

LA FINANCE FACE
AUX LIMITES PLANÉTAIRES

DOMINIQUE BOURG
PHILIPPE ZAOUATI

La finance face
aux limites planétaires

Dialogue entre
un philosophe et un financier

Entretien mené par Anne-Cécile Bras

ACTES SUD

Ces échanges ont eu lieu dans le cadre d'une résidence d'écriture pendant le festival "Agir pour le vivant" à Arles, du 22 au 28 août 2022.

Les auteurs tiennent à remercier les équipes de Comuna et d'Actes Sud qui ont pris l'initiative de cette rencontre. Ils souhaitent également remercier Éva Sadoun, fondatrice de Lita, et Lucie Pinson, directrice de l'ONG Reclaim Finance, d'avoir eu l'idée de quelques-unes des questions de cet entretien.

INTRODUCTION

ANNE-CÉCILE BRAS : Tout d'abord, j'aimerais savoir ce que vous attendez, l'un et l'autre, de cet échange.

PHILIPPE ZAOUATI : J'attends un échange, précisément, et un double éclairage. Ces dix dernières années, nous avons fait du chemin autour de la notion de finance durable, en réfléchissant à la façon de changer la finance pour la rendre plus compatible avec les enjeux du développement durable, du climat, de la biodiversité. Et aujourd'hui, je m'interroge sur le bilan de ce cheminement. Finalement, vu de l'extérieur, a-t-on abouti à des résultats tangibles ? Ou sommes-nous simplement un alibi pour permettre au système de se perpétuer ? On en discute évidemment entre financiers autour des normes, des labels, des définitions, de ce que sont les critères ESG (environnement, société et gouvernance), etc. Ces concepts suscitent de nombreux débats. Mais – et c'est là ma première attente – il serait éclairant d'avoir également la vision de quelqu'un d'extérieur à ce monde,

quelqu'un qui comprenne que la finance a un rôle important, mais qui veuille nous questionner. En miroir, il me semblerait intéressant d'appréhender certains concepts et une vision philosophique du vivant pour les embarquer dans la finance et dans l'économie : ces outils pourraient accélérer leur évolution. Voilà, en quelques mots, ce que j'attends de cet échange.

DOMINIQUE BOURG : Pour ma part, ce que j'attends de cet échange, c'est d'y voir plus clair dans le domaine très complexe de la finance, aujourd'hui décisif mais au cœur d'un paradoxe. Pourquoi décisif ? Tout simplement parce qu'en matière d'adaptation au dérèglement climatique, en matière de changement du système énergétique, qu'on le veuille ou non, on ne parviendra à rien sans mobiliser de gigantesques ressources financières. C'est là le cœur du paradoxe. Évidemment, ce ne sont pas nos idées – en tout cas pas directement – qui détruisent l'habitabilité de la Terre, mais nos flux d'énergie et de matières. Or, c'est précisément la croissance de ces flux qui sous-tend la création de richesses et la création monétaire. On doit les faire décroître alors même qu'on a un énorme besoin d'investissements. On est vraiment au cœur d'une difficulté gigantesque. Ce paradoxe illustre l'impasse de notre civilisation.

Ce que j'attends de ce dialogue avec Philippe, puisqu'il est un acteur de ce domaine, c'est de

réfléchir avec lui, d'essayer de mieux comprendre cette difficulté, les voies latérales dont on dispose pour s'en sortir, etc.

Il serait également intéressant pour le lecteur de connaître vos parcours respectifs.

Philippe, tu es un acteur du secteur financier mais avec une approche de la finance innovante, peux-tu nous la préciser ?

P. Z. : Je dirige Mirova, une société de gestion que j'ai créée il y a dix ans avec une petite équipe de professionnels, qui a pour objectif de financer une économie durable. Concrètement, cela signifie investir dans les entreprises les plus vertueuses à travers les marchés financiers, mais aussi dans des projets d'énergie renouvelable, de mobilité propre, d'agroécologie, de conservation des écosystèmes tels que la restauration d'une mangrove au Kenya... On essaie de couvrir un spectre très large, en recherchant toujours un impact environnemental et social positif.

