



# **SYNTHÈSE DU RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE 2025**

ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES ET ANALYSE DES FONDS

**AUDREY DEGÉE, ELIOTT DE CAEVEL, CHARLAINE PROVOST -  
DÉCEMBRE 2025**

# INTRODUCTION

Face à l'urgence climatique et aux tensions géopolitiques qui marquent profondément notre époque, la finance durable se trouve plus que jamais mise à l'épreuve. Ce rapport de Financité confronte les promesses de la finance durable à la réalité du marché belge. Il évalue dans quelle mesure les produits présentés comme durables, qu'il s'agisse de fonds d'investissement ou de comptes bancaires, répondent effectivement aux critères socialement et environnementalement responsables.

Depuis 20 ans, Financité analyse les pratiques du secteur financier et leur impact sur la société, avec pour objectif d'éclairer le public sur la manière dont l'argent est utilisé et sur les enjeux qui en découlent. L'année 2024-2025 a été marquée par une instabilité géopolitique persistante : la poursuite de la guerre en Ukraine, l'aggravation des violences au Proche-Orient et des mouvements de contestation dans plusieurs pays montrent la fragilité de nombreuses démocraties. Parallèlement, le dérèglement climatique s'intensifie à un rythme inquiétant avec des records de chaleur, des sécheresses persistantes, des incendies d'une ampleur inédite et des inondations à répétition, dont l'Europe subit déjà les conséquences directes. Ces bouleversements rappellent avec force l'urgence d'agir et d'intégrer la durabilité dans tous les domaines, y compris la finance.

Nous sommes dix ans après l'accord historique de la COP21 et, malgré les promesses et engagements pris à l'époque, les résultats restent insuffisants. L'objectif des +1,5 °C est désormais hors de portée<sup>1</sup>, la désinformation progresse et certaines mesures vertes en Europe reculent, laissant un sentiment de lassitude face à l'inaction. Les élections de 2024, tant en Belgique qu'au sein de l'Union européenne, ont révélé des tendances politiques significatives : la montée des partis d'extrême droite en Europe et le renforcement de la droite

conservatrice en Belgique pourraient ralentir ou fragiliser certaines initiatives climatiques et sociales. À l'échelle mondiale, la réélection de certains dirigeants et la consolidation de pouvoirs autoritaires introduisent des incertitudes pour les politiques climatiques et sociales.

Dans ce contexte, la finance responsable peut jouer un rôle clé en intégrant les enjeux sociaux et écologiques dans ses décisions. L'Europe a lancé en 2018 son plan d'action pour la finance durable, visant à transformer le système financier en un levier de transition. Depuis, plusieurs directives sur la durabilité, le climat et les droits humains sont entrées en vigueur, mais certaines mesures en cours, comme le paquet Omnibus, susceptibles de réduire l'ambition initiale, font débat.

La première partie du rapport dresse le cadre de l'investissement socialement responsable (ISR), son contexte législatif et politique, ainsi que les avancées récentes et recommandations de Financité. Elle prépare la seconde partie qui analyse les réalités chiffrées de l'offre ISR sur le marché belge et la qualité des fonds et produits bancaires ISR.

<sup>1</sup> Fogli, P. G., Luterbacher, J., Brönnimann, S., Zanchettin, D., & Brugnara, Y. (2025). A comprehensive global climate monitoring dataset for the assessment of climate variability and extremes. *Earth System Science Data*, 17, 2641–2675

# CONTEXTE

## En Belgique

En Belgique, l'investissement socialement responsable (ISR) s'est développé progressivement, souvent de manière fragmentée, sans impulsion réglementaire forte et coordonnée. Depuis les premières obligations de transparence introduites en 2002 pour les organismes de pension, les initiatives publiques sont restées limitées et hétérogènes.

L'absence d'un cadre légal de qualité minimum pour l'ISR, contrairement à ce que réclame Financité, fait que le marché belge repose largement sur l'autorégulation du secteur financier. Le label privé Towards Sustainability, instauré par Febelfin, constitue aujourd'hui l'outil dominant d'encadrement, mais son niveau d'exigence et son indépendance sont régulièrement questionnés.

Au cours des dernières législatures, les débats parlementaires n'ont abouti à aucune avancée structurelle notable. Plusieurs dossiers structurants sont restés en suspens (armes controversées, fiscalité durable, épargne responsable), tandis que les révélations médiatiques sur les contradictions entre labels « durables » et investissements problématiques ont souligné la nécessité d'un cadre législatif plus robuste.

### Avancées récentes

L'année 2024 n'a pas été marquée par des réformes structurelles majeures en matière d'ISR. L'arrêté royal relatif à la loi de 2006 sur les armes controversées n'a, à notre connaissance, pas été finalisé. La Belgique accuse donc un retard relatif dans l'établissement d'une norme nationale de qualité pour les produits financiers durables.

Quelques évolutions sectorielles ponctuelles peuvent néanmoins être relevées :

- En avril 2024, la troisième version du label

Towards Sustainability est entrée en vigueur, introduisant un renforcement limité de certains critères, notamment l'exclusion explicite des entreprises engagées dans de nouveaux projets pétroliers et gaziers.

- Le cadre des Green OLO est resté inchangé tout au long de 2024, confirmant une approche essentiellement prudente et axée sur la continuité plutôt que sur l'amélioration de l'impact climatique.

Dans le secteur bancaire :

- En septembre 2024, Belfius s'est retirée de l'initiative Science Based Targets (SBTi), perçue comme un recul de ses engagements climatiques et un signal préoccupant pour la crédibilité de sa stratégie de transition.

