des montants relativement bas investis par le fonds (entre 5 000 et 15 000 euros maximum par projet), limitant son influence lors de négociations.

Contrairement à d'autres fonds d'investissement, Citizenfund n'impose pas de restrictions sur les formes juridiques des entreprises financées, soutenant des entreprises d'économie

sociale et à impact, avec une volonté future d'investir dans des ASBL. Cependant, la préférence du fonds reste d'investir principalement dans des sociétés coopératives.

Spécialisé dans les phases de constitution ou de croissance, Citizenfund propose du capital d'amorçage aux entreprises via du "*seed capital*" (mais aussi du financement pour les entreprises déjà développées), car ces jeunes entreprises à buts sociétaux ont souvent des difficultés pour trouver des investisseurs. Et le fonds agit aussi en tant que partenaire en offrant un soutien aux projets (communication, consultance, ...), tout cela dans le but de créer une véritable communauté autour des projets financés.

Le Citizenfund est donc très compliqué à définir, car il ne rentre dans aucune case, nous sommes en présence d'un outil financier qui agit comme un mix entre un fonds d'investissement à impact, une plateforme de *crowdfunding* et de la *venture philanthropy*.

De plus, pour aller plus loin, une idée de créer une monnaie propre à l'univers Citizenfund que les coopérateurs et projets pourraient utiliser pour acheter des produits / services propres aux entreprises présentes dans le portfolio du Citizenfund est en réflexion...

Les idées disruptives débordent et le fossé entre les institutions financières classiques s'élargit, reste à mettre en place ces idées d'un point de vue opérationnel, ce qui s'avère souvent assez compliqué.

3.4. Défis du fonds

Les défis sont nombreux pour imposer un outil financier aussi disruptif dans le paysage de l'investissement.

Le défi majeur selon Alain Boribon est d'arriver à « faire changer les mentalités pour faire comprendre que l'argent n'est qu'un moyen, que les gens ont beaucoup plus intérêt à travailler à un monde plus juste, et que la finance peut participer à ça » pour changer notre système inégalitaire. C'est une vision qui n'est pas du tout grand public actuellement, bien qu'elle gagne doucement en popularité depuis quelques années.

La plupart du temps, lorsque le *business model* du Citizenfund est expliqué aux gens, la réponse est que c'est un superbe projet plein de sens qui est nécessaire. Mais le problème est de faire passer le pas au public afin de participer activement en investissant son argent dans ce genre de projet qui ne vise pas à maximiser le profit, et faire comprendre que le placement ne doit pas se compter qu'en pourcentages de retour financier, mais aussi, et surtout, en externalité positive.

Le fait de ne pas rentrer dans une case et de proposer une philosophie différente, y compris des fonds qui se disent disruptifs comme *l'impact investing* « classique » – qui, au final, garde le retour financier comme un de ses arguments de vente principaux – est une position très compliquée. Notamment lorsqu'il s'agit d'expliquer le projet à de possibles partenaires qui ont tendance à vouloir une certaine stabilité et des définitions précises d'avec qui/quoi ils font affaire. Mais aussi vis-à-vis d'investisseurs privés qui ne comprennent pas toujours la démarche du Citizenfund, qui peut rebuter certains.

De plus, le choix de réaliser un mix dans le *scope* d'investissement entre projets qui devraient permettre un retour financier et des projets dits « autoportants » (qui ne vont pas générer du profit, ou très peu) est un défi pour le fonds sur deux points.

On a d'abord le fait de faire accepter cela aux coopérateurs qui devront donner leur accord pour investir dans des projets autoportants en sachant qu'il n'y aura aucun retour financier, mais uniquement de l'impact positif, presque comme de la philanthropie au final, est complexe. Mais le but d'Alain est de faire comprendre au plus grand nombre qu'exiger un rendement important via un investissement aura toujours un impact négatif sur la chaîne de valeur, soit c'est la nature, soit les travailleurs soit les clients, mais une partie prenante doit être flouée pour engranger des rendements importants. Et qu'un investissement est plus qu'un placement financier qui devrait réaliser des retours.

Deuxièmement, ce mix fait que le fonds ne peut pas fournir d'intérêts à ces investisseurs (bien que ceux-ci choisissent les entreprises dans lesquelles le fonds investit, ce sont donc eux au final qui « provoquent » la situation), ce qui n'est pas trop dérangeant actuellement. Mais le problème est que les fonds du portefeuille sont actuellement trop bas que pour payer des employés via les frais inhérents au fonds. La coordinatrice, qui travaille à plein temps, est donc payée via une autre entreprise d'Alain Boribon, ce qui est viable actuellement, mais pas à long terme ou pour un autre Citizenfund qui voudrait s'ouvrir autre part sans aide financière.

Et bien que le business model se base normalement en grande partie sur des coopérateurs-bénévoles, un.e coordinateur.ice est nécessaire pour développer le fonds. C'est donc un défi dans le *Business Model* du fonds, surtout que de plus en plus d'intérêt existe pour dupliquer le modèle dans d'autres parties de la Belgique ou à l'étranger, et qu'il est nécessaire de leur fournir un *Business Model* fonctionnel. Les solutions pour rendre le projet pérenne seraient donc d'avoir plus d'actifs sous gestion (entre 2 et 5 millions selon Alain), ce qui permettrait de réaliser assez de retours financiers pour payer une ou deux personnes. Ou de trouver de nouvelles sources d'argent via différentes options qu'ils sont en train d'analyser, comme par exemple relier les Citizenfunds à des entreprises qui deviendraient « coopérateurs » dans le cadre de leur stratégie RSE, ou encore de recevoir des subsides pour rémunérer en partie les coordinateurs/porteurs de projets Citizenfund, mais cela reste compliqué à obtenir.

Enfin, le Citizenfund risque d'arriver à sa limite d'ici quelques années. Les moyens augmentent moins vite que l'argent investi dans les projets, et le risque sur les liquidités est réel. Par ailleurs, le fait de multiplier les investissements dans des projets accroît le volume de travail de manière constante alors que l'équipe ne s'agrandit pas, précisément à cause du manque de moyens, ce qui rend difficile le suivi de projets. Ces deux raisons font que le Citizenfund est à risque de devoir stopper sa croissance d'ici peu pour réfléchir à son *Business Model*.

Le projet, certes extrêmement intéressant et inspirant sur le papier, s'avère très compliqué à faire grandir et à maintenir à flot. En particulier à cause de la multiplication des projets, ce qui nécessite une équipe plus que dévouée et impliquée, mais qui aujourd'hui repose énormément sur les épaules de son fondateur, Alain Boribon.

4) Conclusion de la 1^{re} partie

Cette première partie nous a permis de revenir sur plusieurs grands thèmes afin de composer une vue d'ensemble des différents écosystèmes liés au sujet de recherche, et plusieurs constats sont à mettre en évidence.

Nous avons d'abord pu découvrir le développement de la finance durable et de ses variantes, comme *l'impact investing*, qui nous ont permis de comprendre qu'il existe encore actuellement de nombreux problèmes de flous réglementaires et méthodologiques, ce qui rend le domaine assez obscur, même pour les initiés. Il était aussi intéressant d'analyser l'enseignement de la durabilité en général et ce qui est fait aujourd'hui pour le développer dans les universités, de même que les formations avec leurs limites et idées novatrices, de par l'urgence actuelle de former les futurs dirigeants à ces problématiques. L'analyse de l'état actuel de l'enseignement de la finance durable a montré des limitations liées aux mondes de la finance durable d'une part et de l'enseignement de la durabilité d'autre part, qui ensemble bloquent le bon développement du domaine.

Enfin, nous avons pu prendre connaissance d'un acteur fortement engagé, le Citizenfund. Un fonds d'investissement citoyen à impact qui souhaite transformer le secteur financier via de la sensibilisation à une autre forme de finance plus solidaire, citoyenne et qui œuvre pour le bien, et qui a une proposition pour les universités afin d'améliorer l'apprentissage de la finance durable.

Ce chapitre permet de répondre en partie à la question de recherche, car il met en évidence les principaux défis qui existent actuellement dans l'enseignement de la finance durable selon la littérature scientifique.

Mais dans le but de synthétiser toutes ces recherches, il paraissait intéressant de rassembler ces différentes analyses de littératures d'universitaires et praticiens sur les défis de l'enseignement de la finance durable dans un seul cadre. Je me suis donc inspiré du travail de Juravle et Lewis (2008), qui avaient tenté dans leur article de construire un modèle à plusieurs niveaux qui permet d'organiser les différents obstacles comportementaux à l'adoption de l'ISR récupérés dans la littérature, en reprenant la même structure, car leur démarche de recherche et classification de défis/obstacles au développement d'un domaine est semblable à la mienne.

De manière similaire à Baba et al. (2021), leur cadre se divise en 3 grands niveaux, que j'ai légèrement modifiés, afin de classer les différents obstacles: Le **niveau individuel** qui reprend les comportements et les actions des individus qui posent des obstacles à un enseignement optimal, le **niveau organisationnel** qui analyse les démarches dans l'organisation des cours et programmes des universités, et enfin, le **niveau institutionnel** qui se rattache à l'analyse du secteur de la finance durable/durabilité en général et des institutions qui influencent l'enseignement.

Le modèle de base dans l'article de Juravle et Lewis (2008) est une boucle rétroactive déterminée par les interactions entre les 3 niveaux où chacun s'alimente des autres, et cela est aussi le cas pour mon modèle des défis de l'enseignement de la finance durable. Bien que pour ce nouveau modèle adapté, le niveau institutionnel est plus vu comme une base qui influence plus fortement les 2 autres, et avec les niveaux organisationnel et individuel

qui sont fortement reliés. On comprend tout de même qu'il est nécessaire de s'attaquer à toutes ces barrières pour faire réellement évoluer le domaine de l'enseignement de la finance durable.

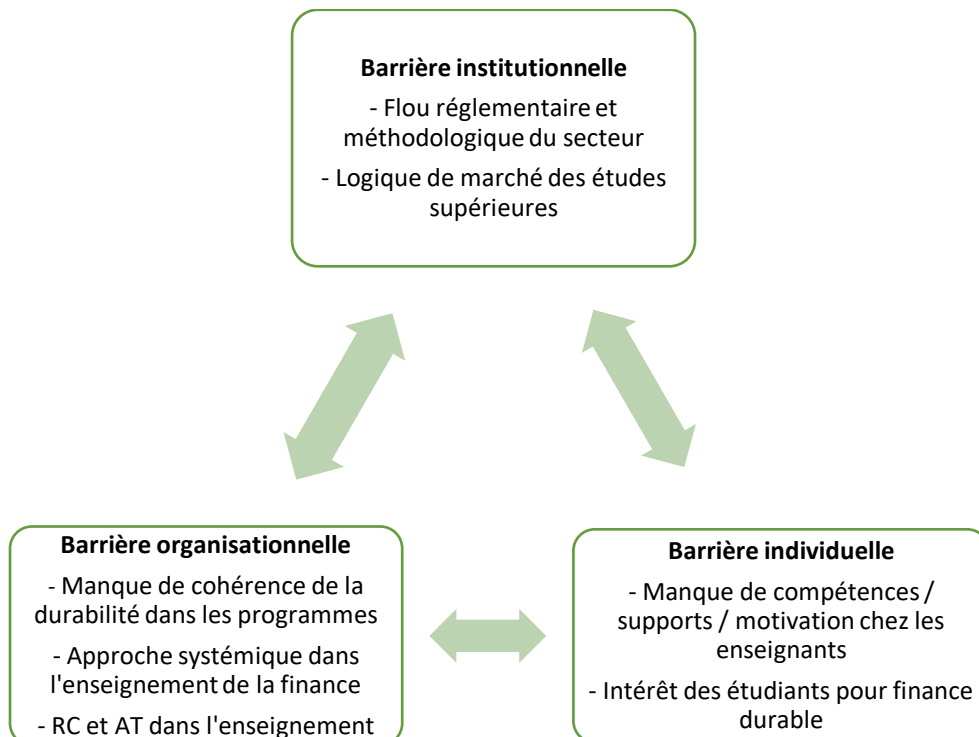


Figure 13 : "1re version du modèle des défis de l'enseignement de la finance durable"

On retrouve d'abord les obstacles/défis du niveau institutionnel avec les nombreux problèmes du domaine de la finance durable en général liés au flou réglementaire dans les définitions et outils utilisés dans le milieu, même entre académiques et professionnels, ce qui rend compliqué l'intégration d'un cadre universel pour l'enseignement de la finance durable et qui se doit d'être mieux défini.

Mais aussi l'influence persistante de la logique de marché sur l'enseignement supérieur qui a fait évoluer les objectifs des établissements, passant de l'éducation des citoyens à la préparation à l'emploi. Ce qui crée des défis pour l'intégration de la durabilité à tous les niveaux, car souvent vu comme un coût supplémentaire

On retrouve ensuite le niveau organisationnel, qui reprend plusieurs défis :

- Le fait que l'enseignement de la durabilité au sein des programmes de finance manque d'une véritable cohérence dans les universités et hautes écoles. On voit la plupart du temps l'apparition de cours liés à la finance durable au milieu de cours classiques, ou des simples mentions entre des principes néoclassiques, mais pas de réels changements institutionnels dans la façon d'enseigner la finance. Ce qui peut s'apparenter pour certains à du *greenwashing* dans le but d'attirer des élèves ou de bonnes notes concernant la durabilité de l'école, mais sans réellement changer les cours. Il est donc nécessaire d'améliorer cela afin d'articuler la durabilité tout au long du parcours universitaire des apprenants au sein des différents cours.

- Le besoin de développer une approche systémique de la finance dans tous les cours de finance, ce qui nécessiterait de rajouter dans tous les cours de finance un enseignement aux risques systémiques, notamment environnementaux, et comment ceux-ci peuvent influencer la rentabilité à long terme et les finances des entreprises, tout en quittant cette logique de marché pour arriver à un véritable enseignement durable de la finance.
- La nécessité de développer un enseignement plus didactique et pratique basé sur la Réflexion Critique et l'Apprentissage Transformatif, remettant en question et critiquant les connaissances établies (ici, le paradigme financier classique) via de nouvelles pensées, offrant ainsi aux étudiants l'opportunité de développer de nouvelles compétences et de nouvelles approches qui sont indispensables pour assurer la durabilité dans le domaine de la finance

Enfin, du point de vue du niveau individuel, on note 2 grands défis :

- Les problèmes de compétences, de motivation et de supports pour les enseignants. Avec parfois une résistance de certains professeurs déjà en place qui ne souhaiteraient pas changer leurs cours ou qui ont des difficultés avec l'aspect systémique de la durabilité, et qui ne se sentent pas légitimes/assez formés pour enseigner leur matière sous le prisme du développement durable.
- Le besoin de stimuler l'intérêt des étudiants pour la finance durable, qui pour la plupart lorsqu'ils choisissent une option en finance, le font car ils sont avant tout attirés par les opportunités de carrières, les retours financiers, etc., soit l'image qu'a la finance dans l'imaginaire collectif. Passer à un enseignement différent ne sera pas forcément facile à faire adopter.

Le but est maintenant de confirmer ces résultats de recherche scientifique via une analyse empirique pour creuser cette thématique, en allant à la rencontre de professionnels de l'enseignement / de l'éducation aux domaines de la finance durable et/ou de la durabilité avec différents entretiens dans la seconde partie de ce mémoire.

De plus, afin de réduire certains de ces obstacles, certaines pistes de solutions qui permettraient d'apporter des premières recommandations ont déjà pu être trouvées via cette littérature, mais il paraît intéressant d'approfondir ce sujet en confrontant la proposition du Citizenfund au regard de ces experts de l'éducation et de l'enseignement de la finance durable et de la durabilité.

Les résultats de la première partie de littérature scientifique, combinés à cette analyse empirique dans la seconde partie, permettront donc de répondre au mieux à notre question de recherche : « **Quels sont les principaux défis de l'enseignement de la finance durable, et une initiative telle que le fonds étudiants Citizenfund pourrait-elle y répondre efficacement ?** »

PARTIE 2 : ANALYSE EMPIRIQUE

La seconde partie de ce mémoire consiste en une analyse empirique de la recherche, afin d'établir quels sont les principaux défis de l'enseignement de la finance durable, et d'évaluer si la proposition du Citizenfund peut constituer une solution, parmi d'autres, permettant un enseignement plus pertinent de cette matière.

L'exercice sera réalisé en confrontant le modèle établissant les principaux défis, développé lors de l'analyse de la littérature scientifique, ainsi que l'idée des fonds étudiants Citizenfund, à la réalité du terrain en s'appuyant sur la vision de professionnels de l'enseignement / l'éducation à la finance durable et/ou de la durabilité en général.

Pour ce faire, cette seconde partie sera divisée en trois sous-parties distinctes qui traiteront d'un aspect différent de cette recherche.

- Le chapitre 5 portera sur une explication approfondie des objectifs et de la méthodologie utilisée pour cette analyse empirique, afin d'apporter un maximum de clarté et de transparence vis-à-vis de la récolte de données et de sa préparation.
- Le chapitre 6 portera sur la présentation et l'interprétation des résultats de ces différents entretiens, ce qui permettra d'apporter les réponses les plus pertinentes possible à la double question de recherche de ce mémoire.
- Enfin, au chapitre 7, des recommandations seront formulées sur la base des résultats des deux sous-parties principales, tant en ce qui concerne la proposition de Citizenfund que pour d'autres pistes de solution pour améliorer l'enseignement de la finance durable.

Au terme de cette seconde partie et des résultats exposés, nous pourrons finalement passer à la conclusion générale de ce mémoire et à la discussion des limites et perspectives de cette recherche.

5) Objectifs et méthodologie

Comme expliqué précédemment, l'objectif de cette seconde partie est d'affiner la réponse à la première partie de la question de recherche, à savoir : « Quels sont les défis de l'enseignement de la finance durable ? ». Un premier projet de réponse a déjà été formulé via un modèle à 3 niveaux grâce à la revue de littérature réalisée sur la base d'ouvrages et articles scientifiques, et également des sources catégorisées comme non-scientifiques telles que des articles de journaux ou des sites web.

Mais il s'agit aussi de répondre à la seconde partie de la question de recherche, c'est-à-dire définir si la proposition du Citizenfund de créer des fonds étudiants coopératifs à impact dans les universités belges permettrait d'améliorer l'apprentissage de la finance durable en répondant à certains de ces défis, tout en essayant de savoir comment améliorer cette proposition encore en chantier.

Pour ce faire, la méthodologie se basera principalement sur du qualitatif via des entretiens avec des professionnels du monde de la finance durable et de la durabilité. Il s'agit de

personnes ayant fait carrière dans l'enseignement ou présentant un attrait et des connaissances particulières sur l'éducation à ces matières. Ce choix a été motivé par le fait que ce public est le plus apte à offrir des retours pertinents sur les défis actuels de l'enseignement de la finance durable. De plus, de par leur expérience dans l'enseignement / l'éducation, ils sont idéalement placés pour se prononcer et apporter des retours pertinents sur la valeur pédagogique d'un fonds étudiants coopératif à impact au sein d'une université.

5.1. Développement du guide d'entretien

Pour la partie empirique de ce travail, je me suis donc basé sur une collecte de données qualitatives via des entretiens individuels semi-directifs. L'entretien de type qualitatif permet en effet d'avoir des échanges plus ouverts, au cours desquels il est possible de récolter des perceptions, des expériences et opinions des personnes interrogées en fonction du contexte et de leurs domaines de spécialité. Et la flexibilité du semi-directif permet de suivre une certaine linéarité dans le plan général et les thèmes abordés durant l'entretien, tout en gardant une optique compréhensive (Pin, 2023). Ce qui permet à terme de comparer les données théoriques avec la réalité du terrain et répondre au mieux à la question de recherche.

Afin de mener à bien ces interviews et diriger ces interlocuteurs vers les informations les plus intéressantes pour ce mémoire, j'ai développé un guide d'entretien divisé en 2 grandes parties : tout d'abord des questions reliées aux défis de l'enseignement de la finance durable afin de connaître leur perception de l'état actuel du domaine. Pour ensuite passer à des questions sur la proposition du Citizenfund de fonds étudiants coopératifs à impact, afin de récolter leurs avis et retours sur celle-ci, tout en essayant d'aller plus loin et de déterminer ce qui peut être fait en plus pour améliorer cet enseignement de manière générale. Ce guide peut être retrouvé dans la partie Annexes (voir **annexe n°4**).

L'entretien nécessitant à plusieurs moments des explications détaillées de différents concepts ou résultats de recherche (présentation du modèle des défis de l'enseignement de la finance durable, présentation du Citizenfund et de l'idée de fonds étudiants), il a été décidé, en accord avec les intervenants, d'envoyer une présentation de ces différents points préalablement aux entretiens de manière à en limiter la durée et éviter d'abuser du temps de ces professionnels. La grande majorité des intervenants ont donc reçu ce document de présentation (cf. 3.2.1) plusieurs jours avant l'entretien, afin qu'ils puissent en prendre connaissance à l'avance, excepté à celles et ceux qui préféreraient que je leur présente durant l'entretien. Des éclaircissements étaient bien évidemment apportés durant l'entretien au cas où certains points le nécessitaient.

5.2. Sélection de l'échantillon

Au vu de la problématique, il a été décidé de réaliser des entretiens presque exclusivement avec des professionnels du monde de la finance durable et de la durabilité ayant des carrières dans l'enseignement ou l'éducation/sensibilisation dans ces domaines. Ce choix a été motivé par le fait que ces personnes sont les plus à même de connaître les problèmes qui existent dans le monde de l'enseignement de la finance durable et de reconnaître si une

proposition éducative est pertinente. Mais aussi, car cela paraissait compliqué et moins adéquat de multiplier les interviews avec les différentes parties prenantes du fonds étudiants en élargissant l'échantillon à des alumnis / entreprises professionnelles / étudiants, vu le temps nécessaire et le fait qu'ils ne pouvaient pas répondre à toutes les questions, voire uniquement à celles sur l'intérêt pour la partie fonds étudiants. De plus, il paraissait plus logique de recevoir d'abord des retours et l'avis du corps enseignant et de professionnels sur le projet du Citizenfund, avant de commencer à interroger des étudiants ou autres parties prenantes.

Une liste de contacts a donc été établie durant mon stage chez Citizenfund, qui s'est ensuite élargie grâce aux conseils de ma promotrice de mémoire qui m'a partagé de nombreux noms de professionnels impliqués dans la problématique, mais aussi via des recommandations des personnes interrogées à qui il était demandé s'ils connaissaient d'autres personnes intéressées et intéressantes à interviewer.

Le nombre d'entretiens devant être réalisés a été défini sur base du principe de point de saturation. Les entretiens ont continué jusqu'au moment où les noms recommandés à la fin des entretiens commençaient à être des personnes déjà contactées et où les arguments/retours des professionnels devenaient répétitifs.

Au total donc, ce sont 11 entretiens individuels de différents professionnels (présentés ci-dessous), tous en ligne via *Teams*, qui ont été réalisés entre début juin et début juillet 2024. La durée de ces entretiens variait entre 30 minutes et 1 heure 15, en fonction des disponibilités des intervenants et du fait que si ceux-ci aient demandé à recevoir ou pu prendre connaissance du document de présentation des différents points importants de l'interview (modèle reprenant les défis théoriques et proposition de fonds étudiants Citizenfund). Un tableau compilant les dates, durées et autres informations pratiques sur ces interviews, peut être retrouvé dans la partie Annexes (voir **annexe n°5**).

1) Tom Duterme, un doctorant à l'UCL réalisant actuellement une thèse qui a pour but de marier les apports de la sociologie et de l'économie pour comprendre les marchés financiers et comment les professionnels mobilisent les informations qui influencent les processus de définition (notations des agences, ...), notamment pour la finance durable. Il est enseignant à l'ICHEC en macroéconomie et économie politique où il est aussi enseignant-chercheur pour travailler sur ces enjeux de la finance durable.

2) Anne Snick, une membre active du Club de Rome spécialisée dans l'éducation à la finance durable avec une vision très systémique et disruptive qui participe activement à leur pôle de finance durable, et qui a publié plusieurs articles sur la finance durable. Elle participe également à la « *masterclass in sustainable finance* » de l'ICHEC, en collaboration avec plusieurs autres universités belges.

3) Valérie Swaen, une professeure de marketing et RSE à l'UCL et l'IESEG qui a été recrutée en 2005 à l'UCL pour développer tout ce qui concerne la durabilité en entreprise dans le programme de master en sciences de gestion, qu'elle a réussi à intégrer de manière transversale dans divers programmes, dont un cours en finance.

4) David Veredas, un professeur de finance durable à la Vlerick Business School en Belgique depuis 9 ans. Durant cette période, il a créé un centre lié à la finance en collaboration avec des acteurs de terrain et a développé des programmes exécutifs sur l'investissement à impact et la formation des conseils d'administration en finance durable. Un de ces modules de master en finance durable a notamment remporté un prix du « *Sustainable Business Education* » du *Times Higher Education* en 2023.

5) Roland Moreau, un ingénieur de gestion de formation ayant eu de nombreuses casquettes dans plusieurs domaines (marketing, matières premières, pôle environnement du SPF Santé publique), qui est aujourd'hui l'un des titulaires d'un cours d'introduction au développement durable pour les bacheliers en économie à Solvay et qui réalise aussi des conférences sur le sujet.

6) Coline Ruwet, professeure-chercheuse à l'ICHEC spécialisée dans les domaines de l'éthique et des sciences sociales donnant un cours d'« *Ethics & sustainability* », et ayant réalisé une thèse sur les normes RSE.

7) Caterina Santi, professeure-assistante à HEC Liège depuis près de trois ans, avec une formation en économie et en finance. Elle est spécialisée en finance durable et en évaluation des actifs, sous le thème de la finance comportementale. Elle enseigne la finance durable dans un programme du soir à HEC Liège. Avant cela, elle était chargée de cours à l'Université de Cork et a obtenu un doctorat en économie à Pise.

8) Étienne de Callatay, économiste ayant étudié à Namur et à la London School of Economics. Il a travaillé dans le secteur public, notamment à la Banque Nationale de Belgique, au Fonds monétaire international et comme chef de cabinet adjoint du Premier ministre Jean-Luc Dehaene. Mais aussi dans le secteur privé chez la Banque Degroof, où il est devenu économiste, membre du comité de direction et administrateur délégué. En 2015, après un désaccord stratégique, il a cofondé Orcadia Asset Management, spécialisée dans la finance responsable et durable. Il enseigne également la macroéconomie et les finances publiques à la Louvain School of Management et à l'Université de Namur.

9) Catherine D'Hondt, professeure de finance depuis 2004. Elle a commencé avec une thèse en microstructure des marchés financiers et s'est ensuite spécialisée en finance comportementale, étudiant le comportement des investisseurs professionnels et individuels. Elle enseigne divers cours de finance à différents niveaux à l'UCL, y compris la finance de base, la finance et gouvernance, les marchés financiers, et la gestion de portefeuille, tous ces cours ayant maintenant des touches de durabilité.

10) Marek Hudon, professeur à l'ULB depuis 2008. Ayant réalisé ses études à Solvay où il a complété un master en ingénieur de gestion et une thèse. Il enseigne aujourd'hui plusieurs cours autour de la durabilité : un cours d'innovation sociale, un cours d'éthique, et un cours de finance durable. Il est aujourd'hui l'un des visages de l'enseignement de la finance durable en Belgique.

11) Christophe Revelli, professeur senior à KEDGE Business School depuis 13 ans, il est spécialisé en finance et durabilité. Il a créé l'un des premiers masters en finance durable en

France et en Europe, ainsi que deux chaires de recherche en finance durable en collaboration avec Candriam et LCL. Ses travaux se concentrent sur la soutenabilité forte et l'adaptation des modèles économiques à la transition écologique. Avant de devenir professeur, il a travaillé en banque d'affaires chez Crédit Agricole et a obtenu un doctorat en investissement socialement responsable à l'Université de Montpellier.

5.3. Collecte et analyse de données

Tous ces entretiens ont été enregistrés et retranscrits par la suite (et traduits pour ceux qui ont été réalisés en anglais), et ces retranscriptions se trouvent en Annexes (voir **annexe n°6**). L'analyse des informations qualitatives tirées de ces entretiens sera divisée en 2 parties différentes.

Pour la première partie des entretiens avec les questions fortement dirigées liées au modèle des défis de l'enseignement de la finance durable, une analyse déductive sera réalisée. Ce qui signifie que les données collectées liées aux défis feront l'objet d'une comparaison avec les théories développées dans la première partie de ce mémoire. L'analyse fera le rapprochement entre l'approche littéraire et l'approche empirique, de manière à évaluer si la vision pratique corrobore, ou pas, la théorie.

Toute la seconde partie des données, c'est-à-dire les réponses liées aux questions sur le projet de développement de fonds étudiants coopératifs à impact dans les universités belges, sera analysée via la « méthodologie Gioia » (Gioia et al. 2012). Une méthode d'analyse inductive évolutive conçue pour favoriser à la fois l'imagination créative et la rigueur systématique, qui permet de développer des concepts théoriques précis à partir de différents postulats recueillis durant des entretiens. Cette analyse de données consiste à identifier des thèmes et à formuler des hypothèses pour établir des connexions entre eux. Plus précisément, la méthodologie Gioia structure l'encodage des données en trois niveaux : le premier niveau résume les transcriptions des participants, le deuxième niveau regroupe ces résumés par thématiques, et le troisième niveau, appelé aussi « dimensions agrégées », consiste à synthétiser une (ou des) théorie(s) englobant(s) plusieurs thèmes en quelques mots.

Blais & Martineau (2006) expliquent que contrairement à l'approche déductive, utilisée pour la première partie de l'analyse, qui tente de vérifier la cohérence des données collectées avec des hypothèses préétablies, l'analyse inductive, elle, est orientée vers le développement de concepts théoriques en s'appuyant sur les interprétations réalisées par le chercheur. Comme, par exemple, des informations obtenues via des entretiens semi-directifs.

Ces 2 tableaux de codage se retrouvent en annexes (voir **annexe n°7**).

6) Analyse et Résultats

Dans ce chapitre, les résultats des entretiens avec des acteurs belges et français du monde de l'enseignement de la finance durable et/ou de la durabilité de manière générale seront

présentés dans différents sous-chapitres en fonction de la partie de la question de recherche à laquelle ils répondent.

Pour ce faire, de nombreux passages de l'analyse/présentation de ces résultats incluront des citations de ces entretiens sans référence directe aux intervenants. Cette approche a pour but de rendre le texte plus fluide et d'une lecture agréable. Évidemment, les retranscriptions complètes de chaque entretien et les tableaux de codage des réponses des participants sont disponibles en **annexes n°6 & 7**.

6.1. Les défis de l'enseignement de la finance durable

Dans cette première partie, nous confronterons donc les résultats des questions reliées aux défis et barrières de l'enseignement de la finance durable à la littérature académique qui faisait l'objet de la partie 1 de ce mémoire, afin de fournir le modèle de synthèse le plus pertinent possible. Tout cela dans le but d'avoir une vision plus claire de ce qui pose problème actuellement dans ce domaine et définir si des propositions pour améliorer celui-ci peuvent avoir un impact important.

Lors des entretiens, 2 grandes questions étaient orientées de manière très directe vers les défis afin d'avoir l'avis des intervenants. La première leur demandait de lister ceux qui représentent le plus des défis actuellement et ceux qui au contraire n'étaient peut-être pas, ou plus un problème selon eux. Tandis que la deuxième leur demandait s'ils pensaient à d'autres défis importants que je n'aurais pas mentionnés dans le modèle.

Ces deux questions combinées avaient donc un but très clair, définir les éléments les plus contraignants aujourd'hui dans le développement de l'enseignement de la finance durable tout en permettant de retirer/modifier ceux qui n'auraient peut-être pas leur place dans notre modèle, et découvrir des défis pas encore ou peu mentionnés dans la littérature scientifique.

Bien évidemment, il est nécessaire d'avoir un recul scientifique et critique sur les arguments des intervenants de par leurs situations personnelles, qui peuvent être très différentes en fonction de leur institution / leurs connaissances du sujet, et le fait que leur avis peut parfois être très marqué. Néanmoins, si de nombreux intervenants s'accordent sur un même point il paraît important de le relever comme une réalité du terrain.

6.1.1. Retour sur les défis théoriques

Via le tableau de codage d'analyse déductive (voir **annexe 7.1**), j'ai repris les arguments les plus importants de chaque interview que j'ai divisés par défis de chaque niveau de barrières dans les catégories « arguments + » si l'intervenant approuvait et mentionnait l'un des défis du modèle comme important, et « arguments - » si l'intervenant remettait en question ce défi/challenge en particulier.

Suite aux différents entretiens, on peut retrouver 4 types de situations : les défis ayant de nombreux « arguments + » et ayant donc parfaitement leur place dans le modèle, les défis ayant de nombreux « arguments - » et qui ne sont donc pas/plus considérés comme des défis par une majorité de ces professionnels, les défis n'ayant été que très peu mentionnés, mais pas remis en question, et les défis remis en question, ayant reçus plusieurs arguments pour et environ le même nombre d'arguments contre.

- **Défi(s) mentionné(s) majoritairement comme problématique(s)**

3 défis du modèle des 3 différents niveaux ont reçu une grande majorité d'avis positifs des différents intervenants, et on peut donc confirmer leur place dans ce modèle comme des défis importants actuellement dans le développement de l'enseignement de la finance durable.

Nous retrouvons d'abord au niveau institutionnel, et sans grande surprise de par le nombre d'articles et de recherches sur le sujet, le problème du flou réglementaire et méthodologique du secteur qui pose problème pour son enseignement. Plusieurs intervenants le présentent comme le problème « le plus central », car c'est « un domaine intellectuellement et théoriquement pas pleinement établi » avec une « instabilité juridique ». Il est donc fortement « compliqué d'enseigner la finance durable de manière pratique alors que ce qui doit être fait n'est pas encore clairement défini » et peut changer à tout moment. On comprend donc que pour la majorité des intervenants, une « légitimité de l'enseignement » passera d'abord par une « légitimité scientifique » et un « cadre législatif bien plus clair et respecté de tous ».

Mais il paraît aussi clair pour certains que c'est une problématique qui « échappe au contrôle des enseignants et des universités » de par sa nature institutionnelle, et qu'à leur niveau aujourd'hui, il reste important d'enseigner la version actuelle de la finance durable « tout en restant critique à son égard et en ne le présentant pas comme la solution ultime aux étudiants ».

Le deuxième défi ayant été fortement confirmé via les entretiens est le manque actuel de cohérence de la durabilité dans les programmes au niveau organisationnel, qui a été directement mentionné comme l'un des défis les plus problématiques par 7 intervenants, et est donc le défi le plus mentionné directement dans les interviews. La plupart des intervenants s'accordent pour dire qu'un énorme problème est le « manque de transversalité » de la durabilité dans les universités. « Les cours classiques doivent toujours couvrir leurs sujets de base et par conséquent, la durabilité est seulement ajoutée par bribes », mais il paraît aujourd'hui absurde « d'enseigner la finance durable dans un cours et puis dans un autre, le marketing sur comment stimuler la consommation ». On a donc aujourd'hui un réel « manque de cohérence » dans nos institutions. Mais vient donc ensuite la question du terme finance durable pour un cours qui, par définition, s'isole de la finance classique. « Si tu as un cours de finance durable, cela signifie que tous les autres cours de finance sont non durables, ce qui n'est pas normal » et cela ne permettra pas d'en faire la norme.

« Une vision de la soutenabilité faible, ou une combinaison de la soutenabilité forte et faible au sein de différents cours sans positionnement clair peut créer des problèmes dans l'enseignement et transmettre un message flou aux étudiants ».

Il y a donc un réel défi d'organisation dans les universités pour résoudre ce problème, mais comme le font remarquer plusieurs intervenants, il est tout d'abord « très complexe de changer totalement les programmes et cela prend beaucoup de temps, de l'argent et de la flexibilité », car pour certaines écoles il est nécessaire de supprimer des programmes pour en avoir de nouveaux, et tester de nouvelles choses n'est pas facile. Un autre problème à la racine de ce défi est le « conservatisme » et les « dogmes » dans les universités sous la

bannière de la « liberté de penser et l'autonomie » des professeurs qui ne veulent pas sortir de « leur zone de confort » ou changer leur façon d'enseigner. Ce qui fait qu'on arrive à des situations absurdes où chacun « suit sa propre vision » et des blocages au niveau des programmes ce qui n'aide pas à avoir une ligne directrice de durabilité claire pour les universités. Notamment pour la finance qui est un sujet sensible à cause de sa nature et la façon de l'enseigner qui n'a presque pas changée depuis des dizaines d'années.

Enfin, on retrouve un défi de la barrière individuelle avec le manque de compétences / supports / envie chez les enseignants qui a été fortement confirmé par les intervenants avec seulement un avis contraire, mais qui était très subjectif vis-à-vis de sa propre université où l'intervenante considérait que tous les professeurs de son programme de finance durable étaient assez compétents et motivés.

Tous ceux ayant mentionné ce problème se rejoignent pour dire qu'il existe un réel « manque de compétences et supports » pour les professeurs actuellement dû en grande partie au fait qu'enseigner la finance durable « nécessite une maîtrise totale du sujet, ce qui est difficile avec une réglementation en constante évolution » et qu'il y a un sentiment qu'il faut être un véritable « expert » pour cela. Et seulement ajouter des principes de base de durabilité dans les cours dessert le propos, car les étudiants finissant par entendre toujours les mêmes principes de base dans chaque cours, ce qui peut amener à un « risque de rejet » de la part des étudiants dû à une omniprésence des mêmes concepts répétés partout sans réelle maîtrise.

Ce défi est aussi expliqué par le fait que les professeurs actuellement en place ont été « formatés à une manière de penser » qui n'est pas forcément en accord avec la vision de la finance durable que nous souhaiterions atteindre et qu'ils ont besoin « d'être formés » pour remettre en question leur vision. Mais comme le font remarquer plusieurs intervenants, le problème est le « temps nécessaire à ces formations et changements », les professeurs étant déjà pris par le temps via « leurs tâches quotidiennes entre recherches et leur travail administratif, ce qui les empêche déjà de reformater et repenser un cours en profondeur ». Et il faut ajouter à ça toute sorte de petites barrières comme : les « idéologies » de chaque professeur et la simple « peur du changement »/ « conservatisme », car cela représente un changement très important dans leurs habitudes et leur travail. Dans l'enseignement on attend souvent des solutions « clé en main » alors que ce sont « des sujets où il faut plutôt de la réflexion et un apprentissage continu ».

- **Défi(s) mentionné(s) majoritairement comme non/moins problématique(s)**

Le seul défi ayant reçu une majorité d'arguments contre le fait qu'il représente un problème pour le développement de l'enseignement de la finance durable est le défi de la logique de marché des études supérieures de la barrière institutionnelle. J'avais présenté ce défi sur base d'articles universitaires, notamment celui de Baba et al. (2021), comme étant le fait que les universités suivent actuellement différents quotas (d'élèves, programmes, etc.) afin de recevoir les meilleures notes possibles et avoir une meilleure réputation. Mais aussi une logique de marché de par le fait que toute dépense additionnelle pour un nouveau programme lié à la durabilité en finance pouvait représenter un frein pour certains établissements et ne pas être vue comme pertinente.

Mais comme j'ai pu le voir via les différents entretiens, une majorité des intervenants l'ayant mentionné pensent le contraire. Selon eux, bien qu'une logique de marché existe

aujourd'hui dans les universités, la popularité grandissante du domaine ne peut que « jouer en faveur du développement de programmes et cours » liés à celui-ci. Bien que ce ne soit pas encore la norme, plusieurs intervenants pensent que cela va le devenir via une « forte demande des entreprises pour une expertise en finance durable », et cette logique de marché sera donc un « soutien plus qu'une barrière » pour son enseignement. Pire encore, cela pourrait même faire perdre des « parts de marchés et des élèves » si une université ne développe pas des programmes de finance durable dans un futur proche selon un intervenant.

Suite à ces différents avis qui se rassemblent derrière le fait que la logique de marché ne va plus être une barrière, mais un soutien pour le développement de l'enseignement de la finance durable, et le fait qu'il n'y ait pas réellement d'arguments confirmant le fait que cela représente toujours un défi. Il me paraît logique d'enlever du modèle la logique du marché des études supérieures, car bien qu'elle existe, celle-ci va peut-être permettre d'accélérer la transition. Maintenant, reste à voir vers quelle forme de finance durable...

- **Défi(s) peu mentionné(s)**

Un défi ayant été extrêmement peu mentionné, que ce soit comme un défi important ou le contraire, est le besoin de développer un enseignement basé sur la réflexion critique et l'apprentissage transformatif (niveau organisationnel). On retrouve seulement un argument positif et un argument le contredisant. Il a néanmoins été mentionné qu'il y a aujourd'hui un problème important de « décalage entre l'information transmise et ce que les étudiants retiennent » et que la « pédagogie transformatrice » est clairement une solution pour atteindre cela, mais que cela n'est pas encore répandu. L'intervenant qui réfutait le fait que cela était un défi, énonçait que « la finance durable est un très bon cas d'école pour justement développer la réflexion et l'analyse critique » de par son ambiguïté, et que c'était donc un « terrain fertile pour l'esprit des étudiants », et développer cela ne représentait pas réellement un défi à proprement parlé.

Il est important d'ajouter maintenant que, de par la tournure de la question, certains intervenants ne parlaient pas directement de tous les défis pour les confirmer en longueur, mais seulement des plus importants pour eux. Néanmoins, certains rajoutaient que « les autres défis paraissent pertinents et encore présents » ou que « les plus importants avaient déjà été identifiés ».

Me basant donc sur cette information et l'importance du défi dans certains rapports académiques et scientifiques, il paraît logique de garder celui-ci au sein du modèle.

- **Défi(s) ambigu(s)**

Il reste ensuite les 2 derniers défis pour lesquels j'ai reçu des retours plutôt partagés, car ceux-ci ont été mentionnés plusieurs fois dans différentes interviews, mais avec des avis assez différents. Il est donc nécessaire d'analyser plus en profondeur les réponses des intervenants afin de décider si ces défis devraient rester au sein du modèle final.

Tout d'abord, nous retrouvons le besoin de développer une approche systémique dans l'enseignement de la finance (barrière organisationnelle). Les principaux arguments pour considérer que cela est un réel défi aujourd'hui sont le fait que l'enseignement de la finance durable aujourd'hui se « contente souvent de simples ajouts de critères ESG au système existant sans tenir compte des implications plus larges pour les communautés, la planète et les relations sociales », et que c'est aujourd'hui « une nécessité de développer l'approche systémique dans l'enseignement de toutes les matières » pour éviter un enseignement inégal et développer des citoyens responsables. Mais aussi qu'il est « très difficile de développer une approche systémique », notamment via « les 17 objectifs de développement durable dans les cours » qui est l'approche privilégiée par l'UE, et enfin que l'enseignement et les programmes en finance et finance durable « restent encore aujourd'hui trop classique, fortement influencée par les pères de la finance », mais nous devrions « évoluer et la voir de manière systémique ».

Les arguments qui réfutent ce défi sont avant tout assez subjectifs et personnels de la part des intervenants qui parlent de leurs expériences/établissements, et sont liés au fait que pour eux « tous les programmes sont en train de changer et évoluent de manière systémique » pour développer des cours liés à ces problématiques de durabilités dès le bachelier. Mais aussi que de « nombreux masters en finance durable » commencent à voir le jour dans les universités et que leur direction est à l'écoute pour une approche plus systémique.

Bien que je comprenne les arguments contre ce défi, je pense qu'il est encore trop important de par le plus grand nombre d'arguments et d'intervenants citant ce défi comme actuel, et le fait que les arguments réfutant sa pertinence sont au final très personnels sans avoir une vision globale de la situation. Il est clair que des progrès sont réalisés dans certaines écoles, mais de là à dire qu'une approche systémique globale dans l'enseignement a été développée, je pense que cela est peut-être un peu présomptueux, même pour les établissements en avance.

Et le deuxième défi abordé est celui du manque d'intérêt des étudiants pour la finance durable au niveau individuel, ayant reçu autant d'arguments en accord que d'arguments en désaccord avec le fait que cet aspect constitue toujours un défi. Selon plusieurs intervenants, celui-ci ne serait plus un défi, car les professeurs reçoivent de « plus en plus de demandes de mémoires/TFE sur les sujets de la finance durable » ce qui démontre un « intérêt croissant » pour ce domaine, et il y a un réel espoir que les étudiants soient normalement « des jeunes éveillés et conscients que la finance peut être un levier pour changer la société ». Une autre remarque souligne que ce n'est pas un manque d'intérêt qui existe, car « les étudiants trouvent le sujet intéressant », mais plutôt un « risque de rejet dû à une omniprésence de la durabilité dans les différents cours et de répétitions des mêmes principes, y compris dans les cours de finance ».

Mais par ailleurs, plusieurs professionnels affirment qu'une grande partie des étudiants arrivent dans les écoles de gestion/commerce avec des « préconceptions sur leurs carrières, la finance, le fait de vouloir faire de l'argent, ... ». Ce qui rend difficile un réel changement de mentalité dû aux barrières cognitives de ces étudiants les empêchant de réellement intégrer les principes de la finance durable », et qui pour beaucoup est juste une version à la mode de la finance qui va permettre de faire de l'argent. Il y a donc pour eux « un réel travail de déconstruction à réaliser » pour réellement intéresser les étudiants et faire changer les mentalités de la majorité, car le pourcentage d'intéressés est très faible.

Nous nous trouvons ici face à des visions très différentes du problème, avec certains se félicitant de ce qui existe actuellement et que l'intérêt grandisse petit à petit, et ceux qui voient l'autre côté avec la très grande majorité d'étudiants peu intéressés par ces sujets.

Le débat pourrait être long, mais étant moi-même un étudiant et ayant vécu au sein des options de finance durable et de finance, je peux affirmer que le nombre d'étudiants réellement impliqués et intéressés par ces sujets de durabilité reste faible, bien qu'il grandisse d'année en année. Le défi devrait donc rester dans le modèle de par sa présence dans la littérature scientifique et les arguments pour, qui me paraissent plus justes et ancrés dans la réalité. Je pense néanmoins que la remarque sur le risque de rejet est réelle considérant mes échanges avec d'autres étudiants, de par la répétition des mêmes principes dans de nombreux cours (ODD, ESG, ...) et le fait que cela puisse mettre beaucoup de pression à ces étudiants. Ces jeunes qui se retrouvent perdus face à l'immensité de la tâche et qui ne comprennent pas pourquoi ce serait à eux de « se sacrifier » et changer de style de vie, alors que leurs parents n'ont jamais dû s'en soucier. Il sera donc nécessaire de modifier légèrement la formulation du défi.

6.1.2. Autres défis mentionnés

Suite à la deuxième question, les intervenants ont pu donner des avis différents que ce soit en listant d'autres défis liés à l'enseignement de la finance durable ou en parlant d'autres sujets plus généraux.

Parmi les autres problématiques mentionnées, nous retrouvons :

- Le risque de *greenwashing* des institutions, même s'il n'est « pas toujours intentionnel », avec l'ajout de cours sur la durabilité, car cela est demandé aujourd'hui. Mais ceux-ci sont souvent dispensés par des professeurs qui sont loin d'être de réels experts, ce qui donne donc « des cours avec un manque de substance et d'expertise ». À ça s'ajoute le problème de définitions actuelles qui sont surtout « imprégnées d'arguments commerciaux pour faire vendre des produits verts », et reprendre de « manière aveugle ce vocabulaire peut s'apparenter à un relais d'argumentaire de vente » et donc du *greenwashing*.
→ Étant très relié à 2 défis déjà mentionnés (flou du secteur & manque de compétences/supports des professeurs), il ne paraît pas nécessaire de l'ajouter, car celui-ci est une suite logique et tacite de ceux-ci.
- Le fait que l'enseignement universitaire soit « à la traîne sur les innovations durables » de par son fonctionnement même, qui se base, dans la grande majorité du temps, sur « la transmission de paradigmes déjà bien établis ». Notamment la finance qui se base en grande partie sur la transmission de paradigmes traditionnels avec une légitimité scientifique, et donc « des connaissances du passé ». Alors que « la société et les entreprises s'orientent déjà vers la résilience et la régénération », l'enseignement supérieur devrait donc « tirer des enseignements des évolutions sociétales actuelles en se concentrant sur les changements systémiques » en adaptant leurs cours et leurs programmes pour ne pas donner ce que veulent les entreprises aujourd'hui, mais « des compétences dont elles auront besoin dans 10 ans ».

- La complexification du domaine de la finance durable avec une « tendance à l'exhaustivité qui est très dangereuse » où la plupart des gens se disent que tant qu'on n'a pas tout couvert complètement, on ne fait rien de significatif. On voit notamment ce problème avec la taxonomie où à force de « tout vouloir trop légiférer via les grosses boîtes de conseil qui fabriquent le règlement, le mettent en œuvre et le certifient », on arrive à un « point de saturation ». Ce règlement qui était « censé mettre des bâtons dans les roues des multinationales ultra-polluantes a finalement travaillé pour elles en les rendant plus acceptables », car il n'y a presque qu'elles qui soient en mesure de jouer avec ce règlement et de répondre aux inspections des sociétés de notation pour avoir les meilleurs *ratings* ESG possibles, tandis que les petites entreprises n'y arrivent pas.
→ Nous sommes ici complètement reliés au défi du flou réglementaire et méthodologique et il n'est pas donc nécessaire d'ajouter un défi au sein du modèle, bien qu'on puisse le modifier pour reprendre cette idée dans son explication.
- La question du « prosélytisme du secteur de l'investissement responsable » qui se base énormément sur « les valeurs personnelles » où les personnes peuvent avoir des avis très différents sur « quels critères sont obligatoires pour être durable ou non » et le fait que chaque « considération de durabilité doit être adaptée aux questions matérielles spécifiques de chaque entreprise ». « Une approche unique d'analyse n'est donc pas possible », ce qui rend l'enseignement de cette matière extrêmement compliqué et subjectif, car cela change pour chaque cas.
→ On est encore une fois rattaché au problème du flou réglementaire/méthodologique du secteur de la finance durable qui reprend beaucoup d'idées et défis.
- Le fait que c'est « une matière très déstabilisante pour les élèves », à qui on explique que tout ce qu'on faisait jusque maintenant « doit être changé à cause de tel ou tel changement, sans encore savoir exactement comment ». Pour des étudiants étant habitués à des « matières bien définies » depuis leur enfance, leur présenter une matière avec « beaucoup de questions sans réponses claires ni consensus peut clairement les décourager » et les faire rejeter ce domaine.
→ C'est ici une répétition du problème de risque de rejet de la part des étudiants de la finance durable (et de la durabilité de manière générale) via un manque de structure et des répétitions dues au manque d'expertise, qui avait été mentionné dans les défis ambigus du 6.1.1. Le défi du manque d'intérêt des étudiants sera reformulé pour reprendre ce point.
- Le besoin de « renforcer le lien entre monde académique et professionnels (praticiens, ...) » afin de faire évoluer les cours et les rendre plus pertinents par rapport à ce qui est demandé actuellement et va être demandé par les entreprises en matière de finance durable. En plus de créer un lien direct pour les étudiants pour avoir plus d'opportunités de stages, premiers emplois, etc.
→ Nous sommes ici davantage sur une proposition de solution pour améliorer l'apprentissage des étudiants via un enseignement plus pratique et transformateur ; nous pouvons donc relier ce point au défi du besoin de développer un enseignement basé sur la RC et l'AT.

- Le manque de socialisation de la finance de manière générale dans notre société dû au fait que celle-ci reste une bulle de spécialistes avec une vision un peu archaïque du monde où on a érigé le domaine en quelque chose de compliqué et peu accessible. Le grand public ne s'intéresse donc que très peu ou pas à la finance, ni à la finance durable de fait, car ils pensent qu'ils ne pourraient pas comprendre.
- Le fait qu'aujourd'hui « d'autres crises sont plus importantes pour la majorité des citoyens que la crise écologique » et donc les métiers et études liés reçoivent moins d'attention par conséquent. Comme l'ont démontré les récentes élections, ce sont « avant tout les crises sociales (pouvoir d'achat, pauvreté, ...) et identitaires qui sont au centre des débats et des préoccupations de la majorité ». Et au milieu de ces tensions sociales, la durabilité peine à avoir une réelle importance, ce qui crée à terme un manque d'intérêt pour ce genre d'investissement et d'études. Tout cela « renforcé notamment par les médias » qui inondent l'attention des gens sur ces sujets sociaux et qui jouent sur les peurs des gens. « Si l'on parlait toute la journée de crise climatique avec pédagogie et professionnalisme, les gens comprendraient, car ils ne sont pas bêtes. Tout cela dépend de ce qu'on leur donne à manger ».

Excepté pour le problème du *greenwashing* dans les études, tous ces défis n'ont été mentionnés qu'une fois par des intervenants différents ; la question de la légitimité d'ajouter ces nouveaux défis dans le modèle peut donc se poser. Comme nous avons pu le voir, plusieurs de ces « nouveaux » défis étaient au final des variations ou des conséquences des défis déjà mentionnés auparavant, je ne pense donc pas qu'il soit nécessaire de les ajouter et une légère modification de la formulation de certains des défis déjà confirmés sera réalisée si nécessaire.

Car comme l'expliquait un des intervenants, « Il faut se méfier du "et" à outrance après avoir établi les éléments principaux, sinon on arrive à une liste interminable. » La liste de base étant déjà confirmée en grande partie par les intervenants comme les défis les plus importants, il paraît logique de ne pas la surcharger, car « il est aussi question d'efficacité et d'efficacité » dans ce genre de modèle.

Nous nous retrouvons donc avec 3 défis qui pourraient être ajoutés au modèle : un défi au niveau organisationnel avec la critique selon laquelle l'enseignement universitaire se base en majorité sur des paradigmes scientifiques établis pour leur enseignement, ce qui bloque le développement d'un apprentissage plus disruptif de la finance durable. Et deux défis au niveau institutionnel avec le manque général de socialisation de la finance et le fait que la crise écologique est remise au second plan dans le débat public, ce qui influence l'intérêt pour la finance durable des différentes parties prenantes.

Le défi organisationnel est au final une critique du système universitaire en entier, et reprend d'une certaine manière les 3 défis déjà présents avec le manque de cohérence de la durabilité dans les programmes, le manque d'approche systémique et le manque de réflexion critique/apprentissage transformatif dans les cours. Étant une synthèse un peu générale de ces 3 défis, je ne préfère pas l'ajouter au modèle, bien que cette idée d'un problème profond du fonctionnement même des universités est à garder en tête comme l'ensemble des 3 défis organisationnels.

Concernant les deux défis restants, il s'agit davantage de défis sociétaux que de défis « institutionnels » à proprement parler, mais ils ont tout de même leur place dans ce modèle de par le fait que ce niveau se rattache à l'analyse de l'environnement du secteur de la finance durable/durabilité en général, et aussi de par leur importance dans l'influence qu'ils ont sur l'intérêt que le grand public porte à la finance durable. Néanmoins, vu la manière dont ces deux défis s'alimentent et se complètent, il paraît intéressant de les regrouper sous un seul défi reprenant leurs principes afin d'éviter de surcharger ce modèle synthétique. Le manque de socialisation générale peut reprendre le manque d'importance de la finance durable / durabilité dans le débat public, ce qui crée par la suite ce manque d'intérêt et le fait que la crise écologique n'est pas assez prise au sérieux par la masse.

6.1.3. *Modèle final*

Nous arrivons donc à la dernière étape pour la réponse à la première partie de la problématique de mémoire, qui est la réalisation du modèle final reprenant les principaux défis qui existent aujourd'hui dans l'enseignement de la finance durable grâce à la littérature scientifique et la recherche pratique avec les entretiens des professionnels.

Avant de lister les défis, il convient de revenir sur le fait que le modèle tel qu'il a été présenté au chapitre 4, et donc aux intervenants, a été approuvé par la majorité des intervenants dans sa forme à trois niveaux reliés qui s'alimentent. Pour les citer directement : « il est pertinent de distinguer ces 3 niveaux, car il me semble que la majorité des travaux sur le sujet de la finance durable ou de son enseignement se concentrent sur les niveaux organisationnels ou individuels, ou alors uniquement institutionnels, et c'est donc intéressant d'avoir une vision globale comme celle-ci qui montre que tout est relié », « je trouve que ton modèle est très pertinent et complet. Il permet vraiment de bien voir les problèmes actuels », ... Et un autre intervenant a beaucoup insisté sur une triple barrière micro/méso/macro dans l'enseignement de la finance durable. Ce qui est sensiblement la même idée que le modèle de ce mémoire, mais formulé différemment, et qui peut être intéressante à ajouter pour faire comprendre plus facilement au premier coup d'œil comment est divisé le modèle. Il convient donc de garder ce modèle bien que la liste de défis au sein de celui-ci devra changer légèrement.

Au fil de ces interviews et des réponses à la question de la hiérarchisation des défis, je me suis rendu compte que les avis étaient extrêmement différents ; pour certains, « les plus importants sont les défis du niveau individuel dans le secteur de l'enseignement », et pour d'autres « le principal défi se situe du côté de l'organisation » ; et on m'a aussi dit que « le plus central est l'influence des barrières institutionnelles ». Ou encore que c'était « l'interaction entre 2 niveaux comme les niveaux individuel et organisationnel » qui est le plus important à prendre en charge... Tous ces avis individuels différents influencés par les expériences personnelles renforcent l'idée que ces 3 barrières forment un tout et qu'elles « devront toutes être gérées pour espérer un changement important dans l'enseignement » ; il n'y a donc pas besoin d'une réelle hiérarchisation dans ce modèle, bien que je puisse entendre que le nerf du problème de la finance durable reste le flou réglementaire et méthodologique, qui complique l'enseignement de la matière pour les professeurs et la compréhension pour les élèves, et influence donc plus fortement les deux autres.

Grâce à tout ce que nous avons pu apprendre durant ces différents sous-chapitres, nous pouvons maintenant développer un modèle final amélioré avec des explications modifiées pour certains points.

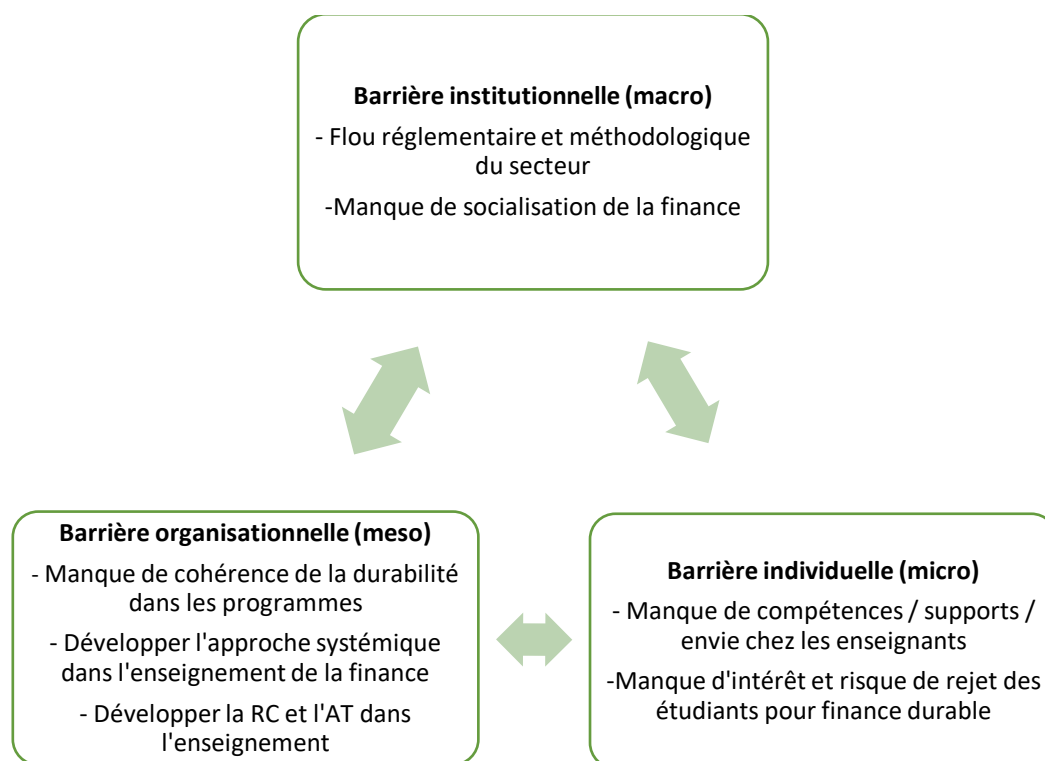


Figure 14 : "Version finale du modèle des défis de l'enseignement à la finance durable"

On retrouve d'abord les obstacles/défis du niveau institutionnel avec les nombreux problèmes du domaine de la finance durable en général liés au flou réglementaire dans les définitions et outils utilisés dans le milieu, même entre académiques et professionnels. Ce qui rend compliqué l'intégration d'un cadre universel pour l'enseignement de la finance durable, et qui se doit d'être mieux défini et plus facile d'accès pour tous et pas que pour les grandes entreprises pouvant se permettre de suivre la taxonomie à rallonge du secteur. S'ajoute à cela le fait que le secteur implique énormément de valeurs personnelles et que chaque cas est extrêmement différent, ce qui rend le passage vers le milieu académique et l'enseignement encore plus compliqué et flou à transmettre.

Mais aussi le manque cruel de socialisation de la finance, et par conséquent de la finance durable, pour le grand public dans notre société. On a érigé la finance en ce monstre complexe, opaque et inaccessible dans l'inconscient collectif, ce qui fait que le grand public ne s'y intéresse peu ou pas du tout, car beaucoup se disent qu'ils ne peuvent pas comprendre la finance. Et cela reste donc aux mains de personnes aux pensées très classiques d'un point de vue économique. Quand on ajoute à ça le manque de présence de la finance durable / durabilité au sein des médias et débats publics, on arrive à un manque d'intérêt général du grand public pour le domaine, ce qui va ensuite se faire ressentir sur ces études qui ne sont pas toujours prises avec l'importance qu'elles devraient avoir par les institutions ou les étudiants.

On retrouve ensuite le niveau organisationnel, qui reprend plusieurs défis :

- Le fait que l'enseignement de la durabilité au sein des programmes de finance manque d'une véritable cohérence dans les universités et hautes-écoles. On voit la plupart du temps l'apparition de cours liés à la finance durable au milieu de cours classiques, ou simples mentions entre des principes néoclassiques, mais pas de réels changements institutionnels dans la façon d'enseigner la finance, ce qui peut s'apparenter pour certains à du *greenwashing* dans le but d'attirer des élèves ou de bonnes notes concernant la durabilité de l'école, mais sans réellement changer les cours. Mais aussi du *greenwashing* dans le sens où les sujets ne sont abordés qu'en surface la plupart du temps alors que les cours ont l'étiquette durable dans leurs noms. Il est donc nécessaire d'améliorer cela afin d'articuler une durabilité forte tout au long du parcours universitaire des apprenants au sein des différents cours.
- Le besoin de développer une approche systémique de la finance dans tous les cours, ce qui nécessiterait de rajouter dans tous les cours de finance un enseignement aux risques systémiques, notamment environnementaux, et comment ceux-ci peuvent influencer la rentabilité à long terme et les finances des entreprises, tout en quittant cette logique de marché pour arriver à un véritable enseignement de la finance durable.
- La nécessité de développer un enseignement plus didactique et pratique basé sur la Réflexion Critique et l'Apprentissage Transformatif, remettant en question et critiquant les connaissances établies (ici, le paradigme financier classique) via des cours plus pratiques reliés au monde professionnel et de nouvelles pensées. Offrant ainsi aux étudiants l'opportunité de développer de nouvelles compétences / approches qui sont indispensables pour assurer la durabilité dans le domaine de la finance.

Enfin, du point de vue du niveau individuel, on note 2 grands défis :

- Les problèmes de compétences, de motivation et de supports pour les enseignants. Avec parfois de la résistance de certains professeurs déjà en place qui ne souhaiteraient pas changer leurs cours ou qui ont des difficultés avec l'aspect systémique de la durabilité, et qui ne se sentent pas légitimes/assez formés pour enseigner leur matière sous le prisme du DD. Ou qui n'ont simplement pas le temps de pouvoir changer entièrement leur cours.
- Le besoin de stimuler l'intérêt des étudiants pour la finance durable qui pour la plupart lorsqu'ils choisissent une option en finance, le font, car ils sont avant tout attirés par les opportunités de carrières, les retours financiers, etc., soit l'image qu'a la finance dans l'imaginaire collectif. Passer à un enseignement différent ne sera donc pas forcément très facile à faire adopter. L'autre point important étant que de par le manque d'expertise des professeurs et de cohérence dans les discours, ces étudiants ont tendance à revoir très souvent les mêmes principes basiques et pourraient développer un rejet dû à cette omniprésence floue où on leur répète que c'est à eux de tout changer et qu'ils ont énormément de responsabilités sur les épaules, ce qui peut à force dégoûter les étudiants et les faire fuir.

6.2. La pertinence de l'idée de fonds étudiants Citizenfund

Comme expliqué précédemment, la seconde partie des interviews était tournée vers le projet de fonds étudiants coopératifs à impact dans les universités porté par Citizenfund. Trois questions étaient directement dirigées vers ce sujet tout en essayant de faire un lien avec les défis de l'enseignement de la finance durable. La première était une question très ouverte afin d'avoir l'avis général de l'intervenant sur la proposition afin de savoir ce qui l'intéressait ou le freinait. La seconde essayait de savoir si, pour ces professionnels, cette proposition permettait de répondre ou non à certains des défis. Et enfin, la troisième question cherchait à avoir des recommandations pour améliorer le projet de manière pratique pour rendre cette proposition plus pertinente.

Au vu de la richesse et diversité des réponses, la méthode GIOIA était la méthode la plus optimale à utiliser afin de faire ressortir des thèmes précis de ces différentes questions autour des fonds étudiants Citizenfund et de transformer ces données qualitatives en un modèle théorique cohérent et compréhensible de tous (le tableau de codage GIOIA est retrouvable en **annexe 7.2**).

De par la tournure des questions qui étaient reliées à la première partie de l'entretien et un besoin de faire un lien entre les 2 parties de la question recherche, il s'est avéré qu'il était possible de rassembler les différents thèmes des réponses données sous les 3 grands cadres de barrières que nous avons pu définir pour les défis tout en rajoutant une quatrième dimension, avec les réponses faisant directement référence aux caractéristiques pratiques du projet.

Il aurait été possible de rassembler ces différents thèmes du second niveau de codage sous une autre forme, mais cela permettant un lien direct entre les différentes parties de ce mémoire, cette solution paraissait la plus pertinente et logique pour rendre ce mémoire et le résultat des recherches plus accessibles et abordables au premier coup d'œil.

Nous nous retrouvons donc avec 4 dimensions de réponses au dernier niveau de ce codage GIOIA, elles-mêmes divisées en de nombreux thèmes synthétiques au second niveau (10) qui proviennent de plus d'une centaine d'extraits d'interviews (127) relevant de nombreux concepts, ayant été rassemblés sous les mêmes bannières en fonction de ce que les intervenants mentionnaient.

Il est aussi important de mentionner, avant de commencer l'analyse et la présentation des résultats, que des parties de réponses des intervenants n'étaient pas toujours complètement reliées au Citizenfund, mais au secteur en entier et qu'il était parfois nécessaire de recentrer le débat. Mais cela explique pourquoi certains thèmes de réponses sont plus généraux sur des problématiques ou sujets que le projet soulève ou met en exergue, et qui seront donc discutés par la suite.

6.2.1. Cadre institutionnel

D'un point de vue institutionnel, de nombreux experts s'accordent à dire que la proposition est directement liée à 2 grands thèmes sur lesquels elle a un impact et est impactée.

Le premier étant la socialisation de la finance, un défi qui avait été relevé lors de l'analyse de la première partie des interviews, car mentionné comme une des causes du manque de diffusion de la finance durable. Plusieurs experts s'accordent pour dire que développer un fonds étudiants à impact ouvert à tous, et pas qu'aux financiers, est un pas important vers une meilleure socialisation de la finance « car tout le monde devrait avoir des connaissances en finance, et pas seulement ceux qui choisissent de l'étudier de manière formelle ». Et une initiative comme celle-ci « permet d'expliquer l'importance de l'investissement dans la transition » à tous, tout en permettant « d'éveiller l'intérêt des étudiants pour cette nouvelle forme de finance via une offre plus pratique et encrée dans le concret ».

Certains voient même plus loin que ce qui était expliqué dans la fiche de présentation du fonds étudiants en proposant des idées de socialisation plus importante, comme le fait de « sortir des disciplines de gestion et d'inclure des personnes extérieures à cette discipline dans le fonds étudiants » pour se diversifier, ce qui « permettrait d'apporter un regard totalement différent, ainsi que d'autres visions du monde et connaissance », avec pour le cas d'un fonds à l'ICHEC d'ouvrir celui-ci à « des étudiants de l'ECAM et l'ISFSC ».

Ce qui corrobore totalement la vision d'Alain Boribon, bien que j'avais présenté cela sous le prisme d'étudiants de l'ICHEC pour mon exemple de fonds dans les entretiens, qui ne comprenait que des étudiants en gestion.

Une autre proposition pour aller encore plus loin est de faire intervenir le fonds et son équipe en tant que *Business Case* dans les cours en expliquant ce qu'ils font et leurs problématiques, ce qui permettrait de diffuser les connaissances sur la finance durable (et plus spécialement l'investissement à impact) à des étudiants non-impliqués et de faire connaître le fonds au plus grand nombre.

On a donc ici une réelle demande que la finance et la finance durable soient plus ouvertes à tous afin d'éveiller l'intérêt du plus grand nombre tout en apportant de nouvelles perspectives et un regard différent à la finance classique, ce que cette proposition de fonds étudiants peut se targuer d'essayer de développer à son niveau.