Il est intéressant de souligner que Mirova, constituée au sein d'un grand groupe financier, Natixis, provient du cœur de la finance. Aujourd'hui, nous sommes reconnus comme l'un des acteurs les plus en avance en Europe, voire dans le monde, en termes de finance durable. C'est aussi une belle réussite économique puisque nous gérons près de 30 milliards d'euros. En effet, quoi qu'on pense de la réalité ou de

la vitesse de la transition écologique, celle-ci a démarré sur le plan économique. Les innovations se multiplient, les technologies se développent, et cela crée forcément des opportunités d'investissement. Il y a donc un *business model* aujourd'hui pour investir "vert".

Nous avons voulu faire avec Mirova ce que les informaticiens appellent un *proof of concept*. Autrement dit, démontrer que l'on pouvait faire de la finance responsable à une échelle significative, même si nos 30 milliards ne représentent encore qu'une goutte d'eau en comparaison des gros acteurs de l'investissement comme Amundi en Europe, avec 2 000 milliards d'actifs sous gestion, et au niveau mondial BlackRock, avec plus de 10 000 milliards.

Qu'est-ce qui t'a conduit à créer Mirova ?

P. Z. : La création de Mirova est le fruit d'une réflexion personnelle entamée lors de la crise financière de 2007-2008. Je me suis rendu compte que ma génération, composée de mathématiciens et d'ingénieurs, qui a fait irruption dans la finance et les salles de marché dans les années 1980-1990, avait voulu tout modéliser. Et finalement, transformer un métier assez simple consistant à investir dans des entreprises et des projets en un métier extrêmement complexe, quantitatif, imprégné de mathématiques. Les grandes écoles, au lieu de continuer à former ceux qui devaient

construire des ponts ou des centrales nucléaires, ont produit des bataillons de golden-boys. Or, c'est cette complexification qui nous a menés devant un mur quand la crise est survenue. Cette prise de conscience m'a conduit à ce questionnement : comment remettre la finance dans un rôle plus humble de financement de l'économie réelle – un terme auquel je préfère d'ailleurs “la production de biens et de services” ? Comment y intégrer une réflexion sur les impacts environnementaux et sociaux ?

Dominique, comment devient-on philosophe, en particulier un philosophe vraiment connecté aux enjeux environnementaux ? Est-ce un positionnement à part ?

D. B. : Probablement. Mais je ne connais aucun philosophe qui puisse expliquer pourquoi il l'est devenu. En revanche, ce que je peux dire, c'est que je suis parti de questions très abstraites, métaphysiques. Le titre du premier livre que j'ai publié était *Transcendance et Discours*. Lorsqu'on écrit ce genre de choses, il est clair qu'on ne cherche pas fondamentalement à avoir un maximum de lecteurs. J'ai ensuite changé franchement d'orientation puisque je me suis intéressé à des sujets de philosophie politique, mais aussi très concrets, liés aux sciences de l'ingénieur. Je me suis penché sur l'économie circulaire, les questions de risques, de dématérialisation des activités économiques, etc.

Mais je dois avouer que face au caractère tragique de notre situation actuelle, je me tourne à nouveau vers des sujets métaphysiques, pour ne pas me suicider immédiatement.

Entretiens, j'ai noué quelques liens, bien qu'assez partiels, avec le monde de la finance. D'abord parce qu'il s'est trouvé que j'ai intégré le comité scientifique d'un fonds de Generali (Génération futures), aux côtés d'autres experts comme les économistes Alain Grandjean ou Jacques Weber. C'était l'un des premiers fonds durables dans les années 2007-2008, et je dois avouer que j'ai découvert un monde que j'ignorais complètement jusqu'alors. J'ai été stupéfait par la manière dont les entreprises étaient évaluées à partir de réponses – à mon avis assez oiseuses – à des questionnaires, puisque les acteurs pouvaient répondre ce qu'ils voulaient. Je parle ici du milieu financier en général, et non de ce que nous tentons de faire. Je me souviens par exemple que Porsche revendiquait alors de figurer parmi les entreprises “durables” ; j' imagine que vous n'avez aucun doute là-dessus ! Ce premier contact avec le domaine de la finance ne m'a guère rassuré quant à la pente suivie par nos sociétés !