- La disparition de bpost banque en janvier 2024, suite à son absorption par BNP Paribas Fortis, a accentué la concentration du marché bancaire belge, déjà dominé par un petit nombre de grands acteurs.

- La fusion d'AXA Banque Belgium et Crelan, finalisée le 10 juin 2024, a transféré environ 840 000 clients et 300 agences sous l'égide de Crelan, qui devient la cinquième banque du pays en termes d'actifs et de clientèle.

NewB a mis fin à son partenariat avec vdk banque au 1er octobre 2025, pour se recentrer sur le financement participatif de projets à fort impact social, écologique ou démocratique. Le partenariat, établi en avril 2023 et structurellement déficitaire pour NewB, avait permis à vdk de reprendre 25 000 clients et à NewB d'agir comme agent exclusif en Belgique francophone.

La Belgique semble suivre une dynamique de simplification réglementaire, où la compétitivité et la réduction des contraintes administratives sont parfois privilégiées.

## En Europe

Depuis 2018, l'Union européenne joue un rôle central dans la structuration du marché de l'investissement socialement responsable (ISR). À travers son Plan d'action pour la finance durable, elle a progressivement mis en place un cadre réglementaire commun visant à orienter les flux financiers vers des activités durables, renforcer la transparence des acteurs financiers et responsabiliser les entreprises quant à leurs impacts environnementaux et sociaux. Ce cadre repose principalement sur la taxonomie européenne, le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) sur la publication d'informations en matière de durabilité, ainsi que sur les directives CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) et CSDDD (Corporate Sustainability Due Diligence Directive).

La taxonomie européenne constitue la pierre angulaire de ce dispositif en définissant les activités considérées comme durables, à condition qu'elles contribuent substantiellement à un objectif environnemental sans causer de préjudice significatif aux autres objectifs, conformément au principe du « Do No Significant Harm » (DNSH).

Le règlement SFDR complète ce cadre en imposant aux acteurs financiers des obligations de transparence sur la manière dont les risques et impacts de durabilité sont pris en compte dans les produits financiers. Il introduit une classification des fonds selon leur niveau d'ambition en matière de durabilité : les fonds dits Article 6, qui n'intègrent pas d'objectifs de durabilité spécifiques ; les fonds Article 8, qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales ; et les fonds Article 9, qui poursuivent explicitement un objectif d'investissement durable.

Malgré son ambition, ce cadre demeure imparfait. La taxonomie reste encore incomplète, notamment sur le volet social, et l'application concrète des obligations de transparence demeure hétérogène. Comme l'a souligné à

plusieurs reprises la FSMA, les informations fournies aux investisseurs et investisseuses de détail restent souvent complexes, peu lisibles et difficilement comparables. Ces limites ont favorisé la persistance du greenwashing sur le marché européen et mis en évidence la nécessité d'un encadrement plus clair et plus contraignant.

### Avancées récentes

Depuis 2018, le cadre européen de la finance durable est largement reconnu comme ambitieux et structurant. Cependant, à partir de 2024, ce cadre entre dans une phase de fragilisation progressive. Un discours politique en faveur de la simplification et de la réduction des obligations pour les entreprises se développe, préparant ce qui deviendra le paquet législatif « Omnibus ».

Le paquet Omnibus I est officiellement présenté par la Commission européenne en février 2025. Il vise à harmoniser et simplifier plusieurs piliers du cadre de durabilité, notamment la CSRD (Directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises), la CSDDD (Directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité), certains actes délégués de la taxonomie européenne, le CBAM (Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières) et des dispositions liées aux investissements durables. Le paquet introduit notamment :

- des mécanismes de report (« stop-the-clock ») permettant de décaler certaines obligations ;
- des obligations de reporting allégées, réduisant la précision et la profondeur des données ESG ;
- une harmonisation technique accrue, marginalisant les normes sectorielles ;
- un recentrage sur les grandes entreprises, excluant de nombreux acteurs intermédiaires.

Présenté comme un effort de proportionnalité, le texte marque un rééquilibrage politique où la compétitivité pourrait primer sur les ambitions environnementales et sociales du Green Deal. ONG, think tanks et certains régulateurs y

voient plusieurs risques : affaiblissement de la qualité et de la comparabilité des données ESG, réduction de la transparence, perte de cohérence du cadre de finance durable et influence accrue des lobbies économiques .

Le 13 novembre 2025 , le Parlement européen a adopté son mandat de négociation sur le paquet Omnibus, soutenu par une alliance droite/extrême droite, introduisant plusieurs changements significatifs pour la transparence, la durabilité et la protection des droits humains.

### **CSRD (reporting de durabilité) :**

- Relèvement des seuils d'application, excluant plus de 90 % des entreprises.
- Contenu du reporting fortement restreint : possibilité de refuser certaines demandes, suppression des normes sectorielles obligatoires au profit de lignes directrices volontaires.

### **CSDDD (devoir de vigilance) :**

- relèvement des seuils d'application, réduisant fortement le nombre d'entreprises couvertes ;
- réduction du périmètre opérationnel, limitation aux partenaires commerciaux directs ;
- suppression du plan de transition climatique obligatoire.

Ces changements risquent de réduire la CSRD à un reporting minimal et de vider la CSDDD de sa substance, affaiblissant la transparence et les incitations à des stratégies de transition crédibles .

### **Taxonomie européenne :**

Les modifications facilitent l'alignement technique des activités sur la réglementation sans garantir une réelle réduction de leurs impacts négatifs.

