



# **Financial Management For the Future**

Prof. G. Hübner & M. Lambert

HEC Liège, 11 Janvier 2022

**Commençons par un peu de théorie financière**

**Théorie “moderne” du portefeuille**

# Notion 1: Diversification

H. Markowitz

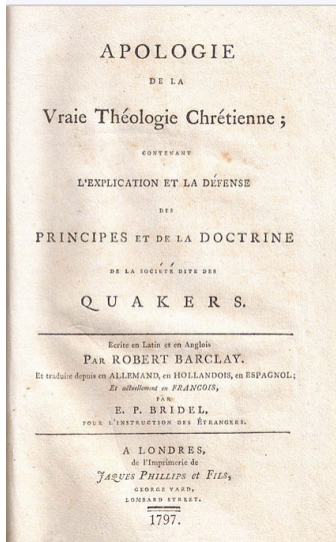


# Notion 2: Aversion au risque

- CAPM ou la relation rendement-risque



**Qu'est-ce que la finance durable?**



# Emergence de la finance “éthique”

## Pioneer Fund

Investing in Sustainable Businesses  
for Over 90 Years

# SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

17 GOALS TO TRANSFORM OUR WORLD



Another Way to Look at SDGs – The Five Ps



UNITED NATIONS

Our Common Future  
(Rapport Brundtland, 1987)

Sustainable Development Goals



THE GLOBAL  
COMPACT

# Who Cares Wins

Connecting Financial Markets  
to a Changing World

Recommendations by the financial industry to better integrate environmental, social and governance issues in analysis, asset management and securities brokerage



UNITED NATIONS

## Tenets of the sustainable investment

“  
*These Principles grew out of the understanding that while finance fuels the global economy, investment decision-making does not sufficiently reflect environmental, social and corporate governance considerations -- or put another way, the tenets of sustainable development”, Kofi Annan (UN Secretary-Genera)*



## BlackRock pushes companies to adopt 2050 net zero emissions goal

World's largest asset manager warns it may drop climate laggards from active portfolios

## BlackRock's Fink urges CEOs to tackle social issues

Annual letter says companies should step up as 'political dysfunction' rises

## Fidelity International threatens tough stance on climate and gender

Global asset manager which oversees \$787bn to vote against company directors falling behind on issues

## European asset managers ramp up provision of sustainable ETFs

The 33 launches in Q1 surpass the 29 that came to market in the same period last year

**Les investissements mondiaux en actifs “durables” atteignent \$35.000 milliards, soit 36% des actifs sous gestion**

# Mythes et “réalités”



**WEB**

- 1 Connect to [www.wooclap.com/KYYTPH](http://www.wooclap.com/KYYTPH)
- 2 You can participate



**SMS**

- 1 Not yet connected? Send **@KYYTPH** to **0460 200 711**
- 2 You can participate

# Mythes et “réalités”

**Mythe n°1: Rendement financier et durabilité**

# L'intégration des facteurs ESG est une source de rendements financiers

VRAI

FAUX

**Seriez-vous prêt à payer plus cher en moyenne pour une part dans une société qui respecte les normes sociales et environnementales ?**

OUI

NON

# Conclusions: Rendement financier et durabilité

- Les critères ESG sont “matériels” et impactent les prix des actifs financiers
- Accès à toute l’information et absence de “frictions” : Efficience des marchés financiers
  - L’information quant à la durabilité devrait être parfaitement intégrée dans les cours boursiers



# Conclusions: Rendement financier et durabilité

MAIS...