Mais tu as continué à t'intéresser à ce secteur ?

D. B. : Oui, parce que j'ai ensuite été approché par une petite société d'investissement à Genève

qui pratique l'*impact investing* dans le domaine de l'agroalimentaire. Ils proposent des prêts sur des durées assez courtes, mais assortis de demandes d'amélioration des pratiques. L'impact était alors plus direct et facile à constater. J'appartiens également au comité de mission de deux entreprises : l'une bancaire, La Banque postale ; l'autre de formation, l'école de management de Lyon. Les entreprises à mission ont pour caractéristiques de revendiquer d'autres finalités que le simple enrichissement des actionnaires et d'offrir les moyens de le vérifier.

Enfin, je dois faire le lien avec un aspect plus épistémologique, plus philosophique et critique. Mon ami, le mathématicien Nicolas Bouleau, a vraiment joué un rôle dans ce dont parlait Philippe tout à l'heure, à savoir la mathématisation du monde financier dans les années 1980. À l'époque, il a réussi à lancer son labo de maths de l'École des ponts dans les mathématiques financières, qui constituaient un véritable domaine de recherche. Puis il s'est rendu compte de l'effet délétère de ces instruments et a publié un essai très intéressant. Dans *Le Mensonge de la finance. Les mathématiques, le signal-prix et la planète*¹, il démontre combien l'efficacité des marchés est un leurre. Cette mathématisation et l'accélération des processus génèrent une volatilité totale des prix des

1. Les Éditions de l'Atelier, 2018.

marchés, qui se trouvent complètement décorrelés de la réalité physique : dès lors, les marchés font écran et perdent tout contact avec ce qu'ils financent.

Pour finir, sous un angle plus épistémologique, la question de la finance ne peut qu'intéresser *a minima* la curiosité du philosophe que je cherche à être.

Le point commun de vos parcours, c'est votre besoin de vous engager, qui est finalement de nature politique.

P. Z. : C'est clairement un engagement politique. On ne peut faire bouger les choses que si chacun, dans son rôle, dans son métier, dans sa "case" si l'on peut dire, essaie de concevoir son action comme une brique d'une société, une partie d'un système. Donc, d'une certaine façon, c'est en effet un mouvement politique que nous avons construit ces dix dernières années. Il est politique dans le sens où nous contribuons à élaborer une nouvelle façon d'utiliser la finance, mais aussi de vivre en société, de travailler, de produire, de créer de la richesse, de faire des lois, de créer un cadre juridique. En tant qu'investisseurs, quand nous discutons avec les dirigeants d'une entreprise dont nous sommes actionnaires, nous pratiquons "l'engagement actionnarial". Autrement dit, nous tentons de convaincre ces dirigeants de modifier leur stratégie ou de prendre

mieux en compte leurs impacts sur la nature et le climat. Pour aller encore plus loin, nous avons voulu étendre cet engagement à l'ensemble de nos parties prenantes : non seulement les entreprises dans lesquelles nous investissons, mais aussi les pouvoirs publics, les régulateurs, la société civile, les ONG, les chercheurs... Et pourquoi pas les philosophes finalement ? Cette vision de notre métier qui consiste à ouvrir un dialogue beaucoup plus large me paraît essentielle. On peut appeler cela de la politique.

D. B. : Ma posture est légèrement différente. Au sens où l'entend Philippe, à savoir comment influencer sur l'évolution de la cité, alors oui, la politique m'intéresse vraiment. J'ai été, par exemple, candidat aux Européennes en 2019, mais il ne s'agissait pas d'une expérience politique standard. Nous disposions d'un budget de 29 000 euros (montant des dépenses reconnues par la Commission nationale des comptes), pas même de quoi acheter suffisamment de bulletins à mettre à disposition dans les bureaux de vote. Et à partir du moment où ma candidature a été rendue publique, je ne suis plus passé dans les médias français. D'expert, je devenais "homme politique", et donc beaucoup moins légitime aux yeux des journalistes. Je ne me suis jamais senti "homme politique", mais même si cela avait été le cas, je n'aurais pas pu le devenir ! Cela s'est avéré une expérience sympathique, mais qui