### **Encadrement par l'ESMA :**

Les lignes directrices publiées en mai 2024 encadrent strictement l'usage des termes ESG et durabilité dans les noms de fonds, imposant qu'au moins 80 % des investissements soient conformes aux objectifs ESG. Les fonds sont désormais classés selon des critères précis (durabilité, transition, impact) et un quart

des fonds se réclamant verts ont modifié leur appellation, révélant l'ampleur du greenwashing.

### **SFDR 2 :**

En novembre 2025, la Commission européenne présente SFDR 2. Les catégories Article 8 et 9 sont remplacées par :

- Fonds Transition : 70 % du portefeuille consacré à la transition avec progrès mesurables
- Fonds ESG Basics : stratégies ESG généralistes, 70 % d'investissements cohérents
- Fonds Durables : objectifs environnementaux ou sociaux définis, 70 % d'investissements thématiques.

Cette réforme renforce les exclusions, définit strictement l'investissement à impact et allège certains indicateurs de reporting, garantissant davantage de cohérence et limitant le greenwashing.

La période 2024-2025 constitue un tournant pour l'ISR en Europe. L'application des lignes directrices de l'ESMA fin 2024 a entraîné d'importants ajustements : environ un quart des fonds se réclamant « verts » ont modifié leur appellation, révélant l'ampleur du greenwashing et provoquant des sorties significatives pour certains fonds Article 8 et 9 .

En 2025, le marché se stabilise : les fonds durables représentent environ 59 % du marché, dont seulement 2,8 % pour les Article 9, tandis que les fonds ayant adapté leur stratégie ou leur nom connaissent un rebond des flux (+4,9 milliards de dollars au deuxième trimestre 2025). SFDR 2, présenté en novembre 2025, vise à clarifier la classification des fonds et renforcer la lisibilité, en introduisant des catégories plus précises et en encadrant strictement les investissements à impact.

Ainsi, certaines mesures renforcent la crédibilité du marché et la protection contre le greenwashing, mais d'autres décisions, notamment la simplification des obligations de reporting et le recentrage sur les grandes entreprises, fragilisent le cadre initial et peuvent faire primer la compétitivité sur les objectifs sociaux et environnementaux à long terme.

# IMPORTANCE D'UNE ÉVALUATION RIGOUREUSE DU MARCHÉ

De nombreux investisseurs, soucieux de l'impact environnemental et social de leurs choix, expriment un manque de confiance dans l'efficacité de ces produits. Les acteurs de la finance durable appellent à une meilleure transparence et à des réglementations plus strictes pour restaurer la crédibilité et encourager les épargnants à s'engager dans des investissements véritablement durables .

Ces constats soulignent l'importance d'exigences contraignantes et de mécanismes de contrôle externes, tels que la création de comités ESG internes, l'adoption de labels privés ou des politiques de désinvestissement ciblé.

Face à ces constats, Financité recommande notamment :

- des exclusions obligatoires pour les violations des droits humains, le non-respect du droit international, les atteintes graves à l'environnement et les activités incompatibles avec les objectifs climatiques ;
- un désinvestissement progressif mais obligatoire des énergies fossiles ;
- la mobilisation des actifs publics (Belfius, bpost, institutions publiques) pour soutenir activement la transition, garantir l'inclusion financière et financer les infrastructures durables.

Pour répondre à ces enjeux et garantir un ISR réellement crédible, Financité propose un ensemble de priorités concrètes destinées à renforcer la transparence, l'impact et la cohérence des investissements socialement responsables.

## Six grandes priorités pour un marché ISR crédible

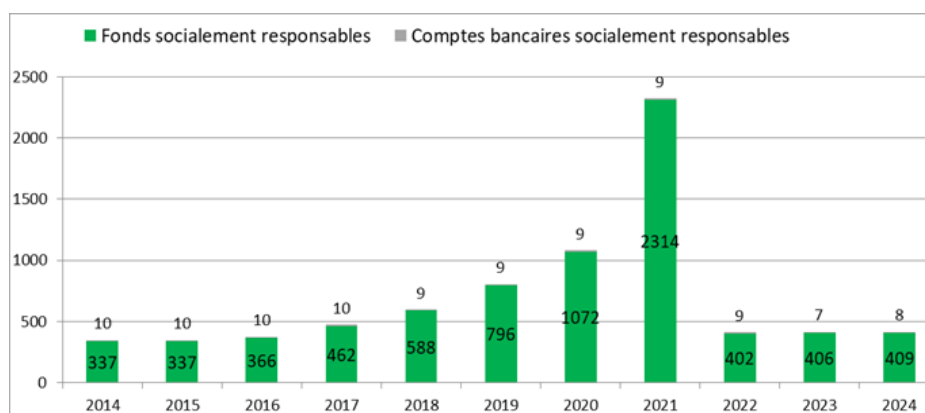
1. Créer une norme ISR minimale dans la loi, indépendante, transparente et structurée autour des conventions internationales.
2. Renforcer les exigences de transparence, avec un reporting public des portefeuilles complets, des méthodologies ESG et des impacts.
3. Mobiliser les actifs publics (Belfius, bpost, institutions publiques) pour un financement actif de la transition.
4. Étendre les interdictions d'investissement aux entreprises et États violant les droits humains et environnementaux.
5. Interdire la spéculation financière sur les matières premières alimentaires, conformément aux positions historiques de Financité.
6. Organiser le désinvestissement obligatoire des énergies fossiles, aligné sur les objectifs climatiques internationaux.