Le second thème est aussi complètement relié à un des défis institutionnels, ce sont les différences de vision de ce qu'est la finance durable à cause du flou réglementaire qui existe. Dans un peu plus de la moitié des entretiens, c'est un point qui est revenu sur la table. Le fait que la finance durable, qui s'envisage aussi sur la base de valeurs personnelles, peut être une source importante de conflits idéologiques et donc impacter grandement le fonds étudiants dans son fonctionnement, voire même avant cela, pour son possible lancement dans une université.

Le premier point crucial relevé par plusieurs intervenants est la nécessité de se positionner en tant que fonds à impact sur ce qu'est la finance durable pour celui-ci et d'avoir « une ligne directrice claire », car il y a aujourd'hui 2 logiques : « la durabilité peut être vue comme une approche sectorielle qui permet une nouvelle diversification de la finance comme pouvait l'être les marchés émergents ou alors, comme une totale nouvelle dimension de la finance qui doit primer sur la rentabilité et réorienter les flux de capitaux uniquement vers des activités totalement durables ». Se mettre d'accord entre membres dans une coopérative avec autant d'acteurs différents (étudiants, professeurs, alumni, ...) « pourrait être compliqué et donner lieu à des débats importants ».

Bien qu'Alain Boribon aimerait garder la même logique que pour un Citizenfund classique, nous avons noté dans la présentation pratique du fonds étudiants que la politique d'investissement pourrait être légèrement modifiée / précisée selon les universités et définie à son lancement avec le « conseil d'investissement » en co-construction avec les élèves. Dans le but de laisser une certaine autonomie et avoir un exercice intéressant d'apprentissage pour les premiers participants, comme ce que recommande Von Reibnitz et al. dans leur article (cf. 2.2.4).

Mais ce point revient souvent comme une source de possibles problèmes dans les remarques des experts, et il est certain que l'essence même de « l'esprit Citizenfund » pourrait se perdre dans ces débats qui opteraient pour une voie avec une soutenabilité moins forte. Et dans le cas où les fonds étudiants Citizenfund suivraient exactement la même politique d'investissement ou une politique peu modifiée et donc avec une orientation très impact avant le profit, ceux-ci pourraient se heurter au second problème relevé par nos experts : la « menace des vieilles mentalités » et le « refus d'évoluer » de la part des professeurs et/ou des directions des universités. L'argument est qu'un des réels freins possibles à ce projet est « le fait qu'il y a encore beaucoup de professeurs, de finance ou non, qui sont dans une logique d'efficacité » avec des « cadres de pensée bien ancrés », où le succès d'un club comme celui-ci pour eux c'est des « retours sur investissement important ». Dans cette logique-là, ils « ne veulent même pas considérer le Citizenfund » comme une option sérieuse d'apprentissage, et avoir une implication importante de leur part sera donc compliqué à aller chercher. Vient alors la question de l'importance de l'engagement du corps professoral et de la direction dans le projet, point sur lequel une grande majorité des intervenants ont donné leur avis, mais c'est un thème qui se retrouvera dans le cadre organisationnel.

Ces problèmes de flou réglementaire/méthodologique et de valeurs personnelles pourraient donc poser un réel obstacle dans le cadre du développement du projet. Car dans les deux cas, que ce soit en arrivant avec une politique d'investissement à 100% similaire au Citizenfund imposée ou en la développant au sein de l'université en co-construction avec les élèves et professeurs, le fonds étudiants pourrait se retrouver bloqué ou changé assez fortement quitte à ne plus avoir une posture totalement basée sur l'impact et dénaturer l'image du Citizenfund. Dans leur propre communauté ils définiraient ce qu'est la finance durable et il n'y aurait donc pas de flou réglementaire, on pourrait donc dire que le fonds étudiants permet de répondre à ce défi dans son propre microcosme. Mais comme nous avons pu le comprendre, le sujet est tellement complexe et peut constituer une source de conflits selon la vision de chacun ; il ne suffirait donc peut-être pas de développer ce projet pour qu'il réussisse à rassembler les différentes parties prenantes d'une université.

6.2.2. Cadre individuel

De par son fonctionnement et ses caractéristiques, le fonds étudiants a bien plus d'impact au niveau individuel qu'au niveau institutionnel, et plusieurs thèmes précis ont été ressortis des entretiens. Néanmoins tout n'est pas rose, 75% de ces thèmes sont avant tout des points d'attention sur des sujets propres aux individus qui pourraient poser problème ou accentuer certains défis déjà existants.

Tout d'abord, on retrouve un grand thème positif assez général chez les intervenants, qui est le fait que cette solution pourrait permettre la déconstruction des biais cognitifs des étudiants (et des enseignants à un certain point) envers la finance durable.

Comme cela avait été mentionné par différents intervenants dans la première partie des entretiens, il existe un réel manque d'intérêt de la part des étudiants en gestion/commerce pour ce genre de domaine et cela est reconfirmé ici plusieurs fois. Spécialement pour les étudiants qui choisissent les options finances qui « arrivent bien souvent avec des idées préconçues et stéréotypes sur leur carrière (travailler en *M&A* ou *capital investment*, faire un maximum d'argent, ...), ce qui rend difficile un changement de mentalité et de réellement intégrer la finance durable dans leurs cours». Mais selon une majorité d'intervenants, cette proposition qui se veut être « une formation pratique accélérée complémentaire au parcours académique » permettrait d'apprendre déjà beaucoup de choses sur l'investissement durable et pourrait « stimuler leur intérêt pour la finance durable ». Car c'est un « moyen didactique puissant » de voir les choses de manières plus concrètes avec « un travail collaboratif qui pousse à la réflexion critique » et les « étudiants aiment s'impliquer dans des activités pratiques ». Il y a un réel « travail de déconstruction » à entreprendre, mais mettre ces étudiants dans une posture peu habituelle avec « un rôle d'acteur direct d'un fonds à impact pourrait ouvrir certains biais cognitifs par la pratique ». Et dans une certaine mesure, diminuer le manque de compétences de certains professeurs qui s'impliqueraient dans le programme.

On répond donc ici assez fortement au défi du niveau individuel du modèle avec le manque d'intérêt des étudiants pour la finance durable et le risque de rejet, et plusieurs experts voient cette proposition comme une solution potentielle qui permettrait d'aider à améliorer la situation. Et potentiellement un peu aussi à celui du manque de compétences et d'envie des professeurs.

De l'autre côté, on retrouve dans les différents discours des intervenants 3 grands thèmes qui font ressortir des problèmes qui sont liés au niveau individuel, et qui pourraient ébranler le premier thème positif.

On retrouve tout d'abord la problématique du besoin important de compétences pour gérer un fonds en tant qu'étudiant. Durant plusieurs entretiens, les intervenants expliquaient que la finance durable est un « secteur très compliqué d'un point de vue pratique », notamment via « l'évaluation de l'impact » qui a encore de « nombreuses limites et biais ». L'idée de donner les clés de l'organisation d'un fonds à des étudiants laisse donc certains intervenants un peu hésitants, bien que la présence d'une gouvernance de professeurs et alumni rassure légèrement et paraît importante pour beaucoup.

Surtout lorsque certains font écho à la socialisation importante du fonds en accueillant tout étudiant souhaitant rejoindre le club, peu importe ses études. « S'ils veulent rejoindre le fonds sans aucune connaissance en matière de durabilité et d'investissement à impact, il sera très difficile pour le fonds de bien fonctionner et d'éviter les problèmes de base ».

Pour eux, il existe un réel problème dans le fait que des étudiants n'ayant aucune base de finance rejoignent celui-ci, car « leur valeur ajoutée est particulièrement faible ». Pour que la rencontre entre le porteur de projet et le fonds soit intéressante, il « faut que les étudiants aient déjà une certaine connaissance en finance durable pour examiner cela de manière

adéquate », sinon ils ne pourraient réellement y travailler efficacement. Pire que cela, la situation pourrait poser un réel souci avec d'éventuels entrepreneurs vu « le manque de crédibilité total d'avoir des jeunes de 20 ans en pleine phase d'apprentissage » qui pourraient, avec « des questions basiques » ou erronées, donner l'impression à l'entrepreneur de « perdre son temps » pour des sommes assez dérisoires.

Plusieurs intervenants admettent donc qu'ils préféreraient voir des étudiants ayant déjà des compétences en finance durable gérer le fonds, et que juste y participer sans compétences au préalable ne sera pas suffisant pour être un « club crédible ». Le point précédent mettant en valeur le fait que c'était une expérience intéressante pour augmenter l'intérêt et les compétences de tout étudiant se voit donc un peu amoindri, car il y aurait des obligations de résultats et de professionnalisme propre à des personnes déjà compétentes (qui pourraient néanmoins en profiter pour s'améliorer). Ce discours n'est donc pas antinomique avec le premier thème, mais il le remet tout de même en question.

C'est pourquoi un expert propose l'idée de « formations très rapides sur le type d'impact souhaité et la manière de le mesurer pour toute personne rejoignant le fonds », afin que chacun ait un minimum de connaissances, ce qui pourrait aider à un meilleur fonctionnement. Reste à voir quelle forme ces formations pourraient prendre, car aucun expert n'émettait une idée pratique bien précise sur ce point...

Parallèlement à ce problème de manque de compétences et d'expérience des principaux acteurs du fonds, il y a aussi « la problématique de segmentation des acteurs », en particulier pour les « différences de traitement entre étudiants et professeurs/alumnis ». Certains intervenants ont émis l'hypothèse que rassembler des acteurs aussi différents au niveau des compétences et des ambitions pourrait « poser problème au niveau de l'investissement ».

Tout d'abord, savoir que ce sont majoritairement des étudiants aux commandes d'un fonds pourrait « freiner la participation externe », mais le point important est surtout au niveau des « différences de prix pour la participation au fonds ». Selon ces deux intervenants, une différence aussi marquée (dans la présentation pratique du fonds étudiants réalisé avec Alain Boribon, il était question d'une part classique de 250€ pour les professeurs et alumnis, et d'une part fortement diminuée à 10€ pour les élèves afin d'éviter de faire face aux problèmes de la précarité étudiante et permettre à tout un chacun d'y participer) pose surtout « un problème d'un point de vue symbolique ». Investir 10€ ne donne pas forcément envie de s'impliquer comme si on avait mobilisé 30 ou 50€, pour un étudiant. De plus « imaginer des alumnis apporter des centaines ou des milliers d'euros dans un projet de l'université géré par des étudiants en majorité, qui eux ne mettront que 10€, paraît peu évident ». Surtout quand on sait que « l'investissement est comparable à celui requis pour un Citizenfund classique en dehors de l'ICHEC », mais dans le cas présent, avec moins de sécurité, vu le « côté étudiant » et le manque d'assurance de résultats, que ce soit au niveau de l'impact ou du retour sur investissement.

Ces remarques mettent donc en question l'intérêt des alumnis / professeurs pour le financement d'une solution avec de si grands écarts de participation. Il sera donc peut-être nécessaire de réfléchir plus longuement à ces prix de participations dans les fonds étudiants, car en voulant supprimer une barrière (manque de moyens des étudiants), le Citizenfund

pourrait se retrouver avec une autre problématique plus symbolique, mais tout autant contrariante pour une coopérative si le fonds n'arrive pas à rassembler une communauté.

Enfin, le dernier thème abordé dans le cadre individuel, reprend les discours parlant d'un « risque important de polarisation » du projet sur les individus et sur la question du « changement volontaire et imposé ». Et ce thème remet complètement en question le premier thème positif présenté, car il traduit une tout autre opinion sur le projet du Citizenfund.

Plusieurs intervenants (quatre) s'accordent à dire, comme Belinga & Morsing (2020) concernant les stratégies d'intégration, que le « problème majeur » de la proposition est le fait que celle-ci s'opère « sur base volontaire », et que selon eux celle-ci ne répondra pas aux différentes barrières individuelles. Car de par son positionnement très poussé sur la durabilité, « elle ne touchera que les convaincus ou quasi convaincus, des gens qui étaient déjà intéressés par la finance durable à la base, sans forcément réussir à inciter les autres à suivre ». Pourtant, ce qui paraît important pour répondre efficacement au défi, c'est justement « d'influencer ce public non convaincu qui ne considère pas la finance durable comme une voie professionnelle viable ». Et l'on risque de se retrouver avec un « décalage encore plus important » qu'aujourd'hui avec « ceux déjà motivés allant dans des options liées à la durabilité qui bénéficieront d'encore plus d'expérience et ceux qui restent désintéressés qui ne s'investissent pas ». Même chose pour les « enseignants non motivés qui resteront en dehors du projet, car il n'y aura pas d'obligation », et on ne touchera que les convaincus.

Le problème principal réside donc dans le fait que l'initiative ne « touchera pas le plus grand nombre », car elle ne « forcera pas les personnes aux visions différentes et fragmentées à travailler ensemble, et dépasser les challenges actuels ». Et il est pourtant extrêmement important de réussir cela aujourd'hui.

Face à cette problématique, certains pensent qu'il va être nécessaire d'avoir des dispositifs obligatoires de sensibilisation que ce soit pour les professeurs avec des formations afin d'être prêts pour la réforme des cours, mais aussi pour les étudiants afin de toucher le plus grand nombre à un éveil durable et pas juste des options comme l'idée actuelle. Tandis que d'autres pensent que le fait d'obliger les élèves inscrits à un cours ou un programme à participer à un fonds étudiants coopératif à impact serait autoritaire et antinomique avec l'esprit coopératif et d'engagement qu'il pourrait représenter. Et que le fonds devrait simplement se baser sur des arguments forts pour convaincre tout élève intéressé d'apprendre ce qu'est la finance durable à impact.

Ce cadre individuel est donc particulièrement complexe au vu des avis très partagés que nous avons pu rassembler. Parmi les deux grands défis qui font partie du niveau individuel : le manque d'intérêt et risque de rejet des étudiants pour la finance durable et le manque de supports/envie/compétences des professeurs, il paraît clair que la proposition de fonds étudiants Citizenfund ne répond pas vraiment au second. Il pourrait, comme cela a été mentionné, améliorer le niveau de compétences de certains professeurs qui s'impliqueraient fortement dans le projet, mais il s'agirait assez logiquement de professeurs déjà formés et intéressés par le sujet, prenant les rênes de ce genre de projet. Il ne constituerait pas, en soi, une solution pour ce problème, bien qu'il puisse possiblement éveiller l'intérêt de certains pour ce domaine et « semer des graines » en se développant dans une université.

Concernant le premier défi, nous évoluons ici sur un terrain compliqué. De par son importance et le nombre d'arguments dans son sens, il paraît logique de dire que la majorité des intervenants sont d'accord pour dire que c'est une solution qui permettrait, pour les gens y participant, un réel éveil à la finance durable et une déconstruction de certains biais grâce à une formation pratique accélérée, souvent appréciée des élèves. Néanmoins, il existe un réel problème relevé par les experts : étant donné que ce fonds se base sur une participation volontaire, le fait est qu'il pourrait ne toucher que des convaincus, et ses côtés positifs de formation accélérée sont donc réellement affaiblis, puisque ce n'est pas ce public qu'il faut toucher aujourd'hui en priorité.

De plus, l'initiative dans sa forme actuelle soulève des problèmes de segmentation des différents acteurs ; elle devra de plus peut-être être repensée au niveau des montants investis ; et il existe un réel risque de manque de crédibilité de la proposition vis-à-vis des porteurs de projets et partenaires puisqu'elle s'ouvrirait possiblement à des étudiants n'ayant aucune compétence en finance durable. Néanmoins, il me paraît important d'atténuer ces critiques, tout d'abord de par le fait que ce fonds coopératif dépendrait d'un « conseil d'investissement », composé de professeurs/alumni/professionnel, qui jouerait un rôle d'encadrement des élèves et tous ne seraient pas forcément en contact direct avec des porteurs de projets. Seuls les plus expérimentés seraient présents lors de ces comités de sélection, tandis que les nouveaux membres se positionneraient avant tout dans une démarche d'apprentissage. La problématique du besoin de compétence et du risque de manque de crédibilité – certes réelle – peut donc être légèrement atténuée, et l'idée de « formations express » pourrait se révéler intéressante à cet égard. Quant à la problématique de segmentation symbolique des acteurs, elle peut être encore discutée et améliorée, pour arriver à une proposition qui serait intéressante pour tous les différents types de coopérateurs. Mais il paraît logique au final de fixer un « montant d'entrée » dans le fonds bien plus bas pour les étudiants.

6.2.3. Cadre organisationnel

La proposition du fonds étudiants Citizenfund a un impact différent dans le cadre organisationnel. Contrairement aux 2 cadres précédents, nous sommes ici davantage sur de la réflexion à propos d'une situation globale de la part des experts et pas par rapport à un impact direct sur un défi, du moins au niveau des thèmes qui sont ressortis des différents discours. Deux grandes pistes de réflexion sont mentionnées par les intervenants d'un point de vue organisationnel : tout d'abord le fait que l'idée pousse à une totale remise en question du rôle des professeurs et de l'institution dans la formation, et d'autre part, le fait qu'il soit nécessaire aujourd'hui d'avoir des solutions durables systémiques pour réellement provoquer une différence.

Le premier thème (remise en question du rôle des professeurs et de l'institution dans la formation) pourrait être divisé en deux sous-thèmes en fonction des concepts abordés par les intervenants :

- On retrouve d'abord la question de l'engagement important du corps professoral dans ce genre de proposition et leur rôle de par l'idée de co-construction du projet avec des élèves, et donc de leurs compétences.

Il a souvent été mentionné dans différents entretiens qu'il sera nécessaire d'avoir une collaboration très importante des professeurs pour qu'une initiative comme celle-ci réussisse. « Son succès passera par une implication des professeurs qui doit être largement majoritaire, il faut plus de professeurs (directement reliés à la finance / durabilité) investis que de professeurs qui restent sur le côté », à la limite « tous les professeurs qui enseignent la finance de cette université devraient faire partie du comité de pilotage ou de suivi du fonds de leur école pour aller progressivement le plus vite possible vers l'idée que c'est systémique et que ça va couvrir les problèmes de l'investissement et inspirer les étudiants ».

Il paraît donc fondamental pour certains de ces intervenants que l'initiative soit « reconnue par les professeurs en s'engageant afin de légitimer la démarche » et que la solution ne reste pas « marginale ». Et avoir donc « une solution co-construite et participative » avec les professeurs et élèves pour « réformer la façon dont on apprend la finance ».

Certains mentionnent le manque de compétences et d'outils des professeurs à ces questions et recommandent des formations, via une approche de « *teach the teacher* », afin de développer des équipes compétentes et bienveillantes dans leur démarche. Dans l'idée de créer les meilleures propositions académiques possibles pour que les étudiants s'éduquent à ces questions de la meilleure manière, que ce soit via les cours ou via des propositions comme les fonds étudiants Citizenfund.

Enfin, il ressort aussi que ce genre de solution nécessitera une structure de gouvernance claire et structurée avec des missions précises, afin de s'assurer que le bon sens règne dans les choix. Et cela grâce à l'accompagnement et les conseils de professeurs investis dans le fonds étudiants.

- Viennent ensuite les critiques sur notre enseignement universitaire et le « besoin de changer le système ». Certains intervenants ont évoqué la nécessité d'un « changement profond du modèle éducatif », de par le fait que « nous n'avons pas un modèle clair en ce qui concerne la finance durable » ce qui conduit à beaucoup de confusion pour les étudiants en matière de cohérence de discours. Le système universitaire a besoin d'une « nouvelle perspective », « enseigner les connaissances du passé avec le modèle traditionnel ne peut plus être le courant dominant ». Ils évoquent aussi la nécessité aujourd'hui de tirer des enseignements des évolutions sociétales en introduisant des initiatives/théories novatrices comme le Citizenfund au sein des universités et en impliquant les étudiants dans la construction de ces expérimentations. Cela permettrait de créer un « système de rétroaction hyper participatif et solidaire entre l'école et ses étudiants, générant ainsi une communauté dynamique et une ambiance de travail fantastique ».

Il ressort de ces positions un réel besoin de « changer le système éducatif » avec des modèles plus cohérents (comme ce qui avait été noté dans le modèle des défis) et coopératifs, en introduisant le même genre de propositions que celle du Citizenfund, qui permet un apprentissage plus agile et une création de communauté. Et cela passera par un engagement important des professeurs pour y arriver. Mais lorsqu'on se souvient des discours sur les défis de l'enseignement de la finance durable avec le manque de temps et de support des professeurs en dehors de leurs cours pour changer certaines choses. On peut avoir du mal à imaginer les deux cohabiter. De plus, ce discours du besoin de

participation importante des professeurs afin de guider et surveiller les étudiants n'est pas du tout en accord avec ce qui se disait au niveau du thème des conflits idéologiques entre les différentes générations sur la finance durable. Il sera donc nécessaire de trouver des terrains d'entente, et cela pourrait passer par des formations du corps professoral, ce qui néanmoins n'est pas à la portée du Citizenfund.

Le second thème dans ce cadre organisationnel est la mise en avant d'un besoin de « solutions durables globales et systémiques », mais qu'est-ce que cela veut dire ? Des discussions à propos du fonds étudiants Citizenfund, il est ressorti qu'il y avait un réel souci de « multiplication de petites solutions durables isolées », ce qui crée de possibles conflits entre organes durables.

En plus du problème de cohérence dans les discours de durabilité des institutions universitaires, on a encore aujourd'hui un réel « problème de transversalité » où chacun « reste dans son cocon », sans percer sur l'ensemble de la formation. Souvent, les solutions durables de par leur positionnement sont toujours des « alternatives au modèle dominant », alors que cela devrait devenir la « nouvelle norme afin de faire basculer le système ».

Certains intervenants critiquent donc la proposition du Citizenfund sur ce point : elle se présenterait au final comme un « outil isolé » lié à la durabilité « parmi tant d'autres disponibles aujourd'hui, même en excès », alors même que la durabilité est abordée à toutes les sauces et qu'il devient difficile d'y voir clair. Elle laisserait aussi la finance durable dans son cocon, en raison d'une « diversification et complication », avec une multiplication des solutions isolées, alors que nous devrions « chercher la simplification ».

Ce qui amène un autre problème : le fait que ces petites solutions manquent d'impact réel à cause de leur côté micro, que ce soit pour l'apprentissage des élèves par manque de travail réel ou pour les professionnels en recherche de financement alors que celui-ci resterait minime.

Ce qui manque donc aujourd'hui ce sont « des solutions plus systémiques » permettant un changement plus important comme « des programmes complets afin d'intégrer le développement durable à tous les niveaux et briser les barrières organisationnelles » qui « ne pourront pas être levées par des solutions isolées marginales ».

Cependant, un intervenant fait tout de même remarquer que « chaque micro-action peut devenir une rétroaction globale dans un système interconnecté comme le nôtre » et entraîner une « duplication » jusqu'à atteindre une « masse critique » qui fait changer un système. Il ne faut donc pas enterrer les plus petites solutions locales qui peuvent tout de même influencer à leur niveau, et à terme transformer un écosystème par leur nombre.

Et pour revenir sur cette idée de développement de solution globale systémique, un autre aspect est aussi ressorti des discours sur thème : cette proposition de fonds étudiants pourrait être un « réel catalyseur de changement » via la « création d'une communauté » et la collaboration avec d'autres organes.

Plusieurs intervenants mentionnent que le projet devrait et pourrait « collaborer avec des forces existantes des universités liées à la durabilité / finance » comme OIKOS à l'ICHEC, ou faire évoluer les clubs d'investissements s'ils existent dans les écoles visées en « intégrant cette dimension d'investissement à impact ». Plutôt que de créer quelque chose « en

parallèle », la collaboration peut s'avérer extrêmement puissante et contribuer à rendre ces alternatives plus courantes.

D'autres nous disent aussi que le fait d'intégrer des alumni, praticiens, étudiants et professeurs ensemble peut être un réel atout de création de communautés autour de l'école. C'est « un des points les plus porteurs de cette proposition et c'est sur ça qu'il faut construire afin de récolter des financements » et augmenter son rayon d'impact tout en créant une identité spécifique au fonds en fonction de l'université. Et cela pourrait être fait en « réinvestissant directement dans des projets étudiants à impact de l'université, tout en créant une boucle circulaire ».

Vient donc la question de savoir si le fonds étudiants Citizenfund pourrait répondre aux défis organisationnels identifiés. Il paraît logique, au vu des réponses des intervenants, de dire que pour les deux défis mentionnés ici (manque de cohérence de la durabilité dans les programmes, et le besoin d'un enseignement plus systémique), la proposition ne répond pas directement à ceux-ci. Mais est-elle complètement non pertinente ? Je pense que non. En effet, comme nous avons pu le voir, c'est avant tout un élément qui pousse à la réflexion sur ces sujets. Le fonds étudiants ne pourra pas permettre une cohérence de la durabilité dans les différents programmes et éviter les risques de *greenwashing* ou rendre l'enseignement de la finance plus systémique, mais il peut servir de catalyseur à ces changements via les bonnes collaborations et à travers le nombre de personnes touchées, tout en appelant à une évolution du rôle des professeurs et un changement du système universitaire dans son ensemble.

De plus à son propre niveau, on peut parler d'un apprentissage réellement systémique de la finance durable.

6.2.4. Le projet et ses caractéristiques

Lors du codage GIOIA, il s'est avéré que plusieurs concepts et thèmes des discours des intervenants ne pouvaient pas être réellement repris dans une des 3 dimensions présentées précédemment, mais relevaient plus de commentaires directs et d'avis sur les caractéristiques pratiques du projet. Il paraissait donc pertinent d'ajouter une dernière dimension pour ces thématiques de commentaires reliés aux caractéristiques du projet, qui se positionnerait au centre de ces 3 cadres.

Nous pouvons rassembler tous les commentaires des intervenants sur le projet dans 2 grands avis :

1) Le fait que créer un club étudiant uniquement basé sur l'investissement à impact paraît « très compliqué » et que cette forme de solution n'est peut-être « pas adaptée au cadre scolaire » actuel.

Selon plusieurs intervenants, le projet présente plusieurs points faibles qui pourraient l'empêcher de se développer ; quatre aspects en particulier remettent en question la pertinence d'un fonds à impact étudiant dans une université.

La première critique repose sur le fait que le domaine de l'investissement à impact est encore « peu connu en Belgique et reste risqué ». Il paraît donc compliqué pour certains intervenants d'imaginer un fonds étudiants basé sur l'investissement à impact, dans la mesure où il serait « compliqué de lever assez de fonds pour gérer un portefeuille et faire des investissements, car ce type d'investissement n'est pas encore totalement accepté par les grands acteurs et encore moins le grand public », qui l'envisagent comme « risqué et marginal ». Les intervenants ont donc du mal à imaginer « des étudiants prêts à investir une certaine somme d'argent avec le risque de tout perdre » dans des projets de PME à impact qui risquent de ne pas marcher. Idem pour les alumnis : « il serait nécessaire de disposer de mécènes » pour développer le projet, mais « cela paraît compliqué, car la mentalité belge est très différente de celle des États-Unis » où ce genre de projets se multiplient.

Une autre critique des intervenants reliée à la précédente est que le domaine de la finance durable à impact est « très spécifique » avec un « périmètre d'investissement très étroit ». Il paraît donc compliqué pour certains de voir le fonds se développer de par « le manque d'opportunités d'investissement et les limites du marché ». Il y a actuellement une vraie limite au développement de cette finance vu la réalité du marché, où encore énormément d'activités ne sont pas vues comme durables. Et dans l'hypothèse où « tous les flux financiers étaient dirigés vers des activités à impact », on se trouverait « assez vite bloqué », car ils ne peuvent pas être uniquement investis de manière durable. Dans la mesure aussi où, aujourd'hui, les projets durables sont de plus en plus financés, certains intervenants pensent qu'il ne sera pas facile de trouver des porteurs de projets intéressés qui souhaiteraient participer à un processus d'investissement ne « leur donnant que très peu d'aide financière par rapport à d'autres alternatives existantes aujourd'hui ». De plus cela ne donnerait qu'un cas d'étude extrêmement précis, mais qui ne représente pas la diversité de la finance durable qui est aussi marquée par d'autres types d'investissement, et étant dans un contexte universitaire, il leur paraît important pour les étudiants de ne pas s'enfermer dans une seule idéologie.

On retrouve ensuite « le problème de l'encadrement » pour le club étudiants. Comme mentionné dans la cadre organisationnel, il paraît nécessaire pour beaucoup d'intervenants que l'engagement du corps professoral soit important. Le projet nécessitant « des personnes très motivées et un engagement conséquent en termes de temps et d'énergie » pour les professeurs et alumnis, au sein d'un conseil d'investissement. La critique porte ici sur le fait que « les ressources de temps et compétences sont clairement limitées pour des professeurs déjà surchargés » actuellement, et que cela pourrait poser problème pour le développement du fonds étudiants Citizenfund. De plus, selon leur expérience, laisser la clé aux professeurs pour développer et intégrer le développement durable dans les cours « prend déjà beaucoup de temps et n'avance pas vite » ; ils imaginent donc difficilement un nombre important de professeurs s'investir de manière conséquente dans la gouvernance d'un club étudiant pour le faire fonctionner et assurer son développement. Il y a un réel « besoin que ça en vaille la peine ». Autre critique qui ressort : la peur d'un « usage inefficace de l'outil, car ce n'est pas parce que c'est bien intentionné et utile qu'il n'y a pas plus utile et plus efficace ailleurs ou d'une autre manière... ». Et donc la peur, d'une certaine manière, de faire « perdre un temps précieux à la collectivité » (professeurs, porteurs de projets, alumnis) en n'utilisant « pas de manière optimale les ressources et solutions ». Il y a donc une crainte que l'initiative manque d'impact malgré son poids assez lourd en temps, organisation, etc.

Enfin, le dernier point qui pose problème aux experts est la « pérennité du projet ». La finance durable, par définition, est « un investissement à long terme alors que les étudiants, eux, ne sont normalement là que pour quelques années » au sein d'une université (et encore moins au sein d'un club). De par le « flux constant de nouvelles personnes » et donc le potentiel « *turnover* très rapide » de ce club, une vraie question de « risque de manque d'expérience et de continuité » se pose vis-à-vis du projet sur le long terme. Il n'y a pas non plus de garantie de toujours trouver des personnes intéressées tous les ans, ce qui rend le « projet plus risqué que d'autres ». Et devoir maintenir la vision « à travers les années » et les différents étudiants sur le long terme, tout en « gardant les mêmes objectifs et en suivant l'investissement réalisé » paraît être un défi de taille.

Une solution possible pour contrebalancer ces problématiques serait d'envisager « une structure semblable à OIKOS avec une présence importante d'anciens étudiants qui restent impliqués même après être devenus professionnels », mais aussi de professeurs sur le long terme, afin d'assurer la continuité. Ou « d'obliger un engagement minimum de 2 ans par exemple pour les élèves » bien que cela puisse potentiellement freiner l'investissement initial. Mais le besoin de solutions pour contrer ce problème est donc nécessaire à garder en tête avant de proposer le projet aux universités.

2) Cette solution permettrait un « apprentissage innovant et transformatif » via une mise en pratique et un « meilleur lien entre le monde académique et professionnel ».

Selon plusieurs intervenants, la proposition permet de « dépasser l'enseignement classique » pour permettre un apprentissage « plus pertinent » aujourd'hui qui répond à certains des défis, car les clubs d'investissement sont souvent présentés comme « de très bons véhicules d'éducation financière par les autorités publiques de par leur pédagogie expérientielle ». Cet outil mis en place avec la bonne gouvernance, communication, etc. permettrait « de promouvoir un enseignement systémique de la finance » et s'inscrirait parfaitement dans l'optique de développement de l'enseignement universitaire voulu par de nombreux organes. Comme par exemple le Club de Rome, qui souhaite « intégrer les concepts de futurs possibles dans les universités avec notamment les systèmes monétaires alternatifs ». De plus le côté innovant, de par le fait qu'il « n'existe pas de proposition similaire en Belgique », est très excitant et pourrait aider à « attiser la curiosité des différents publics et donc lancer le projet plus facilement ».

Un autre point relevé plusieurs fois par les intervenants est qu'il est extrêmement important aujourd'hui de mieux gérer « la transmission effective du savoir » dans des domaines comme la finance durable. Car aujourd'hui on a tendance à ne « pas savoir exactement quel impact cet enseignement a sur les étudiants à long terme » et il n'est pas rare de voir des étudiants « se spécialiser dans les questions de durabilité, rédiger des mémoires intéressants sur le sujet, puis finir par travailler dans des secteurs tout à fait classiques ». Ce qui pose la question de l'impact et la réelle transformation que peuvent avoir les cours, dans leur forme actuelle, sur les élèves.

Sur ce point, les avis sont un peu partagés, car certains intervenants ne comprenaient pas comment cet outil pouvait être utilisé dans un cadre pédagogique et qu'il était nécessaire de « bien définir quel est le focus de ce fonds pour être plus efficace ». Si celui-ci est de permettre « aux jeunes étudiants de mieux comprendre l'entrepreneuriat durable, si c'est

avant tout de la sensibilisation, ... ». Mais certains pensent en effet que l'expérience pourrait réellement se prêter à « un apprentissage transformatif » de par sa forme et l'implication émotionnelle et intellectuelle que celui-ci demande à ses participants. Tout en « poussant à la réflexion critique » via le secteur qui est comme nous avons pu le voir, basé sur beaucoup de valeurs personnelles et de réglementations encore floues aujourd'hui.

Enfin, le dernier concept mis en avant par les intervenants est le fait que ce fonds permettrait « un meilleur lien entre le monde académique et professionnel », ce qui est quelque chose de fort recherché, comme cela a été mentionné dans les autres défis lors de la première partie des entretiens (cf. 6.1.2). Renforcer ce lien entre les entreprises et les universités via un outil comme le fonds pourrait donc être très bénéfique, et permettrait de « concevoir de meilleurs programmes plus proches de la réalité du terrain et ce qu'attend le marché », et donc mieux former les étudiants. Cela passerait par un encadrement de spécialistes, des cas réels avec de l'analyse de projets, des partenariats avec des acteurs professionnels, des plaidoyers de professionnels sur le sujet, etc.

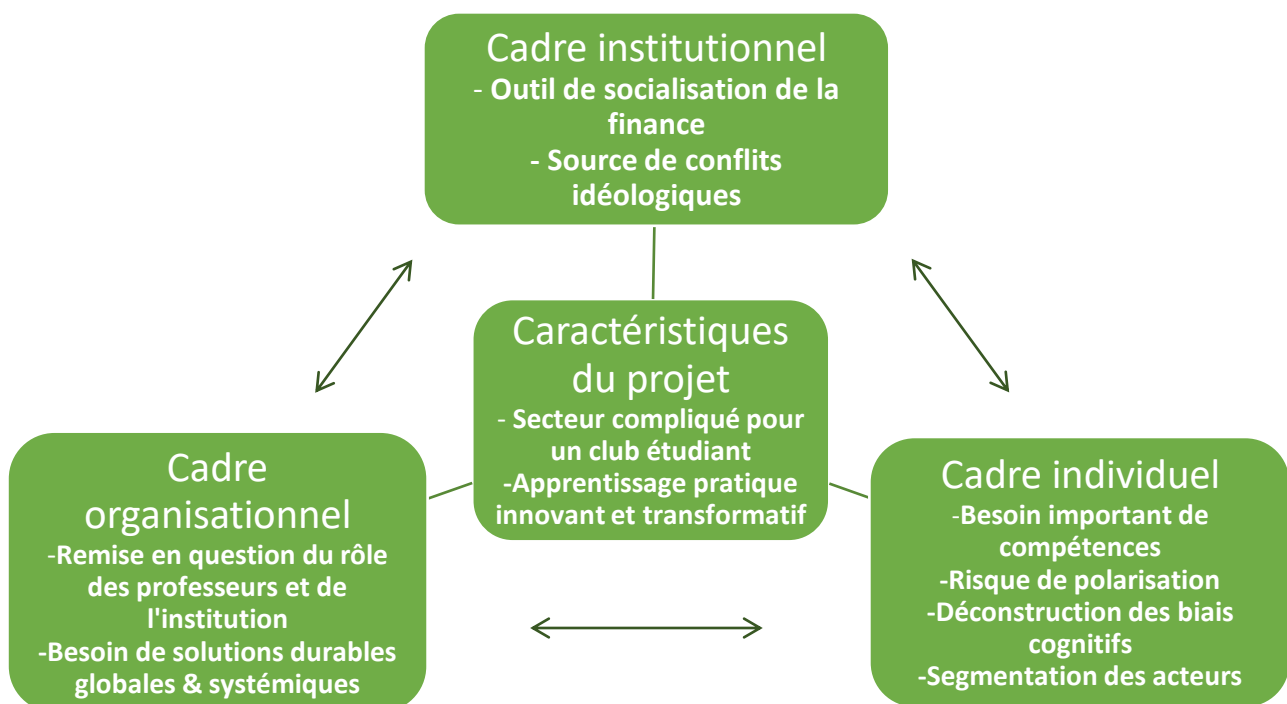
Les avis sont donc très partagés à propos de cette proposition de fonds. Les intervenants reconnaissent de réelles qualités dans ses caractéristiques propres, qui permettraient d'améliorer certains points de l'enseignement de la finance durable. Notamment le dernier défi que nous n'avons pas encore mentionné dans ce sous-chapitre 6.2, le besoin de développer la réflexion critique et l'apprentissage transformatif dans l'enseignement. Comme nous avons pu le voir dans les derniers concepts mentionnés, malgré une certaine retenue, plusieurs intervenants pensent qu'un projet de la sorte permettrait de développer ce type d'enseignement s'il était rajouté au sein d'une université pour les étudiants qui y participeraient, même s'il reste plusieurs points à améliorer.

Mais les intervenants sont aussi beaucoup revenus sur les grosses faiblesses du projet qui feraient que cette idée ne serait peut-être pas adaptée au cadre universitaire actuel. Et d'une certaine manière, je suis assez d'accord avec eux. Cette proposition est extrêmement disruptive et comme nous avons pu le développer dans le cadre organisationnel, celle-ci pousse à la réflexion sur la forme que l'enseignement universitaire devrait avoir dans le futur. Il est donc logique que le projet ne s'intègre pas facilement dans le cadre actuel. Néanmoins, on peut tout de même atténuer certaines des critiques notamment celle sur la prise de risque des étudiants qui ne voudraient pas investir, de par le prix proposé cela ne poserait pas vraiment problème normalement, mais reste à voir pour ce qui est du problème de la symbolique et segmentation des acteurs. Même chose pour le fait que le domaine soit trop spécifique, de par sa taille le fonds ne pourrait pas être extrêmement actif au niveau des investissements et je ne pense pas qu'il y aurait de réels problèmes pour trouver des porteurs de projets durables souhaitant recevoir du financement, surtout en profitant du canal Citizenfund qui pourrait renvoyer certaines de ses demandes de financement vers les fonds étudiants. Les problèmes des ressources en temps/énergie et de pérennité du projet constituent quant à eux de plus gros soucis, sur lesquels il faudra vraiment réfléchir avant de se lancer, car ils pourraient représenter de réels freins.

6.2.5. Synthèse du chapitre

Dans le but de synthétiser tout ce qui a été dit dans ce chapitre 6.2, il paraissait logique avec cette méthode GIOIA de finir par le développement d'un modèle basé sur les dimensions relevées dans l'analyse qualitative.

Ayant 3 dimensions impactées ou ayant un impact sur le projet, qui est lui-même la quatrième dimension du codage GIOIA. Le modèle se devait de représenter cette combinaison tout en étant fidèle au premier modèle lié aux défis, afin de ne pas perdre l'idée générale qui a influencé le codage. Il a donc été décidé d'actualiser le modèle des défis (cf. 6.1.3) en ajoutant un quatrième cadre, celui du projet, tout en gardant l'idée des 3 dimensions reliées du premier modèle pour représenter cette relation entre les différentes thématiques ressorties des entretiens.



Vient maintenant le moment de tenter de répondre à la seconde partie de la question de recherche, qui est de savoir si le projet de fonds étudiants Citizenfund pourrait être un outil d'apprentissage pertinent de la finance durable dans les universités belges en répondant efficacement aux défis de ce domaine, grâce aux analyses et recherches effectuées dans ce chapitre.

Si nous reprenons les discours des différents intervenants vis-à-vis de la question concernant le fait de savoir si pour eux le fonds étudiants Citizenfund pourrait répondre à certains des défis du modèle, les réponses sont très partagées et nous sommes loin d'avoir un consensus. Certains pensent que l'outil pourrait répondre à « toutes les barrières identifiées », pendant que d'autres ne « voient pas comment celui-ci pourrait répondre aux dilemmes trouvés et améliorer l'enseignement de la finance durable ».

Pouvoir donner une réponse absolue et catégorique à cette question de recherche paraît donc utopique. Et il est donc nécessaire de revoir en détail et synthétiser les avis des

intervenants sur l'impact que pourrait avoir le fonds étudiants sur les différents défis, dans le but de donner la réponse la plus pragmatique et pertinente possible.

Concernant les défis de la barrière institutionnelle, il est bien sûr évident qu'un (ou des) fond(s) d'investissement étudiant(s) coopératif(s) à impact dans des universités belges ne va pas permettre de changer tout le secteur, et rendre la finance durable plus claire que ce soit d'un point de vue réglementaire ou méthodologique. Même chose pour la socialisation de la finance d'un point de vue globale, un fonds étudiants à impact dans une université ne permet pas une meilleure socialisation de la finance pour notre société si nous restons très terre à terre vis-à-vis de la problématique. Dans ce sens-là, il est évident que cette proposition ne transforme pas tout un secteur, et que cela passera par des lois ou des changements bien plus profonds, sur lesquels un outil isolé ne peut pas avoir grand impact. Néanmoins, si nous restons dans son périmètre d'action c'est-à-dire au sein d'une université et de la communauté autour de celle-ci (étudiants, professeurs, alumni, ...), la réponse est plus nuancée. Car bien que ces défis soient « institutionnels », ils peuvent tout de même être surmontés au sein d'une communauté ou d'un établissement par exemple.

Dans les entretiens que nous avons eus, le thème de la socialisation de la finance est revenu plusieurs fois comme un besoin important, et un vrai atout de ce projet qui serait ouvert à tous afin de permettre à toute personne intéressée d'en apprendre plus sur la finance durable via une expérience pratique. Mais ce point a tout de même reçu en retour plusieurs critiques des intervenants avec le problème de compétences de ces étudiants qui n'auraient aucune compétence en finance rejoignant un club pratique avec des implications bien réelles. Et aussi le fait que rendre ce club étudiant optionnel serait un point de polarisation important qui ne verrait presque que des convaincus le rejoindre et qui n'aiderait donc pas vraiment à rendre ce domaine plus connu de tous. Des remarques qui sont logiques et qui méritent d'être relevées, mais qui peuvent être discutées. Le problème de compétences n'étant pas un énorme frein grâce à la gouvernance et les possibilités de formation/transmission rapide. Et la critique de polarisation, bien que très pertinente, n'empêche pas le fait que toute personne souhaitant en apprendre plus sur la thématique pourrait rejoindre le fonds, même s'il est fort probable que le projet attire plus de personnes déjà convaincues.

Ce défi est donc un point sur lequel le fonds tente de fournir une réponse via son ouverture et sa position, et donc y répond en partie. Mais cela pourrait ne pas avoir beaucoup d'impact comme expliqué par les critiques sur sa possible polarisation.

Le second grand défi institutionnel, le problème du flou réglementaire et méthodologique du secteur, est délicat.

Comme l'ont fait remarquer plusieurs intervenants, malgré l'idée de développer une définition commune de ce que devrait être la finance durable / à impact avec les élèves et le « conseil d'investissement » (normalement sur base des valeurs du Citizenfund), il pourrait y avoir beaucoup de conflits idéologiques sur la direction que devrait prendre le fonds dans sa politique d'investissement avec les nombreuses visions différentes présentes, et cela pourrait bloquer son développement. De plus le problème de pérennité de celui-ci, qui devrait garder ses objectifs et sa politique d'investissement sur le long terme tout en ayant un turnover important en étudiants (et professeurs / alumni) et donc d'idées et de visions, paraît fort compliqué.

On pourrait donc dire que si le lancement du fonds se passe bien avec une définition de la politique d'investissement satisfaisant tout le monde, ce fonds permettrait de surmonter le défi en ayant une réglementation & méthodologie claires et partagées par tous au sein de la micro-communauté du Citizenfund étudiant. Mais cela n'est pas certain de par les conflits idéologiques inhérents au domaine et les soucis de continuité du club.

Nous sommes donc encore une fois face à un défi qui est abordé frontalement par le projet, mais sur lequel, même à son niveau, il pourrait être compliqué d'avoir un impact.

Je pense néanmoins que dans un bon scénario, cela permettrait dans le microcosme de la communauté du fonds, d'y répondre en partie et d'avoir donc une vision plus claire de ce qu'est (et devrait) être la finance durable à impact. Et donc influencer de jeunes étudiants qui pourraient arriver dans le monde du travail avec des idées disruptives plus que bienvenues.

Pour ce qui est des défis de la barrière organisationnelle, encore une fois nous parlerons de l'impact du projet à son niveau et pas pour toute la profession, car le projet n'a pas cette optique et la possibilité de le faire. Bien que l'idée soit de changer, petit à petit l'enseignement en inspirant les universités et professeurs de suivre leur exemple.

Comme nous avons pu le développer dans le point sur les impacts du projet dans le cadre organisationnel, le fonds étudiants ne répond pas directement aux défis du manque de cohérence et du besoin de développement d'enseignement systémique. Mais le projet serait plus un catalyseur de réflexion sur ces sujets vis-à-vis du rôle des professeurs et sur un changement du système éducatif universitaire en entier en appelant à un changement de la façon dont nous voyons l'enseignement. Bien que dans sa propre communauté, on puisse parler d'un apprentissage systémique de la finance avec l'ensemble des parties prenantes prises en compte.

Pour ce qui est du développement de la réflexion critique et de l'apprentissage transformatif, il était assez clair dans le point 6.2.4 (le projet et ses caractéristiques) que, malgré certains doutes émis par rapport à son apport pédagogique, le projet est vu comme un outil d'apprentissage particulièrement basé sur la réflexion critique. Compte tenu de sa forme pratique et de l'engagement « émotionnel » qu'il requiert, il pourrait aider à développer un apprentissage transformatif pour les étudiants participant à ce club. Encore une fois, il s'agirait d'un impact restreint, car un fonds étudiants ne pourrait pas toucher une majorité d'élèves, mais avec un impact sur ce défi en particulier dans sa sphère d'influence.

Enfin, au niveau individuel, la majorité des intervenants étaient d'accord pour dire que ce projet de fonds étudiants n'aurait pas un vrai impact sur le défi des compétences des professeurs. Seuls les professeurs déjà convaincus rejoindraient ce projet volontaire et très pratique, mais qui requiert des compétences préalables pour guider les élèves vu le côté assez spécifique de l'investissement à impact comme seule ligne directrice chez Citizenfund. L'initiative pourrait apporter une certaine forme de support pour l'enseignement de la finance durable et susciter peut-être une envie supplémentaire de se former chez certains, mais le problème est que le fonds ne serait pas lié à des programmes de cours et ne serait donc pas vraiment un support global. Il paraît donc logique d'affirmer que cette proposition n'aiderait pas vraiment à répondre à ce défi.

Toutefois, le sujet qui anime fortement les débats est surtout son impact sur le défi du manque d'intérêt / rejet des étudiants pour la finance durable. Le fonds étudiants à impact,

selon la majorité des intervenants et la littérature scientifique, est un très bon outil pour éveiller l'intérêt des étudiants pour la finance durable tout en déconstruisant certains biais cognitifs et en amenant une approche différente, ce qui diminuerait les risques de rejet. Mais comme pour le défi de la socialisation, le vrai problème est le risque de polarisation du public avec la participation volontaire et les soucis de segmentation avec les prix d'entrée pour rejoindre la coopérative. Cette proposition répond-elle donc au défi ? D'une certaine manière oui de par ses qualités intrinsèques, mais peut-être pas de manière assez importante, même au niveau d'une seule université, et cela pourrait donc affaiblir les arguments pour cette solution. Néanmoins, comme le mentionnaient Belinga & Morsing (2020) dans la partie 1 sur comment mieux enseigner la finance durable (cf. 2.2.3), la meilleure stratégie d'intégration consiste à combiner différentes approches, avec de la durabilité introduite dans tous les cours obligatoires et l'associer à des formations ou des options électives. Dans le cadre d'une université qui aurait intégré de la durabilité dans tous ses cours (gestion, finance, ...), la solution du Citizenfund serait moins décriée, car la plupart des étudiants, même ceux qui ne participent pas au fonds étudiants, disposeraient de connaissances de base dans ce domaine.

Pour résumer la situation : on retrouve 2 défis pour lesquels le fonds n'a presque aucun impact (cohérence de la durabilité dans les programmes et manque de compétences/supports pour les professeurs) et pour lesquels il n'aiderait pas à améliorer l'enseignement de la finance durable. Et parallèlement, tous les autres défis pour lesquels le projet tente de fournir une réponse à son niveau, au sein du microcosme d'une communauté universitaire composée d'étudiants et professeurs/alumni, mais pour lesquels il ne pourrait avoir qu'un impact limité et discutable pour certains.

Au vu des avis très partagés entre les différents experts, il est compliqué de donner un avis tranché et définitif à la question de recherche. Néanmoins, la pertinence du fonds en tant qu'outil d'apprentissage pertinent est selon moi acquise, de par le nombre de défis auxquels ce projet tente de répondre, et via son côté pratique/innovant pour l'enseignement universitaire. Mais le côté ultra spécifique et exigeant de la finance à impact, ainsi que les nombreux points sur lesquels le fonds pourrait ne pas bien fonctionner et donc n'avoir que peu d'impact sur certains défis, font que cette réponse se doit d'être donnée avec une certaine retenue.

Je pense donc qu'il est encore nécessaire de réfléchir et possiblement améliorer certains points du projet, afin de proposer la solution la plus pertinente possible qui sera plus facilement acceptée par des universités.

7) Recommandations

7.1. Fonds étudiants Citizenfund

Suite à ces analyses d'entretiens et la recherche scientifique, nous avons pu mieux cerner la pertinence de l'idée de développer un fonds étudiants à impact pour une université. Et il apparaît que le projet de fonds étudiants Citizenfund, malgré ses nombreuses qualités et idées novatrices pour l'enseignement belge, a encore plusieurs points qui font débat parmi les professionnels de l'enseignement et la pédagogie autour de la finance durable. Il semble

donc logique de proposer plusieurs pistes de réflexion via les propositions récoltées dans les entretiens et les cas d'études vus dans la littérature scientifique, dans le but d'améliorer la proposition.

De par les avis très différents récoltés, je ne pense pas pouvoir faire des recommandations concrètes de points pratiques à changer absolument pour en faire un meilleur outil, mais il est nécessaire de mettre en lumière les points qui font débat et qui pourraient être potentiellement modifiés pour rendre le projet plus pertinent et plus facilement acceptable pour les institutions universitaires.

7 grands points de la forme actuelle du projet du Citizenfund ont été mis en avant durant les entretiens comme des points de divergence parmi les intervenants, et sur lesquels il faudra donc statuer :

- Le potentiel problème de polarisation du projet pour lequel il sera nécessaire de définir si le projet doit conserver sa forme actuelle qui est celle d'un club étudiant, et donc complètement optionnel pour les personnes intéressées par le sujet, ou s'il doit se greffer d'une certaine manière à un programme lié à la durabilité ou la finance pour toucher plus de monde et pas uniquement les convaincus. Ce qui est effectivement le cas de certains fonds étudiants à impact aux États-Unis, qui sont reliés à une option et où la participation est obligatoire pour les étudiants suivant celle-ci. Le débat existait entre les experts, plusieurs intervenants voyaient les dispositifs obligatoires comme quelque chose de nécessaire pour étendre l'éveil à la durabilité, tandis que d'autres pensaient que rendre la participation obligatoire à ce genre de club n'est pas en accord avec ses valeurs, et que la seule solution est de convaincre avec des éléments forts. Comme par exemple le fait de faire intervenir le fonds et ses équipes en tant que *business case* dans des cours afin de diffuser les connaissances et faire connaître le fonds au plus grand nombre pour attirer des étudiants. Du fait qu'un plus grand nombre d'intervenants ont mentionné la première idée, tout en insistant sur le problème de la participation volontaire, on peut dire que l'avis majoritaire pousserait pour un lien entre le fonds étudiants et un programme de cours pour le rendre plus *mainstream*. Mais cela reste la décision du Citizenfund, car cet avis ne fait pas l'unanimité.
- Le problème de conflits idéologiques face au positionnement du fonds et sa politique d'investissement durable. Il sera aussi nécessaire pour Citizenfund de définir s'il est préférable que ces fonds étudiants définissent leur propre politique d'investissement durable, au risque de rentrer dans des débats assez longs entre les parties prenantes, avec un positionnement différent du Citizenfund classique afin de laisser une certaine liberté sur ce que les universités veulent que leurs étudiants acquièrent comme connaissances et compétences. Ou a contrario, appliquer une politique d'investissement identique partout et disposer d'une solution prête à l'emploi, qui pourrait cependant conduire à un blocage au niveau des professeurs ou de la direction, car trop éloigné de leur vision ou ce qu'ils voudraient faire pour leurs étudiants. La solution qui paraît la plus conciliante serait de donner les clés aux institutions pour définir sur base de l'idée de Citizenfund leur propre politique d'investissement durable entre élèves et professeurs/alumnis. Avec le risque d'amener à des conflits importants (voire un

blocage) avant de trouver un terrain d'entente entre les différentes générations et leurs visions. Autre risque : dégager une ligne directrice qui convient à tout le monde, mais avec possiblement une dénaturation des valeurs du Citizenfund (en dépit du fait que le fonds étudiants porterait le même nom). Néanmoins, cette approche de création d'une politique d'investissement durable étant encouragée par la littérature scientifique, il paraît plus logique de partir sur cette approche pour l'apprentissage des étudiants.

- Cet aspect est aussi lié à la problématique de la participation importante demandée à un nombre conséquent de professeurs, qui pourraient simplement ne pas pouvoir consacrer assez de temps à un « club étudiants » de par leurs emplois du temps chargés. C'est donc un point sur lequel il faudra réfléchir avant de présenter l'idée finale aux universités. En dehors d'une refonte du rôle des professeurs et de l'éducation universitaire de manière générale, aucune solution n'a vraiment pu être donnée par les intervenants sur ce point, mais cela pourrait être justement l'un des points majeurs qui bloqueraient le développement d'un fonds étudiants...
- Le système de coopérative pour le fonds étudiants n'a pas été remis en question, néanmoins le point de la différence de prix entre les parts a été relevé à plusieurs occasions comme un possible frein. C'est ici un problème qui peut être assez vite changé, car cela ne revient pas sur les principes mêmes du fonds. Un changement dans les prix peut toujours être imaginé et réfléchi via une étude auprès d'étudiants et d'enseignants en leur présentant l'idée, et ainsi voir les prix qui paraîtraient les plus logiques pour éviter des problèmes symboliques entre participants. Cela pourrait être fait par le Citizenfund ou un étudiant externe dans un travail ultérieur au mien, qui est avant tout pensé et construit pour avoir les retours des professeurs et professionnels du monde de l'éducation universitaire sur le sujet, mais pas des étudiants.
- Cela avait déjà été mentionné dans la présentation du projet d'un fonds étudiants Citizenfund via le lien avec OIKOS à l'ICHEC. Mais un point qui est ressorti de plusieurs entretiens est qu'il y a un réel problème de multiplication de petites solutions durables isolées qui renforcent l'idée que celles-ci sont marginales, et font qu'elles manquent d'impact tout en se faisant concurrence d'une certaine manière. Plusieurs intervenants proposaient donc, pour rendre la solution plus systémique, de collaborer avec des forces déjà existantes dans les universités en se greffant à des clubs étudiants liés à la durabilité ou des clubs liés à la finance, et ainsi éviter ce problème de positionnement et de manque d'impact. L'idée sur le papier est très logique et permettrait de faciliter l'insertion des fonds étudiants à impact au sein d'universités. Mais il ne faut pas oublier que ces organes déjà existants ont leur propre vision, que ce soit sur la durabilité ou la finance, et que se greffer complètement à quelque chose d'existant n'est pas chose aisée de par les possibles conflits idéologiques ou organisationnels qui en découleraient. Cette recommandation était donc déjà dans les idées du Citizenfund, reste à voir si cela serait possible avec des organes existants.
- Un autre problème est le souci de pérennité du club, de par la nature des investissements durables qui se veulent long terme, et les étudiants étant seulement là pour quelques années, voir une année pour certains dans les clubs étudiants. Il y a donc un réel besoin de garder les mêmes objectifs et vision sur le long terme malgré un turnover important d'étudiants. Il sera donc nécessaire pour Citizenfund de démontrer

qu'ils ont conscience de ce potentiel souci, et qu'ils ont des propositions pour l'atténuer. Parmi les propositions des intervenants, on retrouvait l'idée de s'assurer que les anciens élèves ayant participé au fonds restent des membres actifs en tant qu'alumni ou en mettant un certain engagement minimum, par exemple 2 ans, pour les élèves souhaitant rejoindre le fonds et donc garantir une certaine continuité. Néanmoins ces deux propositions se reposent sur des obligations pour les participants, ce qui peut freiner la participation.

- Le dernier point posant problème est le risque de manque de compétences et de crédibilité du fonds si celui-ci est ouvert à tout élève de n'importe quelle faculté ou année. Certains intervenants mentionnaient l'idée que le fonds ne soit peut-être ouvert qu'aux étudiants en master afin de s'assurer un certain professionnalisme et des étudiants ayant déjà eu des bases sur la durabilité ou la finance, car ces thèmes sont abordés dans de nombreux bacheliers, peu importe les études (certains fonds étudiants américains et anglais utilisent effectivement ce système, pour éviter des problèmes de compétences ou d'ingérence via des étudiants trop jeunes). Ou même des formations accélérées en arrivant dans le fonds avec un manuel à étudier ou des systèmes de mentorat entre nouveaux arrivants et anciens, mais cela ne pourra pas être réalisé dès le début du projet. Nous disposons donc de plusieurs recommandations des experts, mais il convient de voir maintenant ce que le Citizenfund préfère mettre en place pour rendre le projet moins risqué aux yeux des institutions.

Il me paraît aussi important de relever une recommandation plus générale venant directement de l'entretien avec Christophe Revelli (voir **annexe 6.11**), qui faisait le lien entre la résilience des écosystèmes naturels et une initiative durable. Ces écosystèmes se basent sur quatre caractéristiques, qu'il estime nécessaires pour qu'un projet soit efficace et se développe de manière durable et résiliente :

« 1. **Autorégulation et gouvernance** : Le fonds doit être bien régulé avec une gouvernance claire et structurée. Chaque membre doit avoir des missions précises et être à la meilleure place pour maximiser l'efficacité.

2. **Isolation des risques** : Il faut éviter de concentrer tous les investissements dans un seul type de projet. Il est nécessaire de diversifier les investissements pour minimiser les risques. Mais aussi s'assurer que le fonds soit ancré dans une logique territoriale et ne s'étende pas trop au-delà de ses capacités de gestion.

3. **Recyclage des ressources** : L'argent du fonds devrait être réinvesti en partie dans des projets étudiants de l'université, créant ainsi une boucle circulaire. Financer des projets entrepreneuriaux et à impact au sein de l'école permet de renforcer cette circularité.

4. **Diversité des actions et des acteurs** : Il faut maintenir une diversité dans les types de projets financés et dans les personnes impliquées dans la gouvernance du fonds. Une diversité de perspectives et d'origines renforcera la résilience et l'innovation du projet ».

Enfin, plusieurs commentaires d'intervenants revenaient sur le fait qu'arriver dans une université et directement développer un fonds étudiants à impact de « nulle part » paraît

fort compliqué, que ce soit pour l'*onboarding* des étudiants et professeurs, mais aussi pour l'accord de la direction. Ils proposaient donc une approche en plusieurs étapes avec d'abord une intégration importante du Citizenfund dans les cours de finance ou d'éthique/durabilité en tant que *Business Case* ou par la suite avec des projets étudiants reliés à la réalité du fonds, avant d'essayer de créer un fonds étudiants dans l'université. Cela pourrait être une solution graduelle plus en douceur pour d'abord faire connaître le fonds et ses démarches, et que l'initiative soit ensuite acceptée par la direction de l'université.

7.2. Autres propositions pour améliorer l'enseignement de la finance durable

Bien que cela ne fasse pas partie de la question de recherche, il paraît important de réaliser une courte synthèse des principales solutions trouvées dans la littérature scientifique ou dans les entretiens pour répondre aux problèmes actuels de l'enseignement de la finance durable, en dehors de la proposition de fonds étudiants coopératif à impact qui ne répond pas, comme nous avons pu le voir, à tous ces défis et qu'il faudra donc allier à d'autres solutions.

On retrouve ici plusieurs grands thèmes qui sont mis en avant comme des points à modifier ou développer pour atteindre un idéal d'un enseignement de la finance à travers le prisme de la durabilité pour une éducation à l'économie éthique, axé sur la durabilité et la responsabilité sociale.

Le point qui revient le plus souvent est qu'il sera nécessaire de réformer en profondeur l'enseignement avec de nouvelles façons d'apprendre si l'on veut atteindre cet idéal. Il ne faudrait pas seulement inclure des thèmes de durabilité, mais changer complètement le programme financier (techniques, langage, ...) pour avoir un réel impact avec une vision complètement systémique de la finance dans tous ces cours et d'ouvrir la finance à d'autres approches comme les sciences sociales ou autre. Tout en développant la durabilité dans tout le parcours des étudiants comme le préconise le Shift Project dans leur rapport que nous avons pu découvrir dans la première partie de ce mémoire. Certains vont plus loin, comme Christophe Revelli dans l'entretien que j'ai réalisé le 11 juillet 2024, qui annonçait qu'il serait nécessaire selon lui de repenser entièrement le modèle éducatif. De la petite enfance jusqu'à l'université, en intégrant les notions de durabilité dans toute l'éducation afin que les étudiants qui arrivent à l'université aient déjà des bases importantes sur ces thématiques et qu'il y ait un réel changement de mentalité.

Ce changement de programme devrait venir avec une nouvelle posture de l'enseignant qui devrait idéalement passer du rôle de sachant à un animateur. Pour des cours basés sur la réflexion en construction collective via des méthodes de pédagogie active permettant aux apprenants de résoudre des problèmes liés aux enjeux planétaires avec des mises en situation concrètes. Mais aussi des expériences pédagogiques et didactiques pour enseigner ces nouvelles matières, car cela joue un rôle fondamental dans le passage de la réflexion à l'action pour les apprenants.

Pour enseigner de cette manière il est souvent proposé dans la littérature, mais aussi dans les entretiens, que les professeurs vont devoir être formés, que ce soit via des dispositifs obligatoires de sensibilisation et formation, ou de manière volontaire. Ce changement dans l'enseignement devra commencer par eux, et le fait qu'actuellement on retrouve un grand nombre de professeurs qui ne se sentent pas assez formés ou compétents pour cela montre que ces formations sont essentielles.

Cela passera par une formation générale dès leurs études, mais aussi la mise à disposition (notamment via l'entraide entre professeurs qui est fortement conseillé dans la littérature) de matériels et supports préexistants afin d'améliorer leurs cours et de les rendre plus pertinents. Ainsi que d'ouvrir les postes d'enseignants à la finance durable à un échantillon plus large d'individus ayant des compétences en finance durable avec des parcours divers et hybrides, et pas que des académiques.

Améliorer ces cours de finance durable passerait donc aussi par le renforcement des liens entre le terrain avec des entreprises liées à la finance durable forte (institutions financières, banques, experts indépendants en finance durable) et le monde académique, en les faisant intervenir et participer dans les cours de finance. Cela permettrait de mieux comprendre le marché, pour concevoir de meilleurs cours et enseigner des outils et méthodologies innovants qui manquent parfois aux étudiants. La collaboration entre enseignants-chercheurs et praticiens permettrait de développer des questions de recherche pertinentes, et donc d'améliorer la recherche dans ce secteur afin d'intégrer naturellement de nouveaux concepts dans l'enseignement. Et donc s'assurer que les programmes d'études s'alignent sur les demandes en constante évolution du marché du travail de ce secteur pointu.

Enfin, un point pratique qu'il serait assez facile de mettre en place directement aujourd'hui serait de suivre les étudiants après leur spécialisation en finance durable, via des enquêtes par exemple. Pour savoir où ils travaillent, ce qu'ils retiennent de leur formation, et comment ils appliquent ces connaissances dans leur vie professionnelle. Car de nombreux étudiants ayant réalisé des parcours universitaires dans ce domaine ne finissent pas dans ces filières dans leur vie active, alors que l'enseignement universitaire de la finance durable vise à être un domaine transformatif. Comprendre pourquoi ces enseignements ne se traduisent pas toujours en choix professionnels durables est essentiel pour comprendre où s'améliorer et savoir ce qui marche ou pas dans l'influence qu'ont ces cours sur les étudiants.

8) Recul critique, limites et perspectives

8.1. Recul critique et limites de la recherche

Cette avant-dernière partie sera dédiée à une prise de recul sur la réalisation de ce mémoire, en abordant les principales limites rencontrées durant sa rédaction et une critique générale sur le travail fourni.

Une première limite, et problème de ce mémoire, est la question de recherche qui le rend un peu brouillon. J'ai l'impression de m'être légèrement perdu entre un mémoire de recherche appliquée avec la première partie de la question de recherche sur la définition des défis de l'enseignement de la finance durable, et la seconde partie qui est liée à un projet de l'entreprise avec laquelle j'ai réalisé mon stage et qui s'apparente donc à un mémoire projet. Ce flou avec un mémoire qui balance entre ces deux formes possibles pourrait m'être reproché, notamment sur un possible manque de profondeur apporté à une des deux parties, voire les deux, de la question de recherche.

Deuxièmement, une réelle limite de ce mémoire selon moi est que je le termine en ayant l'impression de ne pas avoir dégagé de réels résultats concrets pour la seconde partie de la question de recherche. Le mémoire répond de manière assez complète, selon moi, à la question des défis de l'enseignement de la finance durable. Mais pour ce qui est du projet de fonds étudiants à impact et sa pertinence, je reste assez partagé. De par les résultats des entretiens, la question de la pertinence du fonds étudiants vis-à-vis des défis et le fait que celui-ci soit un bon outil pour l'apprentissage à la finance durable demeure encore floue. On ne peut pas, de manière objective / scientifique, donner une réponse définitive et cela tient plus des sensibilités de chacun au projet, même si l'on perçoit que celui-ci permet de répondre à certains défis. De plus, je ne ressors pas de ce mémoire avec des solutions précises ou des recommandations concrètes pour améliorer le projet. Par ailleurs, la plupart des réponses et avis récoltés dans ce mémoire sont des points qui avaient déjà été évoqués avec l'équipe du Citizenfund. Je ne peux donc pas garantir que ce travail se révèle au final d'une grande utilité pour le Citizenfund et son projet.

D'un point de vue pratique, je pense que la partie des entretiens présente quelques faiblesses sur certains points. Notamment le guide d'entretien dans lequel les questions liées aux défis auraient pu être plus pertinentes, avec un premier accent mis sur les défis identifiés par les interlocuteurs interrogés avant de leur présenter ce que j'avais pu dégager via la littérature scientifique. Cela aurait sans doute permis d'éviter de trop diriger leurs réponses. Mais aussi sur les profils des personnes interviewées : plusieurs professionnels n'étaient pas spécialisés dans l'enseignement de la finance durable, mais avaient juste un attrait pour la pédagogie ou l'enseignement et ne disposaient donc pas d'une réelle expérience en tant que professeurs, ce qui peut impacter la pertinence de leurs réponses. Enfin, il aurait été intéressant d'avoir dans ces intervenants, un professeur qui gère un fonds

étudiants à impact en France afin d'avoir un avis plus éclairé. Mais ces profils sont très rares, et je n'ai pas reçu de réponse des universités qui pratiquent ce genre d'activités.

Enfin, d'un point de vue plus personnel et sur mon mémoire en lui-même, je trouve cela assez regrettable d'avoir pris du retard et de rendre ce mémoire en août, soit 3 mois après avoir fini mon stage. Vu le côté « mémoire projet », avec toute la partie sur la pertinence du Citizenfund étudiants, il aurait été plus logique et intéressant pour l'entreprise de recevoir ce mémoire à la fin de mon stage, afin de pouvoir avancer sur son projet. Bien que je reste en contact avec le Citizenfund, le projet a sûrement dû évoluer entre-temps et les conclusions / recommandations que j'ai identifiées ne sont peut-être plus très pertinentes. Néanmoins, ce travail m'aura permis d'en apprendre plus sur le sujet, tout en développant ma persévérance. Et ces leçons me permettront d'améliorer ma gestion du temps, mon organisation et ma concentration lors d'un travail.

8.2. Perspectives

Ce mémoire et les résultats de recherches peuvent clairement être divisés en deux parties distinctes, bien qu'elles soient reliées dans le mémoire.

Concernant la partie recherche sur les défis de l'enseignement de la finance durable, ce mémoire permet de disposer d'une synthèse assez complète de la situation actuelle ainsi que sur ce qui pose problème aujourd'hui. Ce travail, via son spectre de recherche assez large, ouvre donc les possibilités de recherche futures sur l'enseignement dans ce domaine en se concentrant sur des questions plus spécifiques portant sur certains de ces défis ou des solutions potentielles, mentionnés parfois de manière un peu succincte dans ce mémoire.

Comme j'ai pu le mentionner dans la partie recul critique et limites, je pense que les résultats de mes recherches pour la partie liée au projet de fonds étudiants à impact du Citizenfund restent assez maigres d'un point de vue pratique. Via ce mémoire, nous avons pu récolter des avis d'enseignants et de professionnels sur la pertinence du projet, et donc dégager une vue théorique sur celui-ci. Mais mon sentiment est qu'au terme de ces entretiens et de la recherche, peu d'éléments concrets permettront une avancée pratique du projet. Ce travail ouvre donc la porte à de futurs travaux – que ce soit via le Citizenfund ou d'autres étudiants – plus portés sur les aspects pratiques d'une initiative de ce type, en se concentrant par exemple sur l'avis des étudiants/alumnis, via des sondages par exemple, pour disposer d'une vue sur l'intérêt réel pour ce genre de projet. Avec en point de mire, des améliorations pratiques et je l'espère, le développement de telles initiatives dans les universités belges.