ne m'a pas permis d'accéder aux leviers proprement politiques, ce que je ne désirais d'ailleurs pas. Durant les treize jours de campagne officielle où j'ai enfin pu avoir un accès réduit aux médias, j'ai continué mon boulot d'expert pour faire valoir ce qu'on pouvait encore appeler l'"urgence climatique" – à mon avis, on y est tellement jusqu'au cou aujourd'hui que le terme "urgence" n'est même plus assez fort. De cette façon, j'ai peut-être exercé un petit rôle. Et encore, assez ridicule puisque le temps médiatique alloué aux différentes listes était proportionnel à la présence d'élus dans les listes. Or, je n'avais que deux députés ; autrement dit, mon temps de parole publique était d'environ une vingtaine de minutes. La seule émission où j'ai pu m'exprimer, c'était sur une radio arabo-phonie où j'ai parlé français, ce qui évidemment n'était pas décompté de mon temps de campagne. Alors on ne peut pas dire que j'aie fait de la politique. D'ailleurs, compte tenu d'un accès chiche aux médias et sans moyens pour organiser des meetings, je suis persuadé que je ne suis pas pour grand-chose dans les quatre cent onze mille voix qui se sont portées sur cette liste. Il me semble que les gens ont voté pour le nom de la liste, "Urgence écologie". Alors, quand je vois sur Wikipédia qu'on me présente comme un homme politique, j'ai franchement envie de tout casser !

En revanche, prendre le temps de cet échange, c'est faire de la politique.

D. B. : Oui, mais, comme Philippe, dans une tentative d'influer sur l'évolution de la cité, fût-ce à échelle réduite ; là, je veux bien reconnaître que je fais de la politique. La politique politicienne par contre, pour l'avoir côtoyée – et elle est nécessaire, car être élu, c'est l'être contre d'autres –, c'est tout à fait autre chose.

P. Z. : Je connais également ce monde, je l'ai côtoyé aussi, il m'a toujours passionné. Dans mon adolescence, mon modèle était plutôt Jacques Attali que Sting ou Bono ! J'ai d'ailleurs moi aussi été candidat aux élections cantonales de 1998, dans le département des Hauts-de-Seine. Je partage le constat de Dominique. C'est un monde parfois un peu parallèle, souvent obscur. Ce n'est donc pas de la politique politicienne que je parle.

Mais, lorsque j'entends mes pairs parler de finance durable, je trouve qu'ils sont aussi dans leur monde, dans une bulle. Ils n'intègrent pas suffisamment à leur réflexion la question de savoir ce que l'on veut faire de la société. La politique dont je parle, c'est l'extension du domaine de la lutte. Nous ne pouvons pas nous contenter de discuter entre professionnels de la façon d'utiliser tel ou tel critère environnemental et social pour sélectionner nos investissements, ou quelle méthodologie de mesure de l'empreinte

carbone choisir. Si on ne débat pas du rôle de l'entreprise, de la façon d'y intégrer les objectifs du développement durable, de la manière dont la régulation financière peut changer fondamentalement le fonctionnement des marchés, si on ne parvient pas à "dézoomer" en adoptant une réflexion un peu plus macroéconomique, alors on se concentre sur des microsujets. Et l'on devient des techniciens qui parlent à d'autres techniciens. C'est à mon avis le danger principal de la généralisation de la finance durable que l'on observe aujourd'hui.

Je vous propose donc de dézoomer ensemble pour mieux comprendre le rôle de la finance dans la crise écologique que nous vivons.

TABLE

Introduction	7
1. Naissance et fonctionnement de la finance dans nos sociétés.....	19
2. Les défis écologiques en cours et à venir...	73
3. Quelle place pour une finance durable aujourd'hui ?	159
Conclusion	243

COMPOSITION ET MISE EN PAGES
NORD COMPO À VILLENEUVE-D'ASCQ

ACHEVÉ D'IMPRIMER EN JUILLET 2023
PAR NORMANDIE ROTO À LONRAI
POUR LE COMPTE DES ÉDITIONS ACTES SUD,
LE MÉJAN, PLACE NINA-BERBEROVA
13200 ARLES

DÉPÔT LÉGAL
1^{re} ÉDITION : AOÛT 2023
N° impr. :
(Imprimé en France)