# LES FONDS DURABLES

Après une croissance continue entre 2014 et 2021, culminant à 208,89 milliards d'euros, le périmètre restreint aux fonds Article 9 entraîne mécaniquement une forte contraction des encours ISR recensés à partir de 2022. Cette baisse poursuit en 2023, où l'encours Article 9 passe de 22,04 à 12,5 milliards d'euros, puis en 2024, à 10,2 milliards d'euros.

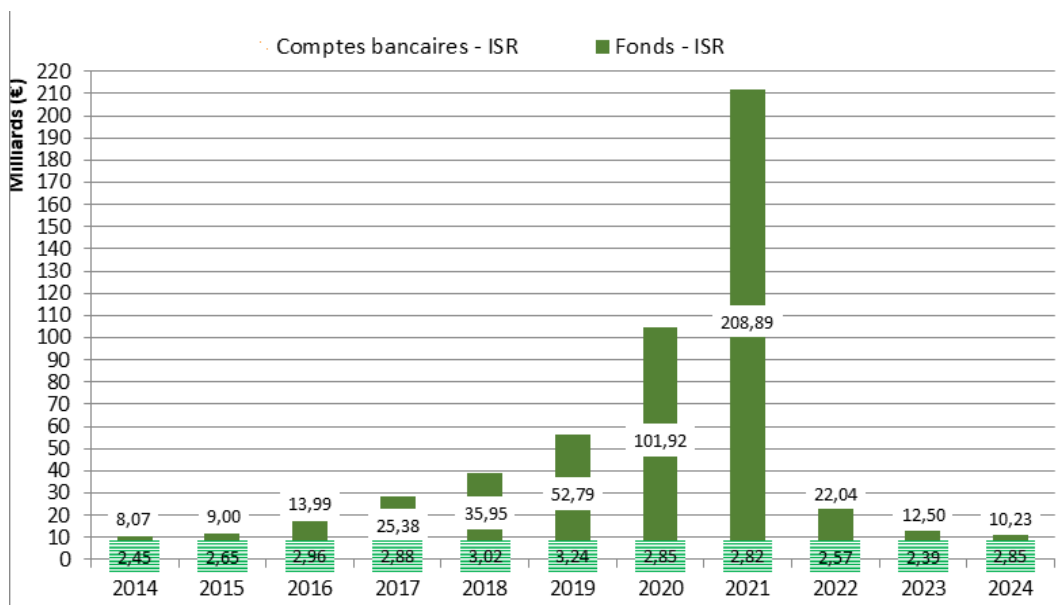
Au 31 décembre 2024, 409 produits durables étaient disponibles sur le marché belge, dont 98 % de fonds de placement et 2 % de produits d'assurance de la branche 23. L'offre reste globalement stable par rapport à l'année précédente (406 fin 2023). À la même date, 108 promoteurs commercialisent au moins un fonds Article 9 en Belgique, un niveau quasi inchangé par rapport à 2023 (107) et identique à 2022 (108).

## Évolution de l'offre ISR en nombre (2014-2024)



Source : Financité

## Évolution globale de l'encours ISR (2014-2024) - en milliards d'euros

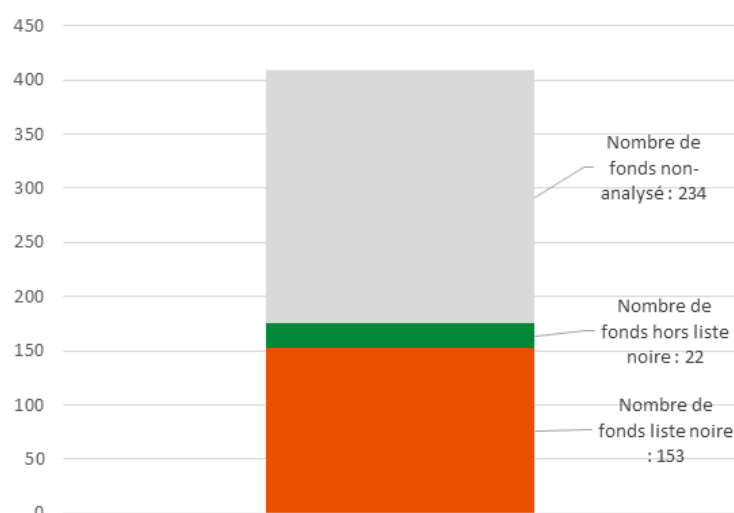


Source : Financité

# EXPOSITION DES FONDS AUX LISTES NOIRES

Voici les résultats de l'exposition des 175 fonds dits durables, dont les actifs ont été confrontés aux quatre listes noires définies par Financité : violations des droits fondamentaux, implication dans les armes de guerre, impact sur le climat et activité dans le secteur nucléaire.

## Nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents dans la liste noire droits fondamentaux



**297** millions d'euros

ont été investi dans des États ou entreprises qui ne respectent pas des principes contenus dans les conventions ratifiées par le Belgique portant sur le droit humanitaire, civil, environnemental, social et de gouvernance.

Sur 175 fonds analysés 87 % (153 fonds) ont investi dans au moins un actif figurant sur la liste noire droits fondamentaux.