9) Conclusion générale

Cette dernière partie met en évidence les conclusions de ce mémoire sur la problématique suivante : « **Quels sont les principaux défis de l'enseignement de la finance durable, et une initiative telle que le fonds étudiants Citizenfund pourrait-elle y répondre efficacement ?** ». Cette problématique venant tout d'abord d'un constat sur l'enseignement de la finance durable qui a des difficultés à se développer dans les universités avec des cours

très inégaux et sur une certaine aversion des étudiants et du grand public pour cette matière qui est souvent réduite à un outil de *greenwashing*, compte tenu de la forme actuelle de la finance dominante et de la vision qu'ont la majorité des gens sur celle-ci, antinomique avec une société durable.

Il paraissait donc intéressant de réellement mettre des mots sur ce sentiment de malaise et comprendre où sont les points qui posent problème, afin d'engager la discussion sur de possibles idées pour améliorer cet enseignement. Vient ensuite la partie liée au Citizenfund et leur projet de fonds étudiants coopératif à impact pour les universités, qui est une proposition de solution pour améliorer la situation en promouvant un apprentissage basé sur la pratique et proche de la réalité du terrain, tout en offrant une vision plus poussée de la finance durable aux étudiants que ce qui peut être vu habituellement dans des cours basiques de finance durable.

Les deux points étant très reliés, il paraissait logique de les assembler pour créer un mémoire et une question de recherche intéressante afin d'avoir un travail de recherche scientifique tout en ayant une partie pratique qui rejoint la première, et qui tente de définir si cette initiative peut être une solution pour répondre aux défis de l'enseignement de la finance durable.

La contribution du mémoire est donc double, avec une partie de recherche appliquée pour faire avancer la réflexion théorique dans le domaine de l'enseignement de la finance durable. Et une partie qui s'apparente à de la gestion de projet permettant de répondre à une problématique de l'entreprise avec laquelle j'ai réalisé mon stage. Et de savoir si leur projet est un outil pertinent pour cet enseignement et qui pourrait être accepté par les universités et le corps professoral, mais aussi savoir comment l'améliorer.

La revue littéraire a permis de mieux comprendre le milieu de la finance durable et ses variations pour arriver à l'enseignement de ces matières et comprendre ce qui pose problème aujourd'hui selon les chercheurs. Tout en découvrant qu'il existe déjà de nombreuses initiatives de fonds étudiants durables dans des pays anglophones, ce qui démontre que la proposition du Citizenfund peut marcher en s'inspirant de ces modèles qui se multiplient dans les universités étrangères.

En confrontant cette revue littéraire à l'analyse qualitative d'entretiens avec des professionnels du domaine, il a été possible de mettre en évidence les points relevés dans les 2 parties et donc de les confirmer, tout en découvrant d'autres problématiques, afin de développer un modèle théorique pour la première partie de la question de recherche. Ce modèle est assez synthétique, mais reprend les défis les plus importants aujourd'hui qui englobent de nombreux plus petits problèmes, et permet donc d'avoir la vision la plus pertinente et concise possible sur la situation, tout en ayant une approche systémique de celle-ci.

Les défis/problèmes sont divisés en 3 grands niveaux reliés qui s'alimentent : Le macro ou barrière institutionnelle avec les défis de flou réglementaire/méthodologique du secteur et le manque de socialisation de la finance à tous les niveaux de notre société ; le méso ou barrière organisationnelle avec les défis reliés au fonctionnement de nos universités comme le manque de cohérence du discours durable dans les différents programmes, le besoin de développer un enseignement systémique de la finance, et le besoin de changer nos méthodes d'enseignement vers un apprentissage transformatif basé sur la réflexion critique ; et le micro ou barrière individuelle avec les défis du manque de compétences et

supports pour les professeurs et le manque d'intérêt, voire un rejet, des étudiants pour les problématiques liées à la durabilité.

Grâce à la combinaison des 2 parties du mémoire, il a aussi été possible d'avoir un début de réponse à la seconde question de recherche et de définir que la solution serait un outil pertinent de par son côté innovant, pratique, et transformateur. Mais aussi de par le fait qu'elle permet de répondre, à différents niveaux d'intensité et dans son propre microcosme, à de nombreux défis relevés dans le modèle créé auparavant. Néanmoins, dû au grand nombre de critiques ou freins énoncés dans les entretiens, il est important de rester mesuré et de ne pas donner une réponse absolue, car de nombreux points pratiques du fonds étudiants Citizenfund font débat. L'objectif étant de définir la pertinence de l'outil, ce qui a été confirmé en partie, il paraissait aussi important de relever ses principaux « points faibles » et essayer de fournir des recommandations pour le rendre encore plus pertinent. Malheureusement, de par les avis très partagés sur les points faisant débat, je ne pouvais pas fournir de recommandations précises avec des actions concrètes à forcément entreprendre. Mais plutôt lister ceux-ci avec de possibles idées d'amélioration, bien que ces points puissent rester comme tels si Citizenfund le préfère. Car comme expliqué précédemment, ces points avaient des avis partagés entre les intervenants avec certains qui les critiquaient et d'autres qui les défendaient.

Grâce à la rédaction de ce mémoire, nous avons une meilleure vision synthétique de quels sont les défis actuels de l'enseignement de la finance durable, avec certains débuts de propositions pour améliorer la situation de manière générale. Et celui-ci nous a aussi permis de mieux comprendre la proposition du Citizenfund avec ses qualités et ses défauts, tout en réalisant que celle-ci pourrait être un outil pertinent vis-à-vis des défis actuels. Mais il faudra sûrement revoir certains points de cette proposition afin d'être le plus pertinent possible pour les établissements d'enseignement supérieur et que ceux-ci soient plus enclins à développer le projet.

La finance durable commence à se démocratiser dans nos universités et hautes écoles, et le projet du Citizenfund pourrait être un tremplin plus que bienvenu pour accélérer cette transition dans ces établissements, reste à voir si ceux-ci sont prêts à collaborer et s'ouvrir à un tel changement dans un futur proche...

BIBLIOGRAPHIE

Aggarwal, A., Logan, K., & Kapur, N. (2020). Bridging the Gap : How Philanthropy Can Unlock Impact Investing. *Yale Center of Business and the environment*. Récupéré le 25 février 2024 de https://cbey.yale.edu/sites/default/files/2020-02/CBEY_REPORT_BRIDGING%20THE%20GAP_Feb%202020.pdf

Baba, S., Laflamme, J. & Rousseau, M. (2021). Intégrer le développement durable dans les écoles de gestion : réflexion sur les enjeux et approches pédagogiques. *Phronesis*, 10, 9-37. <https://doi.org/10.7202/1083976ar>

Bass, R., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (2020). The state of impact measurement and management practice, Second Edition. *The GIIN*. Récupéré le 14 mai 2024 de https://thegiin.org/assets/GIIN_State%20of%20Impact%20Measurement%20and%20Management%20Practice_Second%20Edition.pdf

Belinga, R., Morsing, M. (2020). Teaching sustainable finance. Stockholm School of Economics, MISUM. Récupéré le 27 février de https://www.hhs.se/contentassets/0442e753dd9e45f6b3e0aa79c24b1126/teaching-sustainable-finance-2020_misum_rachelle-belinga_final2.pdf

Blais, M., & Martineau, S. (2006). L'analyse inductive générale : description d'une démarche visant à donner un sens à des données brutes. *Association pour la recherche qualitative (ARQ), Université du Québec à Trois-Rivières*. 26(2), 1-18. <https://doi.org/10.7202/1085369ar>

Blanchard, M., Ferry, O., Gros, J., Tenret, E. (2023). Les étudiant.e.s face aux enjeux environnementaux. *Consultation Nationale Étudiantes du REFEDD*. Récupéré le 17 mars 2024 de https://le-reses.org/wp-content/uploads/2021/04/RAPPORT_CNE2020.pdf

Boiardi, P. (2020). Measuring and managing the impact of sustainable investments – A two axes mapping. *OECD*. Récupéré le 13 mai 2024 de <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/2ff2b2f4-en.pdf?expires=1715607354&id=id&accname=quest&checksum=44C38FC90A22631B0F6EA3CBEABAF762>

Bridges Fund Management. (2015). *Bridges Spectrum of Capital*. Récupéré le 25 février 2024 de <https://bridgesfundmanagement.b-cdn.net/wp-content/uploads/2024/07/Bridges-Spectrum-of-Capital-screen.pdf>

Brundtland, G.H. (1987) Our Common Future: Report of the World Commission on Environment and Development. *Geneva, United Nations General Assembly document A/42/427*. Récupéré le 28 juillet 2024 de <http://www.un-documents.net/ocf-ov.htm>

Brunstein, J., Sambiasi, M.F., Kerr, R.B., Brunnuell, C. and Perera, L.C.J (2019). Sustainability in finance teaching: evaluating levels of reflection and transformative learning. *Social Responsibility Journal*. Vol. 16 No. 2, pp. 179-197. <https://doi.org/10.1108/SRJ-07-2018-0164>

Bugg-Levine A., Emerson J., (2011). Impact investing: transforming how we make money while making a difference. *John Wiley & Sons*. Récupéré le 24 février 2024 de https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=LhxIwPYYhfEC&oi=fnd&pg=PR9&ots=J3NAkIa8KF&sig=RSIXy99iz677h7SQz-DnvvZbIU&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false

Burnier, D., Balsiger, P. & Kabouche, N. (2022). Dépeindre la finance comme une « force pour le bien » : analyse de discours du Global Impact Investing Network (GIIN). *Natures Sciences Sociétés*, 30, 226-237. <https://doi.org/10.1051/nss/2023004>

Busch, T., Bruce-Clark, P., Derwall, J. et al. (2021). Impact investments: a call for (re)orientation. *SN Bus Econ*, 1, (33). <https://doi.org/10.1007/s43546-020-00033-6>.

Carton, G. & Valiorgue, B. (2023). Préparer l'enseignement supérieur de gestion aux défis énergétiques et écologiques de l'Anthropocène. *Revue française de gestion*, 313, 101-121. <https://doi.org/10.3166/rfg.313.101-126>

Champagne, C. (2018). Impact investing, philanthropie, ISR : Quelle différence ? *Degroof Petercam*. Récupéré le 25 février 2024 de <https://www.degroofpetercam.com/fr-be/blog/impact-investing-philanthropie-isr>

Citizenfund. (s.d). *Accueil*. Récupéré le 10 mars 2024 de <https://citizenfund.coop>

Commission européenne. (2021). *Sustainable finance package*. Récupéré le 17 juin 2024 de https://ec.europa.eu/info/publications/210421-sustainable-finance-communication_en

Commission européenne. (s. d). *EU taxonomy for sustainable activities*. Récupéré le 25 février 2024 de https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-andfinance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_fr

Commission européenne. (s. d.). *Sustainability-related disclosure in the financial services sector*. Récupéré le 26 février 2024 de https://finance.ec/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en

De Freitas Netto, S.V., Sobral, M.F.F., Ribeiro, A.R.B. et al. (2020). Concepts and forms of greenwashing: a systematic review. *Environ Sci Eur* 32, 19. <https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>

Dubois, P. (2022). Observatoire des Formations en Sciences de Gestion et Management. *FNEGE*. Récupéré le 31 mars 2024 de <https://www.fnege.org/publications/observatoire-des-formations-en-sciences-de-gestion-et-management/>

European Commission. (2022). *Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937*. Récupéré le 24 mai 2024 de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52022PC0071>

European Commission. (s. d.). *Overview of sustainable finance*. Récupéré le 30 janvier 2024 de https://finance.ec/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en

European Commission. (s. d.). *Sustainable development goals*. Récupéré le 30 janvier 2024 de https://international-partnerships.ec.europa.eu/policies/sustainable-development-goals_en

European Parliament. (s. d.). *Transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities*. Récupéré le 13 mai 2024, de https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2024-0347_EN.pdf

Figueiró, P. S. et Raufflet, E. (2015). Sustainability in higher education: a systematic review with focus on management education. *Journal of Cleaner Production*, 106, 22-33. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.04.118>

Filippini, M., Leippold, M., Wekhof, T. (2021) Sustainable finance literacy and the determinants of sustainable investing. *Swiss Finance Institute Research Paper No. 22-02*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3997285>

FIR, France Invest (2021). *Investissement à impact, une définition exigeante pour le coté et le non-coté*. Récupéré le 2 mars 2024 de https://www.frenchsif.org/isr_esg/actus/2021/FIR-FranceInvest_InvestissementAlImpact_2021.pdf

Fournier, C. (2023). Finance durable : La jungle des labels, des réglementations et des standards. *Youmatter*. Récupéré le 25 février 2024 de <https://youmatter.world/fr/finance-durable-reglementations-revolution-flou-2023/>

FSMA. (2018). *Mifid ii*. Récupéré le 26 février 2024 de <https://www.fsma.be/fr/mifid-ii>

Gianoncelli, A., Gaggiotti, G., Martinez, A.P., Piergiovanni, L. (2022). Navigating Impact Measurement and Management Executive Summary. *EVPA*. Récupéré le 16 mai 2024 de https://www.impacteurope.net/sites/www.evpa.ngo/files/publications/EVPA_Navigating_I MM_Executive_Summary_2022.pdf

Gioia, D., Corley, K., Hamilton, A. (2012). Seeking qualitative rigor in inductive research : Notes on the Gioia Methodology. *Organizational research Methods*. 16. 15-31. <https://doi.org/10.1177/1094428112452151>

Green Office. (2023). De la théorie de l'engagement à l'action. *U Liège*. Récupéré le 14 mai 2024 de https://www.green-office.uliege.be/cms/c_16943593/fr/greenoffice-de-la-theorie-de-l-engagement-a-l-action

Hand, D., Ringel, B., Danel, A. (2022). GIINSIGHT, sizing the impact investing market. *The GIIN*. Récupéré le 25 février 2024 de <https://thegiin.org/publication/research/impact-investing-market-size-2022/>

Höchstädter, A. K., & Scheck, B. (2015). What's in a Name: An Analysis of Impact Investing Understandings by Academics and Practitioners. *JBE : Journal of Business Ethics*, 132(2), 449-475. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2327-0>

Hysmith, R. T. (2017). *Impact of student-managed investment fund participation on financial knowledge, financial satisfaction and financial behavior*. (Order No. 10287703). Available from Publicly Available Content Database. (1928947741). Récupéré le 16 mars 2024 de <http://ezproxy.ichec.be/login?url=https://www.proquest.com/dissertations-theses/impact-student-managed-investment-fund/docview/1928947741/se-2>

Impact Finance Belgium. (2022). *Et si l'impact sociétal était une priorité à l'agenda de tous les investisseurs? La taille et les opportunités de croissance du paysage de l'investissement à impact en Belgique*. Récupéré de https://impactfinance.be/wp-content/uploads/2023/11/IFB3452_2022_IF_Belgium_Rapport_FR_WEB_compressed.pdf

IWEPS. (2024). Niveau de diplôme de la population de 25 ans et plus. *IWEPS*. Récupéré le 30 mars 2024 de <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/niveau-de-diplome-de-population-de-25-ans-plus/#:~:text=Apr%C3%A8s%20une%20trentaine%20d'ann%C3%A9es,de%2025%20ans%20et%20plus.>

Jack, A. (2023). Students manage funds to learn on the job: Investments funds with a particular focus on social impact have grown significantly in recent years. *Financial Times*. Récupéré le 16 mars 2024 de <http://ezproxy.ichec.be/login?url=https://www.proquest.com/newspapers/students-manage-funds-learn-on-job/docview/2835680317/se-2>

Jackson, E. (2013). Interrogating the theory of change: Evaluating impact investing where it matters most. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 3(2), 95-110. <https://doi.org/10.1080/20430795.2013.776257>

Juravle, C., & Lewis, A. (2008). Identifying Impediments to SRI in Europe: A Review of the Practitioner and Academic Literature. *Wiley-Blackwell: Business Ethics: A European Review*. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8608.2008.00536.x>

Kassel, K., Rimanoczy, I., & Mitchell, S. F. (2016). The sustainable mindset : Connecting being, thinking, and doing in management education. *Academy of Management Proceedings*, 2016(1), 16659. Récupéré le 10 mars 2024 de https://www.researchgate.net/publication/320793604_The_Sustainable_Mindset_Connecting_Being_Thinking_and_Doing_in_Management_Education/citations

Knewton, H., Johnson, D., & Tuoriniemi, J. C. (2020). Student Managed Investment Programs: Maximizing learning opportunities by increasing student control. *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3632965>

Kothare, M., & Frank, M. M. (2020). How Academia Can Do More to Advance Sustainable Finance. *Stanford Social Innovation Review*. <https://doi.org/10.48558/MAKA-Z445>

Lieberman, D. (2020). Impact investing 2.0—Not just for do-gooders anymore. *Journal of Investing, Suppl. ESG Special Issue*, 29(2), 58-69. <https://doi.org/10.3905/joi.2019.1.112>

Mair, J. et Hehenberger, L. (2013). Front-stage and backstage convening: The transition from opposition to mutualistic coexistence in organizational philanthropy. *Academy of Management Journal*, 57 (4), 1174-1200. <https://doi.org/10.5465/amj.2012.0305>

Mentes, M. (2023). Sustainable development economy and the development of green economy in the European Union. *Energy, Sustainability and Society*, 13(1), 32. <https://doi.org/10.1186/s13705-023-00410-7>

Mintzberg, H. (2004). Managers, Not MBAs: A Hard Look at the Soft Practice of Managing and Management Development. *Berrett-Koehler Publishers*. Récupéré le 12 mars 2024 de <https://www.bkconnection.com/static/Managers-Not-MBAs-EXCERPT.pdf>

Murzyn, D., et al. (2024). Integrating Nature-Based Solutions in Social Economy Education for Enhancing Environmental Sustainability. *European Research Studies*, 27(1), 96-113. <https://doi.org/10.35808/ersj/3351>

Naro, G. & Travaillé, D. (2022). Former des managers pour un monde meilleur : la responsabilité sociale des écoles de management. *Revue de l'organisation responsable*, 17, 7-24. Récupéré le 16 mars 2024 de <https://ezproxy.ichec.be:2084/revue-de-l-organisation-responsable-2022-1-page-7.htm>

Nations Unies. (n.d.). Objectifs de Développement durable. *Nations Unies*. Récupéré le 22 février 2024 de <https://www.un.org/sustainabledevelopment/fr/objectifs-de-developpement-durable/>

Oldford, E., Willcott, N., & Kennie, T. (2022). Can student managed investment funds (SMIFs) narrow the environmental, social and governance (ESG) skills gap? *Managerial Finance*, 48(1), 57-77. <https://doi.org/10.1108/MF-07-2021-0317>

Parry, S., Metzger, E. (2023). Barriers to learning for sustainability: a teacher perspective. *Sustain Earth Reviews* 6, 2. <https://doi.org/10.1186/s42055-022-00050-3>

Pin, C. (2023). L'entretien semi-directif. *LIEPP*. Fiche méthodologique n°3. Récupéré le 10 juillet 2024 de <https://sciencespo.hal.science/hal-04087897>

Piras, L. (2019). A critical analysis of the impact measurement in impact finance. *Journal of Governance & Regulation*, 8(4), 56-63. <https://doi.org/10.22495/jgrv8i4art5>

Principles for Responsible Management Education. (s.d). The Seven Principles. *UNPRME*. Récupéré le 6 avril 2024 de <https://www.unprme.org/what-we-do/>

Purvis, B., Mao, Y., & Robinson, D. (2019). *Three pillars of sustainability: in search of conceptual origins*. *Sustainability Science*, Volume 14, 681-695. <https://doi.org/10.1007/s11625-018-0627-5>

Revelli, C. (2023). Finance and Economics Education in the Anthropocene Era: Embedding through Sustainable Ontology. *PoCfiN*. Récupéré le 14 mai 2024 de <https://pocfin.kedge.edu/content/download/167265/file/wp-pocfin-02-2023.pdf>

Revelli, C. (2024). L'enseignement de la durabilité en finance doit être complètement transformé. *Novethic*. Récupéré le 10 avril 2024 de <https://www.novethic.fr/finance-durable/finance-verte/lenseignement-de-la-durabilite-en-finance-doit-etre-completement-transforme>

Schnitzler, T. (2019). The Bridge Between Education for Sustainable Development and Transformative Learning: Towards New Collaborative Learning Spaces. *Journal of Education for Sustainable Development*, 13, 242 - 253. <https://doi.org/10.1177/0973408219873827>

Schoenmaker, D. (2017). From Risk to Opportunity: A Framework for Sustainable Finance. *Rotterdam School of Management, Erasmus University, Rotterdam*. Récupéré le 3 février 2024 de https://www.rsm.nl/fileadmin/Corporate/About_RSM/Positive_Change/28068_brochure_From_Risk_to_Opportunity_Online.pdf

Shrivastava, P., Zsolnai, L., Wasieleski, D., Stafford-Smith, M., Walker, T., Weber, O., Krosinsky, C., & Oram, D. (2019). Finance and Management for the Anthropocene. *Organization & Environment*, 32(1), 26-40. <https://doi.org/10.1177/1086026619831451>

Sommer, S. (2020). SUSTAINABLE FINANCE AN OVERVIEW. *Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ)*. Récupéré le 3 février 2024 de https://www.giz.de/en/downloads/Sustainable%20Finance_English_version.pdf

Starr, K. (2012). The Trouble With Impact Investing: P1. *Stanford Social Innovation Review*. Récupéré le 13 mai 2024 de https://ssir.org/articles/entry/the_trouble_with_impact_investing_part_1

Streimikiene, D., Mikalauskiene, A., & Burbaite, G. (2023). The Role Of Sustainable Finance In Achieving Sustainable Development Goals. *Economics & Sociology*, 16(1), 256-283. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2023/16-1/17>

The GIIN. (2019). *Core Characteristics of Impact Investing*. Récupéré le 25 février 2024 de <https://thegiin.org/publication/post/core-characteristics-of-impact-investing/>

The GIIN. (s.d) *What you need to know about impact investing*. Récupéré le 25 février 2024 de <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/>

The Shift Project. (2022). *ClimatSup Business : former les acteurs de l'économie de demain – Rapport Final*. Récupéré de <https://theshiftproject.org/wp-content/uploads/2023/02/230214-ClimatSup-Business-Rapport-final-The-Shift-Project.pdf>

The Shift Project. (2022). *ClimatSup finance – former pour une finance au service de la transition – Rapport Final*. Récupéré de <https://theshiftproject.org/wp-content/uploads/2023/11/Rapport-ClimatSup-Finance.pdf>

Tréfois, F. (2024). CSDDD : la due diligence au coeur de la nouvelle réglementation européenne. *Trace*. Récupéré le 13 mai 2024 de <https://www.trace.co/post/csddd-due-diligence>

Uzsoki, D. (2020). Sustainable Investing Shaping the future of finance. *International Institute for Sustainable Development*. Récupéré le 3 février 2024 de <https://www.iisd.org/system/files/publications/sustainable-investing.pdf>

Von Reibnitz, A., Warren, G. (2022) Socially Responsible Investing in a Student-Managed Investment Fund: A Case Study. *The Journal of Investing*. 31 (6) 67-79. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4071117>

Ziolo, M., Bak, I., & Cheba, K. (2021). The role of sustainable finance in achieving Sustainable Development Goals: does it work? *Technological and Economic Development of Economy*, 27(1), 45-70. <https://doi.org/10.3846/tede.2020.13863>

GLOSSAIRE

ODD	Objectifs de développement durable
ESG	Environnemental, social, gouvernance
UE	Union Européenne
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
CSDDD	Corporate Sustainability Due Diligence Directive
CA	Chiffre d'affaires
ESMA	European Securities and Markets Authority
ISR	Investissement socialement responsable
GIIN	Global Impact Investing Network
FIR	Forum pour l'Investissement responsable
USD	United States Dollar
IFB	Impact finance Belgium
ASBL	Association Sans But Lucratif
AUM	Assets Under Management
IMM	Impact Measurement and Management
RSE	Responsabilité Sociétale des Entreprises
DD	Développement Durable
PRME	Principles for Responsible Management Education
MBA	Master of Business Administration
FNEGE	Fondation nationale pour l'enseignement de la gestion des entreprises
ARES	Académie de recherche et d'enseignement supérieur
WBE	Wallonie-Bruxelles Enseignement
RC	Réflexion Critique
AT	Apprentissage transformatif
FIR	Forum pour l'Investissement Responsable
PRI	Principes pour l'Investissement Responsable
SMIF / SMIP	Student Managed Investment Fund / Portfolio
SPF	Service Public Fédéral
UE	Union Européenne
TFE	Travail de Fin d'Étude
M&A	Merger & Acquisition
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PGE	Programme Grandes Écoles

ANNEXES

PARTIE 1

Annexe n°1 : intégration théorique d'un socle de connaissances aux enjeux environnementaux et de compétences pour la transition dans un programme de gestion en France du Shift Project

Disciplines	Sections du socle de connaissances & compétences	Exemples de connaissances (classées par ordre chronologique à l'intérieur de chacune des disciplines)	Volume horaire indicatif
Contraintes physiques & objectifs sociétaux	Contraintes physiques Objectifs sociétaux Leviers institutionnels, techniques et humains Systèmes culturels	<ul style="list-style-type: none"> La notion de limite planétaire et la théorie du donut (Kate Raworth). Changement climatique. Approvisionnement énergétique. Effondrement de la biodiversité. Epuisement des ressources minérales (hors énergétiques). Objectifs sociétaux. Panorama des leviers institutionnels, techniques et humains. Des travaux en anthropologie sur les relations entre les sociétés humaines et (le reste de) la nature. Des travaux sur le modèle de développement occidental. Des travaux historiques et philosophiques sur la place de la technique dans les sociétés occidentales. Connaître les enjeux environnementaux et sociaux de quelques secteurs emblématiques : production d'énergie, électronique et numérique, industrie agroalimentaire, construction, transport, plastrurgie, tourisme, distribution, etc. : impacts sur le climat, les ressources naturelles, la biodiversité, la santé, les inégalités, etc., et pistes d'atténuation de ces impacts ; dépendance de ces secteurs au climat, au vivant, aux ressources, etc., et facteurs de résilience. 	48
Achats & Appro.	Contraintes physiques Objectifs sociétaux Fiche Métiers Achats-Logistique	<ul style="list-style-type: none"> Histoire de l'évolution des systèmes d'approvisionnement : pourquoi se sont-ils structurés tels qu'ils sont aujourd'hui (tendances à l'externalisation et la délocalisation) ? Connaître l'évolution des parts modales dans le transport de marchandises. Connaître les impacts environnementaux des différentes formes de transport de marchandises en ordre de grandeur. Connaître les principales approches pour une chaîne d'approvisionnement qui limite l'utilisation de ressources : écologie industrielle, économie circulaire. Connaître les enjeux environnementaux et sociaux de quelques secteurs emblématiques : production d'énergie, électronique et numérique, industrie agroalimentaire, construction, transport, plastrurgie, tourisme, distribution, etc. : impacts sur le climat, les ressources naturelles, la biodiversité, la santé, les inégalités, etc., et pistes d'atténuation de ces impacts ; dépendance de ces secteurs au climat, au vivant, aux ressources, etc., et facteurs de résilience. 	9
Comptabilité	Fiche Métiers du Contrôle de gestion	<ul style="list-style-type: none"> Histoire de la comptabilité et du contrôle de gestion et de leurs outils : pourquoi se sont-ils structurés tels qu'ils sont aujourd'hui ? De quelle vision du monde sont-ils porteurs ? Quels en sont les impensés ? 	3
Contrôle de gestion	Système financier Fiche Métiers du Contrôle de gestion	<ul style="list-style-type: none"> Connaître la comptabilité écologique et le principe de double matérialité c'est-à-dire les dépendances de l'entreprise à l'égard de l'environnement (matérialité financière) et ses impacts sur l'environnement (matérialité impact, ou matérialité environnementale et sociale). 	3

Disciplines	Sections du socle de connaissances & compétences	Exemples de connaissances (classées par ordre chronologique à l'intérieur de chacune des disciplines)	Volume horaire indicatif
Droit	Système juridique et normatif	<ul style="list-style-type: none"> Connaître l'origine des lois et des normes liées à l'environnement (pollutions et impacts sanitaires, risque assurantiel...) et les changements qu'elles ont pu opérer dans la société et l'économie. Connaître la diversité des lois et des normes de protection de l'environnement, entre les pays (lois nationales) et à l'échelle internationale (normes internationales, directives européennes...). Connaître les principales approches du droit en lien avec la protection de l'environnement : <i>hard law</i>, <i>soft law</i>, autorégulation, régimes d'autorisation, etc. Connaître la hiérarchie des normes, y compris non spécifiquement dédiées à la protection de l'environnement, et la force obligatoire du droit public et du droit privé, pour comprendre comment faire émerger des intérêts supérieurs. Connaître l'effectivité des lois et normes, ainsi que leurs limites. Connaître le bénéfice des lois et des normes, notamment à l'échelle internationale, pour favoriser des changements sans être grevé par des conditions concurrentielles défavorables. Connaître des exemples d'actions judiciaires en matière climatique (environ 2 000 dans le monde à ce jour) intentées sur différents fondements juridiques à des États, des entreprises et des acteurs financiers. Connaître les institutions décisionnelles aux différents échelons territoriaux et dans d'autres divers pays en lien avec les enjeux écologiques. Connaître les interactions entre les organisations et le politique (lobbying, plaidoyer, consultations, réglementation). Connaître les mécanismes de prise de décision, par exemple l'organisation du lobbying au sein de l'Union européenne. Connaître les liens entre exploitation des ressources énergétiques et pouvoir politique. Connaître les limites de la représentativité (politique, scientifique, citoyenne, etc.). Connaître la diversité des formes juridiques d'organisation et les modes de gouvernance qui leur sont associés (notamment concernant les entreprises de l'économie sociale et solidaire), leurs avantages et inconvénients dans la prise en compte des enjeux écologiques et sociaux. 	15

Disciplines	Sections du socle de connaissances & compétences	Exemples de connaissances (classées par ordre chronologique à l'intérieur de chacune des disciplines)	Volume horaire indicatif
Économie	Système économique et financier	<ul style="list-style-type: none"> Connaître les grandes théories économiques, le contexte historique de leur émergence, leurs liens avec les sciences humaines et sociales et la manière dont elles intègrent ou non la nature. Connaître des théories économiques qui visent à intégrer les enjeux écologiques et envisagent d'autres trajectoires et hypothèses qu'une croissance perpétuelle (notamment envisager une économie sans croissance). Connaître les indicateurs de création de valeur et de développement humain, leur histoire et leurs limites, notamment en lien avec les enjeux écologiques et les controverses associées. Connaître la notion de « développement durable » et ses limites, les concepts de durabilité faible et forte. Connaître les notions de risques physiques, de transition et de responsabilité. Connaître la diversité des politiques économiques mises en œuvre dans le monde, le contexte politique et théorique de leur émergence et de leur évolution ; connaître leurs forces et limites dans la prise en compte des enjeux écologiques. Connaître les dynamiques de mondialisation de l'économie, ses externalités (notamment négatives) et les interdépendances entre pays Connaître la relation entre l'économie et le monde physique : par exemple, matériaux et infrastructures nécessaires pour des produits comme pour des services ; lien entre PIB, énergie et émissions de gaz à effet de serre. Connaître les liens entre système énergétique et pouvoir politique (par exemple, l'accès à une énergie abondante est un facteur prépondérant de puissance d'un pays). Connaître les enjeux environnementaux et sociaux de quelques secteurs emblématiques : production d'énergie, électronique et numérique, industrie agroalimentaire, construction, transport, plastrurgie, tourisme, distribution, etc. ; impacts sur le climat, les ressources naturelles, la biodiversité, la santé, les inégalités, etc., et pistes d'atténuation de ces impacts ; dépendance de ces secteurs au climat, au vivant, aux ressources, etc., et facteurs de résilience. Connaître les fondamentaux des marchés du carbone, leur portée et leurs limites. 	42
Finance	Système économique et financier Rapport ClimatSup Finance	<ul style="list-style-type: none"> Comprendre que le système financier est intégré dans l'économie, qui fait elle-même partie de la biosphère et donc du système Terre – connaître ces termes et notions. Dans ce contexte, comprendre le rôle et la mission de la finance (monnaie, dette, cycles économiques) et leur évolution en s'appuyant sur l'anthropologie, l'histoire, la philosophie et l'éthique. Connaître les concepts de finance verte, durable, le reporting extra-financier, les indicateurs ESG, etc., ainsi que leurs limites et leur place restreinte dans la finance traditionnelle. Connaître des travaux donnant des ordres de grandeur des besoins de financement pour la transformation écologique (adaptation, atténuation, biodiversité...). Connaître la théorie et la pratique de l'actualisation, ses effets sur la prise en compte des enjeux écologiques (par exemple, l'actualisation conduit à sous-évaluer des dégradations environnementales à long terme). 	12
Marketing	Fiche Métiers du Marketing	<ul style="list-style-type: none"> Histoire de l'émergence du marketing et de ses outils : pourquoi se sont-ils structurés tels qu'ils sont aujourd'hui ? De quelle vision du monde sont-ils porteurs ? Quels en sont les impensés ? Connaître la place de la consommation dans différentes sociétés dans une perspective interculturelle. Connaître différentes approches du marketing et les paradigmes dans lesquels elles s'inscrivent, les notions de demarketing et de green demarketing. Connaître les enjeux environnementaux et sociaux de quelques secteurs emblématiques : production d'énergie, électronique et numérique, industrie agroalimentaire, construction, transport, plastrurgie, tourisme, distribution, etc. ; impacts sur le climat, les ressources naturelles, la biodiversité, la santé, les inégalités, etc., et pistes d'atténuation de ces impacts ; dépendance de ces secteurs au climat, au vivant, aux ressources, etc., et facteurs de résilience. 	6
Organisations	Modèles organisationnels et de gouvernance Systèmes politiques (interactions entre les organisations et le politique)	<ul style="list-style-type: none"> Connaître l'histoire de la gouvernance d'entreprise : gouvernance managériale vs. gouvernance actionnariale. Connaître les limites des modes de gouvernance actuels en entreprise du point de vue de la prise en compte des enjeux écologiques. Connaître les principaux freins à la démocratisation de la prise de décision dans les organisations (par exemple la loi d'airain de l'oligarchie). Connaître les grands principes et limites de la gouvernance multi-parties prenantes, de la gouvernance inclusive, et de la gouvernance des communs. Connaître le débat sur la tragédie des communs (Hardin) et la gouvernance des communs (Ostrom) , et les effets de la privatisation de communs. 	9
Disciplines	Sections du socle de connaissances & compétences	Exemples de connaissances (classées par ordre chronologique à l'intérieur de chacune des disciplines)	Volume horaire indicatif
GRH (Gestion des ressources humaines)	Psychologie du changement Sociologie du changement	<ul style="list-style-type: none"> Connaître les principaux biais cognitifs, les erreurs de perception et d'attribution : ancrage, cadrage, erreur fondamentale d'attribution, effet de halo, etc. Connaître les ressorts psychologiques et les discours de rationalisation de l'inaction. Connaître et identifier les sources individuelles et collectives de la résistance au changement et comment les gérer. Appréhender la part de l'individuel, du collectif et du structurel dans les inerties de la transition écologique. Connaître les différents leviers de la motivation (intrinsèque, extrinsèque, notion de contrat psychologique). Distinguer les notions de rationalité instrumentale et rationalité en valeur, et les différentes formes d'autorité. Connaître des modèles de la prise de décision en contexte organisationnel et les limites de la rationalité des acteurs (modèle de la décision rationnelle et modèle de la rationalité limitée, modèle politique, modèle de la poubelle). Connaître les notions de déterminisme social et de rapports de force entre groupes sociaux. 	9
Stratégie d'entreprise	Système économique et financier Fiche Métiers de la Stratégie	<ul style="list-style-type: none"> Histoire de l'évolution de la stratégie d'entreprise et de ses outils : pourquoi se sont-ils structurés tels qu'ils sont aujourd'hui ? De quelle vision du monde sont-ils porteurs ? Quels en sont les impensés ? Connaître la notion de double matérialité, c'est à dire les dépendances de l'entreprise à l'égard de son environnement (ou des risques environnementaux) et ses impacts (ou risques d'impacts) sur l'environnement (physiques, sociétaux/économiques, réglementaires). Élargir la notion de proposition de valeur pour intégrer les dimensions sociales et environnementales. Connaître les notions de performance sociale et environnementale. Connaître les approches par scénario pour dépasser l'horizon court terme et envisager des futurs possibles. Connaître les enjeux environnementaux et sociaux de quelques secteurs emblématiques : production d'énergie, électronique et numérique, industrie agroalimentaire, construction, transport, plastrurgie, tourisme, distribution, etc. ; impacts sur le climat, les ressources naturelles, la biodiversité, la santé, les inégalités, etc., et pistes d'atténuation de ces impacts ; dépendance de ces secteurs au climat, au vivant, aux ressources, etc., et facteurs de résilience. Connaître les modèles d'affaires du numérique et leurs limites du point de vue des contraintes physiques et des objectifs sociétaux (externalités, rapport coûts/bénéfices). Connaître la notion de sobriété numérique. 	9

Annexe n°2 : Intégration théorique d'un socle de connaissance en finance durable dans un programme de gestion en France du Shift Project

Programmes	Licence en finance (L3)	Master finance d'entreprise (M1 & M2)	Master finance de marché (M1 & M2)	Total L3, M1, M2
Volume horaire indicatif pour enseigner les connaissances du socle	30 h	112 h	140 h	156 h ⁷²⁰
Volume horaire du programme type	480 h	960 h	960 h	1 440
% du programme type consacré à l'enseignement des connaissances liées aux enjeux écologiques (en heures)	6 %	12 %	15 %	11 %
Volume horaire des cours intégrant les connaissances du socle finance ⁷²¹	192 h			
% des cours intégrant les connaissances du socle finance consacré à l'enseignement du socle finance	16 %			

Année L3

Discipline	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Finance	- Comprendre la place de la finance dans la biosphère, ses interactions avec la biodiversité, le changement climatique et les limites planétaires de façon générale. Connaître le principe de finance encadrée au travers des théories de l'économie écologique et de la finance écologique	18
	- Connaître la notion de double matérialité : comprendre la manière dont la finance impacte le système Terre, et notamment le climat, la biosphère et le vivant, via le financement d'activités fossiles, nuisant à la biodiversité ou conduisant à l'épuisement des ressources. Connaître les risques que font peser le non-respect des limites planétaires aux acteurs financiers : risques physique, risques de transition, risques de responsabilité	
	- Connaître l'utilité de la finance et ses limites dans un monde en transition et dans un monde respectueux des limites planétaires	
	- Connaître les hypothèses et postulats fondamentaux sur lesquels repose la théorie financière et leurs limites. Par exemple, la théorie de l'efficience des marchés, la théorie moderne du portefeuille, le Capital Asset Pricing Model	
	- Connaître l'histoire de la « finance durable », son impact et son importance relative par rapport à la finance traditionnelle. Connaître la finance sociale et solidaire et la finance à impact : leurs piliers, leurs acteurs et leurs performances par rapport à la finance traditionnelle. Connaître les principales approches pratiquées en finance durable en fonction des acteurs financiers, leurs impacts et limites.	
	- Connaître l'approche sociologique des marchés financiers qui démontre le caractère performatif de la théorie financière	
Economie	- Comprendre le rôle de la monnaie dans l'économie, connaître les principes de la création monétaire et les implications de la transition écologique	6
	- Comprendre comment une entreprise peut contribuer à la neutralité	
	- Comprendre les pratiques d'analyse coût-efficacité, analyse coût-bénéfice appliquées aux limites planétaires (notamment le dérèglement climatique), leurs différences et leurs limites	
Comptabilité	- Connaître les méthodes de comptabilité carbone	6
	- Comprendre les différents indicateurs biodiversité et leur matérialité en lien avec la comptabilité écologique	

Année M1

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Analyse financière	- Comprendre les implications de la notion de double matérialité pour l'analyse financière	2
Marchés financiers	- Connaître les principaux produits financiers « classiques », leurs matérialités, leurs risques et leurs impacts sur les limites planétaires	4
Finance d'entreprise	- Connaître les méthodologies qui permettent de s'inscrire dans le cadre d'un scénario de neutralité carbone : <i>Science Based Targets initiative</i> (SBTI), <i>Net Zero Initiative</i> (NZI), etc.	27
	- Connaître les différentes méthodes d'évaluation de l'alignement sur la base des <i>science-based targets</i>	
	- Connaître les éléments techniques permettant de discerner un actif nuisible pour les limites planétaires d'un actif permettant la transition	
	- Connaître les principaux outils de financement, leurs matérialités, leurs risques et leurs impacts sur les limites planétaires (outils de financement durable, différents types de financement responsables)	
	- Comprendre le rôle des banques publiques d'investissement et de développement dans le financement de projets générateurs d'impacts positifs pour l'environnement	
	- Comprendre le principe d'actifs à risques pondérés (ou <i>risk-weighted assets</i> , RWA), tels que le <i>green</i> et <i>brown weighted factor</i> et le périmètre d'application de ces supports et freins à l'investissement en fonction du type de projet ou d'activité	
	- Comprendre les méthodes pour évaluer les stratégies à long terme de baisse des émissions à l'échelle d'une entreprise ou d'un portefeuille financier	
	- Comprendre les stratégies de préservation de la nature et les outils de mesure prospective d'empreinte biodiversité pour les intégrer dans les décisions de financement de projets ayant potentiellement un impact sur la biodiversité.	
- Connaître les principes Équateur (identification des risques environnementaux), les principes Poséidon (transport maritime), etc., en financement de projets.		

Année M1 (suite)

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Gestion de portefeuille	- Connaître différentes pratiques de gestion d'actifs et leur pertinence pour les enjeux écologiques	15
	- Connaître les différents leviers d'influence pour les gestionnaires d'actifs et le fonctionnement d'une assemblée générale d'actionnaires	
	- Connaître la notion de devoir fiduciaire et ses limites Par rapport à la prise en compte des enjeux écologiques	
	- Identifier le <i>greenwashing</i> en finance, avoir une lecture nuancée des labels et des notations extra-financières	
	- Connaître les principaux fournisseurs de données extra-financières (Morningstar, Moody's, etc.) leurs méthodes et leurs limites	
	- Compréhension critique de la théorie moderne du portefeuille de Markowitz	
Régulation	- Comprendre les modalités de prise en compte des enjeux écologiques par les autorités de régulation et institutions monétaires : (politiques monétaires ciblant des objectifs de développement durable, abandon du marché comme seul régulateur des échanges et de l'allocation des ressources financières, etc.)	19
	- Connaître les institutions qui édictent des normes financières liées à la transition	
	- Connaître les acteurs de la régulation au niveau français et européen (AMF, ACPR, ESMA, etc.)	
	- Connaître le cadre réglementaire français et européen et les cadres volontaires internationaux, en connaître les principaux axes, à qui ils s'appliquent et le rôle de chaque acteur	
	- Comprendre les réglementations prudentielles européennes et internationales, et comment elles s'articulent entre elles ; comprendre leurs limites	
- Connaître les principaux labels nationaux et européens (Greenfin, ISR, Écolabel européen, etc.), leur périmètre et les débats les concernant		

Année M1 (suite)

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Régulation (suite)	- Connaître les scénarios climatiques et les stress tests concernant les risques financiers liés aux enjeux climatiques, leur temporalité et leurs implications macroprudentielle et monétaire	
	- Connaître les principales organisations non gouvernementales (ONG) faisant des propositions pour réformer le système financier (Finance Watch, Reclaim Finance, etc.)	

Année M2 - Finance d'entreprise

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Analyse financière avancée	- Connaître les méthodes d'analyse de matérialité (bilan carbone, bilan biodiversité, exposition aux risques) prenant en compte la double matérialité (matérialité financière et matérialité d'impact). Penser au-delà du concept de double matérialité pour viser l'intentionnalité de l'impact.	4
Titre à revenus fixes	- Connaître les limites des obligations vertes et des <i>sustainability-linked bonds</i> (SLB), <i>blue bonds</i> , <i>transition bonds</i> , etc. dans leur contribution concrète à la réorientation des flux financiers vers des projets ayant un impact positif sur l'environnement	2
Risque	- Connaître les limites du cadre classique du risque en finance dans la prise en compte des enjeux écologiques. Passer de l'analyse risque/rendement à l'analyse risque/rendement/impact.	23
	- Être capable d'intégrer les risques physiques, de transition et de responsabilité dans ses analyses	
	- Comprendre les concepts de la modélisation prospective climatique, savoir appréhender les hypothèses sous-jacentes	
	- Identifier le <i>greenwashing</i> en finance, avoir une lecture nuancée des labels et des notations extra-financières	
	- Connaître les différents types d'incertitude : incertitude probabiliste et incertitude radicale au sens de Knight	
	- Comprendre les principes des stress-test climatiques, connaître leur périmètre, les modèles qu'ils utilisent, les cadrages macroéconomiques sous-jacents et leurs limites (notamment que certains outils sont utilisés mais n'ont pas été construits pour ces applications)	
	- Connaître les outils d'évaluation des risques liés aux enjeux écologiques	
	- Connaître la norme ISO14091 sur l'évaluation des risques liés au changement climatique	
	- Connaître la norme ISO 14090 sur l'encadrement de l'adaptation au changement climatique.	
- Comprendre l'analyse de risques extra-financiers		

Année M2 - Finance d'entreprise (suite)

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Régulation	- Compréhension de la taxonomie européenne, de ses six objectifs et du concept de <i>Do No Significant Harm</i>	16
	- Connaître la notion d'actifs échoués et l'état de la réflexion sur les différentes méthodes qui permettraient de s'en débarrasser	
	- Connaître les principaux actes délégués et d'exécution qui viennent préciser les règlements et directives (le niveau 2 de la pyramide des normes en droit communautaire).	
	- Connaître le niveau 3 de la pyramide des normes, qui est non-contraignant, principalement constitué des Guidelines, recommandations et Q&A de l'ESMA et des Q&A de la Commission européenne.	
	- Connaître les diverses initiatives volontaires des acteurs (<i>Green Bonds Principles</i> , etc.) et leurs limites.	
- Connaître les normes ISO 14064-1 et ISO TR 14069, définissant, pour les organisations, les exigences de quantification, de déclaration, de conception et de gestion de la quantification des émissions directes et indirectes des GES.		

Année M2 - Finance de marché

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Titres à revenus fixes	- Connaître les limites des obligations vertes et des <i>sustainability-linked bonds</i> (SLB), <i>blue bonds</i> , <i>transition bonds</i> , etc. dans leur contribution concrète à la réorientation des flux financiers vers des projets ayant un impact positif sur l'environnement.	2
Gestion de portefeuille	- Connaître les méthodes d'analyse de matérialité (bilan carbone, bilan biodiversité, exposition aux risques) prenant en compte la double matérialité (matérialité financière et matérialité d'impact). Penser au-delà du concept de double matérialité pour viser l'intentionnalité de l'impact.	32
	- Comprendre les méthodes d'évaluation de l'impact des entreprises et des investissements sur la biodiversité, telle que développée via le <i>mean species abundance</i> (MSA) par exemple	
	- Comprendre l'alignement de portefeuille d'investissement avec les Accords de Paris, connaître les principales méthodologies utilisées et leurs limites	
	- Comprendre la différence entre l'alignement d'un portefeuille et sa contribution à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris	
	- Connaître les méthodes d'évaluation de la performance d'un portefeuille intégrant les enjeux écologiques	
	- Connaître les principes de la notation extra-financière et les acteurs de la notation	
	- comprendre les labels ESG et leurs limites dans la prise en compte les enjeux écologiques	
	- Connaître les grandes approches méthodologiques de modélisation des données carbone, leur périmètre d'application et leurs limites	
	- Connaître les principales associations spécialisées sur les enjeux de l'investissement responsable (Forum pour l'investissement responsable (FIR), Acteur de la finance responsable (AFR))	
- Comprendre le <i>reporting</i> SFDR		

Année M2 - Finance de marché (suite)

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Risque	- Connaître les limites du cadre classique du risque en finance dans la prise en compte des enjeux écologiques. Passer de l'analyse risque/rendement à l'analyse risque/rendement/impact.	20
	- Être capable d'intégrer les risques physiques, de transition et de responsabilité dans ses analyses	
	- Comprendre les concepts de la modélisation prospective climatique, savoir appréhender les hypothèses sous-jacentes	
	- Connaître les différents types d'incertitude : incertitude probabiliste et incertitude radicale au sens de Knight	
	- Comprendre les principes des stress-test climatiques, connaître leur périmètre, les modèles qu'ils utilisent, les cadrages macroéconomiques sous-jacents et leurs limites (notamment que certains outils sont utilisés mais n'ont pas été construits pour ces applications)	
	- Comprendre les modèles de calcul de la Value at Risk (VaR), comprendre en quoi cela n'est pas applicable aux risques climatiques	
	- Connaître les outils d'évaluation des risques liés aux enjeux écologiques	
	- Connaître la norme ISO14091 sur l'évaluation des risques liés au changement climatique	
	- Comprendre l'analyse de risques extra-financiers	

Année M2 - Finance de marché (suite)

Matières	Connaissances du socle finance	Volume horaire indicatif nécessaire à l'enseignement des connaissances
Régulation	- Compréhension de la taxonomie européenne, de ses six objectifs et du concept de <i>Do No Significant Harm</i>	16
	- Comprendre le développement du <i>shadow banking</i> et en quoi ce phénomène est un obstacle à la transition écologique (réglementation et contrôle difficile)	
	- Connaître la notion d'actifs échoués et l'état de la réflexion sur les différentes méthodes qui permettraient de s'en débarrasser	
	- Connaître les principaux actes délégués et d'exécution qui viennent préciser les règlements et directives (le niveau 2 de la pyramide des normes en droit communautaire).	
	- Connaître le niveau 3 de la pyramide des normes, qui est non-contraignant, principalement constitué des Guidelines, recommandations et Q&A de l'ESMA et des Q&A de la Commission européenne.	
	- Connaître les diverses initiatives volontaires des acteurs (Green Bonds Principles, etc.) et leurs limites.	
	- Connaître les normes ISO 14064-1 et ISO TR 14069, définissant, pour les organisations, les exigences de quantification, de déclaration, de conception et de gestion de la quantification des émissions directes et indirectes des GES.	
Dérivatifs	- Connaître les effets de bords des produits dérivés sur la transition écologique en ce qu'ils peuvent masquer la raréfaction des ressources et qu'ils peuvent avoir un impact sur la stabilité financière (<i>subprimes</i> par exemple)	3

Annexe N°3 : Retranscription entretien avec Alain Boribon du 4 mars 2024

Marius : Pour ma première question, je voulais m'intéresser à vos motivations et savoir quelles étaient les expériences personnelles ou observations ont été à l'origine de votre décision de créer un fonds d'investissement citoyen à impact?

Alain Boribon : Ce n'est pas une expérience ou fait décisif particulier, mais plutôt une conjonction de réflexions personnelles et professionnelles.

D'un point de vue personnel, après avoir eu mes enfant, j'ai commencé à beaucoup plus me questionner sur l'avenir et avoir une réflexion sur la direction que prenait la société de manière générale.

D'un point de vue professionnel, j'étais beaucoup en contact avec des jeunes qui avaient des idées très différentes de quand on avait leur âge, soit un nouveau type d'entrepreneurs qui n'ont pas la même mentalité que de mon temps. Et j'ai aussi remarqué que les porteurs de projets non conventionnels avaient beaucoup de difficultés pour recevoir des financements. Nous avons donc eu l'idée de créer un outil qui serait un des premiers / le premier investisseur de ces projets avec des exigences en retour financier moindre mais supérieur en impact sociétal.

La conjonction entre ces aspirations professionnelles et personnelles fût donc la création du Citizenfund, pour faciliter la recherche de financement pour des projets à impact et aussi pour disrupter ce modèle de fonds d'investissement classiques (permet de régler les problématiques des fonds classiques)

Marius Brebant : Et y'a-t-il des figures ou des mouvements qui vous ont particulièrement inspiré dans le domaine de l'investissement socialement responsable?

Alain Boribon : Il y a beaucoup de personnes différentes qui ont pu m'inspirer. Des penseurs du siècle passée qui avait déjà compris les dérives du capitalisme financier (Ivanelic/ mohamed yunus, ...), des anthropologues (david greber, ...), des gens qui remettent en cause notre système (club de rome, ...).

Marius Brebant : Concernant votre vision à long terme, comment envisagez-vous l'impact à long terme que le fonds pourra avoir sur les communautés et les entreprises que vous soutenez?

Alain Boribon : Les objectifs et missions du fonds sont en constante évolution / il n'y a rien de figé, notre business model change constamment ce qui rend le fonds difficile à définir. De base, l'idée était de créer un seul fonds à impact belgo belge, puis il y a eu énormément de réflexion sur ce que devrait être le Citizenfund. Notamment via ma découverte des principes de la permaculture qui m'inspirent grandement de par le lien qu'on peut faire avec la finance.

Aujourd'hui, à l'instar des principes de la permaculture, nous aspirons à créer de multiples petits fonds à impact partout (en Belgique et ailleurs, nous avons notamment des contacts avec l'Oklahoma et le Liban), au lieu d'un seul gros fonds, afin qu'ils soient complètement adaptés à la communauté et territoire dans lesquels ils s'inscrivent. En soit, une relocalisation totale de la finance de manière « globale » et l'ambition à terme serait que cette mentalité soit appliquée partout de manière universelle.

Comme expliqué auparavant, cette idée n'était pas là au départ mais elle s'impose aujourd'hui. Et selon moi, c'est un vrai avantage d'avoir une réflexion non figée qui leur permet d'avoir une liberté d'esprit et d'innovation pour cet outil qu'est le citizenfund

Si je devais résumer et lister les différents impact que nous souhaitons avoir, ce serait :

- De palier à tous les problèmes des fonds d'investissement classiques
- D'être disséminé partout de manière hyper locale et que tous ces « Citizenfunds » soient en interconnexion uns aux autres pour profiter de l'intelligence collective

- S'inscrire dans le scope d'investissement de projets qu'on ne retrouve jamais dans les fonds classiques (entreprise en lien avec la nature / l'éducation / ...)

Marius Brebant : Et quels sont vos objectifs pour le fonds dans les cinq ou dix prochaines années?

Alain Boribon : Je n'ai pas envie de me mettre une pression avec des objectifs clairs (de par la mentalité en constante évolution + de par le fait qu'on soit encore figé dans l'ancien système, car très compliqué de diffuser et faire adopter cette nouvelle itération de l'économie/finance).

Mais il y a aujourd'hui un véritable phénomène d'accélération via différents coups de projecteur que le fonds a pu recevoir ces derniers temps et des avancées intéressantes se font (contact avec l'étranger, avec de grands organismes liés à la finance durable, ...)

Si je devais donner un chiffre pour dans 5 ans... Si on arrive à avoir une dizaine de Citizenfund dans le monde ce serait déjà superbe (mais pourrait être 5 ou 100, mais peu importe tant qu'on a un impact et qu'on prouve que l'idée n'était pas si idiote que ça)

Marius Brebant : Passons maintenant à des questions plus générales sur l'évolution du paysage de l'investissement responsable. Comment percevez-vous cette évolution au fil des ans, et quel rôle votre fonds joue-t-il dans ce changement selon vous?

Alain Boribon : Je pense qu'on n'est pas encore un peu dans l'ancien système je pense que on y est encore totalement, parce qu'évidemment que la boussole c'est toujours la maximisation du profit, la croissance, ... On n'en est pas sorti, loin de là

Et même quand tu regardes les propositions liées à la durabilité : les 17 SDG etc et bien le thème de la croissance est toujours présent dedans

Pour moi c'est probablement un des problèmes majeurs c'est qu'on a toutes les difficultés du monde à s'extraire du paradigme actuel pour rentrer dans le suivant, quand bien même on voit toutes les limites du système actuel.

Et c'est un problème pour moi le fait qu'on parle d'époque anthropocène, qu'un changement est lié aux activités humaines, mais pour moi nous devrions plus parler de « capitalocène ». Ce n'est pas tous les habitants de la planète qui sont en train de faire basculer la planète vers un sort possiblement funeste, mais c'est un certain nombre de personnes, et l'idée ce n'est pas de nommer des personnes, c'est évidemment le système la cause du problème. Qui fait qu'il y a aujourd'hui une espèce d'appropriation de plus en plus importante de richesses comme fin en soi, sans volonté de prendre en compte le reste (la nature, le vivant de manière générale, ...).

Pour moi l'investissement impact tel qu'il se définit maintenant, et je parle de cet investissement impact au sens large donc aussi tous les critères ESG / l'ISR / ... , et même si ça peut être utile pour certains points, est loin d'être optimal. Je pense que les effets négatifs sont probablement plus importants que les effets positifs, parce qu'ils s'inscrivent encore dans ce même paradigme classique où il faut générer des dividendes, des revenus importants, ... pour que tous ces fonds fonctionnent. On essaie simplement d'atténuer les maux, mais pas de devenir quelque part régénératif. Comme par exemple avec les fondations philanthropiques qui la plupart du temps s'attaque aux conséquences, mais pas aux causes, car elles sont financées par des personnes qui profitent de ce système et qui ne veulent pas voir tout changer.

Et donc, je pense que tant qu'on n'intégrera pas de véritables projets qui adressent le bien commun, on continuera, peut-être de manière plus lente, mais on continuera à travailler sur une société extractive, mue par la croissance sans fin dans un monde fini.

C'est pourquoi je pense que ça ne prend pas actuellement la bonne direction et qu'il faut véritablement changer le monde de finance. Pour moi elle doit devenir une espèce de commun, un outil, et pas une fin en soi pour améliorer le sort de tous les gens et de quelque part permettre de remettre la planète en bon état en matière de biodiversité par exemple.

Marius Brebant : Et où se place le Citizenfund dans cet univers selon vous ?

Alain Boribon : Je parle souvent du Citizenfund en l'appelant un « OFNI » (un Objet Financier Non Identifié), parce que je pense qu'on est à part dans ce paysage-là. Car ce qu'on propose est quand même fondamentalement différent de ce que n'importe quel autre fonds d'investissement à impact, ou pas, propose. De par le fait :

- Que ce soit à la fois les citoyens qui choisissent eux-mêmes les projets dans lesquels le fonds va investir et qu'il y ait du débat autour de cela, le
- Qu'on sache que certains projets ne vont pas rapporter directement des dividendes mais vont constituer les fondations sur lesquelles peuvent se développer éventuellement des activités économiques régénératives ou en tout cas en lien avec l'économie circulaire.
- Que dans notre conseil d'administration on intègre des personnes qu'on ne voit jamais dans les fonds d'investissement, même à impact, et qui sont plutôt des philosophes, des anthropologues, ou des très jeunes pour participer aux choix quant à la direction que devrait prendre le fond
- Qu'on se fixe des limites en termes de croissance et de taille pour rester justement à taille humaine

Ce qui est inimaginable, même pour des fonds d'investissement à impact.

Nous n'avons pas envie de gérer des dizaines, centaines de millions d'euros, l'idée c'est de rester à taille humaine et de se dire que si finalement avec 5 millions on peut faire un chouette boulot, et bien alors faisons-le avec cinq et pas cinquante. Personnellement, je préférerais en fait qu'il ait 10 Citizenfund à 5 millions qu'un seul à 50. Car ça permet aussi d'éviter un risque systémique, on connaît tous l'expression « To big to fail » qu'on applique souvent aux banques ou à de grandes sociétés d'investissement comme Black Rock etc. Mais le jour où un Black Rock ou un Vanguard fait faillite, et bien en fait c'est la 3e Guerre Mondiale c'est aussi simple que ça. Et donc peut-être que si on voulait éviter ça il vaudrait mieux avoir des entités plus petites, beaucoup plus résilientes, qu'uniquement des grosses entités qui sont résilientes simplement parce qu'ils ne peuvent théoriquement pas tomber.

Marius Brebant : Concernant vos défis et craintes, quels sont les principaux défis auxquels le fonds a été et est confronté ?

Alain Boribon : Actuellement ils sont juste énormes. Quand on regarde la popularité des entreprises qui veulent changer le monde ou qui veulent faire les choses différemment, même s'il y en a de plus en plus, ce n'est pas encore « mainstream », ce n'est pas elles qui constituent le gros de l'économie et elles ont beaucoup de difficultés à simplement survivre parce qu'elles ne sont pas mues par le paradigme officiel qui est de maximiser le profit etc,

mais mues par le fait de tenir compte de toutes les parties prenantes dans le cadre de leur développement. Et cela implique une pression supplémentaire que des projets classiques n'ont pas forcément, ou en tout cas pas de la même intensité.

Et c'est aussi un grand défi d'imposer la vision du Citizenfund, car toute notre éducation, et tout le système de manière générale, est érigé de manière telle que s'il n'y a pas de croissance, la croyance générale est que notre situation personnelle ne peut pas s'améliorer et qu'il n'y a pas de richesse à distribuer etc. Or, on est en train de voir que le fait qu'il y ait de la croissance après les 30 glorieuses ne diminue pas forcément la pauvreté et que le système génère plutôt des inégalités.

Mais donc, les défis sont surtout :

- Le fait que notre vision ne soit pas « mainstream » dans le système actuel,
- Le fait que de penser que l'argent n'est qu'un moyen et pas une fin en soi ce n'est pas ce qu'il y a dans le cerveau de la plupart des gens (pour certains pour une bonne raison car ils en manquent, mais pour beaucoup c'est devenu quelque chose de pathologique de se dire que si on a 5 immeubles et bien il en faudrait un sixième 6 ou que si on a un milliard et ben il faudrait travailler second, ...). Et c'est très compliqué de changer ça et encore plus compliqué quand la plupart des gens sont en train tout doucement de basculer dans une certaine pauvreté (les riches et les ultras riches deviennent encore plus riches, tandis que ce qu'on appelait la « classe moyenne » est en train de fondre petit à petit et de basculer dans la pauvreté) et le discours est souvent : « le système actuel permet à beaucoup de réussir et devenir riche, et si finalement vous n'y arrivez pas c'est de votre propre faute (parce que vous n'êtes pas assez intelligent, ...) », mais on ne remet que rarement en question ce système qui est fortement inégalitaire.
- Le fait d'investir dans des projets qui sont simplement autoportants (qui ne vont pas générer du profit, ou très peu) et faire accepter ça aux investisseurs est un défi majeur. Selon moi, il faudrait que les gens commencent à comprendre que le fait de vouloir / d'exiger des rendements importants à un impact sur la chaîne de valeur, soit la nature est flouée, soit ce sont les travailleurs, ou soit ce sont les clients qui finalement doivent payer ces ...% en plus. Ce qui peut avoir un impact évidemment sur notre propre vie puisque ça peut amener de la pauvreté (pour travailleurs moins bien payés ou autre) et donc des gens qui seront plutôt enclins à ne pas acheter les produits de nos entrepreneurs mais des produits moins chers de grands groupes, rendre le monde un peu plus insécurisé puisque des gens en détresse peuvent essayer d'aller s'approprier le bien d'autrui, ou alors si c'est la nature qui paye le prix le plus important et bien elle va nous le rendre en termes de diminution de la biodiversité, phénomènes climatiques, ...).

Et donc oui le défi majeur c'est comment changer les mentalités des gens pour leur faire comprendre qu'en effet l'argent n'est qu'un moyen et qu'ils ont beaucoup plus d'intérêt à travailler à un monde plus juste, et que la finance peut participer à ça. Et c'est pour ça qu'on veut travailler aussi au niveau des universités, voire peut-être même à un autre moment au niveau des primaires ou secondaires, sur quel est le rôle de l'argent. Car c'est quelque chose dont on ne parle pas, ou très peu, dans les écoles.

Marius Brebant : Enfin, quels enseignements tirez-vous de votre expérience dans la création et la gestion d'un fonds d'investissement citoyen à impact? Et avec le recul, quels conseils donneriez-vous à vous-même il y a 7 ans pour lancer le Citizenfund.

Alain Boribon : Le premier enseignement c'est que c'est très compliqué d'avoir une pensée diamétralement différente de la pensée mainstream, ou même de ceux qui pensent qu'ils ne sont pas mainstream comme dans l'impact investing « classique », car c'est vraiment une position très compliquée à avoir de ne rentrer dans aucune case.

Pour ce qui est des conseils, je me pose souvent la question de « est-ce que je suis la bonne personne pour porter ce genre de projet ? », car tu peux avoir l'idée, mais quelquefois tu n'es peut-être pas suffisamment bon orateur, financier, manager, ... que pour porter toi-même le projet. Mais jusqu'à présent je n'ai encore vu personne qui avait envie de le porter à ma place, du coup, bien que je ne sois pas absolument demandeur de devoir porter ce projet jusqu'à la fin des temps, je m'y colle. Je ne suis pas convaincu que je ferais beaucoup de choses différemment, si ce n'est le fait d'y consacrer plus de temps que ce que je n'ai fait les 4-5 premières années. Parce que je vois quand même une grosse différence entre le fait de s'en occuper dans le cadre d'un « side-project » ou d'avoir plus les « mains dans le cambouis » et d'aller soi-même faire le représentant de commerce de son projet, ce que je fais beaucoup plus cette dernière année et ça porte ses fruits en termes de notoriété, d'adhésion, ...

Et ce qui est marrant c'est que quand je parle de ce projet aux personnes autour de moi, il y a rarement quelqu'un qui me dit que ça ne rime à rien ou que c'est idiot, et pourtant j'en parle à beaucoup de monde. Maintenant entre le fait de se dire : « Ah oui c'est pas mal ton projet, c'est beau, etc » et qu'il y ait une volonté de ces personnes d'y participer activement, le switch ne se fait pas encore. Et la raison est probablement qu'on n'est tout simplement pas encore assez conscient des enjeux planétaires, ni des limites ou enjeux, et donc chacun est en train de penser de manière très individuelle qu'il va pouvoir s'en tirer, voire même qu'il ne pense même pas qu'il faille s'en tirer et que la vie va continuer comme elle est depuis longtemps. Or, il y a quand même un certain nombre de scientifiques qui sont en train de nous expliquer qu'on ne va pas pouvoir continuer comme ça pendant un siècle.

Et donc tu me demandais des conseils pour améliorer ce modèle du Citizenfund, ce qui est très compliqué vu la mentalité dominante et le système actuel. Mais si j'avais une baguette magique, je dirais qu'on donne simplement à chaque personne 5 minutes pour bien comprendre ce qui est en train d'arriver (limites planétaires, dérèglement climatiques, crises migratoires à venir, ...) et d'agir en conséquence. Et je pense que si on avait cette chance-là, on ne continuerait pas notre vie comme maintenant et il y aurait beaucoup de gens qui se diraient que maintenant il est temps de coopérer et de travailler à changer le système, mais ce n'est malheureusement pas ce qu'il se passe actuellement.

Partie 2

Annexe n°4 : Guide d'entretien semi-directif

Guide d'entretien

Rubrique 1 : Informations générales sur le participant

- Nom de famille, Prénom
- Fonction
- Parcours professionnel et académique

Rubrique 2 : Mise en contexte et défis de l'éducation à la finance durable

[Explication de la question de recherche et présentation des principaux défis identifiés via la littérature scientifique via le modèle]

- Quels sont les défis de cette liste les plus importants aujourd'hui selon vous, et ceux qui représentent le moins un problème ?
- Pensez-vous à d'autres défis, importants selon-vous pour développer l'enseignement à la finance durable, qui ne seraient pas mentionnés dans cette liste ?

Rubrique 3 : Présentation de la solution du fonds étudiants Citizenfund

[Présentation du Citizenfund et de leur proposition de fonds étudiants à impact pour les universités]

- Que pensez-vous de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Rubrique 4 : Retour sur la proposition de fonds étudiants à impact et leur alignement avec les défis

- Dans quelle mesure cette solution répond-elle aux défis identifiés selon-vous ?
- Voyez-vous des éléments pour améliorer cette solution (fonds d'investissement étudiant à impact) ?
- Avez-vous des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la solution du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ?

Final :

- Pensez-vous à d'autres personnes qui travaillent dans le domaine et qu'il serait intéressant d'interviewer ?

Annexe n°5 : Informations techniques des différents entretiens réalisés

# entretiens	Acteur interviewées	Date de l'entretien	Durée	Format
1	Tom Duterme	12/06/24	35 minutes	En ligne
2	Anne Snick	12/06/24	1 heure 09	En ligne
3	Valérie Swaen	13/06/24	36 minutes	En ligne
4	David Veredas	13/06/24	43 minutes	En ligne
5	Roland Moreau	14/06/24	56 minutes	En ligne
6	Coline Ruwet	17/06/24	53 minutes	En ligne
7	Caterina Santi	20/06/24	32 minutes	En ligne
8	Etienne De Callataÿ	28/06/24	1 heure 06	En ligne
9	Catherine D'Hondt	28/06/24	30 minutes	En ligne
10	Marek Hudon	5/07/24	30 minutes	En ligne
11	Christophe Revelli	11/07/24	1 heure 01	En ligne

Annexe n°6 : Retranscription des entretiens semi-directifs

Annexe 6.1 : Tom Duterme

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Est-ce que vous auriez des remarques avant de passer aux questions ?

Tom Duterme : Un commentaire pour guider la suite de la discussion, si j'ai bien compris le thème est les défis de l'enseignement à la finance durable et comment un fonds étudiants à impact peut répondre à ces défis. Ce qui est intéressant, mais ce qui chevauche une autre problématique plus large : c'est comment rendre la finance durable réellement durable. Car comme tu l'expliques dans les barrières institutionnelles, le manque de crédibilité et le flou réglementaire de la finance durable influence tout le secteur, dont l'enseignement. Et c'est un sujet sur lequel je suis plus à l'aise que l'enseignement de la finance durable en lui-même qui n'est pas mon sujet de prédilection car je n'enseigne pas directement de la finance.