- Manque d'informations et confusion dans l'information quant à la durabilité des entreprises
- Hétérogénéité des préférences des investisseurs

**Préférences**  
des investisseurs

**Indicateur prédictif**  
de rentabilité future



# Conclusions: Rendement financier et durabilité

FINANCIAL TIMES

Letter: ESG studies must show scientific rigour to avoid feeding biases

From Professor Alex Edmans, London W2, UK

**Projet de recherche sur la reproductibilité et la réplication des études sur la performance en ESG et replication**

**Anouck Faverjon   Marie Lambert   Caterina Santi**



## Mythes et “réalités”

**Mythe n°2: Il existe une notion de durabilité sur le plan financier**

# Systemes de ratings ESG

Ratings  
ESG et  
culture de  
l'audit

Rating

Compilation de diverses sources d'information\* dans des piliers (E, S and G) et en scores globaux

\*informations publiques (rapport annuel non financier, sites internet, ...) et discussions/enquêtes avec les compagnies et questionnaires

Integrating **CSR** into your strategy:  
Support & Solutions for every  
approach



PART OF  
Moody's ESG Solutions

A consistent approach to  
assess **material ESG risk**



MSCI ESG Ratings are designed to help  
investors to understand ESG **risks and  
opportunities** and integrate these factors  
into their portfolio construction and  
management process



**Financial analysis** is incomplete if it  
ignores material ESG factors

**S&P Global**

By scoring companies and cities, CDP aims to  
incentivize and guide them on a journey  
**through disclosure** towards becoming a leader  
on environmental transparency and action

**Une entreprise présentant un score faible sur le plan environnemental ou social selon une agence de rating pourrait recevoir un score élevé d'une autre agence**

VRAI

FAUX

# Quelles conséquences de cette multi-dimensionalité?

## **Conséquence 1:**

**Confusion des investisseurs et frictions dans  
l'allocation des capitaux**

**Céleste Hardy    Marie Lambert**

# Quelles conséquences de cette multi-dimensionalité?

## **Conséquence 2:**

**Confusion des analystes et inefficiences des marchés financiers**

**Marie Lambert   Laurent Prunier   Wouter Torsin**

## Mythes et “réalités”

**Mythe n°3: Les marchés boursiers ne sont pas compatibles avec la durabilité**

# Top Global Impact Investing Funds

Source: Global Impact Investors Network (GIIN)



# Les marchés boursiers ne sont pas compatibles avec la durabilité. Les investissements à impact se réalisent au sein d'entreprises non cotées en bourse

Je suis d'accord

Je ne suis pas  
d'accord

Cela dépend!

Je ne sais pas!