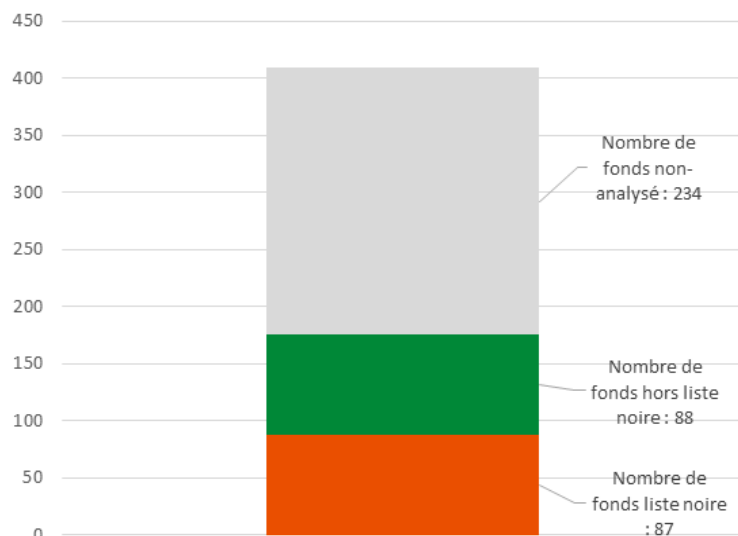
Les violations identifiées concernent principalement la gouvernance (25 %), les droits civils (20 %) et des violations combinant droits civils et humanitaires (24 %). Les manquements exclusivement humanitaires, environnementaux ou sociaux restent marginaux. Dans près de deux tiers des cas, les violations sont imputables à des États, tandis que les entreprises représentent environ un tiers des situations recensées, principalement pour des défaillances de gouvernance.

L'analyse par promoteur révèle une forte concentration des encours exposés chez quelques grands acteurs (notamment BNP Paribas, devant AXA, Robeco ou Stewart Investors), tandis que d'autres promoteurs présentent des expositions plus limitées mais récurrentes (Carmignac, Triodos, Pictet, entre autres).

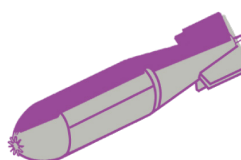
Du côté des entreprises, les fonds sont principalement exposés à un nombre restreint de grands groupes internationaux (Volkswagen, Siemens Energy, BNP Paribas, Microsoft Hungary, par exemple), mis en cause pour des faits de discrimination, de travail forcé, de fraude environnementale ou de manquements en matière de gouvernance.

Au final, seuls 22 fonds sur 175 (12,6 %) respectent pleinement le critère « droits fondamentaux », contre 23,7 % en 2023. Cette évolution met en évidence un recul de l'alignement effectif des fonds durables belges sur un critère extrafinancier pourtant central.

## Nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents dans la liste noire armes de guerre



**138,4** millions d'euros  
ont été investi dans des actifs liés aux  
armes de guerre

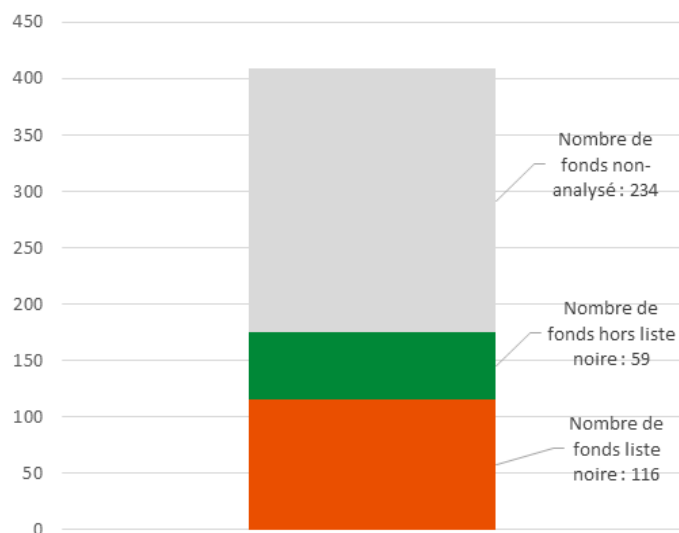


Sur les 175 fonds durables analysés en 2024, 87 fonds, soit 50 %, ont investi dans au moins un actif figurant sur la liste noire « armes de guerre ». L'encours total investi dans des entreprises ou des États présents sur cette liste s'élève à 138,4 millions d'euros, ce qui représente environ 1,35 % des 10,3 milliards d'euros d'encours total des fonds durables commercialisés sur le marché belge.

Parmi ces armes se trouvent celles dites controversées qui font l'objet de la loi belge du 8 juin 2006 relative à l'interdiction du financement d'armes controversées.

Au 31 décembre 2024, 48 fonds (27 %) ont été identifiés comme investissant dans une entreprise ou un État actif dans les armes controversées, 21 % en 2023. Les autres fonds épinglés par la liste noire « armes de guerre » investissent dans des entreprises impliquées dans les armes nucléaires, au phosphore blanc ou dans des États sous embargo sur les armes.

## Nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents dans la liste noire nucléaire



**330,6** millions d'euros

ont été investi dans des actifs liés à l'énergie nucléaire ou les armes nucléaires



En 2024, 116 fonds durables sur 175 analysés (66 %) ont investi dans au moins un actif lié au nucléaire, pour un encours total de 330,6 millions d'euros (soit 3,23 % des 10,3 milliards d'euros gérés par l'ensemble des fonds durables sur le marché belge). À titre de comparaison, en 2023, 198 fonds sur 337 (59 %) présentaient des investissements similaires pour un encours de 552 millions d'euros (4,42 %), et en 2022, 113 fonds (38 %) investissaient dans au moins un actif nucléaire pour un encours de 374 millions d'euros (1,7 %).