Marius Brebant : D'accord je prendrai ça en compte.

Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Tom Duterme : Je m'appelle Tom Duterme, actuellement je finis mon doctorat à l'UCL financé par le FNRS entre la sociologie et l'économie où je réalise une thèse qui a pour but de marier les apports de la sociologie et de l'économie pour comprendre les marchés financiers et comment les professionnels de ces marchés mobilisent les informations qui influencent les processus de définition (notations des agences, ...). Et dans ce cadre, en conclusion de ma thèse, je m'interroge notamment sur la finance durable en regardant

comment modifier les informations pour modifier le processus de décisions des participants aux marchés financier et réorienter les capitaux vers des options durables.

Et depuis Septembre 2023, j'enseigne la macroéconomie et ecopol à l'ICHEC où je suis enseignant chercheur, pour travailler sur ces enjeux de finance durable

Marius Brebant : Merci. On va donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable divisés en 3 niveaux, dont vous avez pris connaissance via le document que je vous avais envoyé. Ma première question sur ceux-ci est de savoir pour vous, quels sont ceux qui représentent le plus un challenge actuellement ou qui influencent le plus l'enseignement et ceux qui le sont le moins.

Tom Duterme : Tout d'abord je voudrais dire que j'ai trouvé que c'était pertinent de distinguer ces 3 niveaux, car il me semble que la majorité des travaux sur le sujet de la finance durable ou de son enseignement se concentrent sur les niveaux organisationnels ou individuels, ou alors uniquement institutionnels. Et c'est donc intéressant d'avoir une vision globale comme celle-ci qui montre que tout est relié.

Pour répondre à la question, personnellement ce qui me paraît le plus central est l'influence des barrières institutionnelles avec le flou du secteur. Une délimitation claire du périmètre de la finance durable est indispensable à une légitimité scientifique qui est elle-même indispensable à une légitimité de l'enseignement.

Pour que des collègues se sentent légitimement à enseigner la finance durable en tant que tel et pas comme une appendice d'un cours de finance mainstream. Il faut que la finance durable gagne des lettres de noblesse académique et cela ne sera que possible via un champs mieux défini. Actuellement la définition de la finance durable est surtout imprégnée d'arguments commerciaux pour faire vendre des produits verts, c'est un argumentaire de vente avant d'être un champs académique.

Et pour arriver à une meilleure définition, il est selon moi nécessaire de ne pas reprendre de manière aveugle le vocabulaire des acteurs déjà en place, car sinon on fait juste un relais des argumentaires de vente et ça s'apparente une pratique commerciale et du greenwashing au final. Et cela passera par une réglementation top-down plus forte pour moi, ce qui est déjà en chantier via la commission européenne mais le tout reste très frileux. Ce qui impacte la littérature scientifique et par conséquent l'enseignement de celle-ci.

Par contre, je pense que le secteur devient de plus en plus populaire et en vogue, ce qui fait que la barrière de logique de marché dans l'enseignement supérieur, bien qu'elle existe, pourrait jouer aujourd'hui en faveur du développement de la finance durable. Aujourd'hui un cursus en finance qui ne propose pas des cours / programmes de sustainable finance pourrait même perdre des parts de marché et des élèves. Développer la finance durable est donc presque devenu plus un adjuvant qu'une barrière.

Les autres barrières me paraissent toutes pertinentes et encore présentes selon moi.

Marius Brebant : Concernant le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités, je voudrais savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Tom Duterme : A priori, c'est malin de faire cette proposition pour répondre aux défis car les clubs d'investissement sont souvent présentés comme de très bons nouveaux véhicules d'éducation financière par les autorités publiques. Ce n'est donc pas incohérent.

Le seul problème qui pourrait se poser pour moi c'est encore une fois le flou du périmètre de la finance durable qui fait qu'il y a 2 logiques : la durabilité peut être vue comme une approche sectorielle qui permet une nouvelle diversification de la finance comme pouvait l'être les marchés émergents ou alors, comme une totale nouvelle dimension de la finance qui doit primer sur la rentabilité et réorienter les flux de capitaux uniquement vers des activités totalement durables. Et les différents acteurs n'arrivent pas encore à se décider sur ce que celle-ci devrait être. Il pourrait donc y avoir de vrais débats au sein du fonds étudiants et il sera nécessaire de définir clairement ce qu'est la finance durable mais cela pourrait être compliqué de se mettre d'accord entre les membres. Les 2 pour moi sont intéressantes et dans les 2 cas (soit un fonds étudiants qui aurait pour but de chercher le trade-off entre la durabilité et la rentabilité ou au contraire être plus porté sur la transition écologique et surtout regarder où va l'argent et l'impact qu'il a) ça réussit le pari de votre fonds étudiants, qui est d'instruire à un nouveau type de finance qui surmonte les barrières mentionnées précédemment.

Marius Brebant : La position du Citizenfund est que ces fonds étudiants suivent leur politique d'investissement qui est d'être un acteur de la transition en investissant uniquement dans des entreprises à impact. On est donc quand même plus sur la 2ème logique avec une nouvelle vision de la finance et pas juste une option de la finance classique.

Tom Duterme : Dans ce cas-là, il y a 2 risques/complications pour moi : si le fonds étudiants investit aussi dans des titres financiers, c'est que le périmètre des titres éligibles et visibles de ce type d'investissement est extrêmement étroit et donc compliqué de créer un portefeuille complètement durable (ex : fonds articles 9 qui ont aussi des actions loin d'être totalement durable) et il faudra aller au-delà des périmètres classiques.

Le deuxième est l'enjeu de comment tracer la frontière entre durable et non-durable, et surtout comment est-ce qu'on maintient la cohérence de cette frontière après les décisions. Réaliser le suivi et la mesure d'impact d'un investissement est très compliqué d'un point de vue pratique, mais il est important de suivre l'impact qu'ont ces investissements pour prendre ensuite des décisions (récupérer l'argent, réinvestir, ...).

Marius Brebant : En effet et c'est sur quoi il faudra réellement travailler lors de l'élaboration de la politique d'investissement de ces fonds. Mais il ne partiront pas de zéro, et profiteront de tous les enseignements et pratique qu'a déjà accumulé le Citizenfund qui est le modèle sur lequel ils se baseront. Mais donc pour vous, dans quelle mesure cette solution répond-elle aux défis identifiés ? Ou à quels défis ces fonds étudiants répondent et permettraient d'améliorer l'éducation à la finance durable ?

Tom Duterme : Je pense que cela contribuera clairement à développer l'éducation à la finance durable des personnes qui participeront à l'élaboration de cette politique d'investissement durable et donc dans une certaine mesure qu'ils aient une vision plus claire de ce qu'est la finance durable (mais ne permettra pas de changer le système en entier et le flou réglementaire du secteur bien évidemment).

La réponse la plus évidente paraît vraiment être son impact sur les barrières individuelles : Cela pourrait sans doute toucher l'enjeu motivationnel et aider à éveiller l'intérêt des étudiants pour cette nouvelle forme de finance via une offre plus pratique et encrée dans le concret. Et dans une certaine mesure à diminuer le manque de compétences de certains professeurs qui s'impliqueraient dans le programme.

Pour avoir un réel impact organisationnel, il sera nécessaire que cette initiative soit reconnue par l'institution universitaire via les professeurs reconnus qui s'engagent dans le programme et les plus grandes instances (recteur, ...) afin de légitimer la démarche et pas que cela soit vu comme simplement un « cercle étudiant » et la voir s'installer durablement dans le paysage universitaire pour possiblement toucher les défis du niveau organisationnel

Marius Brebant : On a donc parlé de la proposition actuelle et ce qu'elle pourrait apporter. Est-ce que vous voyez maintenant des éléments à changer pour améliorer cette solution et la rendre plus pertinente vis-à-vis des défis ?

Tom Duterme : Pas spécialement, de par mon expertise limitée du fait que je ne suis pas un professeur établi et pas un professeur de finance à proprement parlé. Mais je ne vois pas de points qui m'ont choqués.

Maintenant si l'on voulait aborder les défis institutionnels via cette solution de fonds étudiants qui sont relatifs à la définition même de la finance durable et le secteur tout entier. On pourrait voir un peu plus loin dans le temps en imaginant que l'initiative est une réussite totale et mobiliser le succès de celle-ci pour peser au-delà des sphères universitaires, sur les discussions du débat public via des plaidoyers/argumentaires en montrant ce que devrait être la finance durable et contribuer possiblement à stabiliser ce périmètre de durabilité dans la finance

Marius Brebant : En dehors de cette idée de solution, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la solution du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ?

Tom Duterme : J'ai l'impression que nous en avons déjà abordées 2 ou 3 quand on discutait de l'enjeu institutionnel, c'était donc surtout de développer des normes plus claires pour légitimer l'enseignement mais cela reste un peu hors de portée d'un point de vue universitaire.

Je pense qu'il est nécessaire d'avoir des dispositifs obligatoires de sensibilisations aux enjeux écologiques pour les enseignants afin qu'ils soient impliqués d'eux-mêmes dans la réforme des cours et pas que cela soit imposé à eux alors qu'ils n'ont pas été formés. Mais aussi pour tous les étudiants afin de permettre l'éveil à ces enjeux de manière un peu obligatoire et pas que cela soit juste une option.

Il est important pour moi de ne pas avoir une initiative dite « Top-Down » mais quelque chose de co-construit / participatif avec les professeurs et les élèves pour réformer les cours de finance.

C'est à peu près tout, n'ayant pas la plus longue expérience de professeur c'est sans doute là que s'arrête mon expertise. Mais je serais intéressé de lire les conclusions de ta recherche !

Marius Brebant : Parfait. Encore un grand merci pour votre participation et votre aide pour ce mémoire.

Annexe 6.2 : Anne Snick

Marius Brebant: Pour commencer et donner un peu de contexte, je vais vous demander quel est votre nom, ce que vous faites professionnellement et quel est votre parcours professionnel et universitaire.

Anne Snick : Je m'appelle Anne Snick. Je suis impliquée dans l'éducation, pas seulement dans l'enseignement, mais aussi dans la compréhension de la manière dont les gens apprennent et dans le développement d'approches systémiques de l'éducation. Je suis également membre du Club de Rome, où je participe activement au pôle de la finance durable. L'année dernière, j'ai participé à la Master Class d'Essex sur la finance durable et j'ai écrit un article sur la connaissance de la finance durable en utilisant une approche systémique.

Je pense que les pratiques actuelles en matière de finance durable manquent souvent d'une perspective systémique. Elles tendent à ajouter des éléments de critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) au système financier existant sans tenir compte des implications plus larges pour les communautés, la planète et les relations sociales. Mon approche de l'éducation financière durable consiste à apprendre ensemble à repenser la finance dans le contexte de la vie sur cette planète. Il s'agit de comprendre la finance comme une construction sociale et un accord au sein des communautés pour utiliser quelque chose comme moyen d'échange.

L'objectif est d'étudier comment les collectivités et les gouvernements peuvent financer des initiatives qui servent des objectifs collectifs de développement durable. Ces connaissances ne sont pas encore tout à fait au point, nous devons donc les co-crée et les concevoir ensemble. L'apprentissage de la finance durable passe par l'enseignement de certains éléments, tels que l'histoire du système monétaire actuel et ses failles, mais il s'agit également de favoriser l'apprentissage collectif afin d'apporter des changements systémiques qui contribuent à un monde meilleur. Cela implique de créer de nouvelles perspectives et de co-crée de nouvelles réalités.

J'ai également publié des travaux en collaboration avec le CDC, examinant les réseaux d'entreprises du monde financier en France qui passent d'une économie extractive à une économie régénératrice. Je leur ai présenté mon article sur la finance durable d'un point de vue systémique, et ils ont beaucoup apprécié. Cette validation a démontré qu'en expliquant les objectifs, en soulignant pourquoi le système monétaire actuel ne sert pas ces objectifs et en décrivant la tâche de redéfinition et de gouvernance de l'argent, on peut habiliter et inspirer d'autres personnes à comprendre et à œuvrer en faveur de la finance durable.

Marius Brebant : Vous avez donc eu l'occasion d'examiner les différents défis du domaine de l'enseignement de la finance durable, mentionnés dans le document que je vous ai envoyé, qui sont divisés en trois niveaux : individuel, organisationnel et institutionnel. Ma première question à ce sujet serait la suivante : pour vous, quels sont les défis à relever au niveau individuel, organisationnel et institutionnel ? Quels sont, selon vous, les défis les plus importants aujourd'hui, et quels sont les moins importants ?

Anne Snick : Vous parlez de finance durable, mais la finance durable n'est pas un domaine statique, c'est un processus dynamique. Nous essayons de redéfinir la finance pour qu'elle réponde aux besoins de la planète et de la société. En parlant de "domaine", on a l'impression que nous essayons simplement de maintenir le régime financier actuel en y apportant des changements progressifs. C'est quelque chose que l'on peut enseigner : le fonctionnement du système monétaire et les bases de la finance européenne.

Cependant, le défi le plus important aujourd'hui est la nécessité de développer une approche systémique, pas seulement pour les cours de finance, mais pour tous les cours. Sinon, certains cours pourraient enseigner comment exploiter la planète, avec seulement quelques cours optionnels abordant la durabilité. Cela reflète un paradigme dans lequel les enseignants doivent apprendre qu'il ne suffit pas d'inventer de nouvelles technologies ou de nouveaux produits financiers pour sauver la planète. Nous continuons à traiter la planète comme une ressource pour créer de la valeur, avec le retour sur investissement comme objectif principal. C'est pourquoi la finance durable se transforme souvent en greenwashing. Si vous voulez enseigner le greenwashing, votre liste de tous les défis actuels à relever est parfaite. Mais si vous voulez éviter le greenwashing, vous devez réinventer le système monétaire, ce qui nécessite d'apprendre, et non d'enseigner. Pour ce faire, il faut écarter les enseignants traditionnels et se tourner vers des partenaires sur le terrain qui expérimentent de nouveaux modèles. Ces partenaires sont les véritables salles de classe.

De plus en plus d'entreprises sont à la recherche de nouveaux modèles. Cependant, de nombreux enseignants, souvent isolés dans le milieu universitaire, ne sont pas conscients de ces changements sur le marché. Ils pensent toujours qu'ils doivent adhérer aux paradigmes traditionnels de l'argent et de la finance en tant que lois immuables. Un levier important serait de reconnaître que les entreprises et les politiques européennes sont à la recherche de modèles financiers régénérateurs. Les enseignants ne peuvent pas enseigner cela parce que ce n'est pas encore complètement développé. Ils ne peuvent que proposer une analyse systémique, par exemple en expliquant comment le système monétaire actuel crée des cercles vicieux menant à la financiarisation. L'objectif ultime est la survie de l'homme et sa régénération en harmonie avec la nature, et non le rendement financier. Dès que le rendement financier devient une exigence, on est pris au piège d'une double contrainte, ce qui conduit au greenwashing. Un modèle financier véritablement régénérateur donnerait la priorité à la valeur technologique et sociale à long terme plutôt qu'au rendement financier immédiat. L'argent devrait être investi de manière répétée dans des projets communautaires, générant ainsi une valeur écologique et sociale continue. Divers laboratoires et initiatives citoyennes, comme le Citizenfund, expérimentent ces idées. Ces initiatives servent de salles de classe où nous pouvons apprendre ensemble. La pression pour le changement ne vient pas du marché mais du contexte sociétal en évolution. Les écoles sont à la traîne en raison de leur adhésion à des paradigmes scientifiques dépassés, alors que la société et les entreprises s'orientent déjà vers la résilience et la régénération. Pour remédier à cette situation, nous devrions intégrer les expériences d'apprentissage d'initiatives durables telles que le Citizenfund dans l'enseignement, en montrant aux élèves comment fonctionnent ces laboratoires et en les impliquant dans le processus d'expérimentation. Cette approche reconnaît que l'argent est une construction sociale et que nous, en tant que communauté, devons le gouverner pour servir des objectifs sociétaux.

L'enseignement supérieur ne devrait pas se contenter d'enseigner les connaissances du passé, mais aussi de tirer des enseignements des évolutions sociétales actuelles. Nous déconstruisons les enseignements traditionnels et explorons des théories et des expériences alternatives. C'est là qu'interviennent les laboratoires tels que Citizen Fund, qui offrent des contextes réels pour l'apprentissage et l'expérimentation.

En résumé, la finance durable doit faire partie du système éducatif, non seulement comme une matière à enseigner, mais aussi comme un processus d'apprentissage continu impliquant une expérimentation dans le monde réel. Cela aidera les étudiants à comprendre que le système financier actuel, axé sur le profit, est défectueux et que de nouveaux modèles régénérateurs sont nécessaires. Le monde universitaire doit rattraper ces dynamiques de marché en évolution, en se concentrant sur le changement systémique plutôt qu'en adhérant à des paradigmes dépassés.

Marius Brebant : Je vois, donc le défi le plus important pour vous, et le seul véritable, dans cette liste est de développer une véritable approche systémique de l'enseignement et de le changer pour en faire des expériences d'apprentissage. Pensez-vous qu'il y ait d'autres défis que vous jugez importants pour le développement de l'éducation financière durable et qui ne sont pas mentionnés dans cette liste ?

Anne Snick : Les paradigmes financiers et éducatifs actuels sont défectueux. Le système monétaire comporte une erreur de conception fondamentale dont même les banques nationales n'ont pas conscience. Par exemple, un article de la Banque nationale britannique souligne que de nombreux banquiers ne savent même pas d'où vient l'argent. Nous sommes coincés dans un système monétaire que nous considérons comme normal et inévitable, oubliant que l'argent est une construction sociale - un accord au sein d'une communauté pour utiliser quelque chose comme moyen d'échange et réserve de valeur. Parce que nous ne voyons pas l'argent comme une construction sociale, nous pensons à tort que la financiarisation du monde est un signe de réussite. Cette idée fautive est dangereuse, car elle conduit à la poursuite incessante du profit, qui est renforcée légalement par des lois commerciales qui donnent la priorité à la recherche du profit. Cela crée un cercle vicieux dans lequel l'objectif premier de l'économie est de générer de l'argent, en épuisant la planète et en ne valorisant que le gain financier.

L'objectif devrait être la survie et la régénération de la nature. Pour y parvenir, nous avons besoin de mécanismes d'équilibrage qui corrigent le système monétaire et l'alignent sur l'objectif de rétablissement du bien-être. Il ne suffit pas d'ajouter des mesures de durabilité à un système monétaire extractif ; cela crée un dilemme et conduit au greenwashing. La croyance dominante selon laquelle l'argent doit croître comme un but en soi est erronée. Il est essentiel de comprendre que l'argent est une construction sociale, et cette compréhension est encore rare, sauf chez ceux qui sont véritablement engagés dans la finance durable.

Pour créer un système financier durable, nous devons établir des flux d'argent au sein de nos communautés sur la base de règles qui favorisent le réinvestissement dans des missions sociétales plutôt que l'extraction. Par exemple, les marchés publics pourraient donner la priorité aux entreprises qui réinvestissent dans leurs missions. Les étudiants doivent apprendre à connaître les systèmes monétaires extractifs et régénératifs. Plus les gens

comprendront et s'engageront dans des systèmes régénérateurs tels que les fonds citoyens, plus il est probable que ces systèmes deviendront la nouvelle norme.

L'enseignement traditionnel doit permettre l'accès à ces nouveaux espaces et paradigmes d'apprentissage. La finance doit être comprise comme un processus et non comme une entité statique. Le système financier actuel, qui exige une croissance perpétuelle, est fondamentalement instable. La finance durable devrait faciliter les transactions qui soignent la planète plutôt que de lui nuire. Lorsque l'on parle de finance dans l'éducation, il est crucial de clarifier si l'on parle du système dysfonctionnel actuel ou de nouveaux modèles plus durables. La finance, par essence, est un accord au sein d'une communauté pour réguler les interactions et échanger de la valeur. Il est essentiel de modifier ces accords pour donner la priorité à la durabilité.

La finance ne doit pas être fétichisée comme une entité immuable. Elle doit plutôt être considérée comme un outil, un catalyseur d'interactions qui peuvent soit détruire, soit guérir la planète. La finance durable implique des transactions qui favorisent la santé de la planète. L'enseignement de la finance durable doit donc commencer par une question : De quel type de finance parlons-nous ? Discutons-nous du système dominant, extractif, ou explorons-nous de nouveaux modèles régénérateurs ? Le cadrage de la finance dans l'éducation est crucial. Il est important de préciser dès le départ que la finance durable concerne des processus qui soutiennent le bien-être écologique et social. Le document que je vous ai envoyé peut contribuer à renforcer ces points et à fournir des informations supplémentaires sur cette approche.

Marius Brebant : Passons maintenant aux questions relatives au Citizenfund et à son idée de fonds d'investissement à impact étudiant. [explication de l'idée]. J'aimerais donc savoir ce que vous pensez de cette proposition d'éducation/apprentissage de la finance durable dans les universités ?

Anne Snick : J'aime l'idée que le fonds soit ouvert à tous, car je pense que tout le monde devrait avoir des connaissances en finance, et pas seulement ceux qui choisissent de l'étudier de manière formelle. C'est fantastique et charmant. Cependant, il faut être prudent quant à l'implication des professeurs, car ils pourraient avoir du mal à s'adapter à un paradigme différent où la vie est valorisée par-dessus tout et où l'argent n'est qu'un moyen de créer de la valeur à long terme. Ils risquent de continuer à se concentrer sur le retour sur investissement.

Par ailleurs, l'idée de ne soutenir que les entreprises ayant un impact positif est intéressante. Il pourrait être utile d'établir un lien avec la Junior Enterprise Europe, où des étudiants entrepreneurs créent déjà leur propre entreprise. Nombre d'entre eux sont influencés par les modèles traditionnels axés sur le profit, et il pourrait donc être intéressant pour eux d'accéder à des fonds qui les encouragent à repenser leurs modèles d'entreprise dans le sens de la durabilité. Cette approche pourrait créer un double effet de levier.

Il est important de noter que le rendement financier n'est peut-être pas la principale attente dans ce cas. L'objectif pourrait être plus proche de celui des investisseurs providentiels, qui donnent un coup de pouce à des idées prometteuses, en mettant l'accent sur la durabilité à long terme plutôt que sur la rentabilité immédiate.

Marius Brebant : L'idée serait de s'inspirer de Citizenfund et de ne pas se contenter de distribuer de l'argent comme s'il s'agissait d'une œuvre de charité parce qu'un projet est

durable. L'objectif est plutôt de financer des entreprises qui n'épuiseront pas tous les fonds en peu de temps, mais plutôt de développer des investissements à impact. Cette approche garantit que l'argent peut prospérer tout en n'ayant qu'un impact positif en finançant des entreprises qui se consacrent à la création de changements positifs.

Anne Snick : Et je vois que vous voulez développer cela avec l'aide d'organisations comme OIKOS Bruxelles. Samedi dernier, j'ai eu une réunion d'une journée avec le coprésident d'OIKOS International, au cours de laquelle nous avons discuté de l'enseignement supérieur durable. Nous avons convenu que le financement devait être accessible à tous. Cela pourrait être très bénéfique pour votre projet, surtout si vous utilisez Bruxelles comme laboratoire pour ces idées. OIKOS partage la même vision et pourrait vous apporter un soutien enthousiaste. En effet, l'un des grands problèmes des efforts de résilience est que de nombreuses personnes créent leurs propres alternatives sans collaboration suffisante. Il existe des milliers d'entreprises et d'initiatives alternatives, mais elles restent des niches parce que nous travaillons tous de manière isolée. La collaboration avec les forces existantes pourrait s'avérer extrêmement puissante et contribuer à rendre ces alternatives plus courantes. Cette approche pourrait également élargir leurs perspectives et créer un nouveau type d'écosystème de travail, où un système en soutient un autre et alimente en retour le premier.

Une autre nouvelle qui pourrait être favorable à ce projet est que j'ai récemment participé à une réunion avec le Club de Rome, car nous essayons d'intégrer des concepts de futurs possibles dans les universités, en nous concentrant non seulement sur l'enseignement, mais aussi sur l'apprentissage de scénarios d'avenir durables. Ce projet s'inscrit parfaitement dans cette optique. Dans cinq ans, nous voulons que tous les étudiants aient accès à l'apprentissage des futurs possibles, y compris des systèmes monétaires alternatifs. Il ne s'agit pas de modifier légèrement le système actuel, mais d'en créer un radicalement différent, fondé sur l'idée que la vie est la vraie valeur et que l'argent n'est qu'un moyen de la soutenir.

La véritable mesure de la performance financière devrait être la création de valeur à long terme, et pas seulement le profit immédiat. Cela signifie qu'il faut favoriser le bien-être écologique et social. Une comptabilité différente est nécessaire, qui permette de suivre la durabilité de l'argent au fur et à mesure qu'il circule. Par exemple, investir dans une entreprise qui promeut la santé peut ne pas rapporter de bénéfices directs, mais permettre d'économiser de l'argent ailleurs en réduisant les maladies. Les modèles actuels ne disposent pas de méthodes comptables permettant d'intégrer ces impacts plus larges.

La question de savoir s'il faut verser des intérêts ou des dividendes aux investisseurs fait l'objet d'un grand débat. Certains affirment que les dividendes font fuir l'argent du système, qui pourrait être réinvesti dans des activités contraires à votre mission. Par exemple, les bénéfices d'un projet respectueux du climat pourraient être réinvestis dans le pétrole et le gaz. Pour éviter cela, les dividendes pourraient être émis dans une monnaie communautaire qui ne pourrait être dépensée que dans des entreprises écologiques ou appartenant à des intendants. Il est essentiel de vérifier si l'argent circule au sein de la communauté ou s'il en sort. Si les dividendes entraînent une perte nette, ils doivent être reconsidérés. En revanche, s'ils encouragent l'investissement et la croissance, ils peuvent être bénéfiques, à condition que l'argent soutienne vos objectifs.

C'est le genre d'expériences que nous devons tenter à Bruxelles pour voir si elles fonctionnent. Il s'agit de s'assurer que l'argent alimente continuellement de bons projets et favorise le développement durable.

Marius Brebant : Et pour en revenir au fonds d'investissement à impact étudiant de Citizenfund, pensez-vous que cette idée / solution réponde à certains des défis énumérés précédemment ?

Anne Snick : Je pense que la solution est brillante, mais je reformulerais probablement les défis. Je suggérerais de mettre l'accent sur le fait que les écoles ne sont pas encore conscientes des alternatives futures émergentes telles que Citizenfund et qu'elles n'en discutent pas. Pour y remédier, nous introduirons ces initiatives citoyennes dans les écoles. Les élèves n'ont pas appris l'existence de ces nouveaux modèles parce que les écoles traditionnelles se concentrent sur les théories classiques du marché. En montrant comment des entreprises telles que Citizenfund évoluent et deviennent les écoles du futur, nous pouvons démontrer que le paysage est en train de changer. Cela mettra en évidence le fait que l'argent est une construction sociale et encouragera les étudiants à s'impliquer dans sa création. L'intégration d'une approche systémique de la finance dans l'éducation permettra aux étudiants de poser des questions critiques. Ils commenceront à défier leurs professeurs, en soulignant que les solutions actuelles ne sont pas suffisamment systémiques ou radicales. Il ne s'agit pas de changer tout le système, mais de définir une nouvelle perspective. En impliquant les étudiants dans l'expérimentation de nouveaux systèmes monétaires, ils remettront en question la pertinence des enseignements traditionnels et favoriseront un environnement d'apprentissage plus critique et transformateur. L'introduction de cette perspective apportera une force d'équilibre au système éducatif actuel. Les étudiants diront à leurs professeurs que leurs enseignements sont trop étroits ou non pertinents, ce qui encouragera une réflexion plus critique et une remise en question systémique de la finance dans tous les cours. Cette approche n'est pas axée sur l'apprentissage déductif, mais sur la création d'un cadre permettant d'apprendre ensemble par l'expérimentation et l'adaptation. Tout comme nos ancêtres ont dû s'adapter pour passer de la vie dans les arbres à la survie dans la savane, nous devons maintenant nous adapter aux défis de l'Anthropocène. Les expériences réussies prospéreront, tandis que celles qui ne le sont pas seront abandonnées. Il n'existe pas de méthode unique pour enseigner un nouveau système ; nous devons plutôt imaginer où nous voulons aller et utiliser l'argent comme catalyseur pour y parvenir plus rapidement. En repensant le système monétaire et en rendant la gouvernance aux citoyens, nous pouvons faire en sorte que les solutions futures soient plus durables.

Vous pouvez tirer parti des connaissances techniques et juridiques des professeurs pour soutenir les objectifs des fonds étudiants. Ils peuvent fournir des informations précieuses dans le cadre juridique actuel, en aidant à expérimenter la finance régénérative et à faire avancer vos initiatives, mais ils ne doivent pas être responsables.

Marius Brebant : La question suivante portait sur les moyens d'améliorer la solution, mais comme vous l'avez expliqué, vous pensez que les professeurs devraient peut-être s'en tenir à des rôles de soutien et ne pas participer à l'élaboration de la politique d'investissement, etc.

Anne Snick : Oui, ils devraient être des membres de soutien, car il s'agit d'un système financier de l'avenir. Il devrait être gouverné démocratiquement par les citoyens de l'avenir, et non par ceux qui ont une vieille mentalité. Ces personnes (professeurs, anciens élèves, ...) ont été formées à croire que l'argent est synonyme de valeur et que le monde naturel n'a aucune valeur tant qu'il n'est pas exploité. Cette perspective est profondément ancrée en eux et il leur est difficile de voir le monde différemment.

De nombreuses personnes âgées pensent que le développement matériel est synonyme d'avancée, rejetant souvent la valeur des sociétés non monétaires. Cependant, les sociétés qui ne dépendent pas de l'argent, telles qu'elles sont décrites dans des livres comme "Braiding Sweetgrass", prospèrent en s'accordant sur des valeurs communes et des relations réciproques avec la nature. Nous devrions nous inspirer de ces exemples pour créer des systèmes qui nourrissent la planète plutôt que d'en extraire de la valeur. Ce changement de perspective peut nous aider à mettre en place un système financier durable.

Lorsque l'on parle d'éducation, les gens adoptent souvent le modèle traditionnel des générations plus âgées qui enseignent aux plus jeunes, avec une hiérarchie claire entre l'enseignant et l'élève. Cependant, les jeunes peuvent être plus agiles et s'adapter, en développant de nouvelles stratégies et techniques de survie, comme dans l'analogie de l'adaptation de la vie dans les arbres à la marche dans la savane. Les générations plus âgées, en revanche, peuvent avoir du mal à s'adapter parce qu'elles sont figées dans leurs anciens modes de pensée. Il leur est difficile de voir au-delà des cadres qui leur ont été enseignés. Même les professionnels de la finance durable peuvent avoir du mal à dépasser ces croyances bien ancrées. En encourageant un système gouverné par les citoyens innovants et adaptables du futur, nous pouvons créer un système financier plus durable qui valorise la planète et ses ressources au lieu de les exploiter.

Marius Brebant : D'accord, et pour finir, avez-vous des idées d'autres solutions pour relever les défis non couverts par le club d'investissement à impact étudiant, ou pour mieux répondre à ceux abordés par leur solution (même si vous avez déjà parlé de beaucoup de choses à changer dans le système éducatif) ?

Anne Snick : Oui, par exemple, nous travaillons actuellement avec le Club de Rome, la World Academy, Oikos et Green Offices pour créer des espaces dans chaque université où les citoyens du futur peuvent envisager un avenir différent. Nous appelons cela les commissions parlementaires, et vous pourriez être la commission parlementaire des finances.

L'avenir n'est pas une simple extrapolation du passé. Si les événements passés influencent l'avenir, ils ne le déterminent pas entièrement. L'espace-temps est un champ de probabilités ; si tout était lié de manière causale, il n'y aurait pas d'évolution sur cette planète. Le monde naturel n'est pas organisé de manière strictement causale. Par exemple, nous ne pouvons pas prédire la crise du COVID-19 à partir du Big Bang. Il existe un mélange de déterminisme et de probabilité, qui permet d'envisager différents futurs possibles. Par exemple, si Hitler avait gagné la guerre, l'histoire aurait été complètement différente.

L'enseignement actuel prépare principalement les étudiants en leur transmettant les connaissances du passé, c'est pourquoi nous avons besoin d'enseignants qui connaissent les événements passés. Cependant, explorer les probabilités de ce que pourrait être l'avenir est une autre affaire. Cela nécessite une vision et une expérimentation, et pas seulement une connaissance du passé. Des initiatives comme CitizenFund, qui rompent avec les anciens systèmes, sont des exemples de ce que l'éducation devrait inclure. Nous visons à intégrer

cette partie exploratoire de l'éducation dans le courant dominant. Le parlement des citoyens du futur permettra aux étudiants d'envisager des avenir différents, non pas comme de la science-fiction, mais en s'inspirant d'alternatives émergentes telles que CitizenFund. Ces initiatives sont les salles de classe du futur, où les gens expérimentent et apprennent à survivre d'une nouvelle manière. Nous dirons aux élèves que même si nous savons un peu ce qui pourrait arriver en nous basant sur le passé, beaucoup de choses sont incertaines et dépendent de leurs choix en tant que citoyens du futur.

Dans ce processus démocratique, il n'y a pas d'experts qui dictent ce qui est juste. Au contraire, les étudiants discutent et prennent des décisions collectives sur le type de monde qu'ils veulent créer. Ils verront que les modèles néolibéraux enseignés par les professeurs ne sont peut-être plus pertinents, alors que les approches novatrices d'initiatives telles que CitizenFund le sont davantage. Différents systèmes alimentaires, modèles de logement et autres alternatives pourraient façonner l'avenir. Nous pourrions passer d'une société fondée sur la consommation à une société axée sur le partage. CitizenFund n'est qu'un exemple de la manière dont ces idées se répandent, ce qui indique que le moment est propice à de tels changements. Lorsqu'une idée commence à apparaître partout, cela signifie un changement dans l'état d'esprit collectif et c'est une excellente nouvelle !

Marius Brebant : C'était ma dernière question. Merci encore pour votre aide et votre participation à cette thèse.

Annexe 6.3 : Valérie Swaen

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Valérie Swaen : Je m'appelle Valérie Swaen, je suis professeure ordinaire à la Louvain School of Management de l'UCL et également professeure à temps partiel à l'IESEG School of Management, une école de commerce française. Actuellement, je suis la présidente de l'Institut de Recherche en Management et Organisation, un mandat qui se termine fin août. En ce qui concerne le sujet de la durabilité, j'ai été recrutée en 2005 à l'UCL pour développer tout ce qui concerne la durabilité en entreprise dans le programme de master en sciences de gestion. Nous avons ainsi introduit les premiers cours obligatoires en RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises) dans tous les programmes, ainsi qu'une majeure dédiée au management durable des entreprises, composée de cinq cours, dont un en finance. Nous avons également intégré ces sujets de manière transversale dans divers programmes. J'assume donc plusieurs responsabilités liées au développement de l'enseignement dans les domaines du développement durable. Récemment, avec des collègues, j'ai lancé des cours en ligne sur ces sujets, à la fois pour nos étudiants et pour un public externe.

Marius Brebant : Merci. On va donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable divisés en 3 niveaux, dont vous avez pris connaissance via le document que je vous ai envoyé. Ma première question sur ceux-ci est de savoir pour vous, quels sont ceux qui représentent le plus un challenge actuellement

ou qui influencent le plus l'enseignement et ceux qui le sont le moins un problème aujourd'hui.

Valérie Swaen : Il est difficile de dire quels sont les défis les plus problématiques et de les hiérarchiser. Je pense qu'en termes de barrières, les plus importantes sont individuelles dans le secteur de l'enseignement : avoir la volonté de changer, la capacité de changer, savoir quoi inclure de neuf dans les cours, etc. Cela dit, cela pourrait donner l'impression que tout repose sur les individus et que c'est parce que les individus ne veulent pas changer que les choses n'évoluent pas, ce qui est faux. Je pense qu'il faut combiner cela avec une dimension organisationnelle, à savoir la complexité de changer totalement les programmes.

Pour prendre l'exemple de mon université, nous essayons de le faire, mais cela prend beaucoup de temps. Il faut se mettre d'accord au sein d'une enveloppe fermée, c'est-à-dire que nous ne pouvons pas simplement créer de nouvelles choses, nous devons supprimer certaines pour en ajouter de nouvelles. Et donc, c'est la difficulté de cette destruction créatrice où il faut décider ce que nous enlevons pour ajouter du nouveau. Cela prend encore du temps après : entre le moment où nous décidons de concevoir des programmes et le moment où ils sont offerts aux étudiants, puis le moment où nous obtenons un feedback pour réaliser les changements nécessaires, il peut s'écouler plusieurs années, ce qui est assez lent comparé à l'urgence climatique dans laquelle nous nous trouvons. C'est donc une combinaison de ces deux barrières.

Au niveau institutionnel, il y a, pour moi, une vraie attente aujourd'hui de développer ce genre de profils et de sujets dans les universités. C'est donc plus un soutien qu'une barrière. J'aurais tendance à dire que ce sont donc les résistances classiques au changement qui bloquent le développement de l'enseignement à la finance durable et à la durabilité. Le fait de ne pas savoir par quel bout prendre le sujet, de se dire que tout ce que nous voulons inclure dans les cours est important, et donc de savoir où trouver la place pour ces sujets de durabilité dans nos programmes, et puis comment former les professeurs pour être pertinents sur ces sujets-là.

Marius Brebant : Et donc pour vous si je comprends bien, les barrières institutionnelles que j'avais mentionnées sont plus devenues des adjuvants au changement qu'un vrai problème qui empêche le développement de ce domaine dans l'enseignement ?

Valérie Swaen : Oui, je dirais que de plus en plus, ce que je mettrais dans l'institutionnel, c'est l'évolution réglementaire, les changements au niveau de l'Europe, ce que les entreprises doivent respecter, etc. On voit qu'il y a de plus en plus de choses liées à la durabilité, notamment en finance. Donc, ça va devenir une demande du marché. Ce n'est pas encore le cas, car beaucoup d'acteurs ont été assez passifs jusque-là et beaucoup commencent seulement à bouger. Mais je pense en effet que c'est moins problématique aujourd'hui.

Peut-être que ce qui pose problème, c'est que pour l'enseignement, on attend souvent quelque chose de clé en main, alors que ce sont des sujets où il faut plutôt de la réflexion et un apprentissage continu. Mais le marché, lui, attend que cela aille vite et veut voir des étudiants arriver avec des solutions, ce qui n'est pas si simple.

Marius Brebant : Restons sur le sujet des défis du développement de l'enseignement à la finance durable, est-ce que vous auriez d'autres défis en tête qui sont aussi importants mais qui ne sont pas mentionnés dans la liste que nous avons vue ensemble ?

Valérie Swaen : Juste une remarque, je trouve cela plus compliqué de répondre à votre question après avoir lu votre document. Quand on donne déjà une liste, c'est plus difficile de penser à ce qui manque que de dire spontanément des choses.

Concernant vos barrières organisationnelles, je dirais que j'ai un petit problème avec votre challenge « manque de cohérence dans la durabilité des programmes ». C'est peut-être un peu flou ce que vous voulez dire là, parce que, est-ce que c'est une barrière, le manque de cohérence, ou un problème dans la mise en pratique ? Pour moi, c'est plutôt un problème actuel. Ce n'est pas une barrière en soi, la barrière est plutôt la difficulté de changer. C'est la capacité à convaincre les collègues qu'il faut changer le programme dans cette direction-là. Qu'est-ce qu'on retire pour faire entrer ce sujet-là, étant donné que nous avons des ressources limitées ? Pour moi, les barrières incluent le manque de ressources financières et le manque de flexibilité pour créer et tester de nouveaux cours sans devoir supprimer d'autres choses. De plus, il y a la question des professeurs ayant des compétences variées dans ces domaines. Il peut arriver que différents messages soient donnés, ce qui peut parfois dérouter les étudiants.

Un autre point que je voudrais souligner, c'est la question de l'idéologie. Les professeurs pensent souvent qu'ils sont neutres idéologiquement et qu'ils présentent un contenu neutre. Mais en réalité, il y a beaucoup d'idéologies derrière, surtout en ce qui concerne la durabilité et les questions financières. Les professeurs vont, peut-être sans le vouloir, transmettre l'idéologie dans laquelle ils ont été élevés ce qui peut être un problème. Ajouter une dimension de durabilité peut remettre en question certaines de ces idéologies dominantes. Les étudiants peuvent confronter les professeurs sur le fait qu'ils présentent une façon de faire qui n'est pas la seule. Et il y a donc ensuite, il y a la gestion des différents points de vue. Les étudiants doivent développer un esprit critique face aux divers contenus qui leur sont présentés. Ce n'est pas tant de dire que le professeur A a raison et que le professeur B a tort, mais de comprendre le cadre et le point de vue de chacun.

En termes de barrières individuelles, vous mentionnez les compétences et le soutien dans les envies. Clairement, on aurait pu parler du temps. Revoir un cours en profondeur suppose d'avoir du temps, et aujourd'hui, aucun professeur ne dira qu'il a beaucoup de temps pour réfléchir. Les professeurs sont souvent pris dans leurs tâches quotidiennes, ce qui les empêche de reformater et repenser un cours en profondeur.

Marius Brebant : Et est-ce que pour vous on peut relier ce point justement au problème institutionnel de « logique de marché » des universités et du fait qu'aujourd'hui, les universités recherchent à réaliser des statistiques importantes en termes de cours, de nombre d'élèves, etc. ce qui met de la pression sur les enseignants et les empêchent d'être plus libre dans leurs décisions ?

Valérie Swaen : Oui, les pressions de performance pour les universités existent, surtout parce que notre mode de financement est lié au nombre d'étudiants. Mais je ne pense pas que nous réfléchissions à notre programme avec cela en tête. Donc, quand j'ai lu votre

présentation de ce défi, je voyais plutôt comme le fait de devoir rendre les étudiants employables. Et est-ce que la finance durable est une compétence demandée par le marché ? Effectivement, oui, mais cela pose une autre question : est-ce que nous devons donner aux entreprises ce qu'elles veulent aujourd'hui ? Pour moi, la réponse est non. Nous devons donner aux entreprises des compétences dont elles auront besoin dans 10 ans. C'est là où l'approche "outil" de maîtrise des référentiels actuels du développement durable et du reporting selon certaines normes est pertinente aujourd'hui, mais ces normes vont évoluer. Donc, la question est de savoir quel recul nous donnons à nos étudiants par rapport à ces outils actuels.

Marius Brebant : Parfait merci, nous allons maintenant passer aux questions sur le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités, je voudrais savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Valérie Swaen : Alors, avant de commencer, je dois préciser que je ne suis pas spécialement dans la finance. Cependant, quand je vois des fonds impact comme celui-là, je me pose toujours la question de l'évaluation de l'impact et du modèle qui le sous-tend. En participant à un comité de la BNP, je constate que cette définition de l'impact est très floue. On peut avoir un fonds à impact, par exemple thématique, en disant "je vais soutenir les entreprises qui réinsèrent des prisonniers et ainsi avoir un impact social positif", et je peux être tout à fait d'accord avec cela. Cependant, pour moi, le problème des fonds impact réside dans leur évaluation. On peut dire que c'est un impact positif et donc que c'est un fonds impact, mais qu'y a-t-il derrière ? Par exemple, est-ce qu'on va planter des arbres ou travailler dans un secteur très polluant ? Est-ce vraiment, globalement, un soutien à une activité à impact positif ? Ce que je critique toujours concernant ces notions d'impact, c'est qu'on les voit encore de manière très fragmentée. Pour moi, ce serait une première question à poser.

La deuxième chose est de savoir comment utiliser ces fonds dans un cadre pédagogique, puisqu'on parle ici du lien avec l'enseignement. Qu'en fait-on dans les cours ? C'est moins clair pour moi. Est-ce qu'il s'agit de sensibiliser au fait qu'il existe des fonds autres que les fonds classiques, qu'il y a des fonds impact et qu'on peut choisir de placer son argent ou de prêter son argent à des entreprises qui ont des projets qui nous plaisent ? C'est très bien, mais est-ce suffisant ? Comment utilise-t-on cela dans un dispositif pédagogique ?

Je pense que cela va rester, à ce stade, quelque chose de très petit en taille. En termes d'impact, on ne sera probablement pas dans un impact majeur. Tu ne peux pas prétendre avec cette idée transformer le secteur financier ou résoudre les problèmes des fonds d'investissement classiques. Donc, ma question serait plutôt : comment utilisons-nous cela ? Car on parle parfois des fonds à impact en expliquant comment ils fonctionnent, les questions qu'ils soulèvent, comment on mesure l'impact, quels sont les acteurs de ce marché, et la taille de ce marché. Mais actuellement, c'est très mineur, le problème est que lorsqu'il s'agit de la durabilité ou de toutes ces questions, ce sont toujours des alternatives au modèle dominant. Cela me pose un problème, car ces initiatives doivent devenir la nouvelle norme et être perçues comme des boules de neige qui, ensemble, peuvent faire basculer un système. Je pense qu'il est important de continuer dans cette direction, mais il ne faut pas donner l'impression que nous ne devons rien faire vis-à-vis des entreprises des

fonds classiques. Nous devons nous poser des questions sur ce que, par exemple, notre épargne finance. Où va-t-elle et à quoi sert-elle ? Il ne faut pas se contenter de placer son argent sur un compte épargne classique chez une grande banque sans se questionner sur ce qu'il soutient majoritairement. Voilà un peu les réactions que j'aurais spontanément.

Marius Brebant : Oui, ici nous sommes plus de base sur une idée de sensibilisation à un autre type de finance. Et l'idée de Alain Boribon, donc le fondateur de CitizenFund, c'est que cela devienne à terme La finance, et plus la finance durable. Mais donc lui, ce qu'il a en tête pour l'instant, c'est créer une sorte de club d'étudiant qui s'occuperait ce fond, et qui serait relié à des professeurs, des alumni, etc., et donc vraiment de créer une Communauté autour de ça.

Mais le mettre dans un cours ou que ça devienne le mouvement dominant, c'est pas encore ça ou ce n'est pas forcément encore possible aujourd'hui. Parceque imposer ça à des universités, c'est même très compliqué. Ici leur idée est plus de mettre ça dans les universités comme un virus dans un corps et d'infester tout le système en montrant que c'est quelque chose qui est possible.

Valérie Swaen : C'est vrai qu'on se pose toujours la question de comment cela va se positionner. Et en effet, passer par des organisations étudiantes semble être le bon levier. À l'UCL, les organisations étudiantes fonctionnent toujours avec des comités de gestion incluant des professeurs et des anciens élèves. Cela pourrait donc être la bonne formule. Une autre question que je me posais : est-ce que nous pouvons demander à nos étudiants de s'engager et d'investir leur argent ici ? Parcequ'il y a la question du potentiel d'investissement requis, mais cela ne semble pas être une barrière majeure d'après ce que je vois (10€ pour avoir une part pour les étudiants). Cependant, la précarité étudiante est un sujet de plus en plus préoccupant. Donc, là encore, je pense que la politique ne devrait pas rendre obligatoire le fait de devoir investir de l'argent dans le projet pour participer. À mon avis, il ne serait pas très judicieux d'arriver en disant : "Faisons un test ensemble, investissez des dizaines / centaines d'euros et voyons ce que ça donne". Ce sont des questions que je me posais, mais je me demande aussi si cela n'existe pas déjà dans les associations financières de nos écoles.

Marius Brebant : Alors non, il existe des fonds étudiants classiques en Belgique, mais pas de fonds étudiants à impact. Certains commencent à avoir une stratégie durable, mais ça reste très très minime, on reste ici sur une vision très classique de la finance. En ce qui concerne ces clubs d'investissements, je pense effectivement que les gens qui y participent peuvent investir dedans.

Valérie Swaen: d'accord, mais alors une recommandation que j'aurais est que ce serait sûrement plus facile de s'ajouter / se greffer à des initiatives déjà existantes liées à la durabilité ou à la finance et d'imposer petit à petit cette vision. Pour ne pas faire concurrence à d'autres initiatives, même si ce ne sont pas exactement les mêmes approches.

Marius Brebant : D'accord. Et donc pour vous, est-ce que cette solution répond-elle à certains des défis identifiés et permettrait d'améliorer l'éducation à la finance durable ?

Valérie Swaen : Je dirais que ça n'y répond pas vraiment. Pour moi, cela ne va pas aider un professeur à développer ses compétences ni susciter l'envie... Enfin si, peut-être un peu chez les enseignants et éventuellement chez les étudiants. En effet, il y a de l'intérêt des étudiants pour la finance durable. C'est vrai, comme tu l'as dit, certains étudiants sont intéressés par la durabilité et estiment donc nécessaire de s'intéresser à la finance durable. Cependant, comme tu l'as mentionné, les étudiants intéressés par la finance ne sont pas forcément intéressés par la finance durable. C'est là une observation intéressante. Donc oui, peut-être en termes d'intérêt des étudiants pour la finance durable, participer à toutes ces activités que tu as mentionnées autour du fonds pourrait le développer. Mais il faudrait aussi que les étudiants continuent à poser des questions pertinentes à leurs professeurs de finances pour les inciter à changer les cours. Chez nous, c'est ce qui s'est passé : des étudiants ont commencé à questionner beaucoup les profs sur des questions de durabilité, ce qui a conduit à la création d'une majeure en transition et finances.

Mais pour le reste des défis ? Malheureusement, non je ne vois pas comment cela pourrait tout changer.

Tu sais il existe de nombreuses associations comme les kots à projets et les associations de soutien à diverses causes. Cependant, cela ne suffit pas à faire changer les barrières organisationnelles. C'est parce qu'il y a une pression continue des étudiants sensibilisés à ces questions que les choses évoluent, mais c'est indirect, surtout au niveau des barrières individuelles des étudiants eux-mêmes. En termes institutionnels, je ne vois pas forcément ce que cela va changer. Ainsi, cela joue principalement sur des barrières individuelles, en particulier celles que rencontrent les étudiants dans leur engagement critique envers leurs cours et leur capacité à exercer une pression sur leurs professeurs pour provoquer des changements.

Marius Brebant : On a donc parlé de la proposition actuelle et ce qu'elle pourrait apporter. Est-ce que vous voyez maintenant des éléments à changer pour améliorer cette solution et la rendre plus pertinente vis-à-vis des défis ?

Valérie Swaen : Alors, tout d'abord, je n'aime pas trop l'idée que tu présentes cela comme une solution. Ici, nous sommes davantage sur une proposition d'outils, mais c'est une proposition d'outils parmi tant d'autres disponibles aujourd'hui, parfois même en excès. Et cela peut parfois lasser les étudiants de voir la durabilité abordée à toutes les sauces. J'ai commencé à entendre des étudiants dire qu'ils en avaient assez, ce qui est dommage. Nous ne voulons pas en arriver là, n'est-ce pas ? Donc, c'est un outil.

Personnellement, et comme je l'ai dit précédemment, je pense qu'il faudrait plutôt faire évoluer les organes d'investissement existants, comme les Investment Clubs s'ils existent dans les écoles visées, ou alors des organes liés au développement durable, en intégrant cette dimension « investissement à impact » plutôt que de créer quelque chose en parallèle. Par exemple, avoir un Investment Club classique et un autre axé sur l'impact, cela n'a pas beaucoup de sens et continue dans cette idée que c'est juste une option de la finance et pas que cela doit devenir la nouvelle norme. Je pense que plus nous pouvons rapprocher ces initiatives du modèle classique, plus nous pourrions avoir d'impact, soit par contraste, soit simplement en sensibilisant ceux qui ne sont peut-être intéressés que par la finance initialement. Parce que le problème majeur pour moi est que tu risques de voir uniquement les personnes déjà sensibilisées s'engager dans cette démarche, sans réussir à inciter les

autres à suivre. En revanche, s'ils rejoignent un club d'investissement par intérêt pour la finance, et découvrent la possibilité d'investir de manière à avoir un impact, cela pourrait potentiellement intéresser un public plus large que ceux initialement attirés par la durabilité.

Je trouve que cela aurait du sens, surtout dans une école comme la LSM qui valorise l'éthique et la durabilité. Pourquoi continuer à privilégier uniquement les approches financières classiques et ne pas évoluer vers des fonds alternatifs ? Peut-être dans un premier temps, ils continueront à privilégier l'approche classique tout en intégrant progressivement des aspects pratiques de la finance à impact que tu as mentionnés dans ta description du fonds étudiants CitizenFund. Et ensuite, cette approche pourrait se diffuser et que progressivement, l'intérêt grandissant des étudiants pour l'impact social et environnemental fera en sorte que ces fonds deviendront des fonds complètement à impact.

Marius Brebant : Je vois. Et dehors de cette proposition alors, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la proposition du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ?

Valérie Swaen : Alors, cela intéressera moins, j'imagine, CitizenFund, quoique peut-être. L'angle que vous avez pris ici est d'adresser les étudiants en collaborant avec les professeurs et les anciens élèves. Personnellement, je me demande s'il ne faudrait pas commencer par former les professeurs eux-mêmes sur ces questions. Comme tu l'as mentionné, il y a un manque de compétences et d'outils. Peut-être faudrait-il leur montrer qu'il existe des outils pour l'évaluation d'impact, des modèles d'impact, afin de les sensibiliser à ces aspects. Actuellement, nous sommes très axés sur une approche de "teach the teacher", visant à aider les professeurs convaincus de la nécessité de faire évoluer leurs cours. Cependant, beaucoup hésitent car les grands manuels classiques de finances ne traitent pas de ces sujets. Ils ont du mal à créer ce contenu par eux-mêmes. Comment pourrions-nous les aider à le faire ? Peut-être en créant des contenus pédagogiques, en fournissant des données sur la performance de ces fonds et sur leur fonctionnement, tout en sensibilisant également les enseignants à ces questions.

Ensuite, tu as mentionné des notions de pédagogie, de réflexion critique, d'apprentissage transformateur, etc. Il est essentiel de les intégrer non seulement dans le paradigme financier classique, mais aussi dans la finance à impact. Il faut être critique et montrer que ce modèle propose une alternative avec ses avantages et limites, ce qui rendra l'outil plus crédible. Nous devons reconnaître la complexité de l'évaluation d'impact, ses limites et biais potentiels, en soulignant que tout cela est perfectible.

Je pense aussi qu'il est important de financer des recherches sur ces thématiques. En parlant d'enseignement universitaire, la recherche est cruciale. Plus il y aura de collaborations de recherche sur les questions de finance durable et de finance à impact, plus ces concepts s'intégreront naturellement dans les enseignements. Il ne faut pas ériger de barrières entre la recherche ancienne et nouvelle.

Enfin, il y a aussi la possibilité d'avoir des interventions d'experts de la finance durable dans les cours. Naturellement, les professeurs ont tendance à se tourner vers les grandes structures qu'ils connaissent, comme BNP ou ING, pour des interventions. Mais pour CitizenFund ? Peut-être que ce n'est pas l'approche directe habituelle, sauf peut-être dans le cadre d'un cours plus alternatif comme l'entrepreneuriat social. Mais il serait intéressant que des initiatives comme celles-ci soit présentées dans les cours plus classiques / généraux Et

donc oui, je pense qu'il y a aussi cette dimension à considérer : offrir ces services pour intervenir dans les cours généraux.

Marius Brebant : Parfait. Encore un grand merci pour votre participation et votre aide pour ce mémoire.

Annexe 6.4 : David Veredas

Marius Brebant : Bonjour, pour commencer cet entretien et ajouter un peu de contexte, pourriez-vous me dire votre nom, quel est votre poste actuel et quel est votre parcours professionnel et universitaire ?

David Veredas: Je m'appelle David Veredas. Je suis professeur de finance durable à la Vlerick Business School. J'ai une formation en économie et en statistiques. Je suis venu en Belgique où j'ai intégré les métriques de collecte. Après deux postes postdoctoraux aux Pays-Bas et au Canada, j'ai rejoint l'Université libre de Bruxelles (ULB), où j'ai passé 11 ans. Il y a environ 8-9 ans, j'ai rejoint la Vlerick Business School en tant que professeur de finance. Il y a quatre ans, j'ai créé un centre de finance en collaboration avec des partenaires et des membres de l'industrie. Ce centre se concentre sur des sujets de recherche d'intérêt mutuel pour les membres universitaires et industriels. Au cours des quatre dernières années, j'ai développé deux programmes exécutifs sur les questions de développement durable : l'un axé sur l'investissement à impact, qui doit débiter en novembre, et l'autre conçu pour rendre les membres des conseils d'administration compétents dans ces domaines.

De plus, j'ai développé de nombreux cours et modules sur le développement durable. Ces dernières années, l'un de ces modules, qui fait partie de notre programme MBA, a reçu le Financial Times Sustainable Business Education Award. À partir de septembre, je serai le doyen associé de la durabilité à la Vlerick. Je suis également membre du Club de Rome.

Marius Brebant : Vous avez donc eu l'occasion d'examiner les différents défis du domaine de l'enseignement de la finance durable, mentionnés dans le document que je vous ai envoyé, qui sont divisés en trois niveaux : individuel, organisationnel et institutionnel. Ma première question à ce sujet serait la suivante : pour vous, quels sont les défis à relever au niveau individuel, organisationnel et institutionnel ? Pour vous, quels sont les défis les plus importants aujourd'hui, et quels sont ceux qui sont les moins importants ou qui ne sont plus un défi ?

David Veredas : Je peux donc vous faire part de l'expérience que j'ai acquise dans mon école de commerce en matière d'enseignement de la finance durable. Nous sommes principalement confrontés à deux défis, qui sont aussi des dilemmes. Le premier concerne les nombreuses parties prenantes importantes, notamment les étudiants, les attentes du gouvernement et les classements. Parmi ces derniers, les classements sont cruciaux. Toute école de commerce crédible et internationale doit figurer dans les classements, et plus le classement est élevé, mieux c'est. Le classement des écoles de commerce publié en décembre est essentiellement une moyenne pondérée de tous les classements de l'année. Il s'agit notamment des classements des masters en gestion, des MBA, des Executive MBA, des formations ouvertes pour cadres, des formations personnalisées pour cadres, etc. Récemment, les classements ont commencé à inclure des paramètres liés au développement

durable, tels que l'équilibre entre les sexes parmi les étudiants et les professeurs, l'empreinte carbone de l'école et l'existence ou non d'une filière de décarbonisation. L'internationalisation est un autre aspect important, impliquant le nombre d'étudiants internationaux, de professeurs internationaux et de partenariats. Cependant, une internationalisation accrue peut entraîner une augmentation de l'impact sur l'environnement, principalement en raison de la mobilité. Plus de la moitié de nos émissions proviennent des voyages - des professeurs qui prennent l'avion ou des étudiants qui partent en voyage aux États-Unis, au Japon et ailleurs. C'est donc au niveau institutionnel que se situent les problèmes.

L'autre dilemme dans les écoles est de savoir comment intégrer la durabilité dans le programme d'études. Chaque cours devrait-il inclure des éléments de durabilité ou devrait-il y avoir des cours spécifiques consacrés à la durabilité ? Par exemple, un cours traditionnel de finance d'entreprise doit-il se concentrer uniquement sur la maximisation du profit, alors qu'un cours parallèle sur la finance durable remet en question cette notion ? Ou encore, un seul cours de finance d'entreprise devrait-il couvrir à la fois la maximisation du profit et la durabilité ? Notre approche initiale, qui consistait à intégrer le développement durable dans chaque cours, n'a pas donné de bons résultats. Pour enseigner efficacement un sujet, il faut disposer d'une expertise, et tous mes collègues ne sont pas des experts en matière de développement durable. Par conséquent, les étudiants entendaient toujours les mêmes principes de base de la durabilité dans chaque cours. Nous avons alors opté pour un cours d'introduction au développement durable en début d'année, suivi de cours spécifiques sur le sujet. Cette approche est plus pertinente, mais des obstacles individuels subsistent. Tous les enseignants ne sont pas en mesure d'enseigner le développement durable et, bien qu'ils puissent consacrer du temps à l'apprentissage de ce sujet, tous ne sont pas disposés à le faire.

En ce qui concerne les barrières organisationnelles, elles ne s'appliquent pas vraiment à mon cas. En effet, il y a quatre ans, trois professeurs, dont moi-même, ont constaté que nous étions à la traîne par rapport à d'autres écoles de commerce en matière de développement durable. Nous avons approché la direction, qui était ouverte aux nouvelles idées, et nous l'avons convaincue d'adopter une approche systématique pour l'enseignement de nos cours, y compris la finance. Cette démarche a coïncidé avec un examen stratégique de l'école, qui a fait de la durabilité l'un des quatre piliers de notre stratégie. À partir de septembre, un membre du comité exécutif se consacrera à la durabilité, ce qui permettra, je pense, de réaliser des progrès significatifs dans l'organisation de la durabilité dans notre programme d'études.

Marius Brebant : D'accord, je vois, donc ceux qui sont les plus importants pour vous sont les barrières institutionnelles avec l'ambiguïté des classements et de la durabilité, que je n'ai pas mentionnée même si nous pourrions la relier à la logique de marché des universités aujourd'hui. Et les barrières individuelles avec le manque de compétences des enseignants en matière de durabilité. Voyez-vous d'autres défis importants pour l'enseignement de la finance durable que je n'ai pas mentionnés dans la liste que je vous ai envoyée ?

David Veredas : Oui, le greenwashing dans les universités est un problème très important à l'heure actuelle. Le greenwashing n'est pas toujours intentionnel ; certaines personnes s'y

livrent par ignorance ou parce qu'elles croient bien faire. S'ils étaient mieux informés, ils pourraient l'éviter.

J'ai remarqué ce problème lorsque des entreprises/universités font des présentations sur la finance durable. Le contenu est souvent très basique. Certains individus, après avoir suivi un cours en ligne dans une institution prestigieuse comme Cambridge, se considèrent soudain comme des experts en finance durable. Cette transformation se produit comme par magie du jour au lendemain, surtout si la personne a une formation en conformité ou en communication. Un professionnel de la conformité se contente généralement de suivre les règles sans aller plus loin, tandis qu'un professionnel de la communication cherche à mettre en valeur ses réalisations. Ce type de personnes qui prennent en charge des cours sur le développement durable, ce qui est parfois le cas dans les universités, conduira à du greenwashing parce qu'il manque de substance et d'expertise.

Mais encore une fois, comme je l'ai dit, ce n'est pas toujours mal intentionné (même si certaines entreprises le font pour tromper les consommateurs), les écoles cherchent généralement à faire ce qu'il faut, mais elles ne sont pas toutes préparées / n'ont pas assez de personnel compétent pour mettre en œuvre efficacement les enseignements sur la finance durable.

Marius Brebant : Ok merci, maintenant les prochaines questions seront liées à Citizenfund et à leur idée d'un fonds d'investissement à impact étudiant. [explication de l'idée]. J'aimerais donc savoir ce que vous pensez de cette proposition d'éducation/apprentissage de la finance durable dans les universités ?

David Veredas : Je pense que l'idée est intéressante, mais si je ne me trompe pas, elle se concentre principalement sur un domaine de la finance durable : l'investissement d'impact. Bien que l'investissement d'impact soit un créneau en pleine expansion, il reste assez spécifique. Lorsque nous parlons de finance durable, cela englobe un large éventail d'activités. La finance durable peut intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les pratiques financières traditionnelles, telles que le financement des entreprises et l'analyse des investissements. Dans le cadre des investissements durables, l'investissement d'impact n'est qu'une possibilité parmi d'autres. L'investissement d'impact, sur lequel cette idée semble se concentrer, reste un domaine relativement restreint. Et ce, même s'il existe des initiatives en Belgique, comme Impact Finance Belgium (IFB), qui ont des plans ambitieux pour développer ce secteur. Pour l'instant, l'investissement à impact suscite principalement l'intérêt des family offices, des fonds de dotation universitaires et des fondations. Mais les grands investisseurs institutionnels, tels que les compagnies d'assurance et les grands gestionnaires d'actifs en Belgique, ne sont pas encore très impliqués. Ces grands investisseurs considèrent l'investissement d'impact avec curiosité, le considérant comme le "petit nouveau". Ils attendent de voir si l'investissement d'impact s'avère efficace en termes d'impact financier et non financier. Si c'est le cas, ils pourraient s'engager dans ce domaine financier, mais pour l'instant, ils ne sont pas très intéressés parce qu'il n'en est qu'à ses débuts.

Pour moi, sa pertinence en tant que méthode d'enseignement est donc un peu floue car ce que les étudiants pourraient apprendre n'est pas quelque chose que l'on trouve facilement sur le marché et lever suffisamment de fonds pour gérer un portefeuille et faire des investissements sera également compliqué à mettre en place pour moi, car ce type

d'investissement reste peu connu ou pas encore totalement accepté par les grands acteurs et encore moins par le grand public.

Marius Brebant : Mais pensez-vous que cette idée / solution réponde à certains des défis énumérés précédemment ? Ou qu'elle pourrait contribuer à améliorer l'apprentissage de la finance durable ?

David Veredas : En ce qui me concerne, ou en ce qui concerne mon école, je ne pense pas que ce soit le cas. Je ne vois pas vraiment comment ce fonds étudiants pourrait nous aider à résoudre nos dilemmes ou à améliorer notre enseignement de la finance durable.

Marius Brebant : Dans ce cas, voyez-vous des moyens d'améliorer cette idée pour répondre à certains défis de l'éducation à la finance durable ? Cela pourrait concerner la forme qu'elle pourrait prendre ou les activités qui l'entourent...

David Veredas : Vous savez, c'est peut-être un peu hors des sentiers battus, mais dans le secteur de l'électricité, il y a eu des initiatives similaires impliquant des coopératives. Dans ces coopératives, les membres sont des ménages et des entreprises qui achètent des parts et reçoivent en retour de l'électricité verte. Il pourrait être utile d'examiner ces coopératives et de tirer des enseignements de leurs performances. Comprendre ce qui a fonctionné (facteurs clés de succès) et ce qui n'a pas fonctionné peut fournir des informations précieuses qui pourraient être appliquées à votre solution de fonds étudiants coopératif, et éviter les problèmes récurrents des coopératives.

Un autre point à prendre en compte est que l'investissement durable, par définition, est un investissement à long terme, alors que, espérons-le, un étudiant n'est pas étudiant pendant de nombreuses années. Il s'agit donc de maintenir l'idée à travers les années et les différents étudiants sur le long terme, tout en gardant les mêmes objectifs et en suivant l'investissement réalisé. C'est une chose à laquelle vous devez penser lorsque vous présentez l'idée aux universités.

Marius Brebant : Très bien, et dernière question qui ne concerne pas le projet Citizenfund. Avez-vous des idées d'autres solutions pour répondre aux défis actuels de l'éducation à la finance durable ?

David Veredas : Je pense que les prochaines étapes consisteront à développer davantage la pensée systémique, non seulement dans le domaine financier, mais aussi dans celui de la pensée critique et de l'apprentissage transformateur. Anne Snick, que vous avez interviewée, s'intéresse vraiment à ces sujets et a quelques idées. Personnellement, je n'ai pas d'idées claires sur la manière de mettre cela en œuvre pour le moment.

Prenons l'exemple de l'étudiant type d'un programme de master en finance. Bien qu'il existe une grande variété de profils, dans une bonne école de commerce, vous trouverez souvent des étudiants qui ne s'intéressent pas beaucoup au développement durable. Ils visent à travailler dans le domaine du capital-investissement ou des fusions et acquisitions, et aspirent souvent à travailler de longues heures à Londres. Ces étudiants arrivent à l'école de commerce avec des idées préconçues sur leur carrière, ce qui rend difficile un changement de mentalité.

Bien que nous ayons de nombreux cours sur la finance durable et le développement durable, nous devons faire davantage pour remettre en question leurs idées préconçues et les aider à comprendre qu'il existe d'autres façons de concevoir la finance, qu'ils peuvent réussir tout en faisant de bonnes choses. Il n'est pas facile de changer cette perspective. Nous espérons y parvenir un jour, mais pour l'instant, c'est encore un point d'interrogation.

Marius Brebant : C'était la dernière question, merci encore pour votre aide et votre participation à cette thèse.

Annexe 6.5 : Roland Moreau

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Roland Moreau : Je m'appelle Roland Moreau, suis ingénieur de gestion de formation, ou plutôt ce qu'on appelait commercial à l'époque, et diplômé de Solvay en 1975. J'ai commencé par faire un peu de marketing, puis je me suis orienté vers les matières premières chez MICOR, où j'ai travaillé pendant 25 ans dans l'industrie, principalement dans le recyclage. J'ai recyclé presque tout en Belgique (métaux ferreux, non ferreux, précieux, papier, carton, plastique, etc.). Par conviction, j'ai fait un grand saut en quittant l'industrie pour rejoindre Greenpeace. Et quatre ans plus tard, une opportunité s'est présentée pour intégrer le service public fédéral dans de nouvelles fonctions de direction liées au développement durable. J'ai donc essayé de m'orienter vers cela, mais n'étant pas membre du parti écologiste, je n'ai pas été retenu. Ce n'était pas grave, car six mois plus tard, un poste de directeur général de l'environnement au SPF Santé publique s'est ouvert, que j'ai occupé pendant 16 ans. Depuis cinq ans, je suis à la retraite et j'ai eu la chance qu'on me propose d'être l'un des quatre titulaires d'un cours d'introduction au développement durable pour les bacheliers en économie à Solvay. Malheureusement, ce cours n'est pas destiné aux ingénieurs de gestion à Solvay, ce que je déplore, car je pense qu'ils ont encore plus besoin que les économistes qu'on leur rappelle les limites planétaires et les inégalités sociales. Je donne donc ce cours et je suis aussi conférencier pour les universités des aînés. Je suis donc conférencier pour le CEPULB à l'ULB et pour l'UDA à l'UCL.

Marius Brebant : Merci. On va donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable divisés en 3 niveaux, dont vous avez pris connaissance via le document que je vous ai envoyé. Ma première question sur ceux-ci est de savoir pour vous, quels sont ceux qui représentent le plus un challenge actuellement ou qui influencent le plus l'enseignement et ceux qui le sont le moins un problème aujourd'hui.