# Entreprises cotées versus privées

**Perceptions des employés lors d'une acquisition d'entreprise par un fonds de capital à risque**

**Marie Lambert   Nicolas Moreno  
Ludovic Phalippou   Alexandre Scivoletto**

# Entreprises cotées versus privées

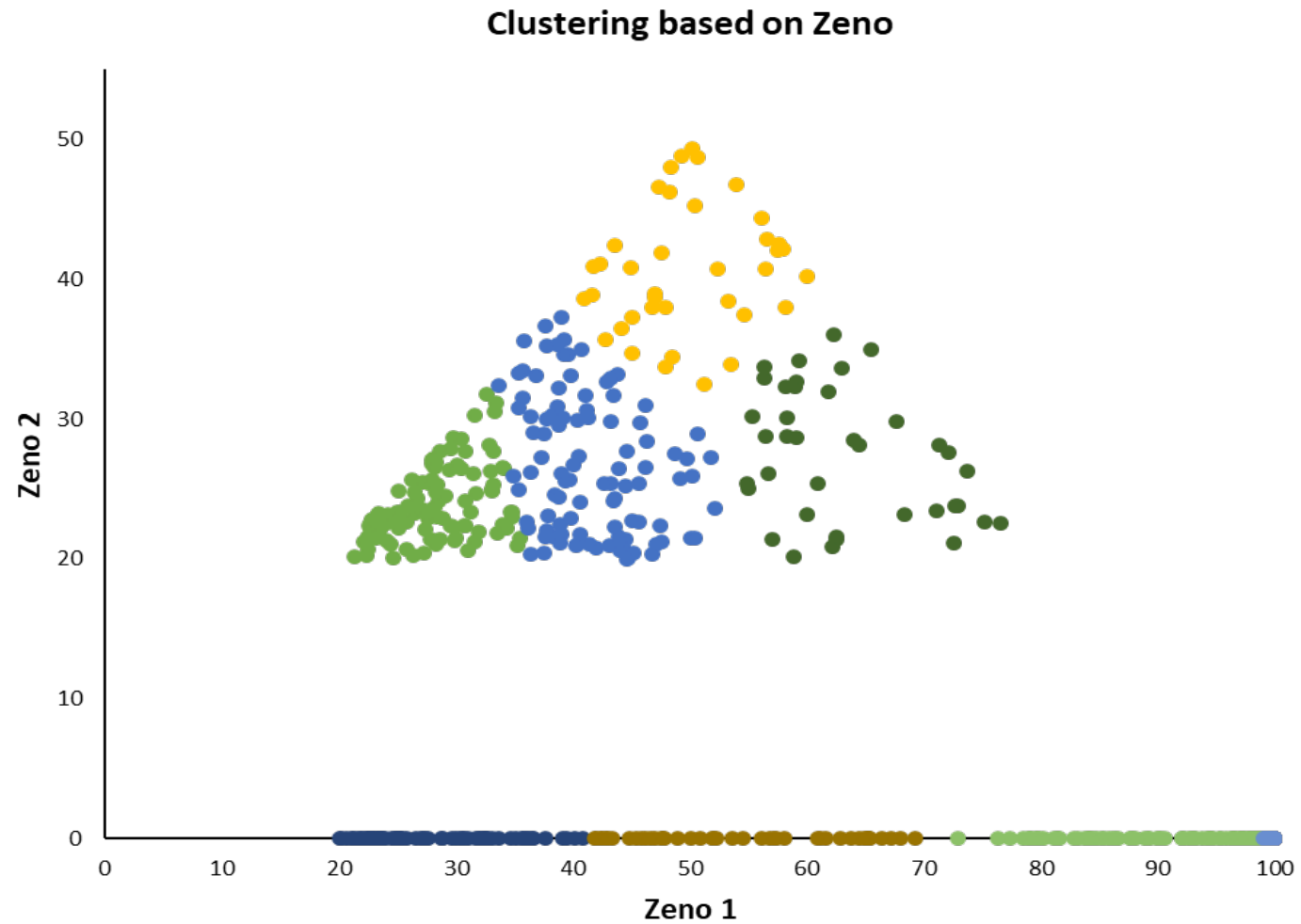
**Empreinte durable des fonds de private equity**

**Lucas Bellofatto    Marie Lambert**

## Mythes et “réalités”

**Mythe n°4: Les investisseurs institutionnels ne sont motivés que par les rendements financiers**

# L'analyse ZENO des « Ultimate Decision Owners »



**Les grands asset managers (BlockRock, JPMorgan...)  
renforcent les performances E, S et G des sociétés dans  
lesquelles ils ont une influence matérielle**



VRAI



FAUX

# Quel est le lien entre la structure de l'actionnariat et la performance ESG des sociétés cotées ?

**Liens entre interactions actionnariales et performances financières et extrafinancières**

**Georges Hübner**

**Luc Leruth**

**Luc Renneboog**

**Céline Thonus**

## Mythes et “réalités”

**Mythe n°5: Rétrospectivement, les meilleurs placements sont les plus durables (?)**

# NextGen investor profiling

Client financial and non-financial suitability assessment backed by behavioral finance

- Retail banker
- Wealth manager
- Life insurer
- Wealthtech

Focus on the **new element of risk** and **ESG perception** differentiating the following categories of profiles





# Une nouvelle Spin-off émanant de FM4F: SOPIAD



# Conclusion

- **Sujet complexe, d'intérêt pour toute l'équipe, potentiel de recherche important**
- **Large redirection de FM4F**
- **6 doctorants dont la thèse y est consacrée**
- **Nombreuses collaborations externes ayant un impact sur le développement durable de la région (Ethias/Sopiad/Label Towards Sustainability)**