Parmi les fonds exposés en 2024 :

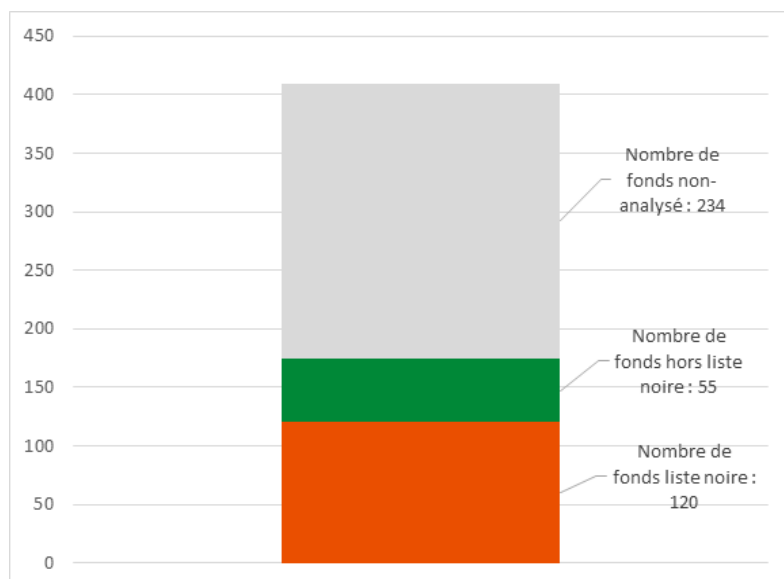
- 45 fonds investissent dans l'armement nucléaire,
- 89 fonds détiennent des obligations d'États exploitant des réacteurs nucléaires ou prévoyant d'en construire,
- 61 fonds sont exposés à des entreprises actives dans le nucléaire civil.

Les sociétés les plus fréquentes sont, par exemple, Iberdrola, Engie Electrabel, EDF, Tata Sons, Nextera Energy Resources, Vattenfall, Veolia, Eaton, GE Hitachi Nuclear Energy et Brookfield Renewable Corporation.

Les États les plus concernés sont : États-Unis (357 fonds), Japon (284), France (142), Espagne (82), Chine (81), Royaume-Uni (81), ainsi que Belgique, Canada et Pays-Bas (63, 63 et 52 fonds). Les stratégies nationales varient, entre prolongation et modernisation du parc nucléaire ou construction de nouvelles centrales, ce qui influence directement l'exposition des fonds.

Les fonds Article 9, conformes à la taxonomie européenne incluant le nucléaire comme moyen de transition pour réduire les émissions de CO<sub>2</sub>, ne remettent pas en question la consommation énergétique globale. Présentés comme « durables », ils illustrent le compromis entre rentabilité, sécurité énergétique et ambitions climatiques, révélant les tensions pour concilier transition écologique et performance financière.

## Nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents dans la liste noire climaticide



**257,3 millions d'euros**

ont été investis les énergies fossiles, la déforestation, le charbon, le pétrole ou le gaz non conventionnel ou les nouveaux projets d'énergies fossiles.



En 2024, sur les 175 fonds durables analysés, 120 fonds (69 %) détiennent au moins un actif figurant sur la liste noire climaticide. L'encours total concerné s'élève à 257,3 millions d'euros, soit 2,52 % des 10,3 milliards d'euros gérés par l'ensemble des fonds durables commercialisés sur le marché belge.

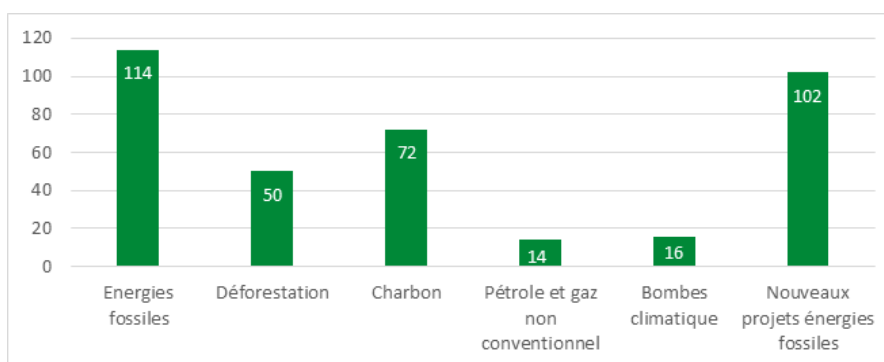
En comparaison, en 2023, 261 fonds sur 337 (77 %) étaient exposés à ce type d'investissements, pour un encours de 471,4 millions d'euros, représentant 3,77 % des 12,5 milliards d'euros d'actifs. Cette évolution traduit une réduction relative de l'exposition, sans toutefois marquer une rupture structurelle.

Les investissements climaticides restent largement concentrés dans les énergies fossiles. En 2024, 65 % des fonds investissent dans des entreprises actives dans ce secteur, pour un encours total de 253,9 millions d'euros. Parmi eux, 58 % financent des entreprises engagées dans des projets d'expansion fossile, 41 % sont exposés au charbon, et 8 % au pétrole et gaz non conventionnels. Par ailleurs, 29 % des fonds présentent une exposition à la déforestation, et 9 % à des bombes climatiques, c'est-à-dire des projets susceptibles d'émettre plus d'une gigatonne de CO<sub>2</sub> sur leur durée de vie.