Roland Moreau : Donc je comprends que tu es assez large dans l'analyse des défis, mais par contre que tu es très ciblé par rapport à la solution que tu présentes dans ton mémoire, il y a donc un certain contraste...

Marius Brebant : Effectivement, l'idée est de reprendre tel quel la proposition du Citizenfund et de voir si celle-ci répond effectivement à certains de ces défis autour de la finance durable et l'investissement à impact.

Roland Moreau : D'accord. Tout d'abord je dois dire que je ne suis pas un spécialiste de la finance, mais plus un généraliste. Par contre je suis tout à fait convaincu de son importance dans la transition écologique, on parle souvent des petits gestes pour les individus, mais je pense qu'il y a aussi 2 grands autres axes. Ce sont le fait d'être des citoyens électeurs et de voter pour les propositions qui peuvent faire changer les choses, mais aussi citoyens investisseurs pour ceux qui ont un peu plus d'argent et que peuvent réellement faire changer les choses en investissant dans une option A plutôt qu'une option B. C'est donc pertinent d'apprendre ça aux élèves.

Concernant tes défis, je trouve que ton modèle est très pertinent et complet. Il permet vraiment de bien voir les problèmes actuels.

D'un point de vue institutionnel, comme tu le dis avec le flou qui existe, il y a de vrais problèmes avec la taxonomie européenne qui devait normalement apporter un cadre. Oui, c'est censé caractériser les choses, mais quand tu vois la situation actuelle, on n'y est pas du tout. Le problème de l'Europe, évidemment, c'est que les lobbys sont omniprésents. Tout est discuté et pesé, et on fait passer quelque chose d'une catégorie à une autre. On voit bien que le débat se fait là, et seulement après, on se demande comment on met ça en œuvre. L'idée aurait dû être que cette taxonomie européenne soit une sorte de Bible, la référence absolue, mais ce n'est pas vraiment le cas et elle n'est pas vraiment mise en application. Tout le monde ne la considère pas comme la référence unique. Et pour moi, c'est un vrai défi, parce que si on ne l'accepte pas, on reste dans le flou. Si on n'a pas une définition claire au niveau européen pour un marché soi-disant unique, ça devient très problématique. Pour te donner un exemple, quand j'étais DG environnement, j'avais un service d'inspection et je n'arrêtais pas de dire que la meilleure loi environnementale qui n'est pas appliquée est la pire pour l'environnement. Cela signifie que ce sont les tricheurs qui gagnent et les gens qui suivent la loi qui perdent économiquement. Donc, l'importance de la clarté de la définition de la loi, du cadre législatif et de son application est cruciale. Il faut vérifier que ceux qui prétendent être dans telle ou telle catégorie le sont vraiment, et qu'ils soient sanctionnés si ce n'est pas le cas. Tout cela reste flou. Avec l'expérience que j'ai, je suis un peu pessimiste, mais ne vous laissez pas prendre dans cette simili législation. Un cadre qui devrait être exact, mais qui est flou, même si sa dénomination est correcte, ne l'est pas dans son application.

Pour l'organisationnel, c'est un point vraiment important. Je pense que l'expérience montre que l'approche systémique est très difficile à avoir dans l'enseignement. Actuellement, nous parlons de développer les 17 objectifs de développement durable dans les cours, mais personne ne peut s'en occuper de tous en même temps. Mais au moins, quand on s'occupe de l'un ou de l'autre, on fait attention à ne pas saboter les autres.

Je découvre aussi que le monde académique a un énorme défaut, c'est son conservatisme. Au nom de la liberté de penser et de l'autonomie des professeurs, on arrive à des situations absurdes. Par exemple, à l'ULB il y avait une ligne directrice très claire de la Rectrice, avec une vice-rectrice au développement durable, et un cours transversal de développement durable qui devait être proposé dans toutes les facultés. Mais, il est aujourd'hui totalement optionnel, alors que l'idée était de l'imposer partout. Du fait que les doyens de facultés

peuvent prendre des décisions autres que ce qui est demandé par la rectrice, et même les professeurs peuvent ne pas prendre en compte ce qui est demandé par les doyens. Tout le monde suit sa propre vision ce qui est donc très compliqué pour la cohérence des programmes autour de la durabilité.

Il faut de la clarté. Si on tourne autour du pot et qu'on fait semblant, il n'y aura jamais de durabilité et de respect des limites planétaires. Cela doit être mis partout, comme l'écologie qui est une science, et pas seulement dans un parti politique. Pour la finance, c'est pareil. Si tu as un cours de finance durable, cela signifie que tous les autres cours de finance sont non durables, ce qui n'est pas normal. Il y a un réel besoin de révolte, et si ce ne sont pas les jeunes qui le font, les anciens doivent les pousser à le faire. C'est l'ensemble du cursus qui doit être cohérent en termes de durabilité. Sinon, il y a une vraie difficulté. C'est un des gros défis dans l'enseignement.

Et on arrive donc aux problèmes individuels, comme tu le dis bien, en termes de compétences, il est crucial de former les professeurs. Les étudiants qui remettent en question la compétence des professeurs ou des administrateurs ont raison. Les professeurs ont été formatés à une manière de penser qu'il faut remettre en question.

Marius Brebant : Et est-ce que vous auriez d'autres défis en tête qui sont aussi importants mais qui ne sont pas mentionnés dans la liste dont nous venons de parler ?

Roland Moreau : Si j'avais une idée en tête, je te la dirais. Mais il faut se méfier du "et" à outrance après avoir établi les éléments principaux, sinon on arrive à une liste interminable. Et ici, je ne te complimente pas bêtement, mais je pense que tu as vraiment identifié les défis les plus importants, et ils sont déjà énormes. C'est déjà bien de consacrer notre énergie à ces sujets qui sont liés entre eux. Je ne pense pas que tu doives te préoccuper d'en chercher d'autres, même si certaines personnes pourraient penser à des points supplémentaires. Si tu es interrogé là-dessus, je te suggère de répondre comme je le fais, car à un moment donné, il est aussi question d'efficacité et d'efficacités.

On parle souvent des marchands de doute dans ce domaine, et je pense qu'il y a aussi une tendance à l'exhaustivité dans ce domaine qui est très dangereuse : tant qu'on n'a pas tout couvert complètement, on ne fait rien. Et la taxonomie est un peu tombée dans ce piège. On se dit que tant qu'elle n'est pas complètement parfaite, on ne va pas l'appliquer. Encore une fois, je parle en non-spécialiste, mais l'avantage d'un non-spécialiste, c'est que je peux faire des ponts et des comparaisons entre différents sujets. Je pense que certains acteurs compliquent trop le domaine de la finance durable pour que la majorité ne s'y intéresse pas et pouvoir continuer, sous couvert de durabilité, à faire ce qu'ils veulent. Tout le monde travaille dessus : les banques, les experts, les boîtes de conseil, mais entre-temps, est-ce qu'on met vraiment cela en place ? On n'a pas l'impression que les choses changent. On tombe dans le panneau de tout vouloir trop vérifier. Finalement, les grosses boîtes de conseil fabriquent le règlement, le mettent en œuvre et le certifient. C'est un peu lourd de tout vouloir trop légiférer. On arrive à un point où ce règlement est ultra-compliqué à suivre et potentiellement ne peut être suivi que par les grosses boîtes qui sont capables de répondre aux exigences. Ceux qui ont pensé à cette taxonomie pour mettre des bâtons dans les roues des multinationales ultra-polluantes ont finalement travaillé pour elles en les rendant plus acceptables, car elles savent jouer avec le règlement et répondre aux inspections (voire recevoir des labels) tandis que les petites entreprises n'y arrivent pas.

On est dans un monde d'une énorme complexité. Avec l'info-obésité, on n'a plus le temps de s'occuper de tous ces petits détails. Pour moi, il y a un paradoxe. Il faut revenir aux choses de base. Réformer, ce n'est pas en rajoutant encore une couche de lois, mais en réduisant et en simplifiant certaines choses pour être plus efficace.

Marius Brebant : Je comprends votre point de vue et je suis assez d'accord avec vous, le Citizenfund aussi par ailleurs, qui milite pour une décomplexification de la finance durable. Et justement nous pouvons maintenant passer aux questions sur le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités, je voudrais savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Roland Moreau : Quand on voit les montants, je dirais que c'est un peu comme l'idée des mini-entreprises à taille réduite, comme une maquette ou un modèle, on montre ce qu'on voudrait que soit la finance en général. C'est un moyen didactique puissant puisque c'est comme si on y était ce qui donne une vraie expérience d'apprentissage. Un mix avec des étudiants et des professeurs, cela me paraît être un élément clé du succès. Parceque sans être condescendant, ce qui est important en termes de gouvernance, c'est la surveillance, c'est-à-dire vérifier que le bon sens règne dans les choix. Pour cette solution on imagine donc plusieurs étudiants, assistés, accompagnés et conseillés par des professeurs. Cela me paraît être le schéma naturel dans une université. On n'imagine pas le fonds sans être, je n'aime pas trop le mot, mais conseillé ou parrainé. On peut discuter, mais c'est l'idée. Il faut que des professeurs soient associés. C'est le gage du succès. À la limite, tous les professeurs qui enseignent la finance à l'ICHEC, ou à l'ULB, ou ailleurs, devraient faire partie du comité de pilotage ou de suivi du fonds de leur école pour aller progressivement le plus vite possible vers l'idée que c'est systémique et que ça va couvrir les problèmes de l'investissement et inspirer les étudiants. Maintenant, il y a une forme de paradoxe. Parceque les étudiants qui arrivent en gestion/finance, leur truc pour la plupart, c'est "je veux gagner un maximum d'argent". Alors, je sais qu'on dit que les jeunes sont dans la rue et sont pour un changement de système, mais c'est minime. C'est 3% des jeunes qui sont dans la rue. Le reste ne s'y intéresse que très peu et tu sais que parmi tes condisciples, certains ne pensent pas comme toi. Ils se disent : "Moi, j'ai envie d'aller chez Cooper's, chez KPMG, et gagner un maximum." Tout le monde ne veut pas aller travailler chez Triodos ou en durabilité.

Mais pour répondre directement à ta question, je pense que c'est très intéressant pour des étudiants de voir pratiquement comment ça fonctionne, c'est quoi les difficultés de l'investissement à impact et comment un Citizenfund les résout. Je ne vois que des avantages à promouvoir un enseignement systémique de durabilité respectueuse des limites planétaires dans le cursus, y compris en finance. Il y aura bien sûr des difficultés à mettre ça en place, mais je n'ai pas de frein vis-à-vis de celle-ci. Donc on doit se réjouir que ce type d'initiative soit là et l'encourager.

Une limite par contre que je vois, et cela pour tout le secteur au de l'investissement durable, c'est qu'il y a une idée de on rassemble dans un pot une somme qui va être investie d'une certaine manière durable, les gens vont pouvoir suivre, regarder ce qui se passe, et on espère que ça marche. Puis ensuite dupliquer cela, en parler, faire la pub et conseiller à tout le monde de le faire, ... Mais c'est là que l'on va tomber, et je ne dis pas ça par pessimisme,

sur la réalité du marché : beaucoup d'activités économiques actuelles ne sont pas durables. Donc, supposons que tout l'argent soit disponible à un endroit, par définition, il ne peut pas être investi uniquement de manière durable. Il y a donc actuellement une vraie limite au développement de cette finance, mais dans le cas d'un petit fonds étudiants, le problème ne se posera pas vraiment.

Marius Brebant : D'accord. Et donc pour vous, est-ce que cette solution répond-elle à certains des défis identifiés et permettrait d'améliorer l'éducation à la finance durable ?

Roland Moreau : Je réponds clairement, absolument sur tous les plans pour moi. Cet outil mis en place avec une bonne gouvernance, communication, transparence, etc., adresse toutes les barrières, tous les obstacles que tu as identifiés. Il aide à les contourner ou mieux, à les surmonter. Voire à les renverser. Cela peut donc amener à répondre aux besoins des professeurs qui voient tous ces problèmes et qui se demandent comment surmonter ces challenges.

Maintenant, le vrai problème pour développer ce fonds étudiants, c'est le fait qu'il y a encore aussi beaucoup de professeurs, de finance ou non, qui sont dans une logique d'efficacité. Ils pensent que la norme aujourd'hui, le succès, c'est 15 % de return par an. Dans cette logique-là, ils ne veulent même pas regarder le Citizenfund, ils ne veulent pas considérer ce qu'est la vraie durabilité. Et le Citizenfund pourrait mettre les gens devant leur miroir, devant leur conscience et faire changer des mentalités. Mais c'est clair que ce n'est pas facile, même si on dit que la durabilité est de plus en plus importante, les élections ont montré que non pour la plupart des gens, et les cinq prochaines années vont nous montrer qu'on va détricoter pour courir derrière les performances de la Chine et des États-Unis. Je pense donc que la finance durable va avoir beaucoup de difficultés pendant les prochaines années. Mais moi, je suis là pour te dire continue à te battre, ne te décourage pas parce que toi, tu fonctionnes avec les faits, tu vois avec la réalité, avec l'écologie. L'économie, quand elle se comporte comme ça à courir derrière le profit à tout prix, n'est pas une science, c'est une mauvaise gestion. Nomos, c'est gérer. C'est une mauvaise gestion de notre planète Terre. L'écologie est une science, l'économie n'en est pas. Et quand l'économie est complètement au service de la finance, c'est-à-dire jusqu'à 15-20 %, on est dans du délire, puisqu'on est complètement découplé des limites planétaires. Et donc, c'est le jeu de mots sur découpler. Il doit y avoir un couplage, et pour cela, il faut découpler. Il faut découpler notre économie de la consommation de ressources et d'énergie. Le problème du systémique, c'est que tout est dans tout. Mais la beauté, puisque je reviens à ton sujet de mémoire, la beauté du CitizenFund et du fonds étudiants à impact c'est qu'il amène, dans cette mini-entreprise, à regrouper la pensée des étudiants impliqués et des profs. Et je pense donc que le succès du Citizenfund, dans le sens où tu l'entends c'est-à-dire être un outil d'apprentissage qui répond aux challenges de l'enseignement à la finance durable passe par l'implication des professeurs qui doit être largement majoritaire. Il faut plus de profs investis dedans que de profs qui restent sur le côté. C'est fondamental. Aujourd'hui, la finance durable est marginale. Si le Citizenfund est marginal au niveau du corps professoral, c'est complètement contre-productif.

Marius Brebant : On a donc parlé de la proposition actuelle, ce qu'elle pourrait apporter, et vous avez parlé du fait que pour vous le rôle et le nombre de professeurs engagés dans la solution doit être très important, mais est-ce que vous voyez maintenant d'autres éléments

pratiques à changer pour améliorer cette solution et la rendre plus pertinente vis-à-vis des défis ?

Roland Moreau : Je ne vois pas forcément des éléments bien précis à modifier, mais il est clair pour moi que la clé réside dans la gouvernance. La gouvernance, comprise comme la conscience de l'entreprise, pas comme le point 4.2.bis dans un règlement fastidieux... Au lieu d'être marginalisé sur le marché global, nous devons rassembler les forces vives d'une université et montrer qu'il est possible de faire la finance autrement.

La prise de conscience des professeurs est donc indispensable. Et je suis peut-être un naïf optimiste, mais je pense qu'il faut avoir confiance en ces professeurs pour changer les mentalités, car ce sont eux qui sont en première ligne. Des élèves qui arrivent à l'ICHEC et découvrent qu'il y a un Citizenfund, et qu'il n'y ait qu'un ou deux profs impliqués, seront moins enclins à rejoindre que si presque tous les professeurs y participaient. On cite souvent le chiffre qu'il faut avoir 15 à 20 % d'une population qui change d'attitude pour impacter une société, un gouvernement, une entreprise, etc. Je pense donc que dans votre cas, si tu n'as pas 40 ou 50 % des profs liés au sujet (finance, durabilité) impliqués dans le Citizenfund, c'est un échec pour moi.

Marius Brebant : Et du coup, en dehors de cette proposition alors, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la proposition du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ?

Roland Moreau : Je pense que le plus important, même si ce n'est pas un outil ou solution précis comme tu le demandes, c'est que l'ensemble d'un cursus soit orienté vers la durabilité, et cela reste très compliqué. À Solvay par exemple, il y a une initiative dans ce sens, et il y a une dizaine de professeurs sur 60-80 qui sont actifs et qui, dans leur cours de physique par exemple, vont parler des limites planétaires, de durabilité, et éventuellement faire le lien avec ce que je recommande, les 17 objectifs de développement durable. Mais en même temps, pour te montrer à quel point c'est complexe, il y a plusieurs cadres et professeurs importants de l'ULB qui sont très critiques vis-à-vis des 17 objectifs de développement durable, en disant que c'est une machinerie bureaucratique de l'ONU. C'est compliqué si dans un cours on dit aux élèves de suivre ces objectifs comme une boussole et dans un autre on leur dit qu'ils ne sont pas pertinents. C'est ridicule de nier cette référence. Il faut donc avoir une ligne directrice claire suivie par tous les cours d'un même cursus pour améliorer le message et l'enseignement.

Ce qui est ennuyeux dans notre cas, c'est que le mot finance n'apparaît à peu près nulle part, sauf dans l'objectif 17, qui concerne le financement des pays en développement par les pays plus riches avec du renforcement des infrastructures/capacités ou des transferts financiers. Mais on ne parle pas de finance durable. Le côté concret de la finance durable est totalement absent des 17 objectifs de développement durable. C'est aussi interpellant. Mais cela donne encore plus de raisons de proposer une initiative comme le CitizenFund et d'expliquer l'importance de l'investissement dans la transition, même pour monsieur et madame tout le monde.

Mais je trouve que tu présentes cela très bien dans ta présentation des défis et du fonds étudiants à impact. Tu combines à la fois une approche philosophique et très générale avec une approche systémique, et tu as de l'autre côté un outil apparemment ciblé. Mais en fait,

ce que tu vas pouvoir démontrer, et je suis sûr que tu vas réussir, c'est qu'à travers ce petit outil qui semble ciblé, tu réponds à beaucoup de problématiques générales dans un petit écosystème.

Marius Brebant : Merci pour ces commentaires et encore un grand merci pour votre participation et votre aide pour ce mémoire.

Annexe 6.6 : Coline Ruwet

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Coline Ruwet : Je m'appelle Coline Ruwet, je suis professeure à l'ICHEC, spécialisée dans les domaines de l'éthique et des sciences sociales. J'ai une formation de sociologue et j'ai réalisé une thèse sur les questions de responsabilité sociétale des entreprises et de l'éthique économique et sociale. Cette thèse portait sur le processus d'élaboration de la norme internationale ISO 26000 autour de la responsabilité sociale des entreprises.

Je travaille donc sur ce sujet depuis maintenant 20 ans. Après mes études, j'ai beaucoup travaillé sur d'autres sujets connexes. J'ai notamment donné des cours à la LSM (à l'UCL) sur des questions d'éthique de la consommation. Et à l'ICHEC, je donne un cours intitulé "Ethics and Sustainability". J'ai également gardé un temps de travail dédié à la recherche. Ces dernières années, j'ai beaucoup travaillé sur des questions de pédagogie de la transition et j'ai récemment publié une recherche sur ce sujet, qui pourrait peut-être vous intéresser dans le cadre de votre mémoire, qui portait sur la fresque du climat. Je me suis particulièrement intéressée aux pédagogies transformatrices. J'ai remarqué que ce concept est souvent utilisé de manière assez floue, car de nombreuses personnes s'y réfèrent sans vraiment approfondir. En tant que sociologue, je pense qu'il est crucial de prendre en compte ce que les sciences sociales peuvent apporter dans ce domaine. Par exemple, cette approche est souvent négligée dans des dispositifs comme la fresque du climat. Bien que cette dernière ait une logique puissante, centrée sur une perspective ingénieur/scientifique, elle n'intègre pas toujours les apports des sciences sociales nécessaires pour comprendre le changement social, les racines des changements de comportement, et l'importance de ne pas envisager les choses uniquement en termes de changements de comportement individuels. Il y a de nombreux travaux en sciences sociales qui, bien que ne portant pas toujours directement sur les questions de transition, nous apportent beaucoup pour comprendre ces enjeux. Voilà, c'est peut-être ça la particularité de mon profil.

Marius Brebant : Ok merci, en effet ça peut être intéressant dans tous les cas de regarder ce travail. Même si mon mémoire est plus porté sur la finance, cela reste quand même une analyse de l'enseignement autour de la durabilité, donc ça peut être pertinent.

On peut donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable divisés en 3 niveaux, dont vous avez pris connaissance via le document que je vous ai envoyé. Ma première question sur ceux-ci est de savoir pour vous, quels sont ceux qui représentent le plus un challenge actuellement ou qui influencent le plus l'enseignement et ceux qui le sont le moins un problème aujourd'hui.

Coline Ruwet : Je pense qu'il y a d'abord un besoin d'éclaircissement de ce qu'est la finance durable pour vous. En tout cas je ne sais pas si vous le faites dans le mémoire, mais dans le document que vous m'avez envoyé, j'ai pas vraiment l'impression de le voir je pense. C'est vraiment important de définir ce que vous entendez par finance durable. Ça peut paraître évident et en fait en même temps ça ne l'est pas parce que quand on parle de durabilité en général, il y a vraiment un flou pour la finance.

J'imagine que vous avez déjà appris ce qu'est la différence entre soutenabilité forte et soutenabilité faible, et bien ce genre de flou/ambivalence pose des problèmes pour l'enseignement. Une vision de la finance durable forte implique des conséquences importantes sur ce qui est enseigné ou non. En revanche, une vision de la soutenabilité faible, ou une combinaison des deux sans positionnement clair, peut créer des problèmes dans l'enseignement et transmettre un message flou aux étudiants. Je pense qu'il est nécessaire de poser ces questions sur la table. Par exemple, dans la stratégie de l'ICHEC, il y a parfois des incohérences par rapport à ces questions-là, qui deviennent aussi des incohérences au niveau organisationnel. Cela crée un flou sur ce qui va être exactement enseigné ou pas, et je pense que cela peut être déroutant pour les étudiants. Vous avez mentionné le flou réglementaire et méthodologique au niveau du secteur, ce qui explique le décalage entre ce qui est fait d'un point de vue académique et ce qui est appliqué par les praticiens. Je pense qu'il est important que, dans votre mémoire, vous puissiez vous prononcer clairement sur la définition que vous donnez à ce concept et comment cela influence votre analyse.

Concernant une hiérarchisation de ces défis, je vous donne un exemple très concret. Pour moi, un des gros défis est lié au fait que la finance devienne plus durable. Cela touche à la question réglementaire et méthodologique, mais cela permet aussi d'identifier un défi majeur : ceux qui prétendent pratiquer la finance durable le font-ils vraiment ? Mais c'est plus un défi lié à la durabilité du secteur tout entier, qui va ensuite influencer la façon dont on enseigne.

Lorsque l'on parle de défis, il est important de définir à quel niveau ils se situent. Pour un enseignement optimal de la finance durable, les défis les plus importants pour moi sont l'interaction entre les niveaux individuel et organisationnel. Il y a le problème de la cohérence entre la durabilité dans le programme et les attentes des étudiants et des professeurs. Il est également crucial d'affiner la question de l'enseignement en tenant compte de la pédagogie de transformation. Il y a souvent une différence entre ce qu'on essaie de faire passer et ce que les étudiants vont effectivement retenir et apprendre. Les pédagogies de transformation montrent qu'il y a un décalage entre l'information transmise et ce que les étudiants retiennent. À l'ICHEC, nous avons la chance d'avoir un corps professoral bien avancé sur ces questions, des experts. Cependant, la question demeure : qu'est-ce que les étudiants vont retenir et appliquer à la fin de leur parcours, même s'ils choisissent l'option finance durable ? C'est une manière d'affiner la question de l'enseignement et de l'apprentissage.

Nous pourrions avoir des contenus de cours très poussés avec des praticiens compétents, mais cela ne garantit pas forcément que les étudiants intégreront réellement ces connaissances. Comme vous l'avez mentionné dans votre analyse, les étudiants en finance à l'ICHEC ont certaines préconceptions sur la finance et son rôle, ainsi que sur le type de professionnels qu'ils veulent devenir. Ces attentes, stéréotypes et visions peuvent créer des

barrières cognitives pour les étudiants, les empêchant de vraiment intégrer la finance durable.

Je trouve intéressant d'intégrer cela dans l'analyse. Il y a un travail de déconstruction à faire. Et votre proposition de faire des étudiants des acteurs d'un fonds d'investissement les met dans une posture différente, ce qui pourrait ouvrir certains biais cognitifs par la pratique.

Marius Brebant : Et est-ce que vous auriez d'autres défis en tête qui sont aussi importants mais qui ne sont pas mentionnés dans la liste dont nous venons de parler ?

Coline Ruwet : Oui, quelque chose qui me semble important, et qui est aussi, je trouve, un point peut-être à améliorer dans la proposition, c'est la question de la dimension de la transdisciplinarité, c'est-à-dire l'ouverture à d'autres disciplines, à d'autres manières de voir. La finance reste encore aujourd'hui trop classique, fortement influencée par les « pères de la finance », alors que nous devrions évoluer et la voir de manière systémique.

Dans l'enseignement de la durabilité à l'ICHEC par exemple, il n'y a pas encore suffisamment d'intégration de ces perspectives de sciences sociales et d'autres approches disciplinaires dans les cours classiques de gestion. Ces disciplines peuvent apporter une vision différente et complémentaire qui n'est pas nécessairement prise en compte par les experts en finance, car ils ne sont simplement pas en contact avec ces disciplines ou ces pratiques de terrain.

Par exemple, cela pourrait se traduire dans votre proposition : pourquoi faudrait-il que ce soit uniquement des étudiants de l'ICHEC ? Pourquoi cela ne pourrait-il pas inclure des étudiants du groupe ICHEC, ECAM, ISFSC ? On pourrait inclure des étudiants qui n'étudient pas nécessairement la finance, qui ne deviendront peut-être pas des experts financiers, mais qui apporteraient un regard totalement différent, ainsi que d'autres visions du monde et connaissances. Cela pourrait révéler des éléments non intégrés par les étudiants en finance, faute de sensibilité ou de connaissances. Un autre élément manquant dans les approches systémiques est la remise des acteurs et des questions de pouvoir au centre. Souvent, les dimensions des rapports de force et des conflits sont négligées dans les projets de durabilité et d'innovation. Beaucoup de projets prometteurs sur le papier échouent à cause des facteurs humains et des problèmes relationnels et de gouvernance. C'est pour cette raison qu'il pourrait être intéressant de sortir de la discipline de gestion et d'inclure des personnes extérieures à cette discipline dans votre fonds étudiants. Cela apporterait des perspectives nouvelles et importantes, socialisant également la finance. Ce double objectif inclut l'apport d'idées nouvelles et une éducation citoyenne à la finance, dépassant le cadre des professionnels de la finance.

Aujourd'hui, une des raisons de l'absence de diffusion de la finance durable est le manque de socialisation de la finance dans nos sociétés. La finance reste une bulle de spécialistes avec une certaine vision du monde, qui est un peu archaïque. Une meilleure socialisation de la finance à un niveau global permettrait aux citoyens de mieux comprendre ce domaine. Un mouvement étudiant dans ce sens pourrait donc socialiser chacun à la finance, influençant ainsi les choix d'investissement futurs des citoyens. Mais j'imagine que c'est un peu l'objectif de votre proposition : que chaque étudiant soit socialisé à ces questions pendant ses études, afin de faire des choix différents lorsqu'ils auront l'occasion d'investir dans le futur en tant que citoyens.

Marius Brebant : Oui effectivement c'est complètement l'idée de Alain Boribon. Mais cette remarque nous permet de faire le pont vers les questions sur le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités. Et avant de passer aux questions est-ce que vous avez besoin que j'éclaircisse certains points ?

Coline Ruwet : Je pense que je comprends globalement le fonctionnement du Citizenfund et leur proposition. Mais donc juste pour être certaine, l'idée est que cette proposition soit optionnelle ?

Marius Brebant : Oui, tout à fait cela fonctionnerait plus comme un OIKOS ou ICHEC Junior Consult, un engagement optionnel comme un club étudiant

Coline Ruwet : Et donc pourquoi proposer aux professeurs et Alumnis de participer à un club étudiant ?

Marius Brebant : Car l'idée d'Alain Boribon est que ce fonds à impact étudiant crée une communauté avec les professeurs et Alumnis, déjà afin de lever des fonds, mais qui permettrait aussi de reconnecter avec l'ICHEC pour les Alumnis et que certains d'entre-eux participent plus activement au fonds comme un support avec un conseil d'investissement pour guider et aider les élèves à faire des choix d'investissement les plus pertinents possible.

Coline Ruwet : Mais donc, pourquoi cette différence aussi grande entre les parts pour alumni/professeur à 250€ et celles à 10€ pour les élèves ?

Marius Brebant : Car le Citizenfund veut garder la forme de la coopérative même pour le fonds étudiants, et du fait des problématiques de précarité étudiante actuelles, Alain proposait une participation presque symbolique de la part des étudiants qui veulent s'investir afin de ne pas avoir de barrières à l'entrée pour ces jeunes et d'être inclusif. Les autres parts à 250€ sont le prix classique d'une part pour un Citizenfund.

Coline Ruwet : Je trouve personnellement que 10 € est vraiment très peu comparé à l'investissement nécessaire pour un Alumni ou un professeur. Cette différence est un peu problématique. En termes de signification symbolique, ce n'est pas la même chose de mettre 10 € ou 50 € par rapport à la valeur que va avoir cet investissement. Je pense qu'il serait intéressant de réfléchir, d'approfondir et de justifier ce choix. Je suis d'accord, la question de la précarité étudiante est réelle, mais il faudrait voir si fixer un prix si bas (aujourd'hui, 10 € ne couvre même pas un repas au restaurant, même pour un étudiant) ne contribue pas à dévaluer le projet au niveau symbolique. Je ne suis pas sûre que ce soit la meilleure idée. C'est une remarque très pratico-pratique, importante en soi, qui mérite réflexion, mais qui ne remet pas en cause le projet.

Par contre, la question que je posais avant sur qui participe reste pertinente. En lien avec l'objectif du projet de voir quelle influence il a et qui participe, si vous me dites que ce projet vise à répondre aux barrières que vous avez identifiées tout à l'heure, je vais vous dire que non, cela ne répondra pas aux barrières que vous avez identifiées selon moi. Parce que c'est justement volontaire et que vous toucherez au final que les convaincus. Donc, je pense qu'il

faut vraiment, quand on fait ce type de projet, se demander ce qu'on vise exactement. Il y a aussi la question de l'intérêt en soi du projet et de comment créer une dynamique.

Globalement, je trouve le projet intéressant en soi, mais j'ai des doutes quant à l'engagement des professeurs et des Alumni pour sa mise en œuvre. Il serait utile d'interroger les responsables des Alumni pour voir si c'est pratiquement possible, car beaucoup de projets existent actuellement pour inclure des Alumni autour de sujet comme la durabilité, mais ceux-ci ont du mal à se développer. Bien que l'intégration des Alumni et des professeurs soit importante, il faut définir ce que vous leur apportez de supplémentaire pour qu'ils choisissent d'investir dans ce projet étudiant à l'ICHEC, au lieu d'un projet durable qu'ils affectionnent ou même directement dans le Citizenfund. Il faut donc bien réfléchir à ce que vous leur offrez et ce que vous leur demandez. Est-ce suffisant pour justifier leur investissement dans ce projet ? J'ai des doutes à ce sujet. De plus, vous leur demandez un investissement comparable à celui requis pour un Citizenfund en dehors de l'ICHEC, sans réduction du coût pour eux. Réduire le coût pourrait être un intérêt supplémentaire pour eux.

Je pense que votre projet est intéressant et qu'il mérite réflexion. Il n'existe pas encore de projet similaire. Cependant, je le ferais sous une forme légèrement modifiée : il pourrait inclure le groupe ICHEC, ECAM, ISFSC, créant ainsi davantage de liens entre différents publics. Cela serait une manière intéressante de réunir ces publics. En conclusion, le projet est intéressant mais le frein potentiel est qu'il nécessite un investissement conséquent en temps et en énergie de la part de personnes comme des Alumni ou professeurs, qui n'ont pas forcément ce temps disponible. Il faudra donc vraiment des personnes motivées. Il faut aussi considérer que si ce sont majoritairement des étudiants dans le conseil d'investissement, cela peut être perçu comme plus risqué en raison du manque d'expérience, notamment en finance durable. Cela pourrait freiner la participation externe. Il est donc important de relever ce potentiel frein et d'y réfléchir.

Marius Brebant : Mais donc pour recentrer le débat et revenir sur des questions plus précises, même si vous avez déjà répondu plus ou moins à certaines. Je voulais d'abord savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ? Vous pouvez donc résumer votre pensée.

Coline Ruwet : Je pense effectivement avoir déjà partiellement répondu, mais pour résumer : c'est une proposition qui n'existe pas encore en Belgique comme tu l'as mentionné et c'est donc excitant, ce qui peut attiser la curiosité et permettre d'aider à lancer le projet. La question du lien avec la pratique et du travail collaboratif est très intéressante et constitue un véritable argument. Se confronter à des cas pratiques réels, et non simplement les imaginer comme des études de cas, permet une véritable mise en action et donc une autre façon d'apprendre ce qui peut être un vrai argument positif. C'est un peu comme ce que propose l'ICHEC Junior Consult dans le cadre de la consultance.

Cependant, il y a des freins, comme je l'ai déjà mentionné, en termes d'investissement (en argent et en temps). Un autre questionnement, que je n'ai pas mentionné précédemment, concerne la continuité pour ce genre de projets étudiants, qui pose souvent problème. Comme vous le savez, les étudiants ne restent pas à vie dans leurs études, et il y a un flux constant de nouvelles personnes. Ce turnover rapide, particulièrement pour les étudiants

qui partent après leur diplôme, pourrait créer un manque d'expérience et de continuité, malgré l'arrivée de nouveaux étudiants si par exemple beaucoup d'étudiants de master partent sur une année. Et il n'y a pas non plus de garantie de trouver toujours des personnes intéressées, ce qui rend ce type de projet plus risqué que d'autres. Cette situation pourrait être contrebalancée par la présence de professeurs ou d'anciens élèves qui assureraient la continuité. Mais si ces derniers deviennent majoritaires, cela pourrait dénaturer le projet. C'est donc un équilibre difficile à maintenir. En termes d'apprentissage et d'expérience, il est essentiel d'assurer une transmission de connaissances entre les étudiants plus expérimentés et les nouveaux arrivants. Une solution pourrait être d'obliger un certain engagement minimum, par exemple 2-3 ans, pour assurer cette continuité. Cependant, cela pourrait freiner l'investissement initial des étudiants. On peut imaginer des structures comme celle d'OIKOS, une association extérieure à l'ICHEC mais avec des antennes au sein de l'institution. Des anciens étudiants y restent impliqués même après être devenus professionnels. Un modèle similaire pourrait être envisagé pour le projet CitizenFund, avec une antenne principale alimentant différents sous-projets dans diverses institutions, et des anciens jouant un rôle actif au sein du pool CitizenFund. Mais la continuité, notamment en termes d'expérience et de gestion du turnover, est donc un aspect crucial à prendre en compte. En ce qui concerne les autres freins, je pense avoir déjà bien exprimé ma pensée.

Marius Brebant : D'accord. Et donc la prochaine question était de savoir pour vous dans quelle mesure cette proposition répondait aux défis identifiés. Mais donc ce que vous me disiez c'est que ça ne répondait pas vraiment aux défis identifiés c'est ça ?

Coline Ruwet : Non, je ne pense pas, car comme je l'ai dit, le principal problème, c'est que c'est volontaire. Par exemple, si je reprends l'une de vos barrières, la question de l'intérêt des étudiants pour la finance durable, il est peu probable que vous retrouviez d'autres personnes que des gens déjà convaincus dans ce groupe. Cela n'aura donc pas un impact sur les étudiants qui n'y voient pas un grand intérêt ou qui ne considèrent pas la finance durable comme une voie professionnelle viable. Vous risquez de vous retrouver avec un décalage important entre ceux qui sont très motivés et acquièrent de l'expérience, et ceux qui restent désintéressés et ne s'investissent pas. Ce décalage sera d'autant plus marqué que les plus motivés bénéficieront d'une expérience supplémentaire. Cela ne résoudra pas nécessairement le problème d'envie chez les enseignants non plus. Les enseignants motivés s'investiront peut-être, mais ceux qui ne le sont pas resteront en dehors, sans aucune obligation de participer.

Sur la question de l'approche transformative et systémique de l'enseignement de la finance, effectivement, si vous adoptez une perspective transdisciplinaire avec des élèves de différents niveaux et qui viennent de différents domaines d'études, cela peut créer un espace de dialogue concret autour de projets concrets. Cela pourrait vraiment faire la différence. Cependant comme je l'ai dit, sur la question du manque de cohérence dans les programmes et d'intérêt/connaissances pour la finance durable, si la participation n'est pas obligatoire, vous ne forcez pas les personnes aux visions différentes et fragmentées à travailler ensemble, et dépasser les challenges actuels.

Marius Brebant : Et donc, en dehors de cette proposition alors, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la proposition du

Citizenfund ? Ou des recommandations que vous avez pour améliorer l'enseignement à la finance durable

Coline Ruwet : Je pense aussi avoir déjà en partie répondu à cette question, mais pour moi en tout cas, il est important de souligner la nécessité d'ouvrir l'enseignement à la finance durable à d'autres approches, notamment aux apports des sciences sociales. Et je pense que pour répondre à votre question de manière optimale, il est crucial d'examiner la différence entre ce qu'on pense transmettre et ce qu'on transmet effectivement dans ces cours. Pour comprendre ce qui fonctionne et ce qui peut être amélioré, il serait intéressant d'analyser beaucoup plus l'impact que cela a sur les étudiants, au-delà des contenus de cours ou de la création/révision des programmes. Souvent, on évalue le succès de certaines approches pédagogiques par des indicateurs superficiels. Par exemple, pour la Fresque du Climat, on se contente souvent du nombre de participants comme seul indicateur de succès. On ne regarde pas réellement ce que les participants ont retenu, ce qu'ils font de cet apprentissage par la suite, etc. Cette même remarque peut s'appliquer à l'enseignement de la finance durable. Il serait pertinent de suivre les étudiants après leur spécialisation en finance durable pour savoir où ils travaillent, ce qu'ils retiennent de leur formation, et comment ils appliquent ces connaissances dans leur vie professionnelle. Ce sont des questions importantes pour lesquelles nous manquons encore de données concrètes en termes d'impact. Je suis toujours étonnée de voir des étudiants se spécialiser dans les questions de durabilité, rédiger des mémoires intéressants sur le sujet, puis finir par travailler dans des secteurs tout à fait classiques. Comprendre pourquoi ces enseignements ne se traduisent pas toujours en choix professionnels durables est essentiel pour comprendre où s'améliorer et savoir ce qui marche ou pas dans l'influence qu'ont ces cours sur nos étudiants.

Marius Brebant : Oui effectivement. Et ça peut clairement être aussi un autre sujet de mémoire. Mais en tout cas merci pour votre participation et votre aide pour ce mémoire avec toutes ces réponses intéressantes.

Annexe 6.7 : Caterina Santi

Marius Brebant : Bonjour, Pour commencer cet entretien et ajouter un peu de contexte, pourriez-vous me dire votre nom, quel est votre poste actuel et quel est votre parcours professionnel et académique ?

Caterina Santi: Je m'appelle Caterina Santi et je suis actuellement professeur assistant à HEC Liège. J'y travaille depuis près de trois ans. Auparavant, j'étais chargée de cours à l'école de commerce de l'université de Cork. Avant cela, j'étais doctorante à Pise. Je n'ai pas d'expérience professionnelle dans le domaine des entreprises, car je n'ai travaillé que dans le milieu universitaire.

J'ai une formation en économie et en finance. J'ai obtenu une licence en économie, une maîtrise en finance et un doctorat en économie. Je suis donc un mélange des deux. En termes de recherche, je me suis toujours concentré sur la finance, et plus précisément sur l'évaluation des actifs. Par le passé, je me suis davantage concentré sur la finance comportementale. Aujourd'hui, je m'oriente vers la finance durable, mais toujours avec une

approche comportementale et d'évaluation des actifs. De plus, j'ai quelques projets dans le domaine de la finance d'entreprise, en me concentrant particulièrement sur les PME. En ce qui concerne l'enseignement, j'enseigne la finance durable à HEC Liège, où nous avons un programme dédié à ce sujet, mais il s'agit d'un programme du soir et non d'un programme de jour.

Marius Brebant : D'accord, s'agit-il d'un niveau master ou d'un niveau post-diplôme ?

Caterina Santi : Il s'adresse aux adultes, donc aux diplômés de l'enseignement supérieur.

Marius Brebant : Vous avez donc eu l'occasion d'examiner les différents défis du domaine de l'enseignement de la finance durable, mentionnés dans le document que je vous ai envoyé, qui sont divisés en 3 niveaux : niveau individuel, organisationnel et institutionnel [Ré-explication du modèle et des défis]. Ma première question à ce sujet serait la suivante : Pour vous, quels sont les défis de cette liste qui sont les plus importants aujourd'hui, et quels sont ceux qui sont les moins importants ou qui ne sont plus un défi (s'il y en a) ?

Caterina Santi : Je ne peux parler que de mon expérience en tant que professeur assistant et doctorant en finance/économie, mais je pense que le principal défi se situe du côté de l'organisation. D'un point de vue individuel, du moins dans mon expérience et au sein de notre département de finance à HEC Liège, nous avons un petit groupe avec deux professeurs qui travaillent uniquement sur le durable et qui sont des experts dans le domaine et un autre professeur qui s'engage également dans un certain travail dans ce domaine. Ainsi, en termes de connaissances et d'enthousiasme, nous ne sommes pas confrontés à beaucoup de problèmes. Et dans notre département, nous avons plusieurs étudiants en doctorat et en master qui travaillent sur des projets de finance durable. Récemment, j'ai reçu de plus en plus de demandes de la part d'étudiants qui veulent faire leur thèse dans le domaine de la finance durable, et je pense que cela indique un intérêt croissant pour le sujet parmi les étudiants, même si tous ne partagent pas cet intérêt.

Cependant, sur le plan organisationnel, nous n'avons actuellement qu'un seul programme axé sur la finance durable, qui est un programme du soir. C'est un début, mais ce n'est pas suffisant. Nous prenons des mesures pour améliorer cette situation. Pour les programmes de jour, nous prévoyons d'introduire un nouveau cours de niveau master qui sera partagé par tous les programmes de master. Ce cours comprendra une partie générale relative au développement durable applicable à tous, puis des parcours spécifiques liés au développement durable dans des domaines tels que le marketing ou la finance. Il s'agit toutefois d'un petit cours de 5 crédits, qui ne constitue qu'une introduction de base au développement durable. Nous essayons d'intégrer le développement durable dans tous les cours en y incluant un contenu pertinent, mais cette intégration n'est ni systématique ni cohérente, car les cours traditionnels doivent toujours couvrir leurs sujets de base. Par conséquent, la durabilité est souvent ajoutée par bribes plutôt que d'être au centre des préoccupations, et vous avez dit que c'était un problème pour un enseignement optimal de la finance durable

Sur le plan institutionnel, il y a une forte demande de la part des entreprises pour une expertise en finance durable, ce qui est un signe positif et la logique de marché que vous

avez présentée comme un défi n'en est peut-être plus vraiment un. Cependant, et vous avez raison sur ce point, le secteur est confronté à d'importants conflits concernant la réglementation et la méthodologie, ce qui crée des problèmes pour l'enseignement, mais il s'agit d'une question plus large qui échappe à notre contrôle du point de vue de l'université (changement de réglementation, ...). Nous devons travailler dans le cadre du système existant et nous réjouir de ce que nous avons, tout en restant critiques à son égard et en ne le présentant pas comme la solution ultime aux étudiants.

Marius Brebant : Il n'est donc pas envisagé de créer un master dédié à la finance durable à HEC Liège pour améliorer votre offre dans ce domaine ?

Caterina Santi : Non, je ne pense pas que cela soit prévu pour le moment, car les programmes viennent d'être révisés et je n'ai pas vu de discussion à ce sujet.

Marius Brebant : Ok merci, et voyez-vous d'autres défis importants pour l'enseignement de la finance durable que je n'ai pas mentionnés dans la liste que je vous ai envoyée ?

Caterina Santi : Je pense que ce qui est difficile dans l'enseignement de la finance durable, c'est l'aspect pratique parce que les choses ne sont pas bien définies. Même dans l'industrie, il n'y a pas d'expérience étendue ou de connaissances aussi approfondies que dans la finance traditionnelle. Par exemple, nous savons comment évaluer une entreprise à l'aide des ratios financiers traditionnels, mais l'intégration des considérations de durabilité est un véritable défi. Le secteur lui-même se débat avec cette question, et il est donc compliqué d'enseigner la finance durable pratique alors que ce qui doit être fait n'est pas encore clairement défini. Les données dont nous disposons ne sont pas très fiables, ce qui rend difficile la compréhension par les étudiants de concepts qui ne sont pas encore clairs pour tout le monde et qui continuent d'évoluer. Nous comprenons maintenant qu'une approche unique ne fonctionne pas pour toutes les entreprises ; les considérations de durabilité doivent être adaptées aux questions matérielles spécifiques à chaque entreprise. Cette variabilité représente un défi important pour enseigner quelque chose qui change avec chaque cas.

Marius Brebant : Ok merci, maintenant les prochaines questions seront liées à Citizenfund et à leur idée d'un fonds d'investissement à impact étudiant. [explication de l'idée]. J'aimerais donc savoir ce que vous pensez de cette proposition d'éducation/apprentissage de la finance durable dans les universités ?

Caterina Santi : Je pense que c'est une bonne idée parce que les étudiants aiment s'impliquer dans des activités pratiques. S'engager dans un fonds comme celui-ci et avoir une expérience de première main est un bon moyen d'apprendre et de stimuler l'intérêt des étudiants pour la finance durable. Cependant, il faudrait probablement que quelqu'un explique d'abord ce que sont la finance durable et l'investissement d'impact.

J'ai le sentiment que, comme nous n'avons pas de modèle clair dans le système universitaire en ce qui concerne la finance durable, il y a beaucoup de confusion parmi les étudiants et la population en général. Certains d'entre eux peuvent être intéressés par la finance durable et par la participation au fonds étudiants, mais ils ne comprennent pas très bien de quoi il s'agit. S'ils veulent rejoindre le fonds sans aucune connaissance en matière de durabilité et

d'investissement d'impact, il sera très difficile pour le fonds de bien fonctionner et d'éviter les problèmes de base. Il est également important de définir clairement comment vous choisirez les entreprises à financer afin d'éviter les erreurs. J'ai vu que vous avez mentionné le fait d'avoir un conseil d'investissement pour surveiller les étudiants, et je pense que c'est une bonne idée.

Marius Brebant : Vous dites donc qu'il devrait y avoir une session ou un document d'information pour chaque personne souhaitant rejoindre le fonds sur la vision du financement durable du fonds et sur la manière dont cela se passe, afin de s'assurer que chacun est en mesure d'être utile et pertinent.

Caterina Santi : Oui, je pense qu'une formation rapide sur le type d'impact que vous souhaitez avoir et sur la manière de le mesurer pourrait aider votre fonds. D'autant plus qu'il est ouvert à tous et pas seulement à la finance durable / aux financiers, c'est bien que chacun puisse apporter ses forces, mais c'est quand même un fonds, donc ils devraient avoir un minimum de connaissances pour y travailler.

Marius Brebant : Pour en revenir aux défis mentionnés précédemment, pensez-vous que cette idée répond à certains de ces défis ? Ou qu'elle pourrait contribuer à améliorer l'apprentissage de la finance durable ?

Caterina Santi : Je pense que cela pourrait aider, mais ce n'est pas suffisant pour répondre efficacement à tous les défis. Ce qui manque vraiment, c'est quelque chose de plus systématique et de plus diversifié. Jusqu'à présent, nous nous contentons d'ajouter un peu de durabilité à certains cours, ou un cours spécifique, ou une idée externe de ce genre. Et bien sûr, ce projet pourrait être utile aux étudiants pour avoir une vision pratique, en abordant certains défis, mais nous avons besoin d'un changement plus important. Nous devons probablement concevoir un programme complet sur le développement durable ou décider de manière cohérente comment intégrer le développement durable dans les cours que nous avons déjà. Dans mon université, en tout cas, c'est aux professeurs de décider comment ils veulent intégrer le développement durable, et cela n'avance pas vite. Nous disposons d'un laboratoire de développement durable qui coordonne des projets durables avec des entreprises locales, des étudiants et des professeurs, mais nous avons encore besoin d'un peu plus d'efforts.

Marius Brebant : Donc, pour être clair, pour vous, est-ce que cela répond à certains des défis ou non ?

Caterina Santi : Oui, comme je le disais au début, l'un des défis est d'aider les étudiants à comprendre d'un point de vue pratique. Dans ce cas, ils feront des choses, rencontreront des problèmes et apprendront par la pratique. Je pense que cela contribuera à accroître l'intérêt des étudiants pour ce type de finance et, de ce point de vue, il s'agit d'un très bon type de projet. Mais en ce qui concerne les autres défis, je ne les vois pas vraiment.

Marius Brebant : Et dans ce cas, voyez-vous des moyens d'améliorer cette idée pour répondre à certains défis de l'éducation à la finance durable ? Cela pourrait concerner la forme qu'elle pourrait prendre ou les activités qui l'entourent...

Caterina Santi : Je ne suis pas sûr, mais il y a probablement une chose qui pourrait être faite, parce que le nombre d'étudiants impliqués dans le projet sera limité - je suppose qu'il n'y aura pas plus de 30-35 personnes en même temps dans l'équipe active au sein du fonds. Donc, pour avoir des contacts avec d'autres étudiants, il serait peut-être intéressant d'organiser des sessions dans les cours où vous pourriez avoir une sorte d'étude de cas sur le fonds, et certains étudiants qui sont actifs dans le fonds pourraient venir expliquer ce qu'ils font. De cette manière, vous pouvez diffuser des connaissances sur la finance durable aux étudiants qui ne sont pas directement impliqués dans le projet, leur faire connaître ce club (peut-être comme un outil pour recruter de nouveaux membres), et le rendre un peu plus systémique.

C'est quelque chose qui se fait souvent en classe, nous invitons des experts pendant les cours pour expliquer des études de cas et partager leurs connaissances, et dans ce cas, les membres du fonds pourraient jouer le rôle de l'expert.

Marius Brebant : C'est une bonne idée en effet. Dernière question, qui ne concerne pas le projet Citizenfund, mais avez-vous des idées d'autres solutions pour relever les défis actuels de l'éducation à la finance durable ? Vous avez déjà mentionné le fait que l'enseignement devrait être plus systémique avec la durabilité dans tous les programmes, mais avez-vous d'autres idées ?

Caterina Santi : Il faudrait peut-être aussi renforcer le lien avec les entreprises. Certaines entreprises peinent à comprendre ce qu'elles doivent faire pour devenir plus durables, tandis que d'autres sont d'excellents exemples de finance et de gestion durables. Le renforcement des liens avec ces entreprises, ces institutions financières et ces banques peut nous aider à mieux comprendre ce que le marché recherche dans ce domaine. Renforcer ce lien avec le monde des affaires pourrait être vraiment bénéfique, cela nous aiderait à concevoir des cours ou à inviter des professionnels de l'industrie dans les cours pour expliquer leurs expériences. D'un point de vue pratique, cela pourrait nous aider à mieux enseigner ce qui manque à nos étudiants et ce que nous devons faire plus efficacement. Nous le faisons déjà en partie, mais nous pouvons toujours l'améliorer, bien sûr.

Marius Brebant : D'accord, merci encore pour votre aide et votre participation à ce mémoire.

Annexe 6.8 : Etienne de Callataÿ

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Etienne de Callataÿ : Bonjour, je m'appelle Étienne de Callataÿ et j'ai 62 ans. J'ai étudié l'économie d'abord à Namur, puis à la London School of Economics à Londres. J'ai travaillé principalement dans le secteur public au sens large avant de rejoindre le secteur privé plus tard. J'ai d'abord travaillé au service d'études de la Banque Nationale de Belgique. Ensuite, j'ai travaillé au Fonds monétaire international à Washington, aux États-Unis, pendant quatre ans. Puis, je suis devenu chef de cabinet adjoint du Premier ministre de l'époque, Jean-Luc

Dehaene, jusqu'à ce qu'il perde les élections en 1999. À ce moment-là, j'avais le choix de retourner aux États-Unis pour travailler de nouveau au Fonds monétaire international ou de rester en Belgique et chercher un nouvel emploi. Avec ma femme, nous avons décidé de rester en Belgique et j'ai trouvé un poste à la Banque Degroof, marquant ainsi mon entrée dans le secteur privé.

Bien que je ne connaissais pas très bien le secteur financier à part la finance internationale, via la Banque centrale ou le FMI, j'ai rejoint la Banque Degroof en tant qu'économiste. J'y ai également été membre du comité de direction et administrateur délégué jusqu'en 2015, moment où j'ai quitté en raison d'un désaccord stratégique concernant une fusion entre Degroof et une autre société appelée Petercam. Suite à cela, avec d'autres anciens collaborateurs de Degroof, nous avons créé une société de gestion nommée Orcadia Asset Management, spécialisée dans la finance responsable et durable.

Parallèlement, je donne des cours de macroéconomie à la Louvain School of Management et des cours de finances publiques à l'Université de Namur. En plus de cela, je suis administrateur de plusieurs petites structures, dont notamment « Les Petits Riens », une entreprise sociale de collecte et de tri pour la revente de vêtements de seconde main

Marius Brebant : Parfait merci. On va donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable [explication et présentation de ma méthodologie, du modèle et des principaux défis]. Ma première question sur ceux-ci est de savoir pour vous, quels sont ceux qui représentent le plus un challenge actuellement ou qui influencent le plus l'enseignement et ceux qui le sont le moins un problème aujourd'hui.

Etienne de Callatay : D'abord, je vais répéter que je ne suis pas un académique à temps plein, loin de là. Je ne donne cours qu'à temps très très partiel et, en plus, je ne donne pas de cours de finance. Donc, il faut prendre ce que je dis avec beaucoup de réserve. Mais j'ai envie de penser que le problème de la finance durable, c'est d'être lié à une préoccupation de soutenabilité qui est absente d'autres cours. Donc, je pense que le problème n'est pas dans les cours de finance responsable que l'on peut donner ou dans les cours qui ont un intitulé qui s'en approche plus ou moins. Le problème, c'est que, par ailleurs, il y a d'autres cours. On ne peut pas enseigner la finance durable dans un cours et puis, dans un autre, le marketing sur comment stimuler la consommation. Et c'est peut-être plus là le problème. Le problème est peut-être plus dans le fait qu'on parle de marketing d'un côté, mais dans un cours de macroéconomie, on va parler de la croissance sans faire allusion à la soutenabilité de cette croissance. Donc, j'ai envie de dire que le premier problème de la finance durable, c'est de se heurter à ce qui est enseigné dans d'autres cours, et c'est ça qui peut perturber l'étudiant, car il entend une chose d'un côté et une autre chose d'un autre côté. Voilà ce que je ressens comme premier problème : un manque de transversalité, car cela n'a pas encore traversé l'ensemble des cours.

Ceci étant posé, c'est sûr que les préoccupations que vous mentionnez sont parfaitement légitimes. Prenons le premier point, l'aspect réglementaire et méthodologique du secteur. C'est une évidence. Par exemple, chez Orcadia, nous suivons principalement la méthodologie des MSCI. Mais MSCI, le 31 mai, considérait que Nvidia n'était pas une entreprise responsable, et le 1er juin, Nvidia devient une société responsable. Bien sûr qu'en un jour, en 24 heures, Nvidia n'a pas changé. Après on comprend la logique : ils ont peut-être fait des progrès, ou bien d'autres entreprises ont régressé. Dans la finance responsable,

c'est souvent des classements best-in-class ou relatifs, donc vous montez parce que vous êtes meilleur, mais aussi parce que les autres sont moins bons. Si la situation se dégrade ailleurs, vous en profitez. Par exemple, on voit dans ces classements MSCI que Tesla est considéré comme responsable, mais pas Apple. On peut en discuter à l'infini. Apple, très certainement, en Chine, fait travailler des personnes dans des conditions discutables, ce qui n'est pas bien. Mais Tesla, avec les excentricités de son actionnaire, doit-on prendre ça en considération ? Tesla et le sourcing de matières premières très décrié ne semblent pas être un problème, parcequ'il y a le discours comme quoi une voiture électrique est mieux qu'une avec un moteur thermique, etc. Donc, ce sont des questions intellectuelles qui invitent à la critique et au doute. Et nous en parlons souvent chez Orcadia, car nous faisons de la finance responsable. Nous savons que nous restons chez Tesla, Nvidia et Microsoft, mais pas chez Apple, Facebook (Meta), ou Amazon. Demain, cela pourrait être autre chose.

Le point important pour moi, c'est que nous sommes dans un domaine intellectuellement et théoriquement pas pleinement établi. À la différence d'un modèle de croissance en macroéconomie, où l'on enseigne le modèle IS-LM/Keynésien depuis 50 ans. Moi, j'enseigne ce que j'ai appris il y a 40 ans, avec quelques modifications, mais pas très différent. À l'université, enseigner des choses établies est plus facile. Dans la finance durable, tout change constamment, donc il est difficile d'être à jour.

Il y a aussi la question du prosélytisme dans l'investissement responsable. Car ce secteur implique énormément des valeurs personnelles. Par exemple, pour vous, est-ce que le travail des enfants est important ? La présence de femmes au conseil d'administration ? La consommation d'eau ? Une entreprise peut être très bonne sur deux critères et moins bonne sur un troisième, et je dirais qu'elle est responsable, mais vous pourriez ne pas être d'accord avec moi sur ce point. Enseigner quelque chose d'aussi subjectif n'est pas évident. Cela nécessite une prudence certaine de la part de l'enseignant. Vous mentionnez aussi les barrières organisationnelles et l'analyse critique dans l'enseignement. Vraisemblablement, on ne stimule pas assez ce recul critique dans les différents cours universitaires. Pourtant, la finance responsable se prête bien à cet exercice d'analyse critique. Je suis très critique sur l'investissement responsable tout en en faisant mon métier. Montrer la diversité d'opinions et l'importance d'un sens critique est un avantage. Je ne vois pas cela comme un obstacle, mais plutôt comme un super cas d'école pour démontrer la richesse et diversité d'opinions, développer son sens critique, ... c'est donc un terrain fertile pour l'esprit des étudiants et professeurs. Le manque de compétences que vous avez mentionné est un autre point. Il est correct et moi-même, je le vis à titre personnel. Je m'intéresse à la finance responsable, mais je ne fais pas ça à temps plein. Je serais incapable de parler sérieusement de la finance responsable dans tous ses aspects réglementaires. Enseigner de manière précise nécessite une maîtrise totale du sujet, ce qui est difficile avec une réglementation en constante évolution. Hier qui plus est, on me disait que la SFDR va peut-être être complètement réécrite... Donc, je ne dirais pas que les profs sont incompetents, mais que c'est une matière très compliquée. Enseigner comme moi la même chose plus ou moins qu'il y a 40 ans est confortable, mais ici, tout change. C'est plus difficile d'être à jour dans ce domaine. Et qu'il est nécessaire de trouver ces professeurs formés ce qui n'est pas simple.

Enfin, concernant l'intérêt des étudiants pour la finance durable, j'espère que ce n'est pas un obstacle. Je ne pense pas que les étudiants aient en moyenne plus d'intérêt pour la finance classique que pour la finance durable. Peut-être y a-t-il une caricature selon laquelle les

jeunes intéressés par la finance seraient obsédés par l'argent. Mais je crois qu'il faut aller au-delà de cette caricature. Je n'ai pas fait d'étude sur le profil des étudiants en finance, mais j'espère que ces jeunes de 20-22 ans sont des jeunes étudiants éveillés, et qu'ils sont conscients que la finance peut être un levier pour changer la société, pour aller dans le sens de la soutenabilité. Et donc je ne verrai pas ce dernier point comme un obstacle, mais c'est peut-être plus un espoir qu'une description de la réalité

En conclusion, bien que la finance durable présente des défis, elle offre aussi une opportunité unique d'exercer une pensée critique et d'explorer des solutions pour un avenir soutenable. Je considère donc ces obstacles comme des occasions d'apprentissage et de développement intellectuel.

Marius Brebant : D'accord, merci c'est très complet comme réponse. La question d'après était si vous pensiez à d'autres défis, mais j'ai l'impression que vous y avez déjà un peu répondu avec le prosélytisme et la transversalité. Et est-ce que vous auriez d'autres défis en tête qui sont aussi importants mais qui ne sont pas mentionnés dans la liste dont nous venons de parler ?

Etienne de Callataÿ : Oui, exactement, la transversalité des cours et la stabilité de l'environnement dans lequel on vit, bien que ce soit un peu ce que tu as expliqué avec d'autres mots dans tes défis. Mais je pense vraiment que l'instabilité juridique du secteur est très problématique. Tu vois, quand on est professeur à l'ICHEC ou ailleurs, on a envie d'enseigner des choses bien établies afin de pouvoir expliquer au mieux. Alors oui, on a aussi envie d'éveiller le sens critique, bien entendu, mais on n'est pas là que pour ça. Moi, je dis toujours dans mon cours de finances publiques que je n'ai pas envie de juste faire d'eux de bons fiscalistes qui sont au courant de la dernière manière d'optimiser le package d'un salarié. Mais des personnes réfléchies qui comprennent la matière et qui savent l'utiliser.

Je n'ai pas envie d'enseigner des détails techniques comme les règles liées aux voitures de sociétés qui marchent comme ça d'un point de vue fiscal, alors que tout ça va sûrement changer d'ici 2 ans avec les voitures électrique, ce genre de choses c'est trop pratique. Donc, on a envie de rester à un certain niveau d'abstraction intellectuelle. En tout cas, c'est mon approche quand je donne un cours. Et si je donnais un cours de finance durable, raconter des trucs sur l'article 6, l'article 8, l'article 9 et d'entrer dans cette « cuisine-là », sachant que cette cuisine dans 18 mois peut être complètement différente, ça paraît un peu contre-productif. Moi, j'ai envie d'apprendre à apprendre plus que d'apprendre des descriptions techniques de réglementations d'aujourd'hui, car ça ne m'intéresse pas comme formateur.

Marius Brebant : Je comprends votre point de vue. Nous pouvons maintenant passer aux questions sur le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités. [Présentation et explication du fonctionnement du Citizenfund et du projet de fonds étudiants]. Je voudrais donc maintenant savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Etienne de Callataÿ : Première observation, ce sera par rapport à ce que je vous disais. Je pense que ce dont nous souffrons, c'est un manque de transversalité. Cela ne va pas répondre à cette critique, parce que ce projet ne va pas changer la manière dont on

enseigne le marketing, la RH, et même les différents cours de finance car ce n'est pas dans un cours. Mais, voilà, ce n'est pas une critique en soi. Donc, cela ne répond pas à cette partie du reste de l'enseignement et il y a un risque d'avoir la finance responsable confinée dans son cocon, sans percer sur l'ensemble de la formation.

La deuxième observation, et bien vous vous demandiez comment intéresser les gens à la gestion responsable, et en les impliquant dans un investissement responsable avec un outil pratique au sein de l'université, c'est chouette. Mais il y a évidemment le risque d'avoir un biais de sélection important. Je ne parle pas du seuil financier, puisque vous l'avez mis à 10 €, donc ce n'est pas là le problème. Le problème, c'est que vous allez vraisemblablement attirer des convaincus ou des quasi convaincus, des gens qui de toute façon étaient déjà intéressés par un cours de finance durable. Ce qui m'intéresse, ce sont les autres. Donc, ce n'est pas une critique pour ne pas le faire, mais par rapport à l'enseignement de la finance durable, il faut toucher le plus grand nombre. Je ne suis pas sûr que ceci le permette. Sauf si vous me dites que cela intéressera même les jeunes qui ne sont pas très intéressés par la finance durable et qui mettraient ainsi le pied à l'étrier. Mon intuition, c'est que non, mais vous connaissez mieux le monde étudiant que moi. Moi, je le fais à temps très partiel, donc c'est différent. Mais j'ai la faiblesse de penser que vous n'allez pas attirer l'étudiant lambda. Vous allez attirer un certain type d'étudiant déjà bien à l'écoute de ce sujet.

Troisième point, mais ici c'est plus un questionnement, c'est quoi l'ordre de grandeur auquel vous pensez ? Pensez-vous que ce fonds au niveau de l'ICHEC pourrait gérer 50 000€, 100 000 €, 1 000 000 € ? Et une difficulté sera de trouver des projets porteurs, ce n'est pas du tout évident. Après il faudrait parler à des gens qui s'y connaissent mieux, comme les business angels. Mais est-ce qu'il y a réellement une pénurie d'argent pour financer ces projets ? Peut-être que le problème n'est pas là, mais plutôt dans le financement pour faire grandir une entreprise. Pour vraiment aider une start-up, il y a peut-être déjà des réponses. Peut-être que dans les incubateurs de l'ICHEC, ils diront que vous interférez avec leur activité. Il faudrait bien réfléchir au business model. De plus si vous avez 200 étudiants qui donnent chacun 100 €, cela ne financera qu'un ou deux indépendants qui se lancent, et encore. Si vous comptez sur des Alumni qui mettent 500-1 000 €, le feront-ils à côté de jeunes étudiants qui mettent 10 € ? J'ai envie de dire peut-être, mais trouver un Alumni qui met 100 000 € pour être dans une coopérative avec des jeunes qui mettent 10 €, ce n'est pas évident. Je suis naturel prudent et j'ai du mal à percevoir un grand intérêt des anciens pour cela, et surtout trouver les gens qui ont ce genre de patrimoine qu'ils peuvent perdre. De plus, ce ne sera pas facile de se mettre d'accord sur l'orientation du fonds au niveau de la politique d'investissement. Vous et moi, étudiants à l'ICHEC, avec 200 €, nous ne serons peut-être pas d'accord sur ce qui est un investissement responsable. Cela pourrait donner lieu à des débats. Il faut trouver un alignement de valeurs. Déjà que votre gisement est relativement faible, trouver des étudiants prêts à mettre une certaine somme d'argent et s'impliquer totalement, c'est difficile. Ils doivent aussi être prêts à tout perdre pour financer des projets responsables selon une définition partagée. J'ai un peu peur que cela ne fonctionne pas. Si nous avions des anciens fortunés/mécènes comme dans les universités américaines, ce serait différent. J'ai la faiblesse de penser que ce sera une difficulté et même chose pour l'université, je ne les vois pas engager trop d'argent dans ce genre d'aventures bien que sur le papier pour leur image responsable cela donne très bien.

Après, tout cela n'engage en rien votre réflexion intellectuelle, qui mérite d'être saluée. Mais sur le plan de la mise en œuvre, ce sera compliqué.

Marius Brebant : Juste pour rebondir sur ce que vous avez dit d'abord, n'hésitez pas à émettre des critiques. Au final, ce n'est pas mon projet, c'est le projet de CitizenFund sur lequel je me base pour faire mon travail de mémoire, je n'ai aucun souci avec le fait que vous ayez des doutes sur celui-ci.

Pour ce qui est du business model, il faut savoir qu'actuellement le CitizenFund à Bruxelles est un fonds qui a récolté plus ou moins 500 000 €. C'est un micro-fonds, qui est minuscule. Je pense donc que dans l'idée d'Alain Brizon, il ne voit pas ce fonds étudiants dépasser les 100 000 €. Ce seraient des tout petits investissements, comme le CitizenFund, pour lancer des start-ups, voire des débuts d'idées, des toutes petites entreprises avec des petits prêts. À proprement parler, je ne peux pas parler pour lui, mais étant donné que c'est avec des parts très peu élevées, il faut voir à quel point ça pourrait évoluer avant de pouvoir imaginer ce que pourrait être l'investissement classique dans des entreprises. Sachant que le CitizenFund propose des parts de 250 € à ses coopérateurs avec des investissements moyens dans les projets de 15 000 €, ce sont vraiment de tout petits investissements. Les entreprises qui viennent chez CitizenFund vont également chez Triodos et d'autres financeurs. C'est un complément et surtout une image à avoir, car c'est un fonds coopératif citoyen spécialisé dans l'impact. Arriver auprès de Triodos et dire que CitizenFund a donné 15 000 €, c'est comme un label indiquant que le projet est probablement bien au niveau de l'impact positif. Mais pour la grandeur et le business model en lui-même, je pense que Alain Brizon l'imagine comme un fonds qui pourrait peut-être atteindre plusieurs dizaines de milliers, voire une centaine de milliers d'euros via différentes parts. Normalement, les parts sont à 250 € minimum, donc les gens pourraient investir juste 250 €, ce qui est relativement accessible. Bien sûr, il faut aussi des plus gros investisseurs qui mettent 1 000 €, 2 000 € ou 5 000 € pour faire monter le fonds. Je suis tout à fait d'accord avec vous sur le fait que lever des fonds n'est pas facile. Nous ne sommes pas non plus à Harvard ou dans les grandes écoles américaines, où il y a souvent des mécènes reliés à leurs écoles. Mais c'est l'idée sur laquelle se base Alain Brizon, se dire que ça pourrait marcher, peut-être. Peut-être via une grande soirée de lancement / et communication en invitant beaucoup d'alumni et voir si ça fonctionne. Mais bien évidemment, je partage aussi votre avis sur le fait que ce n'est pas une certitude et que c'est un pari.

Etienne de Callataÿ : D'accord, mais une autre question que je me pose dans un tout autre contexte, on parle souvent de simplification et créer quelque chose en plus dans l'université comme votre solution, c'est toujours sympa. Mais est-ce qu'on ne va pas se disperser et complexifier les choses ? Est-il rationnel d'avoir des juristes qui vont se tracasser pour établir des statuts, etc. juste pour ça ? Est-ce que ce n'est pas un appareillage lourd pour un impact économique très faible si, au total, on espère collecter 100 000 € ? Mais est-ce que ce n'est pas beaucoup de temps et argent pour rien, sachant qu'il y a des chances que ces 100 000 € en plus auraient trouvé à se financer ailleurs ? Que ce soit chez BE Angels, chez Funds For Good, Brusoc, Microstart, etc. Il y a déjà des acteurs. Alors oui, ils n'ont peut-être pas cette vertu de fédérer des gens autour d'une institution comme l'ICHEC. Peut-être qu'ils n'ont pas cette vertu de permettre à des jeunes d'apprendre le métier d'investisseur. Mais, d'un autre côté, est-ce que ce fonds n'est pas une manière peu efficace d'apprendre le métier d'investisseur ? Est-ce que ce n'est pas une manière peu efficace d'inciter l'investissement

responsable ? Voilà, c'est donc une autre réaction. C'est beaucoup, toute une machinerie. Il faudra contrôler, avoir des AG, etc. Tout ça pour 100 000 € quoi, et encore on est pas sûr d'y arriver. Déjà, les 500 000 € du Citizenfund de base ne sont pas beaucoup, alors qu'il est professionnel et avec un vécu. Alors, 100 000 €, ce n'est vraiment pas beaucoup. Ce n'est pas du tout pour critiquer, mais est-ce qu'on va dupliquer ça ? J'ai envie de dire, ah non, ce n'est pas ça dont on a besoin. Ce n'est pas la bonne manière d'apprendre l'investissement et ce n'est pas une bonne manière d'apprendre l'investissement responsable. Et puis, vous imaginez pour celui qui cherche des fonds ? Il va devoir faire des présentations, peut-être qu'il y aura 10 projets, mais on ne financera qu'un seul. Neuf seront déçus, ce qui signifie que neuf personnes porteuses de projets qui auront dépensé beaucoup d'énergie à essayer de collecter de l'argent qu'elles n'obtiendront pas. Il faut donc qu'il y ait une adéquation entre les moyens investis et le public visé.

Dans un tout autre domaine, on dit que si toutes les ONG doivent remplir beaucoup de paperasses avec l'espoir d'avoir une chance parmi beaucoup d'obtenir un financement de 10 000 €, elles ne le feront pas. Et donc, on ne va pas mobiliser des ressources temps extrêmement précieuses pour une probabilité très faible de voir son projet financé. C'est une autre critique que j'aurais liée à la taille. Alors ne me faites pas dire ce que je n'ai pas dit, je suis passé d'une grande banque privée à une petite société de gestion, donc je n'ai pas de problème avec les petits projets. C'est bien d'en avoir et de challenger les grands, mais il ne faut pas être trop petit non plus. J'ai peur que ce soit tellement micro que ça ne serve à grand-chose ni pour les élèves, ni pour les porteurs de projet.

Il faut se demander ce qui est le plus apprenant dans votre processus. Est-ce de permettre à des jeunes de regarder des business plans et de dire qu'on va soutenir le projet de X au lieu de Y ? Est-ce de faire la part des choses, de poser des questions importantes et de s'intéresser à l'impact sociétal ? Leur apprendre à rencontrer des porteurs de projets, à poser des questions sur ces projets ? C'est un peu flou et je pense qu'il faudrait se focus sur un en particulier

J'ai une autre difficulté, si vous me le permettez, mais des jeunes de 19-20 ans qui sont en pleine phase d'apprentissage et qui vont poser des questions à un porteur de projet qui travaille sur son projet depuis deux ans et qui a déjà rencontré des banquiers, ça me paraît un peu surréaliste. Ce porteur de projet devra répondre à des questions peut-être fort basiques, cela peut être lourd pour le porteur de projet. Car il faut savoir que la vie d'un indépendant n'est pas facile, et je vois mal un porteur de projet se dire qu'il devra passer un "examen" devant des jeunes de 19 ans qui ne connaissent rien au business. Citizenfund n'a pas ce problème, car il rassemble des gens avec une certaine expertise. Cet échange ou examen du projet à soutenir est donc plus intéressant, plus riche en informations pour le porteur de projet.

Après je ne sais pas, il y a le comité de sélection dont vous parliez mais à voir si cela marche et les personnes sont motivées.. Voilà, c'était des réflexions à chaud.

Marius Brebant : Aucun souci, c'est justement ce que je recherche et c'est intéressant d'avoir votre avis. Mais donc pour vous, est-ce que cette solution répond-elle à certains des défis identifiés précédemment ?

Etienne de Callatay : Je pense que cela peut répondre à l'intérêt des étudiants pour la finance durable. Oui, cela peut stimuler l'étudiant parce qu'il verra les choses de manière plus concrète et permettra de développer leur esprit critique sur l'investissement durable.

Par exemple, décider de financer ou non un traiteur bio. Ils vont devoir se demander, qu'est-ce qu'il fait ce traiteur bio ? Il apporte des plats. Comment sont-ils emballés ? Comment sont-ils réchauffés ? Finalement, est-ce que c'est idéal ? Ne vaudrait-il pas mieux que les gens cuisinent eux-mêmes ? Ou peut-être que c'est plus intelligent d'avoir un grand fabricant de plats végétariens plutôt que chacun fasse les siens, etc.

Donc oui cela pourrait permettre de répondre à ça si vous me dites que c'est un obstacle majeur, même si personnellement je ne le pensais pas, je pense que cela est une manière de concrétiser les choses et de mettre le pied à l'étrier. Mais si l'idée est de dire qu'il faut lancer ce projet pour que les cours de finance durable attirent plus d'étudiants, alors le risque est que le projet attire des étudiants qui n'ont pas encore de cours de finance durable/ de finance / ... et dont la valeur ajoutée est particulièrement faible. Pour que la rencontre entre le porteur de projet et le fonds soit intéressante, il faut que les étudiants aient déjà une certaine connaissance en finance durable pour examiner cela de manière adéquate. C'est un peu la poule et l'œuf ici finalement.

Par contre, une idée qui me vient, peut-être que savoir qu'il y aura la possibilité de mettre en pratique dans un fonds étudiants à impact en master ce qu'ils auront appris en cours durant leurs premières années stimulera l'intérêt pour les cours théoriques. Mais donc il faudrait que des étudiants ayant déjà un minimum de connaissances en finance durable participent pour que cela fonctionne bien.

Donc oui, cela peut répondre à cette dimension-là, mais pas aux autres, comme les compétences des profs ou l'instabilité juridique, etc. Ça c'est des difficultés qui restent. Cependant, si vous répondez déjà à une difficulté, c'est bien.

Marius Brebant : On a donc parlé de la proposition actuelle, ce qu'elle pourrait apporter, mais est-ce que vous voyez maintenant d'autres éléments pratiques à changer pour améliorer cette solution et la rendre plus pertinente vis-à-vis des défis ? Vous avez déjà parlé du fait que cela serait mieux que le fonds soit pour les étudiants en master afin qu'ils aient une valeur ajoutée, mais est-ce que vous en voyez d'autres ?

Etienne de Callataÿ : Pas spécialement, mais j'ai envie de dire qu'il faut que ça en vaille la peine. Je n'ai pas envie que la collectivité, que ce soit des gens du Citizenfund, des porteurs de projets, ou des alumni qui ont envie de faire du bénévolat, aient l'impression de perdre leur temps. J'ai envie que cette énergie soit utilisée de manière optimale. Donc oui, si un alumni consacre du temps à cela, il ne le consacre pas à autre chose. Peut-être qu'à la place, il aurait regardé un match de foot à la télé, ce qui n'apporte rien à la collectivité, mais ce serait peut-être plus utile pour lui d'être mentor dans Duo for Job par exemple que de participer à plusieurs réunions / discussions / etc pour savoir si on va donner 750€ à un entrepreneur. Avec 750€, on ne va pas très loin, même si le maximum était de 15 000€ dans le cas du Citizenfund professionnel, ce qu'on n'atteindra sûrement pas.

Donc il faut utiliser de manière optimale ce temps précieux, y compris celui du porteur de projet. J'ai peur d'un usage inefficace, ce n'est pas parce que c'est bien intentionné que c'est le meilleur usage. Ce n'est pas parce que c'est utile qu'il n'y a pas quelque chose de plus utile. Dans l'analyse critique du projet, on doit évaluer ce que l'on aurait fait à la place, toujours la vieille notion d'économie de coût d'opportunité. Qu'est-ce qui se serait passé autrement ? Ne vaudrait-il pas mieux que Citizenfund grandisse et incite les étudiants à participer au Citizenfund d'une manière ou d'une autre via les universités ? Par exemple, Citizenfund pourrait organiser un tirage au sort où un étudiant sur 10 serait invité à

participer au comité d'investissement. Est-ce que ce ne serait pas mieux que d'avoir plusieurs petits fonds étudiants comme l'Ichec Fund qui ne fonctionneraient pas forcément bien tout seuls ? Je ne sais pas, mais je trouve que mon idée n'est pas forcément mauvaise. Il serait intéressant de faire grandir Citizenfund en impliquant des étudiants. Peut-être que les étudiants qui ne participaient pas avant seraient attirés par cette possibilité. Cela permettrait d'abaisser le seuil d'entrée. Peut-être que le mieux pour Citizenfund est de faire de la publicité dans les universités et de s'y greffer sans forcément développer toute une machinerie comme un fonds étudiants indépendant.

Marius Brebant : Et du coup, en dehors de cette proposition alors, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la proposition du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ?

Etienne de Callataÿ : J'ai envie de dire qu'il faudrait inviter l'ensemble des titulaires de cours pour savoir dans quelle mesure et comment ils intègrent les questions de durabilité dans leur programme et comment améliorer cela. Par exemple, dire au professeur de marketing : "Voilà, qu'est-ce que tu fais pour lutter contre le consumérisme ? Parles-tu d'obsolescence accélérée ? Condamnes-tu l'obsolescence accélérée ? Oui – non ?" etc. Donc j'ai envie de dire que cela me semble être une base qui permettrait de grandement améliorer la situation.

Marius Brebant : Dans quel sens ? Est-ce que vous imaginez quelque chose par école et donc poussé par le rectorat ?

Etienne de Callataÿ : Oui, oui, c'est ça par école. Par exemple, on pourrait imaginer la direction de l'ICHEC qui demande à chacun de ses profs ce genre de questions : « Toi dans ton cours de finance, qu'est-ce que tu fais pour ça ? Toi, dans ton cours de commerce international, qu'est-ce que tu fais bien ? Est-ce que dans ton cours de commerce international tu parles de la globalisation ? » « Ah oui bien sûr », « Mais est-ce que tu parles des perdants de la globalisation » « Non, je montre que le gâteau grandit ». « Oui, c'est vrai que David Ricardo nous a montré que le gâteau grandissait. Mais ce n'est pas parce que le gâteau grandit qu'il grandit pour tout un chacun, hein ? On a donc des perdants, mais est-ce que tu parles des perdants, de la légitimité de compenser, de dédommager les perdants ? » « Ah non ». « Ah ben ça tu devrais ». Je pense au fait qu'on a une comptabilité en tant qu'enseignant. Le gars qui donne des cours de macroéconomie, il faut lui demander « Est-ce que tu as introduit le fait que la ressource naturelle est considérée comme gratuite ? Enfin, qu'elle est comptée pour zéro, tu la détruis ou tu la protèges. Voilà, c'est comptabilisé nulle part. Voilà, est-ce que tu dis ça ? » Je pense qu'aujourd'hui, il faudrait demander à chacun des enseignants, bien sûr en respectant la liberté académique : est-ce que d'une manière ou d'une autre tu abordes des questions de type durabilité dans le cadre de ton cours classique ? Et si non, voir comment développer ça.

Marius Brebant : D'accord parfait, merci pour ces commentaires et pour votre participation à ce mémoire.

Annexe 6.9 : Catherine D'Hondt

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Catherine D'Hondt : Je m'appelle Catherine D'Hondt. Je suis professeur de finance depuis 2004. J'ai fait une thèse plutôt en microstructure des marchés financiers. C'est le champ de la finance qui s'intéresse au fonctionnement des marchés financiers et à la façon dont les règles peuvent influencer le comportement des investisseurs. Au fil des années, j'ai fait évoluer mon champ de recherche et maintenant je travaille essentiellement en finance comportementale, sur le comportement des individus, mais cette fois-ci en considérant les investisseurs professionnels et individuels.

Aussi, j'ai plusieurs projets qui ne touchent pas nécessairement aux investisseurs, mais aux individus dans leur prise de décision. Donc, je travaille dans ce qu'on appelle la prise de décision. Pour l'aspect recherche, ça fait maintenant quelques années que j'enseigne. J'enseigne à différents niveaux, de bachelier à master. Je donne des cours de finance générale, comme par exemple le cours de finance de base dans lequel il y a des mathématiques financières et des critères de sélection des investissements. Je donne également un cours de marchés financiers, un cours de gestion de portefeuille et un cours de finance et gouvernance, ainsi que d'autres activités qui sortent un peu du champ financier et qui sont peut-être moins importantes ici.

Marius Brebant : Merci. On va donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable divisés en 3 niveaux, dont vous avez pris connaissance via le document que je vous ai envoyé. Est-ce que vous auriez besoin que j'éclaircisse un point avant de venir aux questions ?

Catherine D'Hondt : Oui par rapport à ça, j'étais un peu perplexe sur le fait que pour les barrières institutionnelles, vous sembliez évoquer la logique du marché des études supérieures comme étant un frein. Or, moi donc, mon expérience, notamment parce que je fais intervenir des guest speakers dans mes cours, m'a plutôt donné l'impression que pour la finance durable, cela devient positif. On voit quand même que dans le secteur financier, de plus en plus, ces considérations ESG deviennent un must-have. Ça veut dire qu'il faut savoir ce que c'est, que ce soit au niveau de la régulation, mais aussi au niveau des produits, des possibilités et des tendances. Moi, j'étais surprise que vous considériez que la logique du marché des études supérieures soit plutôt une barrière parce que j'ai l'impression, moi, que c'est plutôt un élément qui favorise.

Marius Brebant : Effectivement, vous n'êtes pas la première à me faire remarquer que la logique de marché permet plus aujourd'hui de développer l'enseignement de la finance durable en raison de sa popularité grandissante et est plus un catalyseur. Mais c'était un argument que j'avais trouvé dans la littérature scientifique, dans des documents un peu plus anciens des années 2010, où la finance durable n'avait pas encore la place qu'elle a prise maintenant depuis quelques années dans l'enseignement. Mais c'est pour cela que les interviews sont intéressantes, car elles servent à remettre en question ce que j'ai fait. Et justement, ma première question sur ce sujet était donc de savoir, pour vous, quels sont les éléments qui représentent actuellement le plus un challenge ou qui influencent le plus l'enseignement, et ceux qui posent le moins de problèmes aujourd'hui.

Catherine D'Hondt : Concernant les barrières organisationnelles, et je suis certainement biaisée par mon institution, mais j'ai envie de dire que le manque de cohérence de la durabilité dans les programmes, je ne suis pas convaincue que ce soit une véritable barrière. Pour d'autres disciplines, cela peut également exister et, quelque part, cela peut aussi enrichir les étudiants d'avoir des points de vue ou des angles différents. Parfois, certains étudiants ont du mal à faire eux-mêmes les connexions. Alors, l'approche systémique dans l'enseignement de la finance, je crois que ça évolue. La finance durable est en train de modifier fortement les cadres de réflexion, mais je vois quand même que cela évolue et cela évoluera peut-être avec un certain systématisme. Pour moi, ce n'est pas véritablement une barrière.

Pour l'instant, ce que j'expérimente, c'est qu'au niveau de la Louvain School of Management à l'UCL, cela fait déjà quelques années que nous avons un référentiel de compétences où, en son centre, nous avons la compétence d'agir en acteur socialement responsable. Cela fait déjà quelques années que nous avons introduit des cours de responsabilité sociétale des entreprises. Sur le campus de Mons, plus récemment, nous avons modifié tout notre programme avec, dès la première année de bachelier, des cours liés à ces problématiques pour essayer d'avoir une certaine cohérence et des ouvertures sur toutes les questions de durabilité. Dans la majeure finance, nous avons clairement revu les cours pour avoir une majeure qui se focalise vraiment sur la finance et la transition, et sur comment financer cette transition vers un monde plus durable.

Quant aux barrières individuelles, ce que je perçois, ce n'est pas tellement un manque d'intérêt des étudiants pour la finance durable, mais plutôt le risque d'un sentiment de trop d'informations sur la finance durable. Nous avons des retours disant que c'est intéressant, mais qu'on n'entend plus parler que de cela, ce qui peut conduire à un rejet. C'est un peu comme quand on vous parle toujours d'un même sujet, à la fin, vous en avez un peu marre et vous avez envie de parler d'autre chose. Je vois donc dans les barrières individuelles, non pas un manque d'intérêt des étudiants, mais plutôt un risque de rejet dû à une omniprésence de la durabilité dans les différents cours, y compris les cours de finance.

Marius Brebant : Et est-ce que vous auriez alors d'autres défis en tête qui ne sont pas mentionnés dans la liste que nous avons vue ensemble, étant donné que la plupart ne sont pas vraiment des barrières pour vous ?

Catherine D'Hondt : En tout cas, je pense que ce que vous avez mis là, soit je ne les perçois pas vraiment comme des barrières, soit je les reformulerais. Par exemple, pour les barrières individuelles, quand vous dites le manque d'intérêt des étudiants pour la finance durable, je ne pense pas qu'il y ait un problème d'intérêt. C'est plus un problème d'avoir de trop, systématiquement, ces notions de durabilité répétées un peu de la même façon dans chaque cours. Il faut certainement trouver un ajustement, de manière à faire comprendre aux étudiants qu'au moins pour la finance, tout est en train de changer. Tout l'écosystème financier en Europe est en train de se réorganiser autour de ces questions. Ces questions sont importantes, mais elles n'écrasent pas tous les concepts financiers vus jusqu'à présent, et elles amènent à des ajustements et à des réflexions nécessaires.

C'est peut-être aussi un aspect que vous n'évoquez pas tel quel, mais pour certains étudiants, c'est déstabilisant de leur dire que, jusqu'à présent, on faisait comme ça, et que demain, on va devoir faire différemment à cause de tels et tels changements, sans encore

savoir exactement comment. Cet aspect d'évolution, avec des questions posées mais sans réponses claires ni consensus, peut être déstabilisant pour certains étudiants qui sont habitués à des matières bien définies.

Marius Brebant : Parfait merci, nous allons maintenant passer aux questions sur le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités.

Catherine D'Hondt : J'aurais tout de même une question avant cela, je comprends bien la mission du Citizenfund, mais je suis assez perplexe pour l'idée de fonds étudiants à impact. Vous expliquez sa forme ça d'accord, mais je comprends pas quel est l'objectifs, le but pour le Citizenfund ? Ce n'est pas de changer l'enseignement à la finance si ?

Marius Brebant : Non pas totalement, ici on est sur une idée de développement de fonds étudiants à impact avec les universités, comme un LSM invest chez vous bien que la mission soit complètement différents car poussée par des idéaux d'investissement à impact. Ici nous sommes plus de base sur une idée de sensibilisation à un autre type de finance. Et l'idée de Alain Boribon, donc le fondateur de CitizenFund, ce qu'il a en tête c'est créer une sorte de club étudiant qui s'occuperait ce fond et qui serait relié à des professeurs, des Alumnis, etc., et donc vraiment de créer une Communauté autour de ça.

Catherine D'Hondt : Donc l'idée c'est, comme il y a des clubs d'investissement, dans différentes universités, de développer ce type de fonds et d'inviter les étudiants qui le souhaitent à le rejoindre de manière à ce que, à côté de leur cursus académique. Ils puissent apprendre à travers la gestion pratique de ce fonds à impact, des aspects qui touchent à la finance durable, mais donc de manière parallèle au cursus académique.

Marius Brebant : Exactement ça oui. Et donc je voudrais savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Catherine D'Hondt : Si l'idée, c'est de proposer une sorte de club d'investissement alternatif, parce qu'effectivement, je pense que dans différentes universités, il y a toujours un club ou plusieurs clubs d'investissement qui regroupent des étudiants et étudiantes ayant une sensibilité pour l'investissement et qui, à travers ce club, mettent en pratique des choses qu'ils voient dans les cours et améliorent leur apprentissage. Je pense que l'idée peut être intéressante. Maintenant, la question sera comment bien se démarquer ? Et c'est là où j'ai envie de dire que sans benchmarking des clubs d'investissement existants et des formes que ça prend à l'heure actuelle, c'est un peu difficile d'évaluer dans quelle mesure ce qui est proposé pourrait être attractif pour les étudiants.

J'ai envie de dire pourquoi pas, mais si je prends ce qui existe dans mon université pour le peu que j'en sais, je ne suis pas sûre que la grosse différence soit flagrante pour un étudiant. Donc, ça pourrait simplement attirer un étudiant sur la base d'une vision idéologique, qui peut être complètement fautive d'ailleurs. Parce que je ne sais pas dans quelle mesure les clubs d'investissement étudiants aujourd'hui actifs ne font pas déjà en partie des investissements réalisés avec une notion de durabilité. Simplement parce que certains clubs investissent peut-être une partie de façon plus durable avec des stratégies spécifiques, je n'en sais rien. Vous voyez, donc ce benchmarking-là, je pense, serait vraiment intéressant

pour tester la pertinence de ce qui serait proposé ici, en quoi c'est vraiment différent de ce qui se passe actuellement et en quoi ça peut être complémentaire.

Marius Brebant : Maintenant pour préciser, il n'existe pas de fonds étudiants à impact aujourd'hui en Belgique. Les fonds étudiants classiques ont certainement une petite partie ESG de par l'importance que prend la finance durable, mais restent des outils qui poursuivent un apprentissage d'une finance très classique. Loin de l'idée d'un Citizenfund.

Catherine D'Hondt : D'accord, mais je pense que l'idée c'est de pouvoir vraiment se distinguer sur base d'éléments factuels et pas sur une question purement idéologique et de dire « Nous, on ferait de la vraie finance durable et les autres ferait de la mauvaise finance/finance non-durable ». Il faut dépasser les postures idéologiques,

Marius Brebant : Je vois. Et donc pour vous, est-ce que cette solution répond-elle à certains des défis identifiés ?

Catherine D'Hondt : Je vous avoue que je ne vois pas pour l'instant. Comme la proposition pour moi n'est pas claire, je ne vois pas comment elle se démarque de ce qui existe actuellement. Et donc, c'est difficile de dire à quel défi elle va répondre. Après, je pense que c'est une démarche qui serait intéressante car complémentaire au parcours académique des étudiants. Et donc, ce sont des expériences extra-académiques qui sont enrichissantes sur le principe général et qui pourraient contribuer à lutter contre les barrières individuelles en suscitant et développant, en dehors des cours et de la formation académique en tant que telle, de l'intérêt pour la finance durable chez étudiants.

Marius Brebant : On a donc parlé de la proposition actuelle et ce qu'elle pourrait apporter. Est-ce que vous voyez maintenant des éléments à changer pour améliorer cette solution et la rendre plus pertinente vis-à-vis des défis ?

Catherine D'Hondt : Non, pas spécialement.

Marius Brebant : Je vois, pas de souci. Et dehors de cette proposition alors, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la proposition du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ?

Catherine D'Hondt : En dehors de ce que j'ai pu vous dire précédemment, non je ne vois pas de solution miracle pour améliorer l'enseignement à la finance durable.

Marius Brebant : Parfait. Encore un grand merci pour votre participation et votre aide pour ce mémoire.

Annexe 6.10 : Marek Hudon

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Marek Hudon : Je m'appelle Marek Hudon, je suis professeur à l'ULB. J'ai réalisé une formation d'ingénieur de gestion et une thèse ici à Solvay et je suis professeur depuis 2008. Je donne un cours d'innovation sociale, un cours d'éthique, et un cours de finance durable.

Marius Brebant : Merci. On va donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable divisés en 3 niveaux [Explication du modèle et des différents défis]. Ma première question sur ceux-ci est de savoir pour vous, quels sont ceux qui représentent le plus un challenge actuellement ou qui influencent le plus l'enseignement et ceux qui le sont le moins un problème aujourd'hui.

Marek Hudon : En tout cas j'ai l'impression que votre présentation est assez large et détaillée. Mais sans doute, quand je vois votre modèle avec ces flèches qui relient les différents niveaux, qu'il y a un vrai problème au niveau systémique dans ce secteur qui dépasse les liens bilatéraux entre certains niveaux par exemple. C'est sans doute lié plus largement une certaine inertie que ce soit dans le cas de la finance durable ou plus largement dans les programmes, dans le sens où quand vous dites un manque d'envie chez les enseignants c'est aussi le fait que l'enseignant quand il prépare son cours, il le met à jour de manière fréquente, mais c'est quand même un gros coût du temps. Et qui est sans doute lié aussi à une évolution de l'évaluation des enseignants / de l'enseignement général où en fait la recherche prend de plus en plus de place et l'enseignement un petit peu moins + il y a de plus en plus de tâches administratives pour les enseignants. Ce qui pose problème pour les modifications importantes d'un programme de cours. Donc voilà ça c'est un élément important.

Et puis sans doute qu'il manque encore un certain support pour les enseignants. Un support que ce soit en termes de livres de référence, de vrais « textbook » avec des études de cas. Moi c'est ce qui me manque vraiment dans mes cours, si j'avais quelques études de cas pédagogiques en plus ce serait vraiment mieux. J'en ai personnellement développé quelques-unes sur le crowdfunding par exemple, mais ce n'est pas encore assez. Et donc oui ce serait vraiment un point qui pourrait aider. Et aussi de manière plus large, renforcer le lien entre les enseignants et les praticiens, ce qui permettrait de faire évoluer les cours pour le mieux.

Marius Brebant : D'accord, et bien j'allais vous demander si vous aviez d'autres défis en tête qui sont aussi importants mais qui ne sont pas mentionnés dans le modèle, mais je pense que vous y avez déjà répondu en partie ? Est-ce que vous en auriez d'autres ?

Marek Hudon : En effet, je pense avoir déjà répondu à cela.

Marius Brebant: Nous pouvons maintenant passer aux questions sur le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités [explication Citizenfund et fonctionnement projet fonds étudiants]. Je voudrais savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Marek Hudon : J'aimerais d'abord avoir une clarification, est-ce que ce serait vraiment un fonds étudiants ? Parceque vous expliquez que des professeurs et Alumnis pourraient le rejoindre...

Marius Brebant : Oui l'idée est d'avoir un fonds étudiants géré en très grande partie par des étudiants, mais des professeurs et Alumnis pourraient investir dedans de l'argent déjà pour participer à la vie du fonds étant donné que c'est une coopérative qui a pour but de créer une communauté durable autour de l'ICHEC. Et des professeurs / alumnis pourraient effectivement plus s'investir et faire partie d'un « conseil d'investissement » pour encadrer les étudiants dans leurs décisions d'investissement.

Marek Hudon : C'est une idée qui peut être intéressante, car c'est créatif. La question c'est maintenant de savoir quelle est l'accessibilité de ce fonds. Jusqu'à quel point est-ce qu'en fait les étudiants vont recevoir des fonds et si les étudiants vont vouloir financer cette idée pour que celle-ci marche. Après il existe déjà des fonds / clubs d'investissement classiques qui marchent donc ça paraît possible.

Ça peut répondre à l'intérêt d'utiliser l'argent qui est mis à disposition de ces clubs d'investissement de manière différente, plus durable. Donc sur ça, c'est intéressant.

Ce qui peut être intéressant c'est, en effet, de développer ce lien avec les Alumnis. Le fait que ça crée une communauté, ça fait des liens aussi avec les Alumnis et d'autres acteurs, et ça je pense que ça peut être un point catalyseur. Donc ça aussi c'est bien. Et sinon voilà, je ne pense pas à d'autres choses

Marius Brebant : D'accord. Et donc pour vous, est-ce que cette solution répond-elle à certains des défis identifiés et permettrait d'améliorer l'éducation à la finance durable ?

Marek Hudon : J'imagine qu'en gérant un fonds soi-même avec cette approche pratique pour les étudiants (et professeurs), on apprend déjà pas mal de choses sur l'investissement durable dans votre cas, ce qui peut répondre au manque de compétences. Et ce qui pourrait être intéressant, c'est bien évidemment d'avoir un encadrement des profs, après les professeurs sont déjà bien surchargés donc bon... Il faut que ce soit bien lié à une dynamique déjà existante ou quelque chose comme ça. Le problème c'est qu'on ne va pas demander à tous les étudiants de faire partie du club d'investissement à nouveau pour une question d'inclusion il y a des étudiants qui ne vont pas être capable d'être dedans. Donc soit c'est de l'ordre de l'assimilation, mais ça, c'est quand même costaud costaud. Mais si ce n'est pas de l'assimilation à ce moment-là il faut trouver des enseignants qui ont le temps/l'énergie pour ajouter ça en plus dans leur programme déjà chargé et porter le projet et le vendre aux étudiants ce qui ne va pas être simple.

Mais le côté expérimentation est sans doute intéressant et sans doute que celle-ci permet de sortir d'un certain nombre de difficultés de l'enseignant qui n'a pas assez de temps, de supports, etc. Ça donne une autre forme d'enseignement c'est sûr.

Marius Brebant : On a donc parlé de la proposition actuelle, mais est-ce que vous voyez maintenant d'autres éléments pratiques à changer pour améliorer cette solution et la rendre plus pertinente vis-à-vis des défis ?

Marek Hudon : Ce que je trouve intéressant c'est clairement le lien entre les différentes parties prenantes : les étudiants, les alumnis, les praticiens, Le Citizenfund, ... C'est ça qui me semble le plus porteur en fait, et c'est sur ça qu'il faut construire. Peut-être qu'à travers ces différentes communautés, ça pourrait permettre de récolter des financements différents

que ce que le Citizenfund fait traditionnellement en créant une identité spécifique liée à l'ICHEC. Ce qui incitera peut-être les alumni à être plus présents que si c'était autre chose. Mais sinon je ne vois pas vraiment d'éléments que je changerai là comme ça, que ce soit pour le cas de l'ICHEC ou si cela se faisait à Solvay.

Marius Brebant : Et du coup, en dehors de cette proposition, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la proposition du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ?

Marek Hudon : Clairement la mise à disposition de matériel, de soutien, de supports pré-existants (cas pratiques, ...) pour les professeurs afin d'améliorer leurs cours et fournir un enseignement plus pertinent est important. Et d'autres programmes qui relient les acteurs de terrain et des académiques.

Marius Brebant : Vous ne pensez à rien d'autre pour améliorer l'enseignement de manière général ?

Marek Hudon : Non pas spécialement.

Marius Brebant : D'accord, et bien merci pour votre participation et votre aide pour ce mémoire.

Annexe 6.11 : Christophe Revelli

Marius Brebant : Bonjour, tout d'abord un grand merci d'avoir accepté cet entretien ! Mes premières questions portent sur vous, pouvez-vous vous présenter, que faites-vous dans la vie et quel est votre parcours ?

Christophe Revelli : Déjà merci de m'avoir contacté, je suis toujours partant pour discuter avec des étudiants ou collègues de ces sujets qui me passionnent depuis plus de 10 ans, presque 15 ans : l'éducation, la finance et la finance durable. Je suis Christophe Revelli, professeur senior à KEDGE Business School depuis 13 ans, spécialisé exclusivement en finance et durabilité au sens large. Mon enseignement et ma recherche sont entièrement centrés sur ces thématiques.

J'ai développé pour l'école un master dédié à la finance durable, situé à Paris, que j'ai créé il y a maintenant 8 ans. C'était le premier master en France et en Europe entièrement consacré à la finance durable, avec 450 heures de cours sur la question. Nous avons vraiment été pionniers dans ce domaine. Ensuite, j'ai créé deux chaires de recherche en finance durable, l'une avec une société de gestion d'actifs belge, Candriam, basée à Bruxelles, et l'autre avec la banque française LCL, qui fait partie du groupe Crédit Agricole.

Mon sujet de prédilection est la soutenabilité forte. Je suis critique envers les modèles économiques et les outils existants pour financer la transition écologique. J'essaie de comprendre si nos circuits économiques actuels sont adaptés à cette transition. Je prône une vision d'encastrement ou de "durabilité first", c'est-à-dire que nous devons transformer

les outils et les modèles si nécessaire. Mon enseignement et ma recherche sont donc principalement axés sur ces sujets.

J'ai une longue expérience avant de devenir professeur. Je vais pas tout vous dire mais juste avant d'être prof, j'ai travaillé plusieurs années dans le secteur bancaire, terminant en banque d'affaires chez Crédit Agricole. Pour des raisons personnelles et professionnelles, j'ai décidé de démissionner et de reprendre mes études afin de réaliser une thèse et un doctorat à l'Université de Montpellier sur le sujet de l'investissement socialement responsable..

Marius Brebant : Parfait, on va donc passer maintenant aux questions concernant les principaux défis de l'enseignement de la finance durable divisés en 3 niveaux [Explication du modèle et des différents défis]. Ma première question sur ceux-ci est de savoir pour vous, quels sont ceux qui représentent le plus un challenge actuellement ou qui influencent le plus l'enseignement et ceux qui le sont le moins un problème aujourd'hui.

Christophe Revelli : Déjà, je pense qu'il y a un écart énorme entre la période actuelle et celle que j'ai vécue il y a 10 ans quand nous avons commencé à réfléchir et à ouvrir des programmes sur la question. À l'époque, il y avait des barrières partout, mais maintenant, il y en a beaucoup moins. Pour moi, ce que je constate, de par le fait que j'ai rédigé de nombreux rapports sur la question (j'ai fait une audition pour le Shift Project en France et j'ai participé à l'écriture de leur rapport sur la finance climatique et écologique. J'ai également fait des auditions pour le WWF et pour le collectif d'étudiants « Pour un réveil écologique »). C'est que j'ai une vision assez claire sur le sujet, pour moi le problème il est lié à deux choses : le trio de barrières avec la barrière macro, la barrière méso et la barrière micro (qui ressemblent à votre modèle) et les tensions internes au sein des établissements.

La barrière macro, c'est la société en général. Bien que ces sujets gagnent en importance, ils ne sont pas encore suffisamment ancrés dans la population. Mais le problème, c'est que les institutions ont tendance à s'enclencher dans un processus dès que celui-ci est validé et accepté par une masse critique. On a plus en plus d'établissements commencent à ouvrir des programmes, des formations et des certificats en finance durable, mais ce n'est pas encore assez fort. Il y a encore trop de programmes en finance classique par rapport à la finance durable, qui n'intègrent pas la question de durabilité. Et ça c'est dû à la barrière macro, c'est-à-dire que le sujet ce n'est pas encore assez répandu/infusé dans la société. La barrière macro, c'est aussi et surtout la politique dans son ensemble, et le fait que celle-ci qui ne s'implique pas assez. On voit que ce n'est pas un sujet majeur et prégnant dans les gouvernements ou au niveau de l'Union européenne, bien que ce ne soit pas mal non plus. Mais on pourrait faire beaucoup mieux.

Ensuite, il y a la barrière méso, celle de l'entreprise ou de l'école. En interne, dans les écoles, il y a encore beaucoup de freins (du coup c'est relié à votre barrière organisationnelle). On retrouve beaucoup de dogme dans les universités, il y a beaucoup de professeurs enseignent la finance néoclassique et ne veulent pas sortir de leur zone de confort, ce qui entraîne des débats, voire des guerres internes parfois, et des blocages au sein des directions. Pour monter de nouveaux programmes, les professeurs doivent s'engager à changer leurs cours, ce qui n'est pas toujours évident. Et donc, déjà, il faut convaincre en interne, et

massivement, ce qui est le plus compliqué. Si vous n'êtes pas seul et que vous avez des collègues, vous êtes 2 ou 3 à penser la même chose, c'est plus facile parce que vous avez une capacité de conviction qui fait un peu boule de neige. Si vous partez seul, c'est très dur parce que tout réformer seul, c'est presque impossible. A KEDGE, nous étions quand même quelques-uns au départ, trois personnes, ce qui nous a permis d'avancer sur le terrain. Donc, ces efforts nous ont permis de nous donner la chance justement qu'on a eue et qu'on n'a pas eu de freins de barrière interne, en tout cas au niveau de la direction générale et au niveau de la faculté. Après, bon, il faut convaincre les départements et les profs, essayer d'expliquer. Il y a des collègues qui comprennent et d'autres qui comprennent moins, mais ça je pense que c'est logique.

Enfin, la barrière micro concerne les citoyens. Et le fait est qu'ils ont d'autres problématiques plus importantes pour eux aujourd'hui. Nous faisons face à de nombreuses crises (sociale, écologique majeure), mais c'est avant tout la crise sociale (inflation, pouvoir d'achat, pauvreté, ...) qui fait des dégâts et crée des tensions géo-politiques et donc qui occupent les esprits. Lors des dernières élections législatives en France, on a quasiment pas parlé de climat et des problèmes écologiques, mais plutôt de questions d'identité nationale, ce qui est catastrophique. Nous sommes dans ces tensions sociales où les gens ne se posent pas la question de savoir s'il faut changer le modèle.

Il y a donc trois barrières : macro, méso et micro. Et peut-être un point à ajouter, c'est vraiment en interne les difficultés de transformation des mentalités. Faire prendre le désir chez quelqu'un de changer son cours ou de changer sa formation. Casser le leurre, casser le schisme mental qui permettra à un professeur de comprendre qu'il faut aller vers ces enjeux-là parce que, de toute façon, c'est obligatoire. La transition, il faudra la faire. On n'a pas le choix. Le climat change. Les problèmes écologiques, ils sont là. Ça va être le futur pendant des dizaines, voire des centaines d'années. Donc, on n'a pas le choix de s'y engager, donc je dirais qu'il y a même un côté réglementaire aussi qui se met en place, même s'il y a des choses qui se font tout doucement. Donc effectivement, comme vous le dites, c'est un peu flou, mais c'est vrai qu'il y a toute une structuration en train de se mettre en place, mais ce n'est pas suffisant. Donc, comme on dit, c'est une condition nécessaire mais pas suffisante. Donc voilà, en gros, sur les freins, c'est à peu près ce que vous avez identifié en ajoutant vraiment le problème interne des facultés des professeurs et la peur du changement. Tout ça c'est vraiment englobé par un sentiment de peur, je dirais, la peur en général, la peur de changer, la peur de perdre, le conformisme, le conservatisme. On est vraiment là. C'est un changement trop important pour certaines personnes en termes de cours, en termes de programmes, en termes d'habitudes de vie pour que les gens se penchent vraiment sur la question sans avoir peur.

Et c'est vrai que l'effet des trois barrières ensemble fait qu'actuellement ça bloque. Donc après, pour moi, le point de déblocage doit partir d'en bas. Je n'aime pas les processus top-down. Généralement, je préfère les processus bottom-up. C'est-à-dire que j'aimerais que cela parte du peuple et des citoyens pour que les choses se débloquent. Mais on voit qu'aujourd'hui, les gens ne sont pas prêts à ça. On est dans une société très basée sur la croissance, donc à partir de là, il faut consommer, il faut produire, on ne sait pas trop pourquoi mais il faut le faire, c'est le rituel, chacun doit consommer encore plus. Quel est l'objectif de cela ? Mais il faut le faire. Notre société est totalement basée sur ces modèles

de croissance, les gens ne se posent pas la question de savoir s'il faut changer le modèle. Et quand on parle de décroissance, personne ne comprend ce que ça veut dire, donc tout le monde est en train de dire : « on ne va pas revenir à l'âge des cavernes », mais ce n'est pas du tout ça.

Et donc oui, pour les citoyens c'est compliqué. Je pense qu'il faudra attendre un certain point de masse critique pour que les choses s'emballent peut-être un peu plus. Je pense qu'aujourd'hui, la solution va être plus dans l'éducation. Donc le côté institutionnel. Et le côté macro et meso pour moi, c'est-à-dire que le changement doit venir des institutions et entreprises, par l'éducation, il faut absolument éduquer cette nouvelle génération et c'est ce qu'on fait à Kedge. On ouvre des programmes en finance durable avec une durabilité très forte. On met des enseignants qui vont très loin parce qu'on fait des cours, nous n'enseignons pas juste la finance durable classique avec l'ESG etc. On enseigne la mission sociale de la finance, l'anthropologie de la finance. On enseigne l'écologie, la comptabilité écologique, on enseigne les systèmes monétaires durables. Enfin, on a toute une logique qui va mettre la durabilité au centre. Mais c'est vrai que je pense que le changement pour les barrières doit venir de ces logiques institutionnelles et politiques, infuser dans la société et éduquer pour que les choses deviennent finalement un peu logiques. Je pense qu'aujourd'hui on est plus dans une société de citoyens qui sont un peu suiveurs et un peu apeurés, ils ont subi trop de crises récemment, entre les crises sanitaires, les crises sociales,... et rajouter une crise écologique par-dessus, ça devient trop compliqué à gérer.

Marius Brebant : Parfait c'était très complet, et bien j'allais vous demander si vous aviez d'autres défis en tête qui sont aussi importants et qui ne sont pas mentionnés dans le modèle, mais je pense que vous y avez déjà répondu en partie avec les problèmes de politiques internes dans les universités et les problèmes de société. Est-ce que vous en auriez d'autres ?

Christophe Revelli : Vous avez la politique institutionnelle, vous avez la politique organisationnelle et puis vous avez la politique individuelle, c'est-à-dire l'éthique. Donc, si vous voulez, les grands défis pour moi, c'est ça : se pencher sur ces points de politique à différents échelons. Donc ça part déjà de l'éthique personnelle. Il faut remettre beaucoup d'éducation derrière. Pour moi, les enjeux vont au-delà de l'éducation en université ou en Business School, il faut commencer dès le plus jeune âge. C'est quelque chose qu'il faut enseigner dès l'école primaire/collège/..., pour que ça s'infuse. C'est comme pendant le COVID où on a réussi à ancrer certaines choses dans l'esprit des gens et les mentalités changent et, après, les sociétés évolueront par rapport à ça. Je pense qu'il faut relever les défis qui sont là. Les défis s'organisent autour de la capacité de l'être humain à remettre l'éthique dans sa perspective. Il faut éduquer pour cela. Ensuite, l'éthique individuelle, si vous êtes professeur, va vous amener à transformer des choses dans votre propre organisation, à prendre des choix, des engagements, des positions. Cela se mettra en place également au niveau politique si tout le monde s'y met. Pour que tout soit rétroactif, comme vous l'avez montré dans votre schéma, il faut que les trois niveaux se mettent ensemble en même temps. Mais effectivement les défis pour moi, c'est lever ses barrières internes donc l'enseignement de l'éthique très rapidement, la conscience écologique, la conscience sociale, et favoriser des institutions qui permettent d'apprendre cela aux jeunes et aux enfants, avec une pédagogie de l'expérience, du sensoriel, du culturel. C'est très important dès le plus

jeune âge. Ensuite, cela doit se poursuivre dans les écoles, puis dans les universités et cela permettra de lever plus facilement des barrières au niveau organisationnel.

Parce que, je vous donne un exemple tout bête, convaincre quelqu'un que quelque-chose est bleu alors qu'elle a toujours été verte pour lui jusque ses 18-20ans, c'est très compliqué. Pour lever les barrières, il ne suffit pas toujours d'aller de front de manière directe. Il y a des structures à mettre en place, des discours, des méthodes, une volonté qui doit venir du niveau macro pour infuser dans la société. Parce que aujourd'hui beaucoup de gens n'ont pas envie de changer, bien sûr il y a des gens qui bougent, mais ce n'est pas assez. Pour que cela bouge plus vite, il faudrait une approche globale via la politique, avec des schéma d'apprentissages et une diffusion du sujet dans la société.

Un autre problème, c'est le médiatique. Le fléau de l'écologie, c'est réellement les médias car ce sont eux les premiers influenceurs mais l'écologie et le développement durable sont loin d'être au premier plan. Actuellement, les médias ne nous aident pas, beaucoup parlent sans cesse d'attentats, de gens qui meurent, ... jouent sur les peurs des gens, ce qui concentre l'attention sur cela. Si l'on parlait toute la journée de crise climatique avec pédagogie et professionnalisme, les gens comprendraient, car ils ne sont pas bêtes. Tout cela dépend de ce qu'on leur donne à manger. Pour y être proche et voir le système de l'intérieur, étant donné que je suis très productif dans les médias via mes publications. Je vois le changement et le positionnement éditorial des médias sur le sujet est très compliqué.

Donc oui les défis, je dirais c'est la mise en place d'une politique institutionnelle sur la vision de l'éducation, car on ne peut pas toujours tout faire seul si l'on veut que cela change. Pour aller plus vite, il faut l'apport du privé, comme CitizenFund. Dans mon cas, j'ai des entreprises qui soutiennent notre démarche et nous aident à développer des projets, comme Candriam, un gestionnaire d'actifs belge qui travaille avec nous depuis six ans. Il y a toute une logique de soutien, de trouver les bons canaux pour infuser ces idées. Et donc oui il faut mettre en place cela à tous les niveaux : macro, méso, micro.

Après pour être honnête, il y a beaucoup d'éthique personnelle aussi. Certains veulent juste gagner de l'argent et enseigner la finance pour faire du cash pour les actionnaires car la finance doit être rentable pour eux, et je peux l'entendre, c'est leurs convictions et choix éthique. Mais pour changer, il faut d'abord bouger soi-même. C'est une forme d'engagement. Quand j'ai démarré, j'étais presque tout seul sur la question. Il a fallu convaincre. Si vous partez seul à la guerre, vous avez intérêt à avoir un esprit guerrier quoi, et c'est pas facile. Au départ de mes années de prof, il y avait peu de soutien, voire des opposants. Donc c'est vraiment une question d'éthique personnelle. Pour changer les choses, il faut une force de conviction et d'intention très forte pour faire avancer les choses.

Marius Brebant : D'accord, merci. Nous pouvons maintenant passer aux questions sur le Citizenfund et leur projet de fonds étudiants à impact dans les universités [explication Citizenfund et fonctionnement projet fonds étudiants]. Je voudrais d'abord savoir ce que vous pensez de cette proposition de manière générale pour l'éducation à la finance durable dans les universités ? Qu'est-ce qui vous intéresse /ou vous freine dans cette proposition ?

Christophe Revelli : Personnellement, je trouve géniale l'idée d'une formation pratique accélérée comme celle que vous me décrivez. Concernant l'idée de base, à savoir la fonction

coopérative et le fonds local, je la trouve excellente. Permettez-moi de vous expliquer pourquoi.

Cela se rapproche de ce que je fais en recherche sur les modèles auxquels je travaille. Je travaille principalement sur la vision et la résilience territoriale, ainsi que sur les micro-actions pour changer les choses à grande échelle. Chaque micro-action devient une rétroaction globale dans un système atomisé et interconnecté, ce qui peut provoquer des phénomènes de masse critique et entraîner une duplication, et donc avoir un impact important. Cependant, nous pouvons très bien fonctionner dans un microcosme relativement fermé, comme l'échelle de Bruxelles et ses alentours, sans nécessairement chercher des ressources à l'étranger. Il y a déjà énormément à faire localement.

Monter un fonds local pour aider les entreprises de votre écosystème avec de petits montants, etc., est la clé. Le modèle coopératif participatif, en plus de la démocratie participative où chaque personne a une voix, est excellent. Je modélise aussi ces principes dans mes recherches sur les réseaux d'épargne citoyens en France et dans l'administration pour les aider à monter des politiques démocratiques. Nous essayons d'introduire le principe d'une personne, une voix, dans la gestion d'actifs, ce qui est une forme de militantisme innovant. Nous réalisons des tests avec des milliers de personnes pour leur permettre de voter sur le type d'allocation de fonds qu'ils souhaitent.

Votre modèle est très intéressant, notamment sur l'idée de la coopérative participative, de la démocratie locale et de la résilience. Gérer un fonds de 500 000 € est déjà très bien pour aider des TPE dans des projets précis, sachant que cela peut encore croître. Il est essentiel de garder cette logique de coopération, de démocratie locale et de microsystème.

L'idée d'impliquer des étudiants dans la gestion du projet est excellente. Cela favorise une pédagogie expérientielle où l'étudiant devient maître de son propre apprentissage tout en bénéficiant de l'encadrement de spécialistes. Prendre en main sa propre destinée est une excellente façon d'apprendre rapidement et efficacement. L'intention de départ, qui est de générer des impacts locaux avec un ancrage éthique, est primordiale.

Dans les actions à mener, il est crucial d'avoir une ligne directrice claire pour le fonds, qu'il s'agisse d'investir dans des entreprises, des associations, des projets spécifiques, ou de financer des programmes éducatifs, des séminaires et des expériences pédagogiques pour les étudiants. Par exemple, j'ai créé un certificat en finance durable de 50 heures que j'administre à 1500 étudiants, ce qui a un impact significatif sur leur formation.

Votre projet pourrait également s'articuler autour du financement de l'école pour développer des actions pédagogiques ou des projets de recherche, toujours dans une logique éthique et coopérative. Il pourrait s'agir d'un fonds de dotation qui soutient l'école dans ses initiatives de durabilité, d'enseignement, etc.

En résumé, l'idée est fantastique et mérite d'être soutenue. Elle peut avoir un impact considérable, que ce soit en finançant des projets pédagogiques, des stages, des projets de transformation interne de l'école, ou en améliorant ses pratiques en matière de gestion de l'énergie, des déchets, de l'eau, etc. La structure et l'organisation de votre projet sont profondément géniales. C'est une superbe idée que je ne peux qu'applaudir.

Marius Brebant : Mais donc, comme je disais l'idée de base est que cet organe serait plus comme un club étudiant, donc ce ne serait pas quelque chose d'obligatoire, ça ne ferait pas partie d'un cours. Est-ce que vous pensez que de serait plus logique de l'avoir directement greffé dans un cours ou cela reste quand même intéressant de l'avoir en mode satellite ?

Christophe Revelli : C'est ce que je viens de vous dire. Je pense que cela dépend de ce que vous souhaitez inclure dans un cours, mais l'idée d'un club d'investissement géré par des étudiants est géniale. On pourrait créer une structure juridique dépendante de l'école mais rattachée à celle-ci par le biais des étudiants de l'école qui en feraient partie. Nous pourrions créer un club, un club coopératif, ou une coopérative, etc. Bref, on crée une structure juridique. Ensuite, ce fonds aurait pour mission de financer des actions pour l'école, comme des séminaires, des conférences, etc. Il est important de bien définir cette mission en concertation avec la gouvernance de l'école. Vous êtes en quelque sorte des investisseurs au service de l'école, donc il est crucial de discuter avec la gouvernance de l'école pour déterminer les actions à financer.

Si nous disposons de 1 000 000 d'euros, par exemple, nous devons nous assurer que cet argent est utilisé pour des actions spécifiques et à fort impact pour l'école. Le côté coopératif de l'école, c'est-à-dire une coopérative menée et gérée par des étudiants sous forme de club, est une idée géniale. Cela crée un système de rétroaction hyper participatif et solidaire entre l'école et ses étudiants, générant ainsi une communauté dynamique et une ambiance de travail fantastique. En outre, cela permet de générer des impacts concrets, écologiques et sociaux pour l'école, le tout dans un système coopératif et participatif. Je dirais que cela coche toutes les cases. Cependant, dans le cadre d'un cours, je ne vois pas très bien ce que vous voulez dire exactement. Si vous développez un cours avec l'argent du fonds, de quoi s'agirait-il précisément ?

Marius Brebant : Non je voulais simplement vous poser la question certaines personnes avec qui j'ai eu des entretiens m'ont dit qu'ils pensaient que la solution toucherait plus de personnes si le projet était directement relié à un cours, donc si toutes les personnes qui allaient dans l'option finance durable ou finance devaient participer à ce fonds. Pour avoir plus de personnes et ne pas toucher que les convaincus.

Christophe Revelli : Moi, vous savez, je n'ai jamais contraint quelqu'un à faire quoi que ce soit. Je n'ai jamais rencontré un étudiant que j'ai forcé à changer, ni un professeur. Quand j'ai commencé, j'étais tout seul, et on voit que cela a fait des petits, au moins dans mon institution, mais aussi en dehors. J'étais parmi les premiers à me lancer dans ce domaine. J'ai commencé ma thèse en 2009, et dès 2012, j'enseignais déjà sur ces sujets. À cette époque, il n'y avait pas beaucoup de monde engagé dans ce domaine.

Je ne pense pas que la contrainte soit la solution pour impliquer les étudiants. Dire aux étudiants en finance durable qu'ils doivent obligatoirement participer au fonds me semble autoritaire et antinomique avec l'esprit coopératif et d'engagement. Je crois que ce fonds doit être ouvert à toute l'école, à tous les étudiants intéressés par les questions durables. Il faut les convaincre avec des arguments forts pour qu'ils aient envie de participer et de cotiser volontairement, même symboliquement.

Je vous conseille de parler avec les étudiants du collectif pour un réveil écologique en France. Ce collectif compte environ 40 000 étudiants de grandes écoles françaises. Ils sont très engagés et font pression sur les grandes entreprises pour qu'elles se transforment, refusant de travailler pour celles qui ne s'engagent pas dans cette voie. Leur approche est inspirante et pourrait être bénéfique pour la gouvernance de votre fonds.

La structure de gouvernance sera cruciale. Il faut que le fonds soit piloté par des personnes engagées, capables de communiquer efficacement et de faire de la publicité pour convaincre le plus grand nombre de participer. Il ne s'agit pas de contraindre les étudiants, mais de créer un système incitatif et collectif, où chacun adhère parce qu'il trouve le projet génial.

Il pourrait être intéressant de mettre en place des partenariats pour faciliter l'implication des étudiants en finance durable, par exemple en organisant des conférences et en les invitant à participer dès le début. Le but est de les engager dans ce projet, même si leur contribution est modeste au départ, pour qu'ils se sentent impliqués et motivés.

Marius Brebant : D'accord. Et donc pour vous, est-ce que cette solution répond-elle à certains des défis identifiés et permettrait d'améliorer l'éducation à la finance durable ?

Christophe Revelli : Clairement, ce que je vous disais, c'est que vous êtes sur la base micro, donc au niveau institutionnel et organisationnel de l'école. Vous travaillez sur les points éthiques, citoyens, de coopération et d'éducation. Je pense que vous êtes bien positionné et que votre méthode et votre idée sont bonnes. Quand un projet éthique et coopératif se présente avec conviction, je ne peux que dire que c'est bien. Comment dire aux gens que ce qu'ils font n'est pas bien, alors qu'ils veulent s'engager de manière coopérative et solidaire ? Ce serait absurde. Je vous encourage donc à continuer avec encore plus de conviction.

Pour faire un rapport théorique à la question, j'ai travaillé sur la résilience territoriale et la cybernétique des écosystèmes. Bien que je sois un financier, je me suis spécialisé dans la durabilité et le fonctionnement des écosystèmes naturels. En observant un écosystème naturel, on voit qu'il est résilient par défaut. Si personne ne touche à l'écosystème, il peut durer des millénaires. C'est parce qu'il est résilient par défaut et s'auto-organise au fil du temps grâce à quatre caractéristiques principales :

1. **Auto-organisation et hiérarchie** : Les écosystèmes naturels sont auto-organisés avec des hiérarchies et des régulations internes, comme le principe du prédateur-proie. Tout est très structuré avec des systèmes et sous-systèmes interconnectés.
2. **Isolation des risques** : Dans un écosystème, si un arbre tombe malade, il ne contamine pas toute la forêt. Les échanges de carbone et autres matières permettent à l'écosystème de tamponner les chocs et d'éviter les épidémies massives.
3. **Recyclage permanent** : Tout dans un écosystème est recyclé. Les feuilles tombent et nourrissent la terre, les cadavres d'animaux se décomposent et retournent à la terre. Ce principe circulaire de recyclage est fondamental.
4. **Diversité** : La diversité est cruciale pour éviter la concentration du pouvoir ou des ressources. La diversité génétique et des espèces permet à un écosystème de rester résilient et de s'adapter aux changements.

Pour votre fonds, il doit intégrer ces quatre caractéristiques pour bien fonctionner :

1. **Régulation et gouvernance** : Le fonds doit être bien régulé avec une gouvernance claire et structurée. Chaque membre doit avoir des missions précises et être à la meilleure place pour maximiser l'efficacité.
2. **Isolation des risques** : Évitez de concentrer tous vos investissements dans un seul type de projet. Diversifiez vos investissements pour minimiser les risques. Assurez-vous que votre fonds soit ancré dans une logique territoriale et ne s'étende pas trop au-delà de ses capacités de gestion.
3. **Recyclage des ressources** : L'argent du fonds doit être réinvesti dans des projets étudiants, créant une boucle circulaire. Financer des projets entrepreneuriaux et à impact au sein de l'école peut renforcer cette circularité.
4. **Diversité des actions et des acteurs** : Maintenez une diversité dans les types de projets financés et dans les personnes impliquées dans la gouvernance du fonds. Une diversité de perspectives et d'origines renforcera la résilience et l'innovation.

Adopter ces caractéristiques permettra à votre fonds de se développer de manière durable et résiliente, en s'inspirant des principes des écosystèmes naturels. Nous enseignons en finance durable comment structurer les fonds selon ces modèles pour une efficacité et une durabilité accrues.

Marius Brebant : Et du coup, en dehors de cette proposition, est-ce que vous avez des idées d'autres solutions pour répondre aux défis non couverts par la proposition du Citizenfund ou mieux répondre à ceux touchés par leur proposition ? Vous en aviez déjà parlé un peu au début avec l'éveil à la durabilité dès le plus jeune âge etc, mais est-ce que vous auriez d'autres idées ?

Christophe Revelli : Après, vous savez, ce sont des sujets très philosophiques. Prendre des décisions organisationnelles n'est pas toujours simple. Par expérience, depuis 15 ans, je travaille quotidiennement sur ces sujets en enseignement. J'ai commencé en tant que jeune doctorant, enseignant déjà ces sujets à l'université. J'ai donc maintenant une vision assez claire.

Pour moi, ce qui déclenche tout, c'est l'intention, et cela revient à l'éducation. Il faut repenser entièrement le modèle éducatif, de la petite enfance jusqu'à l'université. Il faut que tout le système d'enseignement et de société touche à l'éducation, la culture, et l'accès gratuit à ces sujets. Cela nécessite des infrastructures et des personnes formées. Une culture massive de l'enseignement est essentielle. Si vous les formez à être conscients, à penser correctement, dans une structure accueillante avec des équipes compétentes et bienveillantes, cela crée des gens bien éduqués qui prennent de bonnes décisions.

C'est un sujet majeur pour moi, d'où mon engagement quotidien. J'aime transmettre et être au contact des étudiants, générer des vocations et voir les étudiants heureux.

Ensuite, il y a le sujet des médias. Pour moi, il faut couper la culture de la peur. L'éducation doit montrer que le changement climatique est une opportunité, non une contrainte. Les médias, en général, doivent retirer le sentiment de peur. C'est subtil, mais sans cela, rien ne changera à grande échelle.

Les actions locales sont les plus importantes, celles qui transforment les écosystèmes où nous vivons. Vous vivez dans une école, une ville, etc. Favoriser les systèmes locaux par la politique institutionnelle est crucial. Il faut donner une vraie autonomie, pas une fausse décentralisation, mais mettre en place des institutions qui permettent la territorialisation. Cela renforcera les systèmes éducatifs et l'accès à diverses ressources.

Pour moi, ces points sont essentiels pour réformer les systèmes éducatifs et les moyens de communication. Trouver de bons médias et canaux de diffusion est primordial.

Je remercie et félicite les étudiants comme vous, engagés sur ces sujets. Nous aurons besoin de jeunes motivés pour prendre la relève. Je suis encore jeune, mais voir les nouvelles générations motivées et prêtes à faire des choses positives, c'est génial. Changez les pratiques, les visions, et les mentalités au sein de notre institution et de notre écosystème local. Si vous faites cela, ce sera fantastique.

Marius Brebant : Et bien un grand merci pour votre participation, ces mots d'encouragement, et votre aide pour ce mémoire

Annexe n°7 : tableaux de codage – analyse qualitative

Annexe 7.1 : Analyse déductive des défis de l'enseignement de la finance durable

Défis de l'enseignement à la finance durable		Tom Duterme	Anne Snick	Valérie Swaen	David Veredas	Roland Moreau	
INSTITUTIONNELS	Flou réglementaire et méthodologique du secteur	<p>- Le plus central est l'influence des barrières institutionnelles avec le flou du secteur. Une délimitation claire du périmètre de la finance durable est indispensable à une légitimité scientifique qui est elle-même indispensable à une légitimité de l'enseignement.</p> <p>Arguments + Arguments -</p>				<p>- Avec le flou qui existe, il y a de vrais problèmes avec la taxonomie européenne qui devait normalement apporter un cadre. Oui, c'est censé caractériser les choses, mais quand tu vois la situation actuelle, on n'y est pas du tout. Le problème de l'Europe, évidemment, c'est que les lobbys sont omnipotents... L'idée aussi d'être que cette taxonomie européenne soit une sorte de bible, la référence absolue, mais ce n'est pas vraiment le cas et elle n'est pas vraiment mise en application. Tout le monde ne la considère pas comme la référence unique. Et pour moi, c'est un vrai défi, parce que si on ne l'accepte pas, on n'est dans le flou. Si on n'a pas une définition claire au niveau européen pour un marché soi-disant unique, ça devient très problématique.</p>	
	Logique du marché des études supérieures	<p>Arguments +</p> <p>- Par contre, je pense que le secteur devient de plus en plus populaire et en vogue, ce qui fait que la barrière de logique de marché dans l'enseignement supérieur, bien qu'elle existe, pourrait jouer aujourd'hui en faveur du développement de la finance durable. Aujourd'hui un cursus en finance qui ne propose pas des cours / programmes de sustainable finance pourrait même perdre des parts de marché et des élèves.</p> <p>Arguments -</p>		<p>- Au niveau institutionnel, il y a, pour moi, une vraie attente aujourd'hui de développer ce genre de profils et de sujets dans les universités. C'est donc plus un soutien qu'une barrière, ça va devenir une demande du marché. Ce n'est pas encore le cas, car beaucoup d'acteurs ont été assez passifs jusque-là et beaucoup commencent seulement à bouger. Mais je pense en effet que c'est moins problématique aujourd'hui.</p>	<p>- Les classements sont cruciaux. Toute école de commerce crédible et internationale doit figurer dans les classements, et plus le classement est élevé, mieux c'est... L'internationalisation est un des aspects importants dans ces classements, impliquant le nombre d'étudiants internationaux, de professeurs internationaux et de partenariats. Cependant, une internationalisation accrue peut entraîner une augmentation de l'impact sur l'environnement, principalement en raison de la mobilité. Plus de la moitié de nos émissions proviennent des voyages.</p> <p>- Récemment, les classements ont commencé à inclure des paramètres liés au développement durable, tels que l'équilibre entre les sexes parmi les étudiants et les professeurs, l'empreinte carbone de l'école et l'existence ou non d'une filière de décarbonisation.</p>		
Défis de l'enseignement à la finance durable		Coline Ruwet	Caterina Santi	Etienne De Callatay	Catherine D'Hondt	Marek Hudon	Christophe Revelli
INSTITUTIONNELS	Flou réglementaire et méthodologique du secteur	<p>- Vous avez mentionné le flou réglementaire et méthodologique au niveau du secteur, ce qui explique le décalage entre ce qui est fait d'un point de vue académique et ce qui est appliqué par les praticiens... mais cela permet aussi d'identifier un défi majeur : ceux qui pratiquent la finance durable le font-ils vraiment ? Mais c'est plus un défi lié à la durabilité du secteur tout entier, qui va ensuite influencer la façon dont on enseigne.</p> <p>Arguments + Arguments - Arguments +</p>	<p>- Le secteur est confronté à d'importants conflits concernant la réglementation et la méthodologie, ce qui crée des problèmes pour l'enseignement, mais il s'agit d'une question plus large qui dépasse à notre contrôle du point de vue de l'université (changement de réglementation, ...). Nous devons travailler dans le cadre du système existant et nous réjouir de ce que nous avons, tout en restant critiques à son égard et en ne le présentant pas comme la solution ultime aux étudiants.</p> <p>- Ce qui est difficile dans l'enseignement de la finance durable, c'est l'aspect pratique parce que les choses ne sont pas bien définies. Même dans l'industrie, il n'y a pas d'expérience étendue ou de connaissances aussi approfondies que dans la finance traditionnelle, et l'intégration des considérations de durabilité est un véritable défi. Le secteur lui-même se débat avec cette question, et il est donc compliqué d'enseigner la finance durable de manière pratique alors que ce qui doit être fait n'est pas encore clairement défini. Ce qui rend difficile la compréhension par les étudiants de concepts qui ne sont pas encore clairs pour tout le monde et qui continuent d'évoluer.</p>	<p>- Le point important pour moi, c'est que nous sommes dans un domaine intellectuellement et théoriquement pas pleinement établi. À la différence d'un modèle de croissance en macroéconomie, où l'on enseigne le modèle IS-MP/Monétarisme depuis 50 ans... À l'université, enseigner des choses établies est plus facile. Dans la finance durable, tout change constamment, donc il est difficile d'être à jour.</p> <p>- Mais je pense vraiment que l'instabilité juridique du secteur est très problématique. Tu vois, quand on est professeur à l'INSEEC ou ailleurs, on a envie d'enseigner des choses bien établies afin de pouvoir expliquer au mieux.</p>			<p>La barrière macro, c'est aussi et surtout la politique dans son ensemble, et le fait que celle-ci qui ne l'implique pas aussi. On voit que ce n'est pas un sujet majeur et prégnant dans les gouvernements ou au niveau de l'Union européenne, bien que ce ne soit pas mal non plus. Mais on pourrait faire beaucoup mieux.</p>
	Logique du marché des études supérieures	<p>Arguments -</p>	<p>- Il y a une forte demande de la part des entreprises pour une expertise en finance durable, ce qui est un signe positif et la logique de marché que vous avez présentée comme un défi n'est pas peut-être plus vraiment un</p>		<p>- J'étais un peu perplexe sur le fait que pour les barrières institutionnelles, vous sembliez évoquer la logique de marché des études supérieures comme étant un frein. Or, moi donc, mon expérience, notamment parce que je fais beaucoup de guest speakers dans mes cours, m'a plutôt donné l'impression que pour la finance durable, cela devient positif. On voit quand même que dans le secteur financier, de plus en plus, ces considérations ESG deviennent un must-have.</p>		

Défis de l'enseignement à la finance durable			Tom Duterme	Anne Snick	Valérie Swaen	David Veredas	Roland Moreau	
ORGANISATIONNELS	Manque de cohérence de la durabilité dans les programmes	Arguments +			- Je pense qu'il faut combiner cela avec une dimension organisationnelle, à savoir la complexité de changer totalement les programmes. Pour prendre l'exemple de mon université, nous essayons de le faire, mais cela prend beaucoup de temps. Il faut se mettre d'accord au sein d'une enveloppe fermée, c'est-à-dire que nous ne pouvons pas simplement créer de nouvelles choses, nous devons supprimer certaines pour en ajouter de nouvelles. Et donc, c'est la difficulté de cette destruction créatrice où il faut décider ce que nous enlevons pour ajouter du nouveau	- L'autre dilemme dans les écoles est de savoir comment intégrer la durabilité dans le programme d'études. Chaque cours devrait-il inclure des éléments de durabilité ou devrait-il y avoir des cours spécifiques consacrés à la durabilité ? Par exemple, un cours traditionnel de finance d'entreprise doit-il se concentrer uniquement sur la maximisation du profit, alors qu'un cours parallèle sur la finance durable remet en question cette notion ? Ou encore, un seul cours de finance d'entreprise devrait-il couvrir à la fois la maximisation du profit et la durabilité ?	- Je découvre aussi que le monde académique a un énorme défaut, c'est son conservatisme. Au nom de la liberté de penser et de l'autonomie des professeurs, on arrive à des situations absurdes. Du fait que les doyens de facultés peuvent prendre des décisions autres que ce qui est demandé par la rectrice, et même les professeurs peuvent ne pas prendre en compte ce qui est demandé par les doyens. Tout le monde suit sa propre vision ce qui est donc très compliqué pour la cohérence des programmes autour de la durabilité. - Si tu as un cours de finance durable, cela signifie que tous les autres cours de finance sont non durables, ce qui n'est pas normal. Il y a un réel besoin de réflexion, et si ce ne sont pas les jeunes qui le font, les anciens doivent les pousser à le faire. C'est l'ensemble du cursus qui doit être cohérent en termes de durabilité	
		Arguments -			- Est-ce que c'est une barrière, le manque de cohérence, ou un problème dans la mise en pratique ? Pour moi, c'est plutôt un problème actuel. Ce n'est pas une barrière en soi, la barrière est plutôt la difficulté de changer. C'est la capacité à convaincre les collègues qu'il faut changer le programme dans cette direction-là. Qu'est-ce qu'on retire pour faire entrer ce sujet-là, étant donné que nous avons des ressources limitées ? Pour moi, les barrières incluent le manque de ressources financières et le manque de flexibilité pour créer et tester de nouveaux cours sans devoir supprimer d'autres choses			
	Besoin de développer approche systémique dans l'enseignement de la finance	Arguments +		- Je pense que les pratiques actuelles en matière de finance durable manquent souvent d'une perspective systémique. Elles tendent à ajouter des éléments de critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) au système financier existant sans tenir compte des implications plus larges pour les communautés, la planète et les relations sociales - le défi le plus important aujourd'hui est la nécessité de développer une approche systémique, pas seulement pour les cours de finance, mais pour tous les cours. Sinon, certains cours pourraient enseigner comment exploiter la planète, avec seulement quelques cours optionnels abordant la durabilité			- Je pense que l'expérience montre que l'approche systémique est très difficile à avoir dans l'enseignement. Actuellement, nous parlons de développer les 17 objectifs de développement durable dans les cours, mais personne ne peut s'en occuper de tous en même temps.	
		Arguments -				- En ce qui concerne les barrières organisationnelles, elles ne s'appliquent pas vraiment à mon cas. En effet, il y a quatre ans, trois professeurs, dont moi-même, ont constaté que nous étions à la traîne par rapport à d'autres écoles de commerce en matière de développement durable. Nous avons approché la direction, qui était ouverte aux nouvelles idées, et nous l'avons convaincue d'adopter une approche systémique pour l'enseignement de nos cours, y compris la finance		
	Développer RC et AT dans l'enseignement	Arguments +						
		Arguments -						

Défis de l'enseignement à la finance durable		Coline Ruwet	Caterina Santi	Etienne De Callatay	Catherine D'Hondt	Marek Hudon	Christophe Revelli	
ORGANISATIONNELS	Manque de cohérence de la durabilité dans les programmes	Arguments+	- J'imagine que vous avez déjà appris ce qu'est la différence entre soutenabilité forte et soutenabilité faible, et bien ce genre de flou (ambivalence pour des problèmes pour l'enseignement). Une vision de la soutenabilité faible, ou une combinaison des deux sans positionnement clair, peut créer des problèmes dans l'enseignement et transmettre un message flou aux étudiants. - Dans la stratégie de NQIEC, il y a parfois des incohérences par rapport à ces questions là, qui deviennent aussi des incohérences au niveau organisationnel. Cela crée un flou sur ce qui va être exactement enseigné ou pas, et je pense que cela peut être déroutant pour les étudiants	- Je pense que le principal défi se situe du côté de l'organisation. Nous essayons d'intégrer le développement durable dans tous les cours en y incluant un contenu pertinent, mais cette intégration n'est ni systématique ni cohérente, car les cours traditionnels doivent toujours couvrir leurs sujets de base. Par conséquent, la durabilité est souvent ajoutée par dessus plutôt que d'être au centre des préoccupations, et vous avez dit que c'était un problème pour un enseignement optimal de la finance durable	- Je pense que le problème n'est pas dans les cours de finance responsable que l'on peut donner ou dans les cours qui ont un intitulé qui s'en approche plus ou moins. Le problème, c'est que, par ailleurs, il y a d'autres cours. On ne peut pas enseigner la finance durable dans un cours et puis, dans un autre, le marketing sur comment stimuler la consommation. Voilà ce que je ressens comme premier problème : un manque de transversalité, car cela n'a pas encore traversé l'ensemble des cours.		- On a plus en plus d'établissements commencent à ouvrir des programmes, des formations et des certificats en finance durable, mais ce n'est pas encore assez fort. Il y a encore trop de programmes en finance classique par rapport à la finance durable, qui n'intègrent pas la question de durabilité. Et ça c'est dû à la barrière macro, c'est-à-dire que le sujet ce n'est pas encore assez répandu/intégré dans la société. - En interne, dans les écoles, il y a encore beaucoup de freins (du coup c'est relié à votre barrière organisationnelle). On retrouve beaucoup de dogme dans les universités, il y a beaucoup de professeurs enseignent la finance néoclassique et ne veulent pas sortir de leur zone de confort, ce qui entraîne des débats, voire des guerres internes parfois, et des blocages au sein des directions. Pour monter de nouveaux programmes, les professeurs doivent s'engager à changer leurs cours, ce qui n'est pas toujours évident. Et donc, déjà, il faut convaincre en interne, et massivement, ce qui est le plus compliqué	
		Arguments-			- Je suis certainement blâmable par mon institution, mais j'ai envie de dire que le manque de cohérence de la durabilité dans les programmes, je ne suis pas convaincue que ce soit une véritable barrière. Pour d'autres disciplines, cela peut également exister et, quelque part, cela peut aussi enrichir les étudiants d'avoir des points de vue ou des angles différents.			
	Besoin de développer approche systémique dans l'enseignement de la finance	Arguments+	- Un point peut-être à améliorer dans la proposition, c'est la question de la dimension de la transversalité, c'est-à-dire l'ouverture à d'autres disciplines, à d'autres manières de voir. La finance reste encore aujourd'hui trop classique, fortement influencée par les « pères de la finance », alors que nous devrions évoluer et la voir de manière systémique.					- Sans doute, quand je vois votre modèle avec ces filières qui relient les différents niveaux, ça il y a un vrai problème au niveau systémique dans ce secteur qui dépasse les liens bilatéraux entre certains niveaux par exemple. C'est sans doute lié plus largement une certaine inertie que ce soit dans le cas de la finance durable ou plus largement dans les programmes
		Arguments-				- L'approche systémique dans l'enseignement de la finance, je crois que ça évite. La finance durable est en train de modifier fortement les cadres de réflexion, mais je vois quand même que cela évolue et cela évoluera peut-être avec un certain systémisme. Pour moi, ce n'est pas véritablement une barrière... nous avons modifié tout notre programme avec, dès la première année de bachelier, des cours liés à ces problématiques pour essayer d'avoir une certaine cohérence et des ouvertures sur toutes les questions de durabilité. Dans la majeure finance, nous avons clairement revu les cours pour avoir une majeure qui se focalise vraiment sur la finance et la transition, et sur comment financer cette transition vers un monde plus durable.		
	Développer RC et AT dans l'enseignement	Arguments+	- Il est également crucial d'affiner la question de l'enseignement en tenant compte de la pédagogie de transformation. Il y a souvent une différence entre ce qu'on essaie de faire passer et ce que les étudiants vont effectivement retenir et apprendre. Les pédagogies de transformation montrent qu'il y a un décalage entre l'information transmise et ce que les étudiants retiennent... la question demeure : qu'est-ce que les étudiants vont retenir et appliquer à la fin de leur parcours, même s'ils choisissent l'option finance durable ? C'est une manière d'affiner la question de l'enseignement et de l'apprentissage.					
		Arguments-			- Probablement, on ne stimule pas assez ce recul critique dans les différents cours universitaires. Pourtant, la finance responsable se prête bien à cet exercice d'analyse critique. Montrer la diversité d'opinions et l'importance d'un sens critique est un avantage. Je ne vois pas cela comme un obstacle, mais plutôt comme un super cas d'école pour démontrer la richesse et diversité d'opinions, développer son sens critique, ... c'est donc un terrain fertile pour l'esprit des étudiants et professeurs.			