Ces expositions se retrouvent chez plusieurs grands promoteurs internationaux (notamment BNP Paribas, AXA, Pictet ou Nordea), et concernent principalement de grands groupes énergétiques encore fortement dépendants du charbon et du gaz (Engie, Enel, RWE, EDP, entre autres). La présence récurrente de ces entreprises dans les portefeuilles durables illustre les tensions persistantes entre critères financiers et objectifs climatiques.

Enfin, bien que nombre de ces promoteurs soient signataires d'initiatives telles que Net Zero Asset Managers, la poursuite d'investissements dans des actifs fossiles très rentables met en évidence les limites des engagements volontaires. Elle souligne la nécessité de critères plus contraignants et de contrôles renforcés pour garantir l'alignement réel des fonds dits durables avec les objectifs climatiques.

## Détails de l'encours investi dans des actifs présents sur la liste noire climatique



## Le fond du panier

# 93,7 %

Parmi les 175 produits analysés, 164 fonds (soit 93,7 %) investissent dans des entreprises ou des États présents dans au moins une des listes noires de Financité.

# 41 %

72 fonds, soit 41 % des fonds étudiés, ont des actifs présents dans les 4 listes noires Financité.

Ces fonds soutiennent donc des activités qui ne peuvent en aucun cas être qualifiées de socialement responsables : il s'agit d'activités contribuant au dérèglement climatique, dangereuses pour la vie humaine (comme les armes de guerre) ou encore très controversées, à l'image de l'industrie nucléaire.

Il ne s'agit pas ici de trancher la question de l'autorisation ou non de ces activités économiques dans nos sociétés. L'enjeu principal est plutôt de comprendre pourquoi, malgré l'absence de consensus sur leur contribution à la résolution de problématiques sociales ou environnementales majeures, ces activités se retrouvent dans des fonds qui se présentent comme socialement responsables.

# CHIFFRES CLÉS

Nombre total de produits analysés

175 fonds sur les 409 répertoriés

## Résultats de l'analyse

Droits fondamentaux

87,4% des fonds (153) financent des violations des droits fondamentaux

Armes de guerre

50% des fonds (87) investissent dans des activités liées aux armes de guerre

Nucléaire

50% des fonds (116) soutiennent le nucléaire civil ou militaire

Activités climaticides

69 % des fonds (120) financent des secteurs nuisibles au climat.

## Exposition aux 4 listes noires

Fonds présents sur les 4 listes noires : 41% (72 fonds)

Fonds conformes aux critères des 4 listes noires : 6,3% (11 fonds)

## Conclusion sur l'exposition des fonds aux quatre thématiques controversées

# 6,3 %

Seuls 11 fonds sur les 175 analysés, soit 6,3 %, passent le filtre des 4 listes noires Financité.

Dans ce 20e rapport, Financité a analysé l'exposition des fonds aux quatre listes noires. Jusqu'en 2020, seuls les droits fondamentaux étaient pris en compte. Depuis, le périmètre de l'analyse s'est élargi, couvrant d'abord les fonds autoproclamés ISR, puis les fonds Article 8 et Article 9, et depuis 2022, uniquement les fonds Article 9, mettant en lumière leur exposition à des enjeux sociétaux majeurs et controversés. Malgré les efforts d'harmonisation liés à la taxonomie européenne, à la transparence et aux labels, la notion d'« investissement socialement responsable » reste largement sujette à interprétation.

Sur les 175 fonds Article 9 analysés en 2024, seuls 11 fonds (6,3 %) passent le filtre des quatre listes noires, tandis que 72 fonds (41 %) détiennent des actifs présents simultanément sur les quatre listes. Pour les thématiques individuelles : 153 fonds (87 %) investissent dans les droits fondamentaux (297 millions d'euros, 3 %), 87 fonds (50 %) dans les armes de guerre (138,4 millions d'euros, 1,35 %), 120 fonds (69 %) dans des activités climaticides (257,3 millions d'euros, 2,52 %) et 116 fonds (66 %) dans le nucléaire (330,6 millions d'euros, 3,23 %). L'exposition aux activités climaticides et nucléaires inclut des investissements controversés dans les énergies fossiles, le charbon, les bombes climatiques et l'armement nucléaire, malgré les engagements « Net Zero » annoncés par certains promoteurs. Au total, 164 fonds (93,7 %) présentent une exposition à au moins une liste noire, ce qui rend leur qualification « socialement responsable » difficile à justifier.

Ce constat met en évidence que, malgré la « révolution » réglementaire européenne, taxonomie verte, transparence et classification SFDR, certains comportements persistent. Les fonds présentés comme les plus durables continuent d'investir dans des entreprises et États nuisibles pour l'environnement ou en contradiction avec les droits humains. Ces résultats soulignent les limites actuelles des pratiques d'investissement dites durables et la nécessité d'une vigilance renforcée ainsi que d'une transparence accrue, afin que les produits financiers estampillés ISR reflètent réellement leurs ambitions de durabilité.

# LES COMPTES BANCAIRES

En 2024, le périmètre des comptes bancaires ISR en Belgique comprend huit comptes : cinq comptes d'épargne, deux comptes à terme et un compte à vue, ce dernier étant proposé par la Banque Triodos uniquement aux personnes morales.

Après plusieurs années de recul, l'année 2024 marque un retournement net de la tendance pour les comptes bancaires ISR en Belgique. Alors qu'en 2023 les encours avaient diminué de 7 %, malgré le transfert partiel des portefeuilles de NewB vers vdk bank, ils progressent de 19 % en 2024.