Défis de l'enseignement à la finance durable		Tom Duterme	Anne Snick	Valérie Swaen	David Veredas	Roland Moreau	
INDIVIDUELS	Manque de compétence / support / envie chez les enseignants	Arguments +		<p>- Je pense qu'en termes de barrières, les plus importantes sont individuelles dans le secteur de l'enseignement : avoir la volonté de changer, la capacité de changer, savoir quoi inclure de neuf dans les cours, etc. Cela dit, cela pourrait donner l'impression que tout repose sur les individus et que c'est parce que les individus ne veulent pas changer que les choses n'évoluent pas, ce qui est faux.</p> <p>- Il y a la question des professeurs ayant des compétences variées dans ces domaines. Il peut arriver que différents messages soient donnés, ce qui peut parfois dérouter les étudiants.</p> <p>- Les professeurs pensent souvent qu'ils sont neutres idéologiquement et qu'ils présentent un contenu neutre. Mais en réalité, il y a beaucoup d'idéologies derrière, surtout en ce qui concerne la durabilité et les questions financières. Les professeurs vont, peut-être sans le vouloir, transmettre l'idéologie dans laquelle ils ont été élevés ce qui peut être un problème.</p> <p>- Clairement, on aurait pu parler du temps. Recevoir un cours en profondeur suppose d'avoir du temps, et aujourd'hui, aucun professeur ne dira qu'il a beaucoup de temps pour réfléchir. Les professeurs sont souvent pris dans leurs tâches quotidiennes, ce qui les empêche de reformuler et repenser un cours en profondeur.</p>	<p>- Pour enseigner efficacement un sujet, il faut disposer d'une expertise, et tous mes collègues ne sont pas des experts en matière de développement durable. Par conséquent, les étudiants entendaient toujours les mêmes principes de base de la durabilité dans chaque cours...Tous les enseignants ne sont pas en mesure d'enseigner le développement durable et, bien qu'ils puissent consacrer du temps à l'apprentissage de ce sujet, tous ne sont pas disposés à le faire.</p>	<p>- En termes de compétences, il est crucial de former les professeurs. Les étudiants qui restent en question la compétence des professeurs ou des administrateurs ont raison. Les professeurs ont été formés à une manière de penser qu'il faut remettre en question.</p>	
		Arguments -					
	Manque d'intérêt des étudiants pour finance durable	Arguments +				<p>- Ces étudiants arrivent à l'école de commerce avec des idées préconçues sur leur carrière, ce qui rend difficile un changement de mentalité... Bien que nous ayons de nombreux cours sur la finance durable et le développement durable, nous devons faire davantage pour remettre en question leurs idées préconçues et les aider à comprendre qu'il existe d'autres façons de concevoir la finance"</p>	<p>- Il y a une forme de paradoxe. Parce que les étudiants qui arrivent en gestion/finance, leur truc pour la plupart, c'est "Je veux gagner un maximum d'argent". Alors, je sais qu'on dit que les jeunes sont dans la rue et sont pour un changement de système, mais c'est minime. C'est 3% des jeunes qui sont dans la rue. La rue ne s'y intéresse que très peu.</p>
		Arguments -					

Défis de l'enseignement à la finance durable		Coline Ruwet	Caterina Santi	Etienne De Callatay	Catherine D'Hondt	Marek Hudon	Christophe Revelli
INDIVIDUELS	Manque de compétence / support / envie chez les enseignants	Arguments +		<p>- Le manque de compétences que vous avez mentionné est un autre point. Il est correct et moi-même, je le vis à titre personnel. Je m'intéresse à la finance responsable, mais je ne fais pas ça à temps plein. Je serais incapable de parler sérieusement de la finance responsable dans tous ses aspects réglementaires. Enseigner de manière précise nécessite une maîtrise totale du sujet, ce qui est difficile avec une réglementation en constante évolution.</p>		<p>- Quand vous dites un manque d'envie chez les enseignants c'est aussi le fait que l'enseignant quand il prépare son cours, il le met à jour de manière fréquente, mais c'est quand même un gros coût du temps. Et qui est sans doute lié aussi à une évolution de l'évaluation des enseignants / de l'enseignement général où en fait la recherche prend de plus en plus de place et l'enseignement un petit peu moins + il y a de plus en plus de tâches administratives pour les enseignants. Ce qui pose problème pour les modifications importantes d'un programme de cours.</p> <p>- Et puis sans doute qu'il manque encore un certain support pour les enseignants. Un support que ce soit en termes de livres de référence, de vrais « textbook » avec des études de cas. Moi c'est ce qui me manque vraiment dans mes cours, si j'avais quelques études de cas pédagogiques en plus ce serait vraiment mieux.</p>	<p>- Et peut-être un point à ajouter, c'est vraiment en interne les difficultés de transformation des mentalités. Faire prendre le désir chez quelqu'un de changer son cours ou de changer sa formation. Casser le laune, casser le schéma mental qui permettrait à un professeur de comprendre qu'il faut aller vers ces enjeux-là parce que, de toute façon, c'est obligatoire. La transition, il faudrait la faire... Tout ça c'est vraiment englobé par un sentiment de peur, je dirais, la peur en général, la peur de changer, la peur de perdre, la conformisme, la conservatism. On est vraiment là. C'est un changement trop important pour certaines personnes en termes de cours, en termes de programmes, en termes d'habitudes de vie pour que les gens se penchent vraiment sur la question sans avoir peur.</p>
		Arguments -	<p>- D'un point de vue individuel, du moins dans mon expérience et au sein de notre département de finance à HEC Liège, nous avons un petit groupe avec deux professeurs qui travaillent uniquement sur le durable et qui sont des experts dans le domaine et un autre professeur qui s'engage également dans un certain travail dans ce domaine. Ainsi, en termes de connaissances et d'enthousiasme, nous ne sommes pas confrontés à beaucoup de problèmes.</p>				
	Manque d'intérêt des étudiants pour finance durable	Arguments +	<p>- Les étudiants en finance à l'ICHEC ont certaines préconceptions sur la finance et son rôle, ainsi que sur le type de professionnels qu'ils veulent devenir. Ces attitudes, stéréotypes et visions peuvent créer des barrières cognitives pour les étudiants, les empêchant de vraiment intégrer la finance durable. Je trouve intéressant d'intégrer cela dans l'analyse. Il y a un travail de déconstruction à faire. Et votre proposition de faire des étudiants des acteurs d'un fonds d'investissement les met dans une posture différente, ce qui pourrait ouvrir certains biais cognitifs par la pratique.</p>				
		Arguments -	<p>- Je ne pense pas que les étudiants aient en moyenne plus d'intérêt pour la finance classique que pour la finance durable. Peut-être y a-t-il une caricature selon laquelle les jeunes intéressés par la finance seraient obsédés par l'argent. Mais je crois qu'il faut aller au-delà de cette caricature. Je n'ai pas fait d'étude sur le profil des étudiants en finance, mais j'espère que ces jeunes de 20-22 ans sont des jeunes étudiants éveillés, et qu'ils sont conscients que la finance peut être un levier pour changer la société, pour aller dans le sens de la soutenabilité. Et donc je ne vois pas ce dernier point comme un obstacle, mais c'est peut-être plus un espoir qu'une description de la réalité.</p>	<p>- Ce que je perçois, ce n'est pas tellement un manque d'intérêt des étudiants pour la finance durable, mais plutôt le risque d'un sentiment de trop d'informations sur la finance durable. Nous avons des retours disant que c'est intéressant, mais qu'on n'entend plus parler que de cela, ce qui peut conduire à un rejet. Je vois donc dans les barrières individuelles, non pas un manque d'intérêt des étudiants, mais plutôt un risque de rejet dû à une omniprésence de la durabilité dans les différents cours, y compris les cours de finance.</p>			

Défis de l'enseignement à la finance durable	Tom Duterme	Anne Snick	Valérie Swaen	David Veredas	Roland Moreau
Autre(s) défi(s) mentionné(s)	Risque de greenwashing lié au flou réglementaire : "Actuellement la définition de la finance durable est surtout imprégnée d'arguments commerciaux pour faire vendre des produits verts, c'est un argumentaire de vente avant d'être un champs académique. Et pour arriver à une meilleure définition, il est selon moi nécessaire de ne pas reprendre de manière aveugle le vocabulaire des acteurs déjà en place, car sinon on fait juste un relais des argumentaires de vente et ça s'apparente une pratique commerciale et du greenwashing"	Enseignement à la traîne sur les innovations durables : "De plus en plus d'entreprises sont à la recherche de nouveaux modèles. Cependant, de nombreux enseignants, souvent isolés dans le milieu universitaire, ne sont pas conscients de ces changements sur le marché. Ils pensent toujours qu'ils doivent adhérer aux paradigmes traditionnels de l'argent et de la finance en tant que lois immuables... Les écoles sont à la traîne en raison de leur adhésion à des paradigmes scientifiques dépassés, alors que la société et les entreprises s'orientent déjà vers la résilience et la régénération. Pour remédier à cette situation, nous devons intégrer les expériences d'apprentissage d'initiatives telles que le Fonds citoyen dans l'enseignement, en montrant aux élèves comment fonctionnent ces laboratoires et en les impliquant dans le processus d'expérimentation... L'enseignement supérieur ne devait pas se contenter d'enseigner les connaissances du passé, mais aussi de finir des enseignements des évolutions sociétales actuelles... Le monde universitaire doit retracer ces dynamiques de marché en évolution, en se concentrant sur le changement systémique plutôt qu'en adhérant à des paradigmes dépassés."		Greenwashing des institutions : "Le greenwashing dans les universités est un problème très important à l'heure actuelle. Le greenwashing n'est pas toujours intentionnel, certaines personnes s'y livrent par ignorance ou parce qu'elles croient bien faire. S'ils étaient mieux informés, ils pourraient l'éviter... Certains individus, après avoir suivi un cours en ligne dans une institution prestigieuse comme Cambridge, se considèrent soudain comme des experts en finance durable. Cette transformation se produit comme par magie du jour au lendemain. Ce type de personnes qui prennent en charge des cours sur le développement durable, ce qui est parfois le cas dans les universités, conduira à du greenwashing parce qu'il manque de substance et d'expertise"	Sur-complication du domaine de la finance durable : je pense qu'il y a aussi une tendance à l'exhaustivité dans ce domaine qui est très dangereuse : tant qu'on n'a pas tout couvert complètement, on ne fait rien. Et la taxonomie est un peu tombée dans ce piège. On se dit que tant qu'elle n'est pas complètement parfaite, on ne va pas l'appliquer... Je pense que certains acteurs compliquent trop le domaine de la finance durable pour que la majorité ne s'y intéresse pas et pouvoir continuer, sous couvert de durabilité, à faire ce qu'ils veulent... Finalement, les grosses boîtes de conseil fabriquent le règlement, le mettent en œuvre et le certifient. C'est un peu lourd de tout vouloir trop légiférer. On arrive à un point où ce règlement est ultra-compliqué à suivre et potentiellement ne peut être suivi que par les grosses boîtes qui sont capables de répondre aux exigences. Ceux qui ont pensé à cette taxonomie pour mettre des bâtons dans les roues des multinationales ultra-polluantes ont finalement travaillé pour elles en les rendant plus acceptables, car elles savent jouer avec le règlement et répondre aux inspections (voire recevoir des labels) tandis que les petites entreprises n'y arrivent pas.
Remarques diverses	- J'ai trouvé que c'était pertinent de distinguer ces 3 niveaux, car il me semble que la majorité des travaux sur le sujet de la finance durable ou de son enseignement se concentrent sur les niveaux organisationnels ou individuels, ou alors uniquement institutionnels. Et c'est donc intéressant d'avoir une vision globale comme celle-ci qui montre que tout est lié. - Les autres barrières me paraissent toutes pertinentes et encore présentes selon moi.	- la finance durable n'est pas un domaine statique, c'est un processus dynamique. Nous essayons de redéfinir la finance pour qu'elle réponde aux besoins de la planète et de la société. En parlant de "domaine", on a l'impression que nous essayons simplement de maintenir le régime financier actuel en y apportant des changements progressifs. - Nous sommes coincés dans un système monétaire que nous considérons comme normal et inévitable, oubliant que l'argent est une construction sociale - un accord au sein d'une communauté pour utiliser quelque chose comme moyen d'échange et réserve de valeur. Parce que nous ne voyons pas l'argent comme une construction sociale, nous pensons à tort que la financiarisation du monde est un signe de réussite. Cette idée fautive est dangereuse, car elle conduit à la poursuite incessante du profit en épuisant la planète et en ne valorisant que le gain financier	- J'aurais tendance à dire que ce sont donc les résistances classiques au changement qui bloquent le développement de l'enseignement à la finance durable et à la durabilité. Le fait de ne pas savoir par quel bout prendre le sujet, de se dire que tout ce que nous voulons inclure dans les cours est important, et donc de savoir où trouver la place pour ces sujets de durabilité dans nos programmes, et puis comment former les professeurs pour être pertinents sur ces sujets là. - Peut-être que ce qui pose problème, c'est que pour l'enseignement, on attend souvent quelque chose de clé en main, alors que ce sont des sujets où il faut plutôt de la réflexion et un apprentissage continu. Mais le marché, lui, attend que cela aille vite et veut voir des étudiants arriver avec des solutions, ce qui n'est pas si simple. - Est-ce que nous devons donner aux entreprises ce qu'elles veulent aujourd'hui ? Pour moi, la réponse est non. Nous devons donner aux entreprises des compétences dont elles auront besoin dans 10 ans. C'est là où l'approche "outil" de maîtrise des référentiels actuels du développement durable et du reporting selon certaines normes est pertinente aujourd'hui, mais ces normes vont évoluer. Donc, la question est de savoir quel recul nous donnons à nos étudiants par rapport à ces outils actuels.		- Il faut se méfier du "et" à outrance après avoir établi les éléments principaux, sinon on arrive à une liste interminable. Et ici, je ne te complimenterai pas bêtement, mais je pense que tu as vraiment identifié les défis les plus importants, et ils sont déjà énormes. C'est déjà bien de consacrer notre énergie à ces sujets qui sont liés entre eux. Je ne pense pas que tu doives te préoccuper d'un chercher d'autres

Défis de l'enseignement à la finance durable	Coline Ruwet	Caterina Santi	Etienne De Callatay	Catherine D'Hondt	Marek Hudon	Christophe Revelli
Autre(s) défi(s) mentionné(s)	Socialisation de la finance : Aujourd'hui, une des raisons de l'absence de diffusion de la finance durable est le manque de socialisation de la finance dans nos sociétés. La finance reste une bulle de spécialistes avec une certaine vision du monde, qui est un peu archaïque. Une meilleure socialisation de la finance à un niveau global permettrait aux citoyens de mieux comprendre ce domaine.		La question du prosélytisme dans l'investissement responsable : "ce secteur implique énormément des valeurs personnelles... Une entreprise peut être très bonne sur deux critères et moins bonne sur un troisième, et je dirais qu'elle est responsable, mais vous pourriez ne pas être d'accord avec moi sur ce point. Enseigner quelque chose d'aussi subjectif n'est pas évident. Cela nécessite une prudence certaine de la part de l'enseignant."	Matériau déstabilisant pour les étudiants : "pour certains étudiants, c'est déstabilisant de leur dire que, jusqu'à présent, on faisait comme ça, et que demain, on se doit de faire différemment à cause de tels et tels changements, sans encore savoir exactement comment. Cet aspect d'évolution, avec des questions posées mais sans réponses claires ni consensus, peut être déstabilisant pour certains étudiants qui sont habitués à des matières bien définies."		D'autres crises plus importantes pour la masse : "La barrière micro concerne les citoyens. Et le fait est qu'ils ont d'autres problématiques plus importantes pour eux aujourd'hui. Nous faisons face à de nombreuses crises (sociale, écologique majeure), mais c'est avant tout la crise sociale (inflation, pouvoir d'achat, pauvreté, ...) qui fait des dégâts et crée des tensions géo-politiques et donc qui occupent les esprits. Lors des dernières élections législatives en France, on a quasiment pas parlé de climat et des problèmes écologiques, mais plutôt de questions d'identité nationale, ce qui est catastrophique. Nous sommes dans ces tensions sociales où les gens ne se posent pas la question de savoir s'il faut changer le modèle." Manque d'avis des médias : "Un autre problème, c'est le médiateur. Le fil de l'écologie, c'est réellement les médias car ce sont eux les premiers influenceurs mais l'écologie et le développement durable sont loin d'être au premier plan. Actuellement, les médias ne nous aident pas, beaucoup parlent sans cesse d'attentats, de gens qui meurent... jouent sur les peurs des gens, ce qui concentre l'attention sur cela. Si l'on parlait toute la journée de crise climatique avec pédagogie et professionnalisme, les gens comprendraient, car ils ne sont pas bêtes. Tout cela dépend de ce qu'on leur donne à manger"
Remarques diverses	- Pour un enseignement optimal de la finance durable, les défis les plus importants pour moi sont l'interaction entre les niveaux individuel et organisationnel. Il y a le problème de la cohérence entre la durabilité dans le programme et les attentes des étudiants et des professeurs. - Je pense qu'il y a d'abord un besoin d'éclaircissement de ce qu'est la finance durable pour vous. En tout cas je ne sais pas si vous le faites dans le mémoire, mais dans le document que vous m'avez envoyé, j'ai pas vraiment l'impression de le voir je pense. C'est vraiment important de définir ce que vous entendez par finance durable. Ça peut paraître évident et en fait en même temps ça ne l'est pas parce que quand on parle de durabilité en général, il y a vraiment un flou pour la finance.	Nous comprenons maintenant qu'une approche unique ne fonctionne pas pour toutes les entreprises ; les considérations de durabilité doivent être adaptées aux questions matérielles spécifiques à chaque entreprise. Cette variabilité représente un défi important pour enseigner quelque chose qui change avec chaque cas.		- Il faut certainement trouver un ajustement, de manière à faire comprendre aux étudiants qu'au moins pour la finance, tout est en train de changer. Tout l'écosystème financier en Europe est en train de se réorganiser autour de ces questions. Ces questions sont importantes, mais elles n'accroissent pas tous les concepts financiers vus jusqu'à présent, et elles amènent à des ajustements et à des réflexions nécessaires.		- Et donc oui, pour les citoyens c'est compliqué. Je pense qu'il faudra attendre un certain point de maturité critique pour que les choses s'emballent peut-être un peu plus. Je pense qu'aujourd'hui, la solution va être plus dans l'éducation. Donc le côté institutionnel. Et le côté macro et méso pour moi, c'est à dire que le changement doit venir des institutions et entreprises, par l'éducation, il faut absolument éduquer cette nouvelle génération. - Pour que tout soit rétroactif, comme vous l'avez montré dans votre schéma, il faut que les trois niveaux se mettent ensemble en même temps. Mais effectivement les défis pour moi, c'est lever ses barrières internes dont l'enseignement de l'éthique très rapidement, la conscience écologique, la conscience sociale, et favoriser des institutions qui permettent d'apprendre cela aux jeunes et aux enfants, avec une pédagogie de l'expérience, du sensoriel, du culturel. C'est très important dès le plus jeune âge. Ensuite, cela doit se poursuivre dans les écoles, puis dans les universités et cela passe par le fait de lever plus facilement des barrières au niveau organisationnel. - Pour moi, les enjeux vont au-delà de l'éducation en université ou en Business School, il faut commencer dès le plus jeune âge. C'est quelque chose qu'il faut enseigner dès "l'école primaire/collège"... pour que ça s'inscrive. C'est comme pendant le COVID où on a réussi à ancrer certaines choses dans l'esprit des gens et les mentalités changent et, après, les sociétés évoluent par rapport à ça.

Annexe 7.2 : Analyse GIOIA – Projet fonds étudiants Citizenfund

Source	Citation	1er niveau de code	2ème niveau de code	3ème niveau de code
7	"Pour avoir des contacts avec d'autres étudiants, il serait peut-être intéressant d'organiser des sessions dans les cours où vous pourriez avoir une sorte d'étude de cas sur le fonds, et certains étudiants qui sont actifs dans le fonds pourraient venir expliquer ce qu'ils font. De cette manière, vous pouvez diffuser des connaissances sur la finance durable aux étudiants qui ne sont pas directement impliqués dans le projet, leur faire connaître ce club... Pour le rendre plus systématique"	"contacts", "diffusion de connaissance", "étude de cas"	Socialiser la finance	
6	"Pourquoi cela ne pourrait-il pas inclure des étudiants du groupe ICHEC, ECAM, ISFSC ? On pourrait inclure des étudiants qui n'étudient pas nécessairement la finance, qui ne deviendront peut-être pas des experts financiers, mais qui apporteraient un regard totalement différent, ainsi que d'autres visions du monde et connaissances." "Il pourrait inclure le groupe ICHEC, ECAM, ISFSC, créant ainsi davantage de liens entre différents publics. Cela serait une manière intéressante de réunir ces publics."	"inclusion", "vision du monde", "regard différent"		
6	"C'est pour cette raison qu'il pourrait être intéressant de sortir de la discipline de gestion et d'inclure des personnes extérieures à cette discipline dans votre fonds étudiants. Cela apporterait des perspectives nouvelles et importantes, socialisant également la finance"	"nouvelles perspectives"		
6	"La finance reste une bulle de spécialistes avec une certaine vision du monde, qui est un peu archaïque. Une meilleure socialisation de la finance à un niveau global permettrait aux citoyens de mieux comprendre ce domaine"	"finance archaïque", "meilleur compréhension citoyenne du domaine"		
1	Cela pourrait sans doute toucher l'enjeu motivationnel et aider à éveiller l'intérêt des étudiants pour cette nouvelle forme de finance via une offre plus pratique et ancrée dans le concret. Et dans une certaine mesure à diminuer le manque de compétences de certains professeurs qui s'impliqueraient dans le programme.	"touche enjeux motivationnels", "éveiller l'intérêt", "offre ancrée dans le concret", "diminuer manque de compétences"		
2	J'aime l'idée que le fonds soit ouvert à tous, car je pense que tout le monde devrait avoir des connaissances en finance, et pas seulement ceux qui choisissent de l'étudier de manière formelle	"ouverture à tous"		
5	"Le côté concret de la finance durable est totalement absent des 17 objectifs de développement durable. C'est aussi interpellant. Mais cela donne encore plus de raisons de proposer une initiative comme le CitizenFund et d'expliquer l'importance de l'investissement dans la transition, même pour monsieur et madame tout le monde"	"Absence de la finance durable", "finance pour tous"		
9	"Je pense que l'idée c'est de pouvoir vraiment se distinguer sur base d'éléments factuels et pas sur une question purement idéologique et de dire « Nous, on ferait de la vraie finance durable et les autres ferait de la mauvaise finance/ finance non-durable ». Il faut dépasser les postures idéologiques"	"risques de posture idéologique", "distinction factuelle", "vraie finance durable VS fausse finance durable"	Cadre institutionnel	
1	"Il y a 2 logiques : la durabilité peut être vue comme une approche sectorielle qui permet une nouvelle diversification de la finance comme pouvait l'être les marchés émergents ou alors, comme une totale nouvelle dimension de la finance qui doit primer sur la rentabilité et réorienter les flux de capitaux uniquement vers des activités totalement durables. Et les différents acteurs n'arrivent pas encore à se décider sur ce que celle-ci devrait être. Il pourrait donc y avoir de vrais débats au sein du fonds étudiants et il sera nécessaire de définir clairement ce qu'est la finance durable mais cela pourrait être compliqué de se mettre d'accord entre les membres"	"problèmes d'accord entre les différents acteurs", "débats", "vision floue de la finance durable"		
2	"L'enseignement de la finance durable doit donc commencer par une question : De quel type de finance parlons-nous ? Discutons-nous du système dominant, extractif, ou explorons-nous de nouveaux modèles régénérateurs ? Le cadrage de la finance dans l'éducation est crucial. Il est important de préciser dès le départ que la finance durable concerne des processus qui soutiennent le bien-être écologique et social"	"positionnement crucial", "questionnement", "nouveau modèle"		
2	"Il faut être prudent quant à l'implication des professeurs, car ils pourraient avoir du mal à s'adapter à un paradigme différent où la vie est valorisée par-dessus tout et où l'argent n'est qu'un moyen de créer de la valeur à long terme. Ils risquent de continuer à se concentrer sur le retour sur investissement."	"adaptation compliquée", "conflit de génération", "ancienne vision"		
2	"Les générations plus âgées, en revanche, peuvent avoir du mal à s'adapter parce qu'elles sont figées dans leurs anciens modes de pensée. Il leur est difficile de voir au-delà des cadres qui leur ont été enseignés. Même les professionnels de la finance durable peuvent avoir du mal à dépasser ces croyances bien ancrées."			
2	"Il devrait être gouverné démocratiquement par les citoyens de l'avenir, et non par ceux qui ont une vieille mentalité. Ces personnes (professeurs, anciens élèves, ...) ont été formés à croire que l'argent est synonyme de valeur et que le monde naturel n'a aucune valeur tant qu'il n'est pas exploité. Cette perspective est profondément ancrée en eux et il leur est difficile de voir le monde différemment."	"menace des vieilles mentalités", "relation à l'argent", "gouvernance démocratique"		
5	"Le vrai problème pour développer ce fonds étudiant, c'est le fait qu'il y a encore aussi beaucoup de professeurs, de finance ou non, qui sont dans une logique d'efficacité. Ils pensent que la norme aujourd'hui, le succès, c'est 15 % de return par an. Dans cette logique-là, ils ne veulent même pas regarder le Citizenfund, ils ne veulent pas considérer ce qu'est la vraie durabilité"	"Logique de marché", "manque de considération", "refus d'évoluer"		
8	"De plus, ce ne sera pas facile de se mettre d'accord sur l'orientation du fonds au niveau de la politique d'investissement. Vous et moi, étudiants à l'ICHEC, avec 200 €, nous ne serons peut-être pas d'accord sur ce qui est un investissement responsable. Cela pourrait donner lieu à des débats. Il faut trouver un alignement de valeurs"	"accord sur l'orientation du fonds", "débats", "alignement de valeurs"		
11	"Il est crucial d'avoir une ligne directrice claire pour le fonds, qu'il s'agisse d'investir dans des entreprises, des associations, des projets spécifiques, ou de financer des programmes éducatifs, des séminaires et des expériences pédagogiques pour les étudiants"	"ligne directrice cruciale", "politique d'investissement"		

Source	Citation	1er niveau de code	2ème niveau de code	3ème niveau de code
6	"Il y a un travail de déconstruction à faire. Et votre proposition de faire des étudiants des acteurs d'un fonds d'investissement les met dans une posture différente, ce qui pourrait ouvrir certains biais cognitifs par la pratique... les étudiants en finance à l'ICHEC ont certaines préconceptions sur la finance et son rôle, ainsi que sur le type de professionnels qu'ils veulent devenir. Ces attentes, stéréotypes et visions peuvent créer des barrières cognitives pour les étudiants, les empêchant de vraiment intégrer la finance durable"	"posture différente", "ouvrir biais cognitifs par la pratique", "barrières", "détourner les stéréotypes"	déconstruction des biais cognitifs via la pratique	Cadre individuel
4	"Dans une bonne école de commerce, vous trouvez souvent des étudiants qui ne s'intéressent pas beaucoup au développement durable. Ils visent à travailler dans le domaine du capital-investissement ou des fusions et acquisitions, et aspirent souvent à travailler de longues heures à Londres. Ces étudiants arrivent à l'école de commerce avec des idées préconçues sur leur carrière, ce qui rend difficile un changement de mentalité... Bien que nous ayons de nombreux cours sur la finance durable et le développement durable, nous devons faire davantage pour remettre en question leurs idées préconçues et les aider à comprendre qu'il existe d'autres façons de concevoir la finance"	"peu d'intérêt pour la finance durable", "changer les mentalités", "introduction à la finance durable trop tardive"		
3	certaines étudiants sont intéressés par la durabilité et estiment donc nécessaire de s'intéresser à la finance durable. Cependant, comme tu l'as mentionné, les étudiants intéressés par la finance ne sont pas forcément intéressés par la finance durable. C'est là une observation intéressante. Donc oui, peut-être en termes d'intérêt des étudiants pour la finance durable, participer à toutes ces activités que tu as mentionnées autour du fonds pourrait le développer	"intérêt pour la finance durable", "activités d'éveil"		
5	"Il y a une forme de paradoxe. Parce que les étudiants qui arrivent en gestion/finance, leur truc pour la plupart, c'est "je veux gagner un maximum d'argent". Alors, je sais qu'on dit que les jeunes sont dans la rue et sont pour un changement de système, mais c'est minime. C'est 3% des jeunes qui sont dans la rue. Le reste ne s'y intéresse que très peu."	"paradoxe dans l'enseignement à la finance", "peu d'intérêt pour durabilité", "résignation"		
11	"Pour moi, il faut couper la culture de la peur. L'éducation doit montrer que le changement climatique est une opportunité, non une contrainte. Les médias, en général, doivent retirer le sentiment de peur. C'est subtil, mais sans cela, rien ne changera à grande échelle."	"couper la culture de la peur", "changement climatique est une opportunité"		
8	"Je pense que cela peut répondre à l'intérêt des étudiants pour la finance durable. Oui, cela peut stimuler l'étudiant parce qu'il verra les choses de manière plus concrète et permettra de développer leur esprit critique sur l'investissement durable."	"concret", "développement esprit critique", "éveil de l'intérêt"		
6	La question du lien avec la pratique et du travail collaboratif est très intéressante et constitue un véritable argument.	"lien avec la pratique", "travail collaboratif"		
6	confronter à des cas pratiques réels, et non simplement les imaginer comme des études de cas, permet une véritable mise en action	"mise en action", "cas pratique"		
7	c'est une bonne idée parce que les étudiants aiment s'impliquer dans des activités pratiques. S'engager dans un fonds comme celui-ci et avoir une expérience de première main est un bon moyen d'apprendre et de stimuler l'intérêt des étudiants pour la finance durable.	"activité pratique", "stimule intérêt", "apprendre"		
5	"C'est un peu comme l'idée des mini-entreprises à taille réduite, comme une maquette ou un modèle, on montre ce qu'on voudrait que soit la finance en général. C'est un moyen didactique puissant puisque c'est comme si on y était ce qui donne une vraie expérience d'apprentissage"	"taille réduite", "moyen didactique", "vraie expérience"		
9	"Je pense que c'est une démarche qui serait intéressante car complémentaire au parcours académique des étudiants. Et donc, ce sont des expériences extra-académiques qui sont enrichissantes sur le principe général et qui pourraient contribuer à lutter contre les barrières individuelles en suscitant et développant, en dehors des cours et de la formation académique en tant que telle, de l'intérêt pour la finance durable chez étudiants."	"complémentaire", "extra-académique", "enrichissante", "susciter intérêt pour finance durable"		
11	"Je trouve générale l'idée d'une formation pratique accélérée comme celle que vous me décrivez."	"formation pratique", "accélérée"		
10	"J'imagine qu'en gérant un fonds soi-même avec cette approche pratique pour les étudiants (et professeurs), on apprend déjà pas mal de choses sur l'investissement durable dans votre cas, ce qui peut répondre au manque de compétences."	"apprentissage conséquent", "amélioration des compétences des élèves et professeurs"		
3	"Il faut être critique et montrer que ce modèle propose une alternative avec ses avantages et limites, ce qui rendra l'outil plus crédible. Nous devons reconnaître la complexité de l'évaluation d'impact, ses limites et biais potentiels, en soulignant que tout cela est perfectible."	"retour critique sur l'investissement à impact", "limites et biais de l'impact", "solution perfectible"	Besoin important de compétences	
1	"L'enjeu de comment tracer la frontière entre durable et non-durable, et surtout comment est-ce qu'on maintient la cohérence de cette frontière après les décisions. Réaliser le suivi et la mesure d'impact d'un investissement est très compliqué d'un point de vue pratique, mais il est important de suivre l'impact qu'ont ces investissements pour prendre ensuite des décisions."	"mesure d'impact compliquée", "frontière entre durable et non durable", "suivi d'impact"		
2	La véritable mesure de la performance financière devrait être la création de valeur à long terme, et pas seulement le profit immédiat. Cela signifie qu'il faut favoriser le bien-être écologique et social. Une comptabilité différente est nécessaire, qui permette de suivre la durabilité de l'argent au fur et à mesure qu'il circule	"créer nouvelle comptabilité", "création de valeur à long-terme"		
7	Certains d'entre eux peuvent être intéressés par la finance durable et par la participation au fonds étudiant, mais ils ne comprennent pas très bien de quoi il s'agit. S'ils veulent rejoindre le fonds sans aucune connaissance en matière de durabilité et d'investissement d'impact, il sera très difficile pour le fonds de bien fonctionner et d'éviter les problèmes de base. Il est également important de définir clairement comment vous choisissez les entreprises à financer afin d'éviter les erreurs.	"manque de connaissance", "erreurs de base", "domaine complexe", "besoin de cadre"		
7	"Je pense qu'une formation rapide sur le type d'impact que vous souhaitez avoir et sur la manière de le mesurer pourrait aider votre fonds. D'autant plus qu'il est ouvert à tous et pas seulement à la finance durable / aux financières, c'est bien que chacun puisse apporter ses forces, mais c'est quand même un fonds, donc ils devraient avoir un minimum de connaissances pour y travailler."	"Besoin de compétences", "fonds d'investissement risqué", "manque de formation générale"		
8	"Le risque est que le projet attire des étudiants qui n'ont pas encore de cours de finance durable/ de finance / ... et dont la valeur ajoutée est particulièrement faible. Pour que la rencontre entre le porteur de projet et le fonds soit intéressante, il faut que les étudiants aient déjà une certaine connaissance en finance durable pour examiner cela de manière adéquate. C'est un peu la poule et l'œuf ici finalement."	"valeur ajoutée", "besoin de connaissances", "analyse adéquate"		
8	"Des jeunes de 19-20 ans qui sont en pleine phase d'apprentissage et qui vont poser des questions à un porteur de projet qui travaille sur son projet depuis deux ans et qui a déjà rencontré des banques, ça me paraît un peu surréaliste. Ce porteur de projet devra répondre à des questions peut-être fort basiques, cela peut être lourd pour le porteur de projet"	"manque de crédibilité", "quelle proposition de valeur pour les porteurs de projets?", "pénible pour professionnels"		

Source	Citation	1er niveau de code	2ème niveau de code	3ème niveau de code
6	"Pourquoi proposer aux professeurs et alumni de participer à un club étudiant ?"			
10	"Est-ce que ce serait vraiment un fonds étudiant ? Parce que vous expliquez que des professeurs et alumni pourraient le rejoindre..."			
6	"Pourquoi cette différence aussi grande entre les parts pour alumni/professeur à 250€ et celles à 10€ pour les élèves ? ... Je trouve personnellement que 10 € est vraiment très peu comparé à l'investissement nécessaire pour un alumni ou un professeur. Cette différence est un peu problématique. En termes de signification symbolique, ce n'est pas la même chose de mettre 10 € ou 30 € par rapport à la valeur que va avoir cet investissement."	"différences", "signification symbolique", "équité entre acteurs", "principes d'un club étudiant"	Problématique de segmentation des acteurs	
6	ce sont majoritairement des étudiants dans le conseil d'investissement, cela peut être perçu comme plus risqué en raison du manque d'expérience, notamment en finance durable. Cela pourrait freiner la participation externe. Il est donc important de relever ce potentiel frein et d'y réfléchir.	"risqué", manque d'expérience, frein participation externe"		
8	"Si vous comptez sur des Alumni qui mettent 500-1 000 €, le feront-ils à côté de jeunes étudiants qui mettent 10 € ? J'ai envie de dire peut-être, mais trouver un Alumni qui met 100 000 € pour être dans une coopérative avec des jeunes qui mettent 10 €, ce n'est pas évident. Je suis naturel prudent et j'ai du mal à percevoir un grand intérêt des anciens pour cela"	"manque d'intérêt des professionnels", "manque d'équité", "rôle des parties prenantes"		
6	"De plus, vous leur demandez un investissement comparable à celui requis pour un Citizenfund en dehors de l'ICHEC, sans réduction du coût pour eux"	"justification de l'investissement", "offre différente"		
6	si vous me dites que ce projet vise à répondre aux barrières que vous avez identifiées tout à l'heure, je vais vous dire que non, cela ne répondra pas aux barrières que vous avez identifiées selon moi. Parce que c'est justement volontaire et que vous toucherez au final que les convaincus	"toucher uniquement les convaincus", "volontaire"	Cadre individuel	
6	"Il est peu probable que vous retrouviez d'autres personnes que des gens déjà convaincus dans ce groupe. Cela n'aura donc pas un impact sur les étudiants qui n'y voient pas un grand intérêt ou qui ne considèrent pas la finance durable comme une voie professionnelle viable. Vous risquez de vous retrouver avec un décalage important entre ceux qui sont très motivés et acquièrent de l'expérience, et ceux qui restent désintéressés et ne s'investissent pas ... Ce décalage sera d'autant plus marqué que les plus motivés bénéficieront d'une expérience supplémentaire. Cela ne résoudra pas nécessairement le problème d'envie chez les enseignants non plus. Les enseignants motivés s'investiront peut-être, mais ceux qui ne le sont pas resteront en dehors, sans aucune obligation de participer"	"décalage entre motivés et désintéressés", "peu d'impact", "pas une solution pour le manque d'envie", "aucune obligation de participer"		
6	sur la question du manque de cohérence dans les programmes et d'intérêt/connaissances pour la finance durable, si la participation n'est pas obligatoire, vous ne forcez pas les personnes aux visions différentes et fragmentées à travailler ensemble, et dépasser les challenges actuels.	"Embarquer les non intéressés", "travailler ensemble", "visions fragmentées"		
1	Je pense qu'il est nécessaire d'avoir des dispositifs obligatoires de sensibilisations aux enjeux écologiques pour les enseignants afin qu'ils soient impliqués d'eux-mêmes dans la réforme des cours et pas que cela soit imposé à eux alors qu'ils n'ont pas été formés. Mais aussi pour tous les étudiants afin de permettre l'éveil à ces enjeux de manière un peu obligatoire et pas que cela soit juste une option	"dispositifs obligatoire de sensibilisation", "formation", "éveil global", "pas seulement une option"		
3	le problème majeur pour moi est que tu risques de voir uniquement les personnes déjà sensibilisées s'engager dans cette démarche, sans réussir à inciter les autres à suivre. En revanche, s'ils rejoignent un club d'investissement par intérêt pour la finance, et découvrent la possibilité d'investir de manière à avoir un impact, cela pourrait potentiellement intéresser un public plus large	"uniquement personne sensibilisée", "besoin de sensibiliser et pas seulement toucher les convaincus"	Risques de polarisation	
8	Le problème, c'est que vous allez vraisemblablement attirer des convaincus ou des quasi convaincus, des gens qui de toute façon étaient déjà intéressés par un cours de finance durable. Ce qui m'intéresse, ce sont les autres. Donc, ce n'est pas une critique pour ne pas le faire, mais par rapport à l'enseignement de la finance durable, il faut toucher le plus grand nombre. Je ne suis pas sûr que ceci le permette.	"Solution pour les convaincus", "besoin d'être global"		
11	"Je ne pense pas que la contrainte soit la solution pour impliquer les étudiants. Dire aux étudiants en finance durable qu'ils doivent obligatoirement participer au fonds me semble autoritaire et antinomique avec l'esprit coopératif et d'engagement. Je crois que ce fonds doit être ouvert à toute l'école, à tous les étudiants intéressés par les questions durables. Il faut les convaincre avec des arguments forts pour qu'ils aient envie de participer et de cotiser volontairement, même symboliquement."	"participation obligatoire est antinomique avec les valeurs du fonds", "fonds ouvert à tous", "convaincre avec arguments forts"		

Source	Citation	1er niveau de code	2ème niveau de code	3ème niveau de code
1	il est important pour moi de ne pas avoir une initiative dite « Top-Down » mais quelque chose de co-construit / participatif avec les professeurs et les élèves pour réformer les cours de finance.	"programme co-construit", "réformer les cours de finance ensemble", "élèves et professeurs"	Remise en question du rôle des professeurs et de l'institution dans la formation	Cadre organisationnel
1	"Pour avoir un réel impact organisationnel, il sera nécessaire que cette initiative soit reconnue par l'institution universitaire via les professeurs reconnus qui s'engagent dans le programme et les plus grandes instances (recteur, ...) afin de légitimer la démarche et pas que cela soit vu comme simplement un « cercle étudiant » et la voir s'installer durablement dans le paysage universitaire"	"reconnaissance de l'institution", "légitimer la démarche", "s'installer durablement"		
3	À l'ULB, les organisations étudiantes fonctionnent toujours avec des comités de gestion incluant des professeurs et des anciens élèves. Cela pourrait donc être la bonne formule	"comité de gestion", "mélange entre instruits et non-instruits"		
3	"Je me demande s'il ne faudrait pas commencer par former les professeurs eux-mêmes sur ces questions... Il y a un manque de compétences et d'outils. Peut-être faudrait-il leur montrer qu'il existe des outils pour l'évaluation d'impact, des modèles d'impact, afin de les sensibiliser à ces aspects. Actuellement, nous sommes très axés sur une approche de "teach the teacher", visant à aider les professeurs convaincus de la nécessité de faire évoluer leurs cours"	"formation des professeurs", "partage de bonnes pratiques"		
5	"Un mix avec des étudiants et des professeurs, cela me paraît être un élément clé du succès. Parce que sans être condescendant, ce qui est important en termes de gouvernance, c'est la surveillance, c'est-à-dire vérifier que le bon sens règne dans les choix. Pour cette solution on imagine donc plusieurs étudiants, assistés, accompagnés et conseillés par des professeurs. Cela me paraît être le schéma naturel dans une université... C'est le gage du succès. À la limite, tous les professeurs qui enseignent la finance à l'ICHEC, ou à l'ULB, ou ailleurs, devraient faire partie du comité de pilotage ou de suivi du fonds de leur école pour aller progressivement le plus vite possible vers l'idée que c'est systémique et que ça va couvrir les problèmes de l'investissement et inspirer les étudiants"	"mix entre étudiants e professeurs", "surveillance", "transmission", "schéma naturel pour université", "comité de suivi du fonds", "tous les professeurs de finance"		
5	"La beauté du Citizenfund et du fonds étudiant à impact c'est qu'il amène, dans cette mini-entreprise, à regrouper la pensée des étudiants impliqués et des profs. Et je pense donc que le succès du Citizenfund, dans le sens où tu l'entends c'est-à-dire être un outil d'apprentissage qui répond aux challenges de l'enseignement à la finance durable passe par l'implication des professeurs qui doit être largement majoritaire. Il faut plus de profs investis dedans que de profs qui restent sur le côté. C'est fondamental. Aujourd'hui, la finance durable est marginale. Si le Citizenfund est marginal au niveau du corps professoral, c'est complètement contre-productif... si tu n'as pas 40 ou 50 % des profs liés au sujet (finance, durabilité) impliqués dans le Citizenfund, c'est un échec pour moi."	"regrouper les pensées", "implication majoritaire des professeurs", "contre-productif si marginal"		
8	"Je pense qu'aujourd'hui, il faudrait demander à chacun des enseignants, bien sûr en respectant la liberté académique : est-ce que d'une manière ou d'une autre tu abordes des questions de type durabilité dans le cadre de ton cours classique ? Et si non, voir comment développer ça."	"développer une durabilité systémique", "travail collaboratif"		
11	"Cela nécessite des infrastructures et des personnes formées. Une culture massive de l'enseignement est essentielle. Si vous les formez à être conscients, à penser correctement, dans une structure accueillante avec des équipes compétentes et bienveillantes, cela crée des gens bien éduqués qui prennent de bonnes décisions."	"personnes formés", "structure accueillante avec équipes compétentes", "culture de l'enseignement"		
11	"La structure de gouvernance sera cruciale. Il faut que le fonds soit piloté par des personnes engagées, capables de communiquer efficacement et de faire de la publicité pour convaincre le plus grand nombre de participer... Le fonds doit être bien régulé avec une gouvernance claire et structurée. Chaque membre doit avoir des missions précises et être à la meilleure place pour maximiser l'efficacité."	"fonds piloté par personnes engagées", "structure de gouvernance claire et structurée"		
2	L'enseignement supérieur ne devrait pas se contenter d'enseigner les connaissances du passé, mais aussi de tirer des enseignements des évolutions sociétales actuelles. Nous déconstruisons les enseignements traditionnels et explorons des théories et des expériences alternatives. C'est là qu'interviennent les laboratoires tels que Citizen Fund, qui offrent des contextes réels pour l'apprentissage et l'expérimentation.	"connaissances du passé", "évolution sociétales actuelles", "déconstruction", "expérience alternative"		
2	Je généraliserais de mettre l'accent sur le fait que les écoles ne sont pas encore conscientes des alternatives futures émergentes telles que Citizenfund et qu'elles n'en discutent pas. Pour y remédier, nous introduirions ces initiatives citoyennes dans les écoles. Les élèves n'ont pas appris l'existence de ces nouveaux modèles parce que les écoles traditionnelles se concentrent sur les théories classiques du marché.	"écoles pas conscientes des alternatives", "théories classiques", "retard des institutions", "initiatives citoyennes dans les écoles"		
2	"Il ne s'agit pas de changer tout le système, mais de définir une nouvelle perspective. En impliquant les étudiants dans l'expérimentation de nouveaux systèmes monétaires, ils remettront en question la pertinence des enseignements traditionnels et favoriseront un environnement d'apprentissage plus critique et transformateur... Cette approche n'est pas axée sur l'apprentissage déductif, mais sur la création d'un cadre permettant d'apprendre ensemble par l'expérimentation et l'adaptation"	"Source de réflexion", "nouvelle vision", "réflexion critique", "adaptation"		
2	"Lorsque l'on parle d'éducation, les gens adoptent souvent le modèle traditionnel des générations plus âgées qui enseignent aux plus jeunes, avec une hiérarchie claire entre l'enseignant et l'élève. Cependant, les jeunes peuvent être plus agiles et s'adapter, en développant de nouvelles stratégies et techniques de survie, comme dans l'analogie de l'adaptation de la vie dans les arbres à la marche dans la savane... L'avenir n'est pas une simple extrapolation du passé. Si les événements passés influencent l'avenir, ils ne le déterminent pas entièrement"	"Enseignement agile", "destruction des hiérarchies", "évolution"		
2	Des initiatives comme CitizenFund, qui rompent avec les anciens systèmes, sont des exemples de ce que l'éducation devrait inclure. Nous visons à intégrer cette partie exploratoire de l'éducation dans le courant dominant.	"rupture avec ancien système", "s'intégrer dans le courant dominant"		
6	Un autre élément manquant dans les approches systémiques est la remise des acteurs et des questions de pouvoir au centre	"remise en question des rapports de pouvoir"		
7	J'ai le sentiment que, comme nous n'avons pas de modèle clair dans le système universitaire en ce qui concerne la finance durable, il y a beaucoup de confusion parmi les étudiants et la population en général	"confusion", "manque d'un programme clair"		
10	"Le côté expérimental est sans doute intéressant et sans doute que celle-ci permet de sortir d'un certain nombre de difficultés de l'enseignant qui n'a pas assez de temps, de supports, etc. Ça donne une autre forme d'enseignement c'est sûr."	"approche expérimentative", "permet de surmonter des défis", "nouveau type d'enseignement"		
11	"Le côté coopératif de l'école, c'est-à-dire une coopérative menée et gérée par des étudiants sous forme de club, est une idée géniale. Cela crée un système de rétroaction hyper participatif et solidaire entre l'école et ses étudiants, générant ainsi une communauté dynamique et une ambiance de travail fantastique. En outre, cela permet de générer des impacts concrets, écologiques et sociaux pour l'école, le tout dans un système coopératif et participatif."	"système éducatif coopératif", "système coopératif/participatif entre école et étudiant", "communauté"		
11	"Il faut repenser entièrement le modèle éducatif, de la petite enfance jusqu'à l'université. Il faut que tout le système d'enseignement et de société touche à l'éducation, la culture, et l'accès gratuit à ces sujets."	"repenser entièrement le modèle éducatif", "éducation à la durabilité dès le plus jeune âge"		

Source	Citation	1er niveau de code	2ème niveau de code	3ème niveau de code
8	"Je pense que ce dont nous souffrons, c'est un manque de transversalité. Cela ne va pas répondre à cette critique, parce que ce projet ne va pas changer la manière dont on enseigne le marketing, la RH, et même les différents cours de finance car ce n'est pas dans un cours... et il y a un risque d'avoir la finance responsable confinée dans son cocon, sans percer sur l'ensemble de la formation.	"solution isolée", "pas dans le programme", "autres matières non touchées"	Besoin de solutions durables systémiques	Cadre organisationnel
6	"Quelque chose qui me semble important, et qui est aussi, je trouve, un point peut-être à améliorer dans la proposition, c'est la question de la dimension de la transdisciplinarité, c'est-à-dire l'ouverture à d'autres disciplines, à d'autres manières de voir. La finance reste encore aujourd'hui trop classique, fortement influencée par les « pères de la finance », alors que nous devrions évoluer et la voir de manière systémique"	"transdisciplinarité", "ouverture", "systémique"		
3	le problème est que lorsqu'il s'agit de la durabilité ou de toutes ces questions, ce sont toujours des alternatives au modèle dominant. Cela me pose un problème, car ces initiatives doivent devenir la nouvelle norme et être perçues comme des boules de neige qui, ensemble, peuvent faire basculer un système	"problème de positionnement de la durabilité", "alternative au modèle dominant", "besoin de basculer le système"		
3	"Tu sais il existe de nombreuses associations comme les kots à projets et les associations de soutien à diverses causes. Cependant, cela ne suffit pas à faire changer les barrières organisationnelles... cela joue principalement sur des barrières individuelles, en particulier celles que rencontrent les étudiants dans leur engagement critique envers leurs cours et leur capacité à exercer une pression sur leurs professeurs pour provoquer des changements. "	"Pas suffisant pour surmonter barrières organisationnelles", "nombreuses petites solutions"		
3	c'est une proposition d'outils parmi tant d'autres disponibles aujourd'hui, parfois même en excès. Et cela peut parfois lasser les étudiants de voir la durabilité abordée à toutes les sauces. J'ai commencé à entendre des étudiants dire qu'ils en avaient assez, ce qui est dommage	"Outils parmi tant d'autres", "excès de solutions", "lassitude face à un discours répétitif"		
7	"ce qui manque vraiment, c'est quelque chose de plus systématique et de plus diversifié. Jusqu'à présent, nous nous contentons d'ajouter un peu de durabilité à certains cours, ou un cours spécifique, ou une idée externe de ce genre. Et bien sûr, ce projet pourrait être utile aux étudiants pour avoir une vision pratique, en abordant certains défis, mais nous avons besoin d'un changement plus important... Nous devons probablement concevoir un programme complet sur le développement durable ou décider de manière cohérente comment intégrer le développement durable dans les cours que nous avons déjà"	"solution systématique et diversifiée", "besoin de changement important et programme complet"		
9	"La question sera comment bien se démarquer ? Et c'est là où j'ai envie de dire que sans benchmarking des clubs d'investissement existants et des formes que ça prend à l'heure actuelle, c'est un peu difficile d'évaluer dans quelle mesure ce qui est proposé pourrait être attractif pour les étudiants... si je prends ce qui existe dans mon université pour le peu que j'en sais, je ne suis pas sûr que la grosse différence soit flagrante pour un étudiant. Donc, ça pourrait simplement attirer un étudiant sur la base d'une vision idéologique, qui peut être complètement fautive d'ailleurs. Parce que je ne sais pas dans quelle mesure les clubs d'investissement étudiants aujourd'hui actifs ne font pas déjà en partie des investissements réalisés avec une notion de durabilité"	"Concurrence avec autre outils d'investissement étudiant", "manque d'attractivité possible", "différenciation", "vision idéologique"		
11	"Chaque micro-action devient une rétroaction globale dans un système atomisé et interconnecté, ce qui peut provoquer des phénomènes de masse critique et entraîner une duplication, et donc avoir un impact important. Cependant, nous pouvons très bien fonctionner dans un microcosme relativement fermé"	"système atomisé et interconnecté", "masse critique", "microcosme fermé"		
11	"les actions locales sont les plus importantes, celles qui transforment les écosystèmes où nous vivons. Vous vivez dans une école, une ville, etc. Favoriser les systèmes locaux par la politique institutionnelle est crucial. Il faut donner une vraie autonomie, pas une fausse décentralisation, mais mettre en place des institutions qui permettent la territorialisation"	"actions locales importantes", "favoriser systèmes locaux via politique", "territorialisation"		
3	"Il faudrait plutôt faire évoluer les organes d'investissement existants, comme les Investment Clubs s'ils existent dans les écoles visées, ou alors des organes liés au développement durable, en intégrant cette dimension « investissement à impact » plutôt que de créer quelque chose en parallèle. Par exemple, avoir un Investment Club classique et un autre axé sur l'impact, cela n'a pas beaucoup de sens et continue dans cette idée que c'est juste une option de la finance et pas que cela doit devenir la nouvelle norme. Je pense que plus nous pouvons rapprocher ces initiatives du modèle classique, plus nous pourrions avoir d'impact, soit par contraste, soit simplement en sensibilisant ceux qui ne sont peut-être intéressés que par la finance initialement. "	"faire évoluer les organes existants", "positionnement de la solution", "nouvelle norme" "impact via contraste et sensibilisation"		
3	une recommandation que j'aurais est que ce serait sûrement plus facile de s'ajouter / se greffer à des initiatives déjà existantes liées à la durabilité ou à la finance et d'imposer petit à petit cette vision. Pour ne pas faire concurrence à d'autres initiatives, même si ce ne sont pas exactement les mêmes approches.	"concurrence", "collaboration avec entités existantes", "imposer vision pas à pas"		
2	Il pourrait être utile d'établir un lien avec la Junior Enterprise Europe, où des étudiants entrepreneurs créent déjà leur propre entreprise. Nombre d'entre eux sont influencés par les modèles traditionnels axés sur le profit, et il pourrait donc être intéressant pour eux d'accéder à des fonds qui les encouragent à repenser leurs modèles d'entreprise dans le sens de la durabilité. Cette approche pourrait créer un double effet de levier.	"création de lien", "changement de mentalité", "effet de levier", "influence"		
2	OKOS partage la même vision et pourrait vous apporter un soutien enthousiaste. En effet, l'un des grands problèmes des efforts de résilience est que de nombreuses personnes créent leurs propres alternatives sans collaboration suffisante. Il existe des milliers d'entreprises et d'initiatives alternatives, mais elles restent des îlots parce que nous travaillons tous de manière isolée. La collaboration avec les forces existantes pourrait s'avérer extrêmement puissante et contribuer à rendre ces alternatives plus courantes	"partage de vision", "trop d'alternatives", "collaboration", "travail résilient trop isolé"		
10	"ce qui peut être intéressant c'est, en effet, de développer ce lien avec les alumni. Le fait que ça crée une communauté, ça fait des liens aussi avec les alumni et d'autres acteurs, et ça je pense que ça peut être un point catalyseur "	"importance de la communauté d'une université", "création de lien", "effet de levier"		
10	"ce que je trouve intéressant c'est clairement le lien entre les différentes parties prenantes : les étudiants, les alumni, les praticiens, le Citizenfund, ... C'est ça qui me semble le plus porteur en fait, et c'est sur ça qu'il faut construire. Peut-être qu'à travers ces différents communautés, ça pourrait permettre de récolter des financements différents que ce que le Citizenfund fait traditionnellement en créant une identité spécifique liée à l'ICHEC"	"Création de lien entre parties prenantes", "création d'identité spécifique à l'université", "ouvre la porte à plus de financement"		
11	"l'argent du fonds doit être réinvesti dans des projets étudiants, créant une boucle circulaire. Financer des projets entrepreneuriaux et à impact au sein de l'école peut renforcer cette circularité."	"argent réinvesti dans projets étudiants", "boucle circulaire"		
6	"Bien que l'intégration des alumni et des professeurs soit importante, il faut définir ce que vous leur apportez de supplémentaire pour qu'ils choisissent d'investir dans ce projet étudiant à l'ICHEC, au lieu d'un projet durable qu'ils affectionnent ou même directement dans le Citizenfund... Est-ce suffisant pour justifier leur investissement dans ce projet ? J'ai des doutes à ce sujet."	"apport supplémentaire de la proposition", "intégration des parties prenantes"		

Source	Citation	1er niveau de code	2ème niveau de code	3ème niveau de code
1	"C'est malin de faire cette proposition pour répondre aux défis car les clubs d'investissement sont souvent présentés comme de très bons véhicules d'éducation financière par les autorités publiques."	"réponse aux défis", "outil d'apprentissage pertinent"	Apprentissage pratique innovant et transformatif	Le projet et ses caractéristiques
2	nous essayons d'intégrer des concepts de futurs possibles dans les universités, en nous concentrant non seulement sur l'enseignement, mais aussi sur l'apprentissage de scénarios d'avenir durables. Ce projet s'inscrit parfaitement dans cette optique. Dans cinq ans, nous voulons que tous les étudiants aient accès à l'apprentissage des futurs possibles, y compris des systèmes monétaires alternatifs.	"Fait partie d'un mouvement plus grand", "début d'intégration dans les universités"		
5	Je ne vois que des avantages à promouvoir un enseignement systématique de durabilité respectueuse des limites planétaires dans les cursus, y compris en finance	"avantages", "attrait réel pour la durabilité", "changement de l'enseignement"		
5	Cet outil mis en place avec une bonne gouvernance, communication, transparence, etc., adresse toutes les barrières, toutes les obstacles que tu as identifiés. Il aide à les contourner ou mieux, à les surmonter. Voir à les renverser. Cela peut donc amener à répondre aux besoins des professeurs qui voient tous ces problèmes et qui se demandent comment surmonter ces challenges.	"réponse aux problèmes", "remise en question de l'enseignement actuel"		
6	"C'est une proposition qui n'existe pas encore en Belgique comme tu l'as mentionné et c'est donc excitant, ce qui peut attiser la curiosité et permettre d'aider à lancer le projet "	"n'existe pas encore", "excitant", "curiosité"		
6	"il est crucial d'examiner la différence entre ce qu'on pense transmettre et ce qu'on transmet effectivement dans ces cours... il serait intéressant d'analyser beaucoup plus l'impact que cela a sur les étudiants. Souvent, on évalue le succès de certaines approches pédagogiques par des indicateurs superficiels. Il serait pertinent de suivre les étudiants après leur spécialisation en finance durable pour savoir où ils travaillent, ce qu'ils retiennent de leur formation, et comment ils appliquent ces connaissances dans leur vie professionnelle"	"transmet effectivement", "indicateurs superficiels", "suivre les étudiants", "retient de leur formation"		
6	Je suis toujours étonnée de voir des étudiants se spécialiser dans les questions de durabilité, rédiger des mémoires intéressants sur le sujet, puis finir par travailler dans des secteurs tout à fait classiques.	"cadre pédagogique", "lien avec enseignement", "sensibilisation"		
3	comment utiliser ces fonds dans un cadre pédagogique, puisqu'on parle ici de lien avec l'enseignement. Qu'en fait-on dans les cours ? C'est moins clair pour moi. Est-ce qu'il existe des fonds autres que les fonds classiques, qu'il y a des fonds impact et qu'on peut choisir de placer son argent ou de prêter son argent à des entreprises qui ont des projets qui nous plaisent ? C'est très bien, mais est-ce suffisant ? Comment utilise-t-on cela dans un dispositif pédagogique ?	"ne résoud pas les dilemmes de l'enseignement", "outil non adapté à l'enseignement"		
4	Je ne vois pas vraiment comment ce fonds étudiant pourrait nous aider à résoudre nos dilemmes ou à améliorer notre enseignement de la finance durable	"enseignement peu efficace", "outil peu efficace", "incertitude que le fonds fonctionne"		
8	"Est-ce que ce fonds n'est pas une manière peu efficace d'apprendre le métier d'investisseur ? Est-ce que ce n'est pas une manière peu efficace d'initier l'investissement responsable ? Voilà, c'est donc une autre réaction. C'est beaucoup, toute une machinerie. Il faudra contrôler, avoir des AG, etc. Tout ça pour 100 000 € quoi, et encore on est pas sûr d'y arriver	"quel apprentissage voulu?", "besoin d'un focus"		
8	"il faut se demander ce qui est le plus apprenant dans votre processus. Est-ce de permettre à des jeunes de regarder des business plans et de dire qu'on va soutenir le projet de X au lieu de Y ? Est-ce de faire la part des choses, de poser des questions importantes et de s'intéresser à l'impact social ? Leur apprendre à rencontrer des porteurs de projets, à poser des questions sur ces projets ? C'est un peu flou et je pense qu'il faudrait se focaliser sur un en particulier			
1	On pourrait voir un peu plus loin dans le temps en imaginant que l'initiative est une réussite totale et mobiliser le succès de celle-ci pour peser au-delà des sphères universitaires, sur les discussions de débat public via des plaidoyers/argumentaires en montrant ce que devrait être la finance durable	"Outil de sensibilisation et activisme", "hors des sphères universitaires"		
3	il y a aussi la possibilité d'avoir des interventions d'experts de la finance durable dans les cours. Naturellement, les professeurs ont tendance à se tourner vers les grandes structures qu'ils connaissent, comme BNP ou ING, pour des interventions. Mais pour CitizenFund ? Peut-être que ce n'est pas l'approche directe habituelle, sauf peut-être dans le cadre d'un cours plus alternatif comme l'entrepreneuriat social. Mais il serait intéressant que des initiatives comme celles-ci soit présentées dans les cours plus classiques / généraux. Et donc oui, je pense qu'il y a aussi cette dimension à considérer : offrir ces services pour intervenir dans les cours généraux.	"Intervention d'experts", "ouverture aux cours généraux", "cas pratiques alternatifs"		
7	C'est quelque chose qui se fait souvent en classe, nous invitons des experts pendant les cours pour expliquer des études de cas et partager leurs connaissances, et dans ce cas, les membres du fonds pourraient jouer le rôle de l'expert.	"experts en classe", "explication", "inversion des rôles", "étude de cas"		
7	le renforcement des liens avec ces entreprises, ces institutions financières et ces banques peut nous aider à mieux comprendre ce que le marché recherche dans ce domaine. Renforcer ce lien avec le monde des affaires pourrait être vraiment bénéfique, cela nous aiderait à concevoir des cours ou à inviter des professionnels de l'industrie dans les cours pour expliquer leurs expériences	"renforcement du lien entre professionnels et académiques", "conception de cours", "expérience"		
8	"il serait intéressant de faire grandir Citizenfund en impliquant des étudiants. Peut-être que les étudiants qui ne participent pas avant seraient attirés par cette possibilité. Cela permettrait d'abaisser le seuil d'entrée. Peut-être que le mieux pour Citizenfund est de faire de la publicité dans les universités et de s'y greffer sans forcément développer toute une machinerie comme un fonds étudiants indépendant. "	"impliquer étudiants dans le citizenfund", "se greffer aux universités", "sensibilisation"		
10	"la mise à disposition de matériel, de soutien, de supports pré-existants (cas pratiques, ...) pour les professeurs afin d'améliorer leurs cours et fournir un enseignement plus pertinent est important. Et d'autres programmes qui relient les acteurs de terrain et des académiques."	"secteur académique en retard", "besoin de renforcer lien entre acteurs de terrain et académique"		
11	"l'idée d'impliquer des étudiants dans la gestion du projet est excellente. Cela favorise une pédagogie expérientielle où l'étudiant devient maître de son propre apprentissage tout en bénéficiant de l'encadrement de spécialistes. Prendre en main sa propre destinée est une excellente façon d'apprendre rapidement et efficacement"	"impliquer les étudiants", "pédagogie expérientielle", "encadrement spécialisé"		

Source	Citation	1er niveau de code	2ème niveau de code	3ème niveau de code
6	"Un frais potentiel est qu'il nécessite un investissement conséquent en temps et en énergie de la part de personnes comme des alumni ou professeurs, qui n'ont pas forcément ce temps disponible	"investissement conséquent", "temps et énergie", "temps disponible"	Secteur non-adapté pour un club étudiant	Le projet et ses caractéristiques
6	il vous faudrait donc vraiment des personnes motivées	"besoin de personnes très motivées"		
7	Dans mon université, en tout cas, c'est aux professeurs de décider comment ils veulent intégrer le développement durable, et cela n'avance pas vite.	"professeurs responsables", "avancées au ralenti"		
7	"J'ai envie de dire qu'il faut que ça en vaille la peine. Je n'ai pas envie que la collectivité, que ce soit des gens du CitizenFund, des porteurs de projets, ou des alumni qui ont envie de faire du bénévolat, aient l'impression de perdre leur temps. J'ai envie que cette énergie soit utilisée de manière optimale... Donc il faut utiliser de manière optimale ce temps précieux, y compris celui du porteur de projet. J'ai peur d'un usage inefficace, ce n'est pas parce que c'est bien intentionné que c'est le meilleur usage. Ce n'est pas parce que c'est utile qu'il n'y a pas quelque chose de plus utile."	"ressources utilisées intelligemment", "utilité de la solution", "temps précieux", "coût d'opportunité pour les porteurs de projets"		
10	"Ce qui pourrait être intéressant, c'est bien évidemment d'avoir un encadrement des profs, après les professeurs sont déjà bien surchargés donc bon, il faut que ce soit bien lié à une dynamique déjà existante... Mais si ce n'est pas de l'assimilation à ce moment-là il faut trouver des enseignants qui ont le temps/l'énergie pour ajouter ça en plus dans leur programme déjà chargé et porter le projet et le vendre aux étudiants ce qui ne va pas être simple."	"professeurs déjà surchargés", "lié à dynamique déjà existante", "besoin de beaucoup de temps et communication pour gérer le fonds"		
1	"Si le fonds étudiant investit aussi dans des titres financiers, c'est que le périmètre des titres éligibles et visibles de ce type d'investissement est extrêmement étroit et donc compliqué de créer un portefeuille complètement durable (ex : fonds articles 9 qui ont aussi des actions loin d'être totalement durables) et il faudra aller au-delà des périmètres classiques."	"périmètre d'investissement étroit", "peu de cas pratiques totalement durables"		
4	Bien que l'investissement d'impact soit un créneau en pleine expansion, il reste assez spécifique. Lorsque nous parlons de finance durable, cela englobe un large éventail d'activités. La finance durable peut intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les pratiques financières traditionnelles, telles que le financement des entreprises et l'analyse des investissements. Dans le cadre des investissements durables, l'investissement d'impact n'est qu'une possibilité parmi d'autres. L'investissement d'impact, sur lequel cette idée semble se concentrer, reste un domaine relativement restreint	"proposition très spécifique", "possibilité", "domaine restreint", "y'enfame"		
4	Pour moi, sa pertinence en tant que méthode d'enseignement est donc un peu floue car ce que les étudiants pourraient apprendre n'est pas quelque chose que l'on trouve facilement sur le marché	"non pertinent", "compétences trop spécifiques"		
5	Mais c'est là que l'on va tomber, et je ne dis pas ça par pessimisme, sur la réalité du marché : beaucoup d'activités économiques actuelles ne sont pas durables. Donc, supposons que tout l'argent soit disponible à un endroit, par définition, il ne peut pas être investi uniquement de manière durable. Il y a donc actuellement une vraie limite au développement de cette finance.	"réalité du marché", "limites au développement de la finance durable"		
6	"Un autre questionnement, concerne la continuité pour ce genre de projets étudiants... les étudiants ne restent pas à vie dans leurs études, et il y a un flux constant de nouvelles personnes. Ce turnover rapide, particulièrement pour les étudiants qui partent après leur diplôme, pourrait créer un manque d'expérience et de continuité, malgré l'arrivée de nouveaux étudiants si par exemple beaucoup d'étudiants de master partent sur une année... Une solution pourrait être d'obliger un certain engagement minimum, par exemple 2-3 ans, pour assurer cette continuité. Cependant, cela pourrait freiner l'investissement initial des étudiants.	"risque d'abandon", "continuité", "turnover rapide", "manque d'expérience"		
6	"On peut imaginer des structures comme celle d'Orkos : Des anciens étudiants y restent impliqués même après être devenus professionnels. Un modèle similaire pourrait être envisagé pour le projet Citizen Fund, avec une antenne principale alimentant différents sous-projets dans diverses institutions, et des anciens jouant un rôle actif au sein du pool CitizenFund."	"implication long-terme", "anciens jouant un rôle actif"		
6	"Il n'y a pas non plus de garantie de trouver toujours des personnes intéressées, ce qui rend ce type de projet plus risqué que d'autres. Cette situation pourrait être contrebalancée par la présence de professeurs ou d'anciens élèves qui assureraient la continuité."	"pas de garantie de retrouver des personnes intéressées", "présence de professeur/alumni"		
4	"L'investissement durable, par définition, est un investissement à long terme, alors que, espérons-le, un étudiant n'est pas étudiant pendant de nombreuses années. Il s'agit donc de maintenir l'idée à travers les années et les différents étudiants sur le long terme, tout en gardant les mêmes objectifs et en suivant l'investissement réalisé. C'est une chose à laquelle vous devez penser lorsque vous présentez l'idée aux universités."	"cohérence de la politique d'investissement dans le temps", "rôle de l'institution dans le temps/espace"		
3	Je pense que la politique ne devrait pas rendre obligatoire le fait de devoir investir de l'argent dans le projet pour participer. À mon avis, il ne serait pas très judicieux d'arriver en disant : "Faisons un test ensemble, investissez des dizaines / centaines d'euros et voyons ce que ça donne".	"obligation d'investir est une barrière", "incertitudes de l'investissement à impact"		
4	"Lever suffisamment de fonds pour gérer un portefeuille et faire des investissements sera également compliqué à mettre en place pour moi, car ce type d'investissement reste peu connu ou pas encore totalement accepté par les grands acteurs et encore moins par le grand public."	"type d'investissement pas encore accepté", "investissement risqué", "taille marginale"		
4	Il pourrait être utile d'examiner ces coopératives et de tirer des enseignements de leurs performances. Comprendre ce qui a fonctionné (facteurs clés de succès) et ce qui n'a pas fonctionné peut fournir des informations précieuses qui pourraient être appliquées à votre solution de fonds étudiant coopératif, et éviter les problèmes récurrents des coopératives.	"facteurs de succès des coopératives", "dépendance des investisseurs privés"		
8	"Déjà que votre gisement est relativement faible, trouver des étudiants prêts à mettre une certaine somme d'argent et s'impliquer totalement, c'est difficile. Ils doivent aussi être prêts à tout perdre pour financer des projets responsables selon une définition partagée. J'ai un peu peur que cela ne fonctionne pas. Si nous avions des anciens fortunés/mécanes comme dans les universités américaines, ce serait différent. J'ai la faiblesse de penser que ce sera une difficulté et même chose pour l'université, je ne les vois pas engager trop d'argent dans ce genre d'aventures."	"être prêt à tout perdre", "investissement à impact risqué", "manque d'intérêt", "besoin de mécènes", "rôle de l'institution"		
10	"La question c'est maintenant de savoir quelle est l'accessibilité de ce fonds. Jusqu'à quel point est-ce qu'en fait les étudiants vont recevoir des fonds et si les étudiants vont vouloir financer cette idée pour que celle-ci marche."	"accessibilité du fonds", "investissement encore peu connu et accepté"		
11	"Éviter de concentrer tous vos investissements dans un seul type de projet. Diversifier vos investissements pour minimiser les risques. Assurez-vous que votre fonds soit ancré dans une logique territoriale et ne s'étende pas trop au-delà de ses capacités de gestion."	"éviter de concentrer vos investissements", "minimiser les risques", "ne doit pas trop s'étendre"		
3	Je pense que cela va rester, à ce stade, quelque chose de très petit en taille. En termes d'impact, on ne sera probablement pas dans un impact majeur	"petite solution", "Pas d'impact majeur"	Manque d'impact réel de l'initiative	
8	"Et une difficulté sera de trouver des projets porteurs, ce n'est pas du tout évident. Après il faudrait parler à des gens qui s'y connaissent mieux, comme les business angels. Mais est-ce qu'il y a réellement une pénurie d'argent pour financer ces projets ? Peut-être que le problème n'est pas là, mais plutôt dans le financement pour faire grandir une entreprise. Pour vraiment aider une start-up, il y a peut-être déjà des réponses. Peut-être que dans les incubateurs de l'ICHEC, ils diront que vous interférez avec leur activité"	"impact limité", "création de conflit avec d'autres organes durables"		
8	"De plus si vous avez 200 étudiants qui donnent chacun 100 €, cela ne financera qu'un ou deux indépendant qui se lancent, et encore"	"manque d'impact réel", "solution limitée qui pourrait être très vite bloquée par manque de moyens"		
8	"On parle souvent de simplification et créer quelque chose en plus dans l'université comme votre solution, c'est toujours sympa. Mais est-ce qu'on ne va pas se disperser et complexifier les choses ? Est-il rationnel d'avoir des juristes qui vont se bécotter pour établir des statuts, etc. juste pour ça ? Est-ce que ce n'est pas un appareillage lourd pour un impact économique très faible"	"Dispersion et Complexification", "tout ça pour ça", "appareillage lourd", "impact faible"		
8	"C'est bien d'avoir de petits projets et de challenger les grands, mais il ne faut pas être trop petit non plus. J'ai peur que ce soit tellement micro que ça ne serve à grand-chose ni pour les élèves, ni pour les porteurs de projet."	"peu d'impact pour élèves et professionnels", "micro-projet"		

Annexe n°8 : Questions et réponses liées à utilisation de l'IA

- 5 Janvier 2023

Marius Brebant : Je veux écrire un mémoire qui a pour thème : Comment développer un enseignement à la finance durable et à l'investissement à impact plus pertinent aux étudiants ? (Étude de cas : développement d'un "sustainable student managed fund" en université de gestion). Je veux que tu me proposes le meilleur plan possible pour la structure de ce mémoire

OpenAI : Bien entendu, élaborer une structure solide pour votre mémoire sur le développement d'un enseignement à la finance durable et à l'investissement à impact est crucial. Voici une suggestion de plan que vous pourriez suivre :

I. Introduction A. Contextualisation du sujet 1. Importance croissante de la finance durable et de l'investissement à impact 2. Rôle des institutions éducatives dans la préparation des étudiants à ces domaines

B. Objectifs de la recherche 1. Examiner la pertinence de l'enseignement actuel 2. Proposer des améliorations à travers l'étude de cas d'un "sustainable student managed fund"

C. Justification de l'étude 1. Comprendre l'impact de la finance durable sur le marché 2. Répondre à la demande croissante des étudiants et de l'industrie

II. Revue de la littérature A. Concepts fondamentaux de la finance durable 1. Définitions et principes 2. Évolution et tendances

B. Importance de l'enseignement de la finance durable 1. Rôle dans la prise de décision financière responsable 2. Impact sur la performance des entreprises

C. Initiatives similaires dans d'autres institutions éducatives 1. Études de cas pertinentes 2. Meilleures pratiques observées

III. Méthodologie A. Choix de l'université de gestion comme étude de cas 1. Justification de la sélection 2. Accès aux données et approbation éthique

B. Collecte de données 1. Entretiens avec les responsables pédagogiques 2. Analyse des programmes existants

C. Mise en œuvre du "sustainable student managed fund" 1. Processus de création 2. Implication des étudiants et des enseignants

IV. Résultats et Analyses A. Évaluation de l'enseignement actuel 1. Forces et faiblesses 2. Feedback des étudiants

B. Analyse du "sustainable student managed fund" 1. Performance financière 2. Impact social et environnemental

V. Recommendations A. Améliorations à l'enseignement actuel 1. Intégration de modules spécifiques 2. Collaboration avec l'industrie

B. Optimisation du "sustainable student managed fund" 1. Ajustements pour une meilleure performance 2. Évolutivité et durabilité

VI. Conclusion A. Récapitulation des principales découvertes B. Implications pour l'éducation financière et l'industrie C. Suggestions pour des recherches futures

VII. Bibliographie

N'oubliez pas de personnaliser ce plan en fonction de vos recherches et des données spécifiques que vous collecterez au cours de votre étude de cas. Bonne rédaction!

- **11 janvier 2023**

Marius Brebant : summarize this text about the 6 main instruments of sustainable finance :
"A. The Green Taxonomy Regulation The Green Taxonomy Regulation establishes the criteria for determining whether an economic activity can be considered environmentally sustainable. This classification establishes the degree of environmental sustainability of different activities within the EU. Ultimately, the European Green Taxonomy will serve as a reference for environmental sustainability at the European level. In order to be considered as a sustainable activity, the economic activity under consideration must satisfy two main tests – namely the eligibility test and the alignment test. As far as eligibility is concerned, a given economic activity is considered eligible for the green taxonomy if it is included in the evolving list of sustainable activities contained in the delegated acts of the Taxonomy regulation. At this stage, the Commission has included ninety-four (94) activities in the list of sustainable economic activities through the delegated acts of the taxonomy regulation. The alignment condition requires that the economic activity is aligned with one of the six environmental objectives. In this respect, the economic activity must meet the following conditions established by the technical criteria of alignment: First, it must substantially contribute to one of the six environmental objectives established by the regulation: climate change mitigation, climate change adaptation, sustainable use and protection of water and marine resources, transition to a circular economy, pollution prevention and control, and protection and restoration of biodiversity and ecosystems, Second, it must not cause significant harm to any of the other five environmental objectives (Do No Significant Harm principle), Finally, the activity must respect basic social criteria in line with the OECD guidelines for Multinational Enterprises and the UN Guidelines on Business and Human Rights. In effect since July 12, 2020, the taxonomy regulation is now partially applicable. Its full application is scheduled for January 1, 2024. Since January 1, 2022, financial and non-financial companies must begin reporting, demonstrating the alignment of their activities with the first two environmental objectives (mitigation of climate change and adaptation to climate change) according to well defined criteria. As of January 1, 2023, non-financial companies must conduct full reporting while financial companies remain subject to a simpler

reporting system. Full reporting for all companies comes into effect on January 1, 2024 – including reporting for other environmental objectives. Once fully implemented, the green taxonomy will completely change the landscape of ESG reporting in Europe.

B. The SFDR Regulation Adopted on November 27, 2019, the European Regulation on Sustainability Disclosure in the Financial Services Sector (SFDR) aims to establish harmonized rules for financial market participants and financial advisors on transparency with regard to: the integration of sustainability risks, the consideration of negative sustainability impacts in their processes, as well as the provision of sustainability information with respect to financial products. In terms of reporting requirements, financial market participants must provide two levels of disclosures: At the entity level (Management Companies): they must publish their sustainability risk consideration policies as financial actors for all instruments, vehicles and investment funds under management. On the other hand, since June 30, 2021, financial actors with more than 500 employees must publish and update on their websites their due diligence policies with regard to the main negative impacts in accordance with Article 7 of the SFDR. At the product level: as of December 30 2022, companies must make PAI (Principal Adverse Impacts) declarations at the product level corresponding to the requirements of Articles 8 and 9 depending on the category under which the concerned fund or financial product belongs. Indeed, the SFDR regulation requires asset managers to establish a classification of all their investment products according to their degree of sustainability. It distinguishes between : Article 6 funds that do not take ESG considerations into account, Article 8 funds that include ESG considerations, Article 9 funds that pursue a sustainable environmental and/or social impact objective. Article 8 and article 9 funds are subject to special requirements for integrating human rights and other ESG considerations into their management system. The SFDR regulation in its implementation is at the Level 1 stage. Indeed, SFDR 1 with respect to the initial regulation came into force on March 10, 2021. The SFDR Level 2 will start on January 1, 2023 with respect to the technical regulation standards (RTS) adopted on April 6, 2022. With SFDR 2, the firms and financial market participants concerned must make the first PAI report as of June 30, 2023, following the reporting templates provided in Annexes 1-5 of the Delegated Act on RTS.

C. MIFID 2 and EU Green Bond

i. MIFID 2 The revised Markets In Financial Instruments Directive or MiFID 2 Directive requires financial institutions providing investment and/or ancillary services to take into account investors' ESG preferences in the definition of their suitability assessment questionnaires that they offer to clients. This is in addition to the consideration of investors' financial profile, knowledge, and financial risk appetite, which has been in place since the MiFID regulation came into force. Adopted on April 21, 2021, the MiFID 2 directive has been fully in force since November 22, 2022. Therefore, since August 02, 2022, financial institutions providing financial instruments must allow their clients to specify their ESG preferences through the profiling questionnaire. After collecting the ESG preferences of their clients and potential clients, these institutions must ensure that the ESG preferences of investors are matched to the various investment offers they provide and facilitate their monitoring.

ii. The Proposed Regulation on EU Green Bonds The proposed regulation on European bonds, according to the European Commission, aims to define the criteria for qualifying a bond as a green bond, in order to better leverage the potential of the single market and the capital markets Union to contribute to the achievement of the Union's climate and environmental objectives. In concrete terms, the voluntary European green bond standard will allow companies whose activities respect sustainability criteria to obtain financing from bond subscribers by claiming this qualification according to specific

environmental criteria. Published on July 6, 2021, the proposal has not seen any notable progress since then. It is still awaiting the intervention of the Council and the Parliament for its validation. The last modification relating to it was dated April 13, 2022 with a position paper of the European Council on the proposed regulation. In this position paper, the Council stated that it was “ready to enter into negotiations with the European Parliament in order to reach an agreement” on a final version of the text.

D. CSRD The CSRD was adopted as a revision of the Non Financial Reporting Directive (NFRD). Its main purpose is to ensure that companies provide the best information on the sustainability risks they face and their own impacts on people and the environment, thereby making companies more accountable and transparent. One of the major innovations of the CSRD is the broadening of the scope of the directive compared to the NFRD. Approximately 50,000 companies are now concerned instead of 11,000 under the NFRD. In addition, the directive introduces the notion of double materiality as well as new ESG reporting requirements according to well-defined themes. In particular, this extra-financial reporting will be articulated in 3 levels: cross-cutting indicators for all sectors and activities sectoral indicators for 10 priority sectors (expandable to 40 sectors within 3 years) indicators specific to each company. In its implementation schedule, the CSRD will come into force partially from January 1, 2024, and then completely in 2028 with its application to companies from third countries. It’s coming into force will follow a gradual and variable application approach, according to the nature of the companies (financial and non-financial). Indeed, from January 1, 2024, companies falling within the scope of the NFRD must report in accordance with the technical standards determined by EFRAG and adopted by the Commission in November 2022, established with a view of simplification and international interoperability, particularly in conjunction with the ISSB. Gradually, the regulation will apply in January 2026 for companies not currently subject to the NFRD, in 2026 for listed SMEs, and in 2028 for companies from third countries exporting to the EU.

E. The Benchmark Regulation The Benchmark regulation, which has been in full force since January 1, 2022, aims to introduce ESG criteria into the stock index market. It aims to offer investors with ESG preferences an alternative to traditional stock market benchmarks by introducing two new climate indices. The first index is the Climate Transition Benchmark (CTB). The second index is aligned with the Paris Agreement (Paris Aligned Benchmark, PAB). The Benchmark regulation imposes two main obligations on stock market index providers. Since December 31, 2021, they must publish information on the alignment of their calculation methodologies with the emission reduction targets and the objectives of the Paris Agreement. And since January 1, 2022 – all index providers must commit to marketing at least one climate index. Index providers marketing these climate indices must also comply with the technical standards contained in the 14 articles of the delegated acts published in September 2021. All of these regulations highlighted above have the common goal of creating a legal framework favorable to the orientation of capital towards sustainable activities in the European Union. They are complemented by other regulations focusing more on the EU’s sustainability agenda. "

Open AI : The European Union has implemented six key instruments in sustainable finance:

A. Green Taxonomy Regulation:

- Establishes criteria for determining the environmental sustainability of economic activities.

- Classifies activities based on eligibility and alignment tests with six environmental objectives.
- Partially in effect since July 12, 2020, with full application scheduled for January 1, 2024.

B. SFDR Regulation:

- Aims to harmonize transparency rules for financial market participants and advisors on sustainability.
- Requires disclosure at both entity and product levels, distinguishing funds based on their ESG considerations.
- Implemented in two stages, with Level 1 in force since March 10, 2021, and Level 2 starting on January 1, 2023.

C. MIFID 2 and EU Green Bond:

- MIFID 2 directs financial institutions to consider investors' ESG preferences in suitability assessments.
- EU Green Bond regulation aims to define criteria for qualifying bonds as green bonds, contributing to climate and environmental objectives.
- MIFID 2 fully in force since November 22, 2022; EU Green Bond proposal awaiting validation.

D. CSRD:

- Revised Non-Financial Reporting Directive to enhance sustainability reporting for companies.
- Introduces the notion of double materiality and broadens the scope to approximately 50,000 companies.
- Partial implementation from January 1, 2024, and complete application in 2028 with a gradual approach based on company nature.

E. Benchmark Regulation:

- In full force since January 1, 2022, introduces ESG criteria into the stock index market.
- Requires index providers to publish alignment information with emission reduction targets and offer at least one climate index.

These regulations collectively aim to establish a favorable legal framework for directing capital towards sustainable activities in the EU, complementing other regulations focused on the EU's sustainability agenda.

- **14 janvier 2023**

Marius Brebant : Peux-tu résumer ce texte : "L'économie verte met l'accent sur la durabilité environnementale et le bien-être social dans son système économique, tandis que la croissance verte se concentre sur une croissance économiquement durable et socialement

inclusive. Les deux visent à passer à des modes de production et de consommation plus durables, en tenant compte de l'équité sociale et du bien-être environnemental. La croissance économique durable est considérée comme essentielle pour répondre aux besoins fondamentaux sans compromettre la durabilité environnementale. Le développement durable englobe les dimensions environnementales, économiques et sociales, et met l'accent sur la réduction de la pauvreté et la conservation des ressources. L'économie verte, qui évolue depuis les années 1970, se caractérise par l'internalisation des externalités environnementales et le principe du pollueur-payeur. Le Programme des Nations unies pour l'environnement la définit comme une économie à faible émission de carbone, efficace dans l'utilisation des ressources et socialement inclusive. Le document souligne la nécessité pour les politiques vertes d'intégrer l'inclusivité environnementale, sociale et économique dans le cadre du développement durable. La croissance verte est une stratégie axée sur la promotion de l'économie verte et la modification du paradigme de la croissance afin de prendre en compte tous les aspects du développement durable. Né en 2005, le concept a pris de l'ampleur en 2008 en réponse aux crises économiques mondiales qui ont mis en évidence les insuffisances des politiques économiques traditionnelles. La nécessité d'une perspective verte dans l'économie est devenue évidente, conduisant à la mise en œuvre de politiques vertes par différents pays. La définition largement acceptée de l'OCDE décrit la croissance verte comme un système qui encourage la croissance économique et l'innovation tout en préservant les ressources naturelles pour le bien-être humain. La croissance verte vise à prévenir les problèmes environnementaux, à identifier de nouveaux domaines de développement économique et à créer des opportunités d'emploi, en plaidant pour une approche politique verte de la croissance économique. Les concepts d'économie verte et de croissance verte cherchent principalement à améliorer les activités économiques existantes grâce aux avancées technologiques, en tenant compte de l'efficacité des ressources, de l'efficacité énergétique, des questions climatiques et de la conservation des ressources naturelles. »

Open AI : L'économie verte et la croissance verte partagent un engagement envers la durabilité environnementale et le bien-être social, bien qu'avec des approches distinctes. L'économie verte, en évolution depuis les années 1970, se concentre sur une économie à faible émission de carbone, efficace dans l'utilisation des ressources et socialement inclusive, en internalisant les externalités environnementales et en appliquant le principe du pollueur-payeur. La croissance verte, apparue en 2005 en réponse aux crises économiques mondiales, vise à promouvoir une économie verte et à transformer le paradigme de la croissance pour intégrer tous les aspects du développement durable.

L'OCDE a défini la croissance verte comme un système encourageant la croissance économique et l'innovation tout en préservant les ressources naturelles pour le bien-être humain. Cette approche, adoptée après les insuffisances des politiques économiques traditionnelles mises en évidence par les crises mondiales, préconise une perspective verte dans l'économie. Elle souligne la nécessité d'intégrer l'inclusivité environnementale, sociale et économique dans les politiques vertes, visant à prévenir les problèmes environnementaux, identifier de nouveaux domaines de développement économique et créer des opportunités d'emploi. En résumé, l'économie verte et la croissance verte cherchent à améliorer les activités économiques existantes via des avancées technologiques,

tout en considérant l'efficacité des ressources, l'efficacité énergétique, les enjeux climatiques et la conservation des ressources naturelles, avec une perspective globale de politique verte.

- **18 janvier 2023**

Marius Brebant : Can you summarize this text while keeping the most important information : "TF 1.0 Profit maximisation while avoiding 'sin' stocks. When aiming at sustainable finance, financial institutions should avoid investing in companies with negative impacts. From the social perspective, they include companies that sell tobacco, weapons or exploit child labour. In the environmental field, these are the classic examples of negative impacts: waste dumping and animal hunting, and some financial institutions include coal and other fossil fuels because of the carbon emissions. The limiting of investment can influence the determination of limit of set standards. However, the effect of limiting investments does not guarantee sustainability, because if the financial institutions refuse to support, other sources of funding are possible (retained earnings, debt financing), and the main aim still remains economic, i.e., to increase profit, market positions, competitiveness and shareholder value. Regardless of the increasing short-term shareholder value and profit maximisation, TF 1.0 still leads into a better direction, because the shareholders can start to change, and due to the funding possibilities, consider emission management, sustainable purchasing and retirement occupation systems if they want to get funding. TF 2.0 Internalisation of externalities to avoid risk. The financial institutions at this level explicitly incorporate negative social and environmental externalities into their decisionmaking. From medium to long-term periods, these externalities might become priced in a form of tax or impact institution's reputation negatively. The incorporation of externalities reduces the risk that the financial investments will become unviable, and this in turn increases the trust and company's reputation. Attaching the financial value to the social and environmental impacts facilitates the optimisation process among different aspects (F, S, E); thus, the integrated value (I) could be determined by integrating financial, social and environmental values. Financial institutions and companies use a private discount factor (that is higher than the public discount factor) to discount future cash flows. As the effect on the environment and society is revealed only in the long-term and is more uncertain than the financial effect, private discount factor leads to smaller social and environmental value than the financial value. Thus, when calculating the integrated value, first, the financial value (F) is calculated, and the social (S) and environmental (E) impacts are monetized. Then, the obtained values are summed, and the integrated value (I) is obtained. Due to the investments, the companies can reduce the negative social and environmental impact by improving their production process, due to which, as it can be seen in Figure 3, the financial value reduces, but the negative social and environmental impacts reduce as well; thus, the integrated value in the final result is higher. In order to avoid the risk when the old management methods will no longer be effective, the companies could help to include the externalities before it is done by the government (pricing, regulation), the employees (strike, talent drain) or the public (reputation). However, it is known that it is not possible to monetize the ethical externalities, such as human rights, health and safety. In order to have a starting point, social-environmental value cannot be reduced compared to its initial value, because otherwise, it will allow calculating the impact of externalities. Finally, it has been distinguished that companies could include stakeholders in the application of true-value methodology in order

to form a more inclusive risk understanding and social and environmental impact values. The stakeholders encompass direct stakeholders (shareholders, suppliers, employees and clients) as well as indirect stakeholders (society, environment). TF 3.0 Contributing to sustainable development, while observing financial viability. The financial institutions, rather than avoiding unsustainable companies from a risk perspective, invest only in sustainable companies and projects due to the possible opportunities. In this approach, finance becomes a means to foster sustainable development by funding healthcare, green buildings, wind farms, electric car manufacturers and land-reuse projects. The starting point is the selection of investment projects based on their potential to generate positive social and environmental impacts. In this way, the financial system serves the sustainable development agenda from medium to long term. An important component of sustainable development is economics and financial viability, which remains important in investing. It is clear that sustainable investing usually provides a smaller return; however, the role of social preferences is becoming more important, which is shown by their interest in socially responsible investment funds. It is still unclear what will be the ultimate effect on the financial return, because if all investors transition towards sustainable development, there will be less chances of negative financial returns because of the extreme weather conditions. However, companies, that are aiming to remain in the market are operating by following certain limits and norms that the society perceives as socially acceptable behaviour, including following social and environmental standards. When there is a lack of financial resources, the projects might be stopped, regardless of the positive return from the sustainability perspective. In comparison to the traditional finance, the core difference is that the role of TF 3.0 finance transitions from leading (i.e., profit maximisation) to serving (means to implement sustainable development). According to Schoenmaker (2017), the first step towards sustainable finance (TF 1.0) would be for the financial institutions to avoid investing in companies with negative impacts (tobacco, criminal groups, whale hunters etc.). When social and environmental aspects are included in the stakeholder model, it is possible to transition to TF 2.0. Finally, it is possible to transition from risk to opportunities: leaders tend to invest more frequently in sustainable companies and projects, aiming to create value for a broader community (TF 3.0)."

Open AI : The ideas presented in the following text were developed by a researcher named Schoenmaker in 2017. Schoenmaker's model outlines the evolution of sustainable finance, beginning with TF 1.0, which prioritizes profit maximization while avoiding 'sin' stocks. This approach urges financial institutions to refrain from investing in companies with negative impacts on society and the environment. The subsequent stages, TF 2.0 and TF 3.0, involve internalizing externalities to mitigate risks and exclusively investing in sustainable companies and projects, respectively. The transition from risk management to opportunity-seeking signifies a shift from leading finance for profit maximization to serving as a means to implement sustainable development. The progression reflects a growing awareness of the importance of incorporating social and environmental considerations into financial decision-making.

- **20 janvier 2023**

Marius Brebant : Can you summarize this text, keep all the most important information :
"4. A pathway forward: SMIFS as a venue for teaching ESG skills Our second research

question investigates how business schools can effectively overcome the dearth of ESG-related training in traditional, in-class finance instruction. We propose a nontraditional venue for teaching these skills, one that has become ubiquitous among business schools in North America (Lawrence, 2008): SMIFs [3]. SMIF programs enable students to manage actual investment portfolios, providing students with hands-on investment training (Lawrence, 1990) through experiential learning (Kolb and Fry, 1974). Experiential learning embraces “learning-by-doing” and involves observation and reflection, formation of abstract concepts and testing of those concepts in new situations, with each of these components of equal importance to achieving the ultimate goal of knowledge creation (Kolb, 2014). Business schools have implemented a range of experiential, learner-centric curriculum, including case discussions, technology demonstrations and tutorials, games and interactive assessments (Reynolds and Vince, 2007; Szczerbacki et al., 2000; Dolan and Stevens, 2006). Research (e.g. Bevan and Kipka, 2012) has provided evidence that experiential learning is a highly effective approach to knowledge creation within a variety of fields, such as talent management, leadership capabilities, change management and entrepreneurship. Similarly, research on SMIFs has concluded that this type of pedagogical innovation is an exemplar form of experiential learning as SMIFs facilitate direct application of finance, accounting and economics concepts by students who are making investment decisions that have direct and observable results (Neely and Cooley, 2004; Lawrence, 2008; Dolan and Stevens, 2006; Ammermann et al., 2009; Arena and Krause, 2019). Previous research, for example Charleton et al. (2015) highlights the role of SMIF participation in career success of program alumni, which contributes further evidence that these experiential programs are effective venues for equipping students with industry skills. Moreover, these programs often include industry mentoring (Oldford, 2019; Rajasulochana et al., 2019), which further enriches experiential learning and ensures an authentic learning environment. Given that a SMIF provides a setting for a person's development of a deep and applied understanding of investment concepts, we propose that a SMIF may serve as an ideal, albeit nontraditional, setting for business schools to quickly adapt to industry's demand for ESG skills. We contend that a SMIF will be potentially effective in equipping students with ESG skills because these programs are an authentic, applied experiential learning program, which have been showed to be effective in teaching traditional investment skills (Dolan and Stevens, 2006; Arena and Krause, 2019; among others). As a result, we expect that with a robust ESG framework, these programs can also serve as a fruitful setting in which students can acquire ESG skills. Existing research that discusses ESG within SMIF analysis and decision-making is small but growing. Clinebell (2013), Ascioğlu et al. (2017), Ascioğlu and Maloney (2019), Saunders (2015), Ghosh et al. (2019), and Brune and Files (2019) each discuss how ESG integration into a SMIF has permitted students to achieve risk-adjusted returns, to mitigate risk and to adhere to an ethical consideration within their organizations. Further, Saunders (2015) engages students in the process of attending shareholder meetings and getting students to practice shareholder advocacy and engagement through socially responsible investing (SRI). Clinebell (2013) discusses the importance of SRI in investment education and provides a framework of how it can be included as part of a SMIF program. However, each of these studies also describes how students use ESG rankings or screens to make investment decisions. For example, Ascioğlu et al. (2017) discusses how their SMIF, Archway Investment Fund, uses the Sustainalytics database data for ESG rankings and scores and, to supplement ESG rankings, compares them to benchmarks for industry holdings. While these programs are making

progress, the use of rankings and screens described by these studies circumvents the development of a student's analytical skills related to ESG analysis."

Open AI : The text discusses the exploration of integrating Environmental, Social, and Governance (ESG) skills into finance education, particularly within business schools. Here's a summarized breakdown:

1. **Research Question:** The main question addressed is how business schools can address the lack of ESG-related training in traditional finance instruction.
2. **SMIFs as a Teaching Venue:** The proposed solution is to use Student Managed Investment Funds (SMIFs) as a nontraditional venue for teaching ESG skills. SMIF programs involve managing real investment portfolios, offering hands-on training through experiential learning.
3. **Experiential Learning:** Experiential learning is emphasized, which involves "learning-by-doing," observation, reflection, and testing concepts in new situations. Business schools use various learner-centric methods, and research supports experiential learning in fields such as talent management, leadership, change management, and entrepreneurship.
4. **SMIFs as Exemplar of Experiential Learning:** Previous studies suggest that SMIFs serve as exemplary forms of experiential learning, enabling direct application of finance concepts. The direct and observable results from investment decisions contribute to effective learning.
5. **SMIFs and Career Success:** Evidence suggests that SMIF participation contributes to the career success of program alumni. The programs often include industry mentoring, enhancing experiential learning and creating an authentic learning environment.
6. **ESG Skills in SMIFs:** The text argues that SMIFs, with a robust ESG framework, can effectively equip students with ESG skills. While existing research on ESG within SMIF analysis is limited, studies show positive outcomes such as risk-adjusted returns, risk mitigation, and ethical considerations in investment decisions.
7. **ESG Integration into SMIFs:** Some studies discuss the integration of ESG into SMIFs, including the use of databases for ESG rankings and scores. Students engage in shareholder advocacy and socially responsible investing. However, there is a need to develop students' analytical skills related to ESG analysis beyond rankings and screens.

In summary, the text suggests that SMIFs, with their experiential learning approach, can be an effective platform for teaching ESG skills within business schools, addressing the industry's demand for such expertise.

- **10 février 2024**

Marius Brebant : Je suis un étudiant en master finance qui souhaite écrire un mémoire sur le développement des fonds d'investissement gérés par les étudiants et à quel point cela aide à mieux apprendre la finance. Et je compte réaliser des entretiens téléphoniques avec des représentants/membres de plusieurs clubs d'investissement étudiants (liés à des universités)

afin de comprendre comment ceux-ci fonctionnent. Je voudrais donc que tu me crées un guide d'entretien semi-dirigé divisé en plusieurs rubriques comprenant des questions par thèmes. Les thèmes auxquels j'aurais déjà pensé sont : 1) Comment le fond a-t-il été créé et quel est son organisation 2) le fonctionnement du fonds d'investissement (day-to-day et d'année en année) 3) Quel apport cela à-t-il sur les étudiants. N'hésite pas à rajouter des rubriques si tu penses à des questions pertinentes.

Open AI : Bien sûr, je serais ravi de vous aider à élaborer un guide d'entretien semi-dirigé pour votre recherche sur le développement des fonds d'investissement gérés par les étudiants. Voici un exemple de guide d'entretien divisé en plusieurs rubriques avec des questions par thème :

1. Introduction

- Présentation du répondant : Nom, rôle au sein du club d'investissement, depuis combien de temps impliqué.
- Contexte du club : Comment le club a été créé, quelle était la motivation initiale, et quelle est la mission ou l'objectif principal du club?

2. Création et Organisation du Fonds

- Quelles étaient les motivations derrière la création du fonds d'investissement étudiant?
- Comment le processus de création du fonds a-t-il été initié et mis en œuvre?
- Quelle est la structure organisationnelle du fonds? (Conseil d'administration, rôles spécifiques, etc.)
- Comment sont prises les décisions au sein du fonds? Y a-t-il un comité d'investissement?

3. Fonctionnement du Fonds (Day-to-Day)

- Comment le club sélectionne-t-il les investissements? Quels critères sont utilisés?
- Quelle est la fréquence des réunions et comment sont-elles structurées?
- Comment le fonds surveille-t-il et ajuste-t-il ses investissements au fil du temps?
- Y a-t-il des stratégies spécifiques mises en place pour gérer les risques?

4. Fonctionnement du Fonds (Année en Année)

- Comment le fonds évalue-t-il sa performance d'une année à l'autre?
- Quels sont les enseignements tirés des expériences passées et des erreurs éventuelles?
- Comment le portefeuille du fonds évolue-t-il au fil du temps en termes de composition et de stratégie?

5. Impact sur les Étudiants

- En quoi la participation au fonds d'investissement a-t-elle contribué au développement des compétences financières des étudiants?
- Quels sont les avantages concrets que les membres du club retirent de cette expérience sur le plan éducatif et professionnel?
- Comment le fonds encourage-t-il la collaboration et l'apprentissage entre les membres?

6. Défis et Opportunités

- Quels ont été les principaux défis rencontrés par le fonds depuis sa création?
- Comment le fonds a-t-il surmonté ces défis?
- Y a-t-il des opportunités futures que le fonds envisage d'explorer?

7. Perspectives d'Avenir

- Comment le fonds envisage-t-il son avenir et son développement?
- Y a-t-il des projets spécifiques ou des initiatives à venir pour le club d'investissement?
- Comment le fonds prévoit-il de maintenir sa pertinence dans le contexte financier actuel?

N'oubliez pas d'adapter ces questions en fonction de la spécificité de chaque club d'investissement et de leur contexte particulier. Bonne chance pour vos entretiens et votre recherche!

Marius Brebant : Pour ce projet j'aimerais aussi contacter des fonds d'investissements à impact / durable géré par des étudiants en université. pourrais tu déclinier ce guide d'entretien pour poser des questions reliées à l'investissement à impact ?

Open AI : Absolument, je comprends. Voici une déclinaison du guide d'entretien pour les fonds d'investissement à impact/durable gérés par des étudiants :

1. Introduction

- Présentation du répondant : Nom, rôle au sein du club d'investissement à impact, depuis combien de temps impliqué.
- Contexte du club : Comment le club à impact a été créé, quelle était la motivation initiale, et quelle est la mission ou l'objectif principal du club?

2. Création et Organisation du Fonds à Impact/Durable

- Quelles étaient les motivations derrière la création du fonds d'investissement à impact/durable étudiant?
- Comment le processus de création du fonds a-t-il intégré les principes de durabilité et d'impact social ou environnemental?
- Quelle est la structure organisationnelle du fonds à impact? (Conseil d'administration, rôles spécifiques, etc.)
- Comment sont prises les décisions au sein du fonds en ce qui concerne les critères ESG (Environnementaux, Sociaux, Gouvernance)?

3. Stratégies d'Investissement à Impact

- Comment le club sélectionne-t-il les investissements alignés sur des critères ESG?
- Quels sont les critères spécifiques utilisés pour évaluer l'impact social et environnemental des investissements?
- Comment le fonds mesure-t-il l'impact de ses investissements au fil du temps?

4. Intégration des Principes ESG dans le Processus d'Investissement

- Comment le fonds intègre-t-il les principes ESG dans l'ensemble du processus d'investissement, de la recherche à la prise de décision?
- Y a-t-il des engagements spécifiques en termes de divulgation et de transparence liés aux critères ESG?
- Comment le fonds gère-t-il les conflits potentiels entre rendement financier et impact social ou environnemental?

5. Collaboration avec des Partenaires et des Entreprises à Impact

- Le fonds collabore-t-il avec des partenaires externes ou des entreprises à impact dans le cadre de ses investissements?
- Comment le fonds choisit-il ses partenaires et évalue-t-il leur alignement avec les objectifs d'impact du club?
- Quelles sont les expériences et les enseignements tirés de ces collaborations?

6. Impact sur les Étudiants dans le Contexte de l'Investissement à Impact

- En quoi la participation au fonds d'investissement à impact a-t-elle contribué au développement des compétences des étudiants dans le domaine de la finance durable?
- Quels sont les avantages concrets que les membres du club retirent de cette expérience en termes d'éducation, de sensibilisation et de développement professionnel?

7. Défis et Opportunités dans l'Investissement à Impact

- Quels ont été les principaux défis rencontrés par le fonds dans la gestion d'un portefeuille à impact?
- Comment le fonds a-t-il surmonté ces défis?
- Y a-t-il des opportunités futures que le fonds envisage d'explorer pour renforcer son impact?

8. Perspectives d'Avenir dans l'Investissement à Impact

- Comment le fonds envisage-t-il son avenir dans le contexte de l'investissement à impact/durable?
- Y a-t-il des projets spécifiques ou des initiatives à venir pour le club d'investissement dans le domaine de la finance durable?

- Comment le fonds prévoit-il de rester en phase avec les évolutions du marché et les meilleures pratiques en matière d'investissement à impact?

Assurez-vous d'adapter ces questions en fonction du contexte spécifique de chaque fonds d'investissement à impact/durable étudiant. Bonnes entrevues pour votre recherche!

- **14 février 2024**

Marius Brebant : Est-ce que tu aurais un adjectif pour une entreprise pour laquelle on ne s'attend pas à des retours financiers mais qui n'est pas une ASBL ?

Open AI : Un adjectif qui pourrait décrire une entreprise pour laquelle on ne s'attend pas à des retours financiers, mais qui n'est pas une ASBL (Association Sans But Lucratif), pourrait être "non-lucrative" ou "non-profitable". Cela souligne le fait que l'entreprise n'a pas comme objectif principal la réalisation de bénéfices, mais elle n'est pas nécessairement une organisation à but non lucratif formellement structurée comme une association.

- **19 février 2024**

Marius Brebant : summarize this text : "Figure 2 lays out the spectrum of capital from traditional investments, focused on financial returns, to philanthropy, which is given away with the intention of yielding impact but no financial returns. Just beyond philanthropy are impact investments made with the intention to prioritize social and/or environmental impact while still achieving a financial return. Focusing on the intersection of philanthropy and impact investing, some are concerned that not enough impact investing opportunities exist relative to the demand. As a result, money sits on the sidelines. For example, NatureVest's 2016 publication, "The State of Private Investment in Conservation," reported that of the 8.2 billion committed to conservation, 3.1 billion \$ was undeployed. This is a real frustration considering the enormous need and urgency for these resources. How do we address this gap? This gap between impact investing and philanthropy has traditionally been referred to as "venture philanthropy": an approach involving both financial and non-financial support with the goal of increasing societal impact. This means that venture philanthropy is interested in a longer time horizon for the organizations it supports and can offer more flexible forms of grant capital. It has the risk appetite and patience required to fund innovative business models and can offer hands-on non-financial support alongside grant capital. As a result of its longer time horizon, venture philanthropy is also open to providing seed funding for "proof of concept" and using its convening power to mobilize other funders. "

Open AI : The spectrum of capital, as depicted in Figure 2, spans from traditional investments with a focus on financial returns to philanthropy, which is dedicated to creating impact without expecting financial returns. Just beyond philanthropy lie impact investments, which prioritize social and/or environmental impact while still aiming for financial returns. There is a concern about the insufficient availability of impact investing opportunities compared to the demand, resulting in unutilized funds. For instance, NatureVest's 2016 report highlighted that out of the \$8.2 billion committed to conservation, \$3.1 billion remained undeployed. This gap between impact investing and philanthropy is often referred

to as "venture philanthropy," involving both financial and non-financial support to increase societal impact. Venture philanthropy operates with a longer time horizon, providing more flexible grant capital, demonstrating a risk appetite and patience needed for funding innovative business models. It also offers hands-on non-financial support alongside grant capital. Due to its extended time perspective, venture philanthropy is open to providing seed funding for "proof of concept" and using its convening power to mobilize other funders.

- **6 mars 2024**

Marius Brebant : Tu es un journaliste renommé que je viens voir pour avoir des conseils. Je dois interviewer le fondateur d'un fonds d'investissement citoyen à impact (fonds sous forme de coopérative qui n'investit que dans des entreprises ayant des impacts sociétaux positifs). Je connais déjà toutes les informations classiques (comment marche le fonds, qui travaille dedans etc), j'aimerais donc avoir des questions plus profondes sur ses motivations, inspirations, ses craintes et envies pour le futur, etc. Pourrais tu me donner des questions qui seraient intéressantes ?

Open AI : Bien sûr, je serais ravi de vous aider à préparer des questions approfondies pour votre entretien avec le fondateur du fonds d'investissement citoyen à impact. Voici quelques suggestions :

1. **Motivations et Inspirations :**

- Quelles expériences personnelles ou observations ont été à l'origine de votre décision de créer un fonds d'investissement citoyen à impact?
- Y a-t-il des figures ou des mouvements qui vous ont particulièrement inspiré dans le domaine de l'investissement socialement responsable?

2. **Vision et Objectifs à Long Terme :**

- Comment envisagez-vous l'impact à long terme de votre fonds sur les communautés et les entreprises que vous soutenez?
- Quels sont vos objectifs les plus ambitieux pour le fonds dans les cinq ou dix prochaines années?

3. **Défis et Craintes :**

- Quels défis avez-vous rencontrés en lançant un fonds d'investissement axé sur l'impact, et comment les avez-vous surmontés?
- Quelles craintes avez-vous pour le secteur de l'investissement citoyen à impact, et comment pensez-vous que ces défis pourraient être abordés à l'avenir?

4. **Relation avec les Entreprises :**

- Comment sélectionnez-vous les entreprises dans lesquelles vous investissez, et quels critères privilégiez-vous?
- Comment votre fonds collabore-t-il avec les entreprises pour maximiser leur impact sociétal positif?

5. **Évolution du Paysage de l'Investissement Responsable :**

- Comment percevez-vous l'évolution du paysage de l'investissement responsable au fil des ans, et quel rôle votre fonds joue-t-il dans ce changement?

- Pensez-vous que les fonds d'investissement citoyen à impact peuvent influencer les pratiques plus larges de l'industrie financière?
- 6. Engagement Communautaire :**
 - Comment votre fonds s'engage-t-il avec les communautés locales pour comprendre leurs besoins et assurer un impact positif?
 - Voyez-vous des possibilités d'expansion ou de renforcement de cet engagement communautaire à l'avenir?
- 7. Enseignements Tirés et Conseils :**
 - Quels enseignements avez-vous tirés de votre expérience dans la création et la gestion d'un fonds d'investissement à impact?
 - Quels conseils donneriez-vous à ceux qui aspirent à créer des initiatives similaires?

Ces questions devraient vous fournir une base solide pour explorer les motivations profondes, les ambitions et les défis du fondateur du fonds d'investissement citoyen à impact.

- **11 mars 2024**

Marius Brebant : résume ce long texte à propos des freins à l'intégration des enjeux de transition écologique dans les programmes universitaires de gestion : "A. Le cadre institutionnel et académique incite peu les établissements à prendre en compte les enjeux écologiques 1. Le cadre institutionnel a peu d'effets sur les contenus de formation Le principe de l'autonomie de l'enseignement supérieur et de la recherche régit ce secteur en France. Cela signifie que, contrairement à l'éducation nationale, le contenu des enseignements dispensés relève des établissements eux-mêmes. Les acteurs institutionnels ne définissent que de manière très limitée les contenus des formations. Des règles, principalement de forme, sont définies au niveau national par le MESR, qui ne s'intéresse pas en profondeur au contenu des enseignements. Le Cadre national des formations (CNF), défini par le MESR suite à la loi Fioraso (2013), fixe les principes et modalités de mise en œuvre des diplômes nationaux conduisant aux grades de licence, de master et de doctorat, qui s'imposent aux établissements Le CNF a également donné lieu à la création de , qui définissent, pour chaque formation, les compétences que les étudiants doivent obtenir. En vue de délivrer des diplômes nationaux, les établissements doivent être reconnus et leurs formations accréditées par l'État. C'est le Haut conseil de l'évaluation de la recherche et de l'enseignement supérieur (Hcéres) qui est chargé d'évaluer les formations. Il n'a pas vocation à évaluer le contenu des formations en tant que tel, mais à s'assurer que les missions confiées aux établissements dans le cadre de leur contrat avec l'État sont bien réalisées. Le Hcéres se concentre davantage sur « des points de détail de l'organisation de l'enseignement." La Commission d'évaluation des formations et diplômes de gestion (CEFDG) évalue la qualité des programmes de formation portés par les écoles de management, privées ou publiques. Pour qu'une formation en gestion soit visée par l'État et, le cas échéant, obtienne un grade équivalent à celui d'un cursus universitaire, elle doit être obligatoirement évaluée par la CEFDG. La CEFDG attribue un visa, label de qualité qui garantit qu'une formation donnée participe aux missions de l'enseignement supérieur. Son référentiel, pourtant révisé en 2021, n'intègre à ce jour pas de considération sur les enjeux

écologiques. En revanche, la transition écologique, sociale et sociétale a été introduite récemment dans le dossier d'évaluation de manière non normative au niveau de la stratégie de l'école et du programme évalué, invitant les écoles à exposer dans leur dossier comment elles traitent de ces sujets. Au regard de l'urgence écologique, et du service à l'intérêt général qu'il semble légitime d'attendre d'un secteur soutenu – même partiellement – par des subventions publiques, le fait que les établissements du supérieur en gestion n'aient aucune obligation de justifier de la manière dont ils contribuent à améliorer la société peut interpeler. Sans nuire à la liberté académique, il pourrait être légitime que la feuille de route donnée par l'État intègre des orientations liées à la contribution de ces établissements au projet national de transition écologique. Ces orientations pourraient être défendues par les représentants de l'État – généralement les ministères de tutelle de ces établissements, soit le MESR ou le ministère de l'Économie – qui siègent à leur conseil d'administration. Et elles pourraient bien sûr conditionner leur accréditation et leur accès à des financements publics.

2. Quelques initiatives sont en cours dont les effets concrets se font attendre Suite à de nombreuses mobilisations, une proposition de loi « relative à la généralisation de l'enseignement des enjeux liés à la préservation de l'environnement et de la diversité biologique et aux changements climatiques dans le cadre des limites planétaires¹¹³ » a été déposée en septembre 2019 après avoir reçu le soutien de 80 députés. Le message semble avoir touché la ministre de l'Enseignement supérieur, de la recherche et de l'innovation d'alors. En effet, en 2020, Frédérique Vidal a confié au climatologue Jean Jouzel¹¹⁴ la responsabilité de créer un groupe de travail visant à réfléchir à la manière d'enseigner les enjeux de transition écologique dans le supérieur, groupe auquel a participé The Shift Project. Ce groupe de travail rassemblait de nombreux représentants de l'enseignement supérieur (CPU, CGE, CDEFI, RESES, FAGE, UNEF, Pour un Réveil écologique, Campus de la Transition, etc.). Les conclusions rendues dans un rapport le 16 février 2022 à la Ministre¹¹⁵ invitent l'État et les institutions et établissements concernés à :

- Adopter l'objectif de former 100 % des étudiants de niveau bac+2 d'ici 5 ans.
- Impulser et soutenir les établissements de l'enseignement supérieur et de la recherche (ESR) afin de faire évoluer toutes les formations pour préparer tous les citoyens à la transition écologique. Un socle cohérent de compétences communes peut être décliné à cet effet dans chaque filière.
- Soutenir la formation des formateurs et favoriser la mobilisation des personnels de l'ESR (temps, ressources, valorisation des Ressources humaines (RH)).
- Animer et accompagner ces transformations et à prodiguer les moyens nécessaires.
- Impulser la démarche d'intégration de la transition écologique au plus haut niveau de la gouvernance des établissements.
- Soutenir les initiatives des projets associatifs.

Entre-temps, la loi de programmation de la recherche (LPR)¹¹⁶ a été promulguée en décembre 2020. Sans apporter de changement majeur allant dans le sens des propositions de la note intermédiaire du groupe de travail parue en février 2021, elle introduit tout de même dans le code de l'éducation la mission pour l'enseignement supérieur de contribuer à « la sensibilisation et la formation aux enjeux de la transition écologique et du développement durable » (code de l'éducation, article 123-2)."

Open AI : Le cadre institutionnel et académique actuel ne pousse pas suffisamment les établissements universitaires à intégrer les enjeux de la transition écologique dans leurs programmes de gestion. Premièrement, le principe d'autonomie de l'enseignement supérieur en France laisse aux établissements la responsabilité de définir les contenus de leurs formations, avec peu d'influence des autorités nationales sur ces contenus. Bien que

des organismes comme le Haut conseil de l'évaluation de la recherche et de l'enseignement supérieur (Hcéres) évaluent les formations, leur focus est davantage sur des aspects organisationnels que sur les contenus eux-mêmes. De même, la Commission d'évaluation des formations et diplômes de gestion (CEFDG) n'intègre pas actuellement les considérations écologiques dans ses critères d'évaluation.

Deuxièmement, bien qu'il y ait eu des initiatives telles qu'une proposition de loi pour généraliser l'enseignement des enjeux écologiques et un groupe de travail créé par la ministre de l'Enseignement supérieur, de la recherche et de l'innovation, les effets concrets de ces actions restent à voir. Les recommandations du groupe de travail incluent des objectifs ambitieux, tels que former 100 % des étudiants de niveau bac+2 dans les cinq prochaines années et impulser une évolution de toutes les formations pour intégrer la transition écologique. Cependant, malgré l'introduction de la sensibilisation à la transition écologique dans le code de l'éducation par la loi de programmation de la recherche, ces mesures ne garantissent pas encore une intégration efficace et systématique des enjeux écologiques dans les programmes universitaires de gestion.

- **7 mai 2024**

Marius Brebant : Can you summarize this text by keeping the main information : "Critical reflection, transformative learning and new rationality in finance teaching Critical reflection (CR) involves the nature of knowledge that Aristotle called phronesis, or knowledge charged with value, which guides our actions when we respond to situations or problems in a given context. It relates to wisdom or the capacity for judgment, which shapes our intentions and changes results (Antonacopoulou, 2010). Phronesis, to Antonacopoulou (2010), is essential for the development of CR in business students. The reason is that it can lead students to understand the tensions that are present in knowledge co-creation and the interconnections between academic (theoretical) knowledge and practical knowledge of the business world. It also encourages them to look at the tensions and dilemmas inherent to a given context that require a practical and prudent judgment (phronesis). However, as the author explains clearly, it is not simply about promoting individual judgment. It is rather to promote a collective reflection that allows changes to occur. Critical reflection in the business classroom directs attention to students' learning experiences and problems. It critically analyzes theoretical propositions and established knowledge so that students can clearly expose social and political dynamic tensions. Kember et al. (2000, 2008) presented qualitative and quantitative tools to measure and evaluate CR. These authors believe reflection occurs at different levels. The first level is non-reflective and is known as habitual knowledge. Students reproduce concepts presented by the professor or textbook mechanically, without any understanding of the content. This type of knowledge is easily forgotten after the academic year or tests. It is similar to the action of riding a bike, which once learned, does not require any exercise of reflection. The second level is known as comprehension; there is greater understanding of the content of a subject, but the students do not present reflective efforts. Students understand without questioning or thinking deeply about what that knowledge represents or how they can apply the concept. On the third level, called reflection, students not only understand and question the content, they go beyond the textbook, making connections between what they are learning and their personal experience. On the fourth level, critical reflection, students establish connections between content and personal experience and see how they can apply content. Moreover,

there is a change in presuppositions, forming a new conceptual scheme, leading students to break with their old way of thinking and formulate new thoughts. For Mezirow (1991), when individuals engage in critical reflection, they bracket their judgments, suspend biases and critically revisit their arguments. CR is concerned not only with actions, but also with the reasons and consequences of what they do. It is this last reflective level that will spark transformative learning (TL). TL refers to changes in presuppositions that challenge and affect the structure of our previous meanings, breaking the mental habits with which we interpret reality and allowing us to create other frames of reference (Mezirow, 1991, 2010). For this to occur, there needs to be an emotional involvement with the learning context and the experiences we are going through, leading to the importance of the quality of pedagogical intervention. When we come across unfamiliar situations with characteristics that do not adjust to a previous meaning scheme, we must create new schemes to interpret them or we reject the new idea. When learning is transformative, students can develop new competencies and explore new forms of acting. As a result, they are able to plan another course of action and seek ways to implement it, taking on new roles in the society. For King (2009), individual reports are the basis for understanding whether this type of change has occurred. CR and TL have become a challenge for finance teaching and learning toward sustainability. Professors have to think about intervention practices in the classroom both to promote and to evaluate its results. In this research, this implies discussing financial management rationality in business schools by questioning the dominant financial paradigm."

Open AI: Critical reflection (CR) involves wisdom (phronesis) guiding actions and judgment in specific contexts, essential for business students to understand the interplay between theoretical and practical knowledge. CR promotes collective reflection for change and addresses learning experiences and problems, critically analyzing established knowledge to expose social and political tensions.

Kember et al. identify four levels of reflection:

1. Non-reflective (habitual knowledge),
2. Comprehension (understanding without deep questioning),
3. Reflection (connecting learning with personal experience), and
4. Critical reflection (applying content, changing presuppositions, and forming new thoughts).

Mezirow states that CR leads to transformative learning (TL), which changes presuppositions and frames of reference, requiring emotional involvement and quality pedagogical intervention. TL allows students to develop new competencies and roles in society. Evaluating CR and TL is challenging in finance teaching, necessitating discussions on financial management rationality in business schools and questioning the dominant financial paradigm.

- **12 mai 2024**

Marius Brebant : Donne-moi des synonymes de présupposé (le nom commun)

Open AI : Voici quelques synonymes de "présupposé" :

Hypothèse

Postulat
Prémisse
Supposition
Préjugé
Prérequis
Antécédent
Assomption
Fondement
Base

Ces termes peuvent être utilisés selon le contexte pour signifier une idée ou une condition acceptée comme vraie sans preuve directe.

- **Juin/juillet 2024**

J'ai réalisé beaucoup de demandes pour réécrire des discours retranscrits par Word des entretiens (cette technique a été utilisée pour presque tous les entretiens), car cette retranscription de l'audio enregistré comprenait énormément de fautes, de répétitions ou d'oublis de mots.

De par le grand nombre de demandes et donc de texte sur Open AI, qui feraient arriver ce mémoire à plus de 300 pages, je ne mets ici qu'un exemple de ces demandes très similaires, mais je peux restituer tous ces échanges si nécessaire.

Exemple

Marius Brebant : Hello, here is a text with words missing, repetitions and some errors in the phrases constructions, could you please rewrite it to create a continuous normal text without error : "my name is Anne Snick, I'm not only sticking to education so teaching necessarily but education how do people learn and a system sticker I'm also a member of the club of Rome where one of the hubs that I'm active in the sustainable finance and I I took the the Essex sustainable finance master class last year yes and I wrote a paper on that exactly as sustainable finance literacy using a systemic approach because I think for now it's just stainable finance is not using a systemic approach most of the time because it says given the financial system how can we add a little bits of ESG but the financial system itself isn't because of the definition of you know community planets and and social relationships so it's not about teaching finance and it's about learning together to rethink finance in the in the context of you know living on this planet so this is the more radical approach to sustainable finance literacy you know learning together to understand where finance is a mechanism that drives planetary inflation and how we can you know finance is a a social construct it's an agreement that the community to use something as a means of exchange how can communities then finance or government finance so that it serves the collective goals of sustainability which is nobody can teach it because the knowledge is not there yet we have to design it yeah so we have to learn and so this is my take on the stable learning you know learning about sustainable finance and of course there's some elements of teaching in there you have to teach a little bit how the current money system came about so that we understand what is wrong with it but learning you know allowing people to learn to make system finance contribute to better world it's not only teaching this also creating new insights Co creating new ities OK and so yeah this is this is mainly what I also have some

publications that work with the CDC looking back so it's like a learning network businesses in the financial world in France that are trying to shift from an extractive economy to a regenerative 1 sentence this paper this financial interest sustainable financial interesting with the systemic from systemic perspective I've presented it to them and they were very very grateful so I think you know this kind of validation that this systemic approach you know explaining the goal explaining why the money system does not serve the goal the design are and then the community task redesigning of governing money that was really that something that empowered them and that inspired them to to understand how we can maybe finance sustainable "

Open AI : My name is Anne Snick. I am involved in education, not just in teaching, but in understanding how people learn and in developing systemic approaches to education. I am also a member of the Club of Rome, where I actively participate in the sustainable finance hub. Last year, I took the Essex Sustainable Finance Master Class and wrote a paper on sustainable finance literacy using a systemic approach.

I believe that current sustainable finance practices often lack a systemic perspective. They tend to add bits of ESG (Environmental, Social, and Governance) criteria to the existing financial system without considering the broader implications for communities, the planet, and social relationships. My approach to sustainable finance literacy involves learning together to rethink finance within the context of living on this planet. It's about understanding finance as a social construct and an agreement within communities to use something as a means of exchange.

The goal is to explore how communities and governments can finance initiatives that serve collective sustainability goals. This knowledge isn't fully developed yet, so we must co-create and design it together. Learning about sustainable finance includes teaching some elements, such as the history of the current monetary system and its flaws, but it is also about fostering collective learning to make systemic changes that contribute to a better world. This involves creating new insights and co-creating new realities.

I have also published works in collaboration with the CDC, examining networks of businesses in the financial world in France that are transitioning from an extractive economy to a regenerative one. I presented my paper on sustainable finance from a systemic perspective to them, and they were very appreciative. This validation demonstrated that explaining the goals, highlighting why the current money system does not serve these goals, and outlining the task of redesigning and governing money can empower and inspire others to understand and work towards sustainable finance.

- **13 juillet 2024**

Marius Brebant : Sais-tu ce qu'est une analyse qualitative GIOIA ?

Open AI : Oui, je peux t'expliquer ce qu'est une analyse qualitative GIOIA. Le modèle GIOIA est une méthode d'analyse qualitative particulièrement utilisée dans les études en gestion et en sciences sociales. Elle a été développée par Dennis Gioia et ses collègues pour offrir une approche systématique et rigoureuse de l'analyse des données qualitatives, comme les entretiens, les observations ou les documents.

Les étapes de l'analyse qualitative GIOIA

1. **Collection de données :**
 - Recueillir des données qualitatives (entretiens, observations, documents, etc.).
2. **Codage initial (First-Order Concepts) :**
 - Identifier des termes ou des phrases spécifiques utilisés par les participants, appelés concepts de premier ordre. Il s'agit d'un codage initial basé sur les mots exacts des participants, sans interprétation.
3. **Catégorisation (Second-Order Themes) :**
 - Regrouper les concepts de premier ordre en thèmes de second ordre. Cette étape implique une interprétation pour trouver des similitudes et des liens entre les concepts.
4. **Construction du modèle (Aggregate Dimensions) :**
 - Synthétiser les thèmes de second ordre en dimensions agrégées plus larges. C'est à ce stade que se construit un modèle théorique ou un cadre conceptuel basé sur les données.

Caractéristiques clés

- **Itératif :** L'analyse GIOIA est un processus itératif où le chercheur va et vient entre les données et les concepts pour affiner et améliorer les catégories et les dimensions.
- **Rigueur et Transparence :** En documentant les différentes étapes du processus, cette méthode assure une transparence et une traçabilité des décisions prises pendant l'analyse.
- **Représentation visuelle :** Le résultat final est souvent présenté sous la forme d'un tableau ou d'une figure qui montre la progression des concepts de premier ordre aux dimensions agrégées.

Exemple simplifié

1. **Concepts de premier ordre :**
 - "Nous manquons de communication."
 - "Il y a trop de bureaucratie."
 - "Les employés ne sont pas motivés."
2. **Thèmes de second ordre :**
 - Problèmes de communication.
 - Problèmes organisationnels.
 - Problèmes de motivation.
3. **Dimensions agrégées :**
 - Efficacité organisationnelle.

Le modèle GIOIA est particulièrement apprécié pour sa capacité à transformer des données qualitatives brutes en un modèle théorique cohérent et compréhensible, tout en rendant le processus de codage et d'interprétation aussi transparent que possible.

Marius Brebant : Parfait, je t'explique mon cas. J'écris mon mémoire de fin d'étude dont la question de recherche est de définir quels sont les défis de l'enseignement à la finance

durable et si des fonds d'investissement étudiants à impact peuvent répondre efficacement à ces défis et être donc une solution pertinente parmi d'autres. J'ai réalisé plusieurs entretiens avec des professionnels où je leur ai présenté l'idée du fonds étudiants à impact et demandé ce qu'ils en pensent et si ceux-ci pouvaient répondre aux défis. J'ai utilisé la méthode GIOIA pour analyser leurs réponses, mais je ne sais pas comment présenter mes résultats par écrit et j'aurais besoin de ton aide avec des propositions. Via ce codage GIOIA j'ai 4 dimensions agrégées finales qui sont le cadre institutionnel qui reprend plusieurs thèmes (les problèmes de socialisation de la finance et les conflits idéologiques qui la gangrène), le cadre organisationnel (qui reprend le thème de la remise en question du rôle des professeurs et institutions dans la formation & le besoin de solutions durables systémiques vu la multiplication de petites solutions isolées), le cadre individuel (qui reprend les thèmes de la déconstruction de biais cognitifs, les risques de polarisation d'un fonds à impact étudiant, les problématiques de segmentation des acteurs et le besoin important de compétences), et enfin le projet (qui reprend le fait que c'est un secteur non-adapté pour un club étudiant dû aux caractéristiques de la finance durable, le manque d'impact réel de l'initiative et le fait que c'est un apprentissage innovant et transformatif).

Open AI : Merci pour ces précisions. Voici une proposition structurée sur la façon dont tu pourrais présenter tes résultats en utilisant la méthode GIOIA pour ton mémoire.

1. Introduction des Résultats

Commence par une brève introduction expliquant la méthode GIOIA et pourquoi tu l'as choisie pour analyser les entretiens. Mentionne que cette méthode permet de transformer les données qualitatives en un modèle théorique cohérent et compréhensible.

2. Cadre Institutionnel

Description des Thèmes :

- **Problèmes de socialisation de la finance** : Explique comment les répondants voient les difficultés d'intégrer la finance durable dans le cadre plus large de la finance traditionnelle.
- **Conflits idéologiques** : Développe sur les conflits idéologiques identifiés, notamment comment les valeurs et croyances divergentes autour de la finance durable créent des tensions.

Extraits des Entretiens : Inclure des citations pertinentes des professionnels qui illustrent ces thèmes.

Synthèse :

- Résume comment ces thèmes s'intègrent pour former le cadre institutionnel.
- Explique pourquoi ces défis institutionnels sont cruciaux pour comprendre les obstacles à l'enseignement de la finance durable.

3. Cadre Organisationnel

Description des Thèmes :

- **Remise en question du rôle des professeurs et institutions :** Discute des critiques concernant la manière dont les institutions éducatives abordent (ou n'abordent pas) la finance durable.
- **Besoin de solutions durables systémiques :** Élabore sur le besoin de solutions globales et systématiques au lieu de petites initiatives isolées.

Extraits des Entretiens : Fournis des citations pertinentes pour chaque thème.

Synthèse :

- Explique comment ces thèmes soulignent les défis organisationnels de l'enseignement de la finance durable.
- Mentionne les implications pour les institutions éducatives.

4. Cadre Individuel

Description des Thèmes :

- **Déconstruction des biais cognitifs :** Développe sur la nécessité de déconstruire les idées préconçues et les biais concernant la finance durable.
- **Risques de polarisation d'un fonds à impact étudiant :** Analyse les risques associés à la polarisation des opinions au sein des fonds d'investissement étudiants.
- **Problématiques de segmentation des acteurs :** Discute de la segmentation et des divisions entre les différents acteurs impliqués.
- **Besoin de compétences :** Souligne l'importance de développer des compétences spécifiques pour travailler dans la finance durable.

Extraits des Entretiens : Utilise des citations pour illustrer ces points.

Synthèse :

- Résume comment ces défis individuels doivent être abordés pour favoriser un enseignement efficace de la finance durable.
- Mentionne les compétences nécessaires et les méthodes pour les développer.

5. Projet

Description des Thèmes :

- **Secteur non-adapté pour un club étudiant :** Explique pourquoi certains professionnels pensent que la finance durable n'est pas adaptée pour être gérée par un club étudiant.
- **Manque d'impact réel de l'initiative :** Développe les critiques sur l'efficacité et l'impact réel des fonds étudiants à impact.

- **Apprentissage innovant et transformatif** : Discute des aspects positifs en termes d'apprentissage et d'innovation pédagogique.

Extraits des Entretiens : Présente des citations qui mettent en lumière ces perspectives.

Synthèse :

- Explique comment ces thèmes montrent à la fois les défis et les opportunités liés aux fonds d'investissement étudiants à impact.
- Analyse si ces fonds peuvent être une solution pertinente pour l'enseignement de la finance durable.

6. Conclusion des Résultats

Résumé :

- Fais une synthèse des quatre dimensions agrégées et de leur importance pour répondre à ta question de recherche.
- Relie ces dimensions aux défis identifiés dans l'enseignement de la finance durable.

Recommandations :

- Propose des recommandations basées sur tes résultats pour améliorer l'enseignement de la finance durable et l'utilisation potentielle des fonds d'investissement étudiants à impact.

Implications pour la Recherche et la Pratique :

- Discute des implications de tes findings pour les futures recherches et pour les praticiens dans le domaine de la finance durable.

7. Annexe (Facultatif)

Inclure des annexes pour des détails supplémentaires, comme les protocoles d'entretien, les tableaux de codage complet, etc.

Cette structure t'aidera à organiser tes résultats de manière claire et logique, tout en utilisant la rigueur et la transparence de la méthode GIOIA. Bonne chance avec ton mémoire !