Cette croissance est portée exclusivement par la Banque Triodos et vdk bank, désormais les seuls acteurs ISR actifs sur le marché belge. Elle permet aux comptes ISR d'atteindre une part de marché de 0,42 %, soit leur niveau le plus élevé depuis 2021.

La qualité extrafinancière des comptes bancaires ISR en Belgique a été évaluée pour 2024 selon la méthodologie de Financité. L'analyse porte principalement sur la transparence des comptes et sur les pratiques des banques concernant des enjeux sociétaux majeurs, tels que les droits fondamentaux, le climat, le nucléaire et l'armement de guerre.

Promoteur	Produit	Qualité sur 100 (nombre d'étoiles)
Banque Triodos	Compte à terme Triodos Compté d'épargne Triodos Compte d'épargne Triodos Junior Compte à terme Triodos Business Compte d'épargne Triodos Business Compte à vue Triodos Business	80 (****)
vdk bank	Épargne Plus Épargne Rythme	63 (***)

## Conclusion sur les comptes bancaires

Si l'année 2024 marque un rebond significatif des encours (+19 %), seuls 0,3 % des encours bancaires en Belgique atteignent un niveau de durabilité jugé satisfaisant, correspondant exclusivement aux comptes de la Banque Triodos.

La Banque Triodos se distingue par un haut niveau de transparence et par l'application cohérente de politiques strictes à l'ensemble de ses crédits, excluant l'armement de guerre, le nucléaire, les activités climaticides et les violations des droits fondamentaux. À l'inverse, chez vdk bank, seuls les comptes ÉpargnePlus et Rythme sont certifiés ISR, les autres produits ne bénéficiant pas de cette reconnaissance, malgré des politiques annoncées similaires.

Globalement, le marché belge des comptes bancaires ISR demeure restreint et concentré, illustrant l'écart persistant entre la croissance des encours et un alignement réellement exigeant avec les critères de durabilité.

# CONCLUSION

De nombreux fonds labellisés durables continuent de financer des activités contraires aux critères ESG : énergies fossiles, armement, violations des droits humains et activités climaticides. L'analyse de 2024 révèle que seuls 6 % des fonds Article 9 respectent pleinement les critères de durabilité définis par Financité, tandis que la quasi-totalité des comptes bancaires demeurent dépourvus de garanties sociales et environnementales fiables.

Le contexte européen et mondial accentue cette urgence. La simplification ou l'affaiblissement des régulations (CSRD, SFDR, directives Omnibus) et la pression croissante des lobbys risquent de miner la crédibilité du cadre européen de finance durable. Aux États-Unis, le recul des régulations ESG et la diminution des engagements actionnariaux montrent que le risque de déréglementation et de greenwashing n'est pas limité à l'Europe.

Cependant, 2025 a également apporté des signaux positifs. Certains assureurs-vie ont pris des engagements inédits contre l'expansion du gaz naturel liquéfié, la Banque centrale européenne a intégré des critères climatiques dans son dispositif de garanties, et la Commission européenne a proposé d'exclure des développeurs d'énergies fossiles des fonds dits durables ou de transition. Ces initiatives combinées soulignent que, même dans un contexte politique et économique complexe, la finance durable peut progresser grâce à une combinaison d'actions volontaires du secteur privé et de mesures encadrées par les autorités.

Par ailleurs, d'autres initiatives privées et publiques contribuent à renforcer la transparence et à mesurer l'impact réel des investissements sur le climat, la biodiversité et les droits humains. Certain·e·s investisseur·euse·s institutionnel·le·s responsables continuent de pousser les entreprises à améliorer leur reporting et leurs stratégies ESG, même dans un contexte réglementaire défavorable. En Espagne, par exemple, le gouvernement social-démocrate renforce ses obligations de reporting carbone pour les entreprises et prévoit d'investir près de 300 milliards d'euros dans la transition climatique d'ici 2030, montrant qu'une politique climatique ambitieuse peut aller de pair avec la compétitivité économique.

La finance durable doit ainsi retrouver sa dynamique, avec davantage de transparence et des régulations strictes, pour restaurer la confiance et orienter réellement les capitaux vers des activités bénéfiques pour l'environnement et la société. L'enjeu n'est pas seulement de multiplier les fonds verts, mais de repenser le système financier, de maintenir la pression réglementaire et de promouvoir des engagements volontaires, afin que chaque euro investi serve l'intérêt général et la transition écologique. L'Europe a l'opportunité de devenir un leader mondial de la finance responsable, capable de concilier compétitivité, souveraineté et durabilité, à condition de tirer parti des signaux encourageants et de transformer les engagements volontaires en pratiques structurelles.

Dans le cadre de cette étude, les données chiffrées proviennent, en priorité, directement des promoteurs financiers. Cependant, lorsque les promoteurs ne répondent pas, nous utilisons la base de données de Novethic qui indique l'encours des fonds et la liste des pays dans lesquels les fonds sont commercialisés.

Novethic est l'accélérateur de transformation durable du Groupe Caisse des Dépôts. Informer, former et susciter l'action des acteurs financiers, des entreprises et des citoyens est notre mission. À la croisée des stratégies de finance durable et des pratiques de responsabilité sociétale des entreprises, Novethic déploie ses expertises – média, recherche, audit et formation – pour permettre aux professionnels de relever les défis de la transformation durable. Fondée en 2001, Novethic est une filiale du Groupe Caisse des Dépôts.

[www.novethic.fr](http://www.novethic.fr)