

# DURABILITÉ DES FONDS D'ÉPARGNE- PENSION

## RÉALITÉ OU LIBELLÉ ?

DÉCEMBRE 2020



*Décembre est là et la fin d'année arrivera bien vite. Vous souhaitez mettre des sous de côté dans une épargne-pension, mais pas n'importe laquelle, une qui serait plus en phase avec vos valeurs ? Cette analyse fait le point sur les fonds d'épargne-pension qui se disent durables. Car comme les fonds autoproclamés socialement responsables, cette notion ne connaît pas de définition légale.*

*Que finance votre épargne-pension ? Les fonds d'épargne-pension « socialement responsables » ont-ils évolué sur la question de la durabilité sur le marché belge ? Examinons ensemble la situation.*

**En quelques mots :**

- Rappel sur la pension et ses différents piliers
- Résultats du régime fiscal mis en place en 2018
- Présentation des fonds d'épargne-pension dits durables : une offre « socialement responsable » plus étendue, mais clairement perfectible

**Mots clés liés à cette analyse :** investissement durable, investissement socialement responsable, épargne, pension

## Introduction et rappel

Il existe quatre piliers de pension :

1. la pension légale ;
2. la pension extralégale, complémentaire ou assurance groupe gérée par les employeurs ou une Pension Libre Complémentaire pour Indépendants (PLCI) qui redirigent une partie des revenus de l'indépendant·e ;
3. l'épargne individuelle, « long terme » ou « épargne-pension » sous forme de fonds de pension ou d'assurance d'épargne-pension et
4. toute autre forme d'épargne, qui n'a pas d'avantage fiscal, du compte d'épargne à l'investissement immobilier.

Si le premier pilier se base sur un système de répartition et de solidarité - les cotisations des personnes actives financent les pensions des personnes qui ne le sont pas -, celui-ci est clairement sous pression, notamment à cause du vieillissement de la population<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Provost, C. Le système des pensions par pilier ou la sécurité sociale à l'épreuve du capitalisme. Financité 2018. Disponible sur : <https://www.financite.be/fr/reference/le-systeme-des-pensions-par-pilier-ou-la-securite-sociale->

En conséquence, les épargnant·e·s sont incité·e·s à investir dans les autres piliers qui sont basés sur un système de capitalisation. Bien que l'on puisse se réjouir du fait que l'Accord de gouvernement du 30 septembre 2020 veuille verdir les investissements du deuxième pilier : « *le Gouvernement examinera la possibilité de favoriser des engagements en matière de politique de placement du deuxième pilier. Ces engagements auront pour objectif, d'une part, de favoriser la sortie des investissements dans des secteurs néfastes à l'environnement et à la santé, notamment les carburants fossiles, et, d'autre part, de favoriser les investissements dans la transition énergétique de notre économie.* », nous attendons de voir les résultats de ces intentions.

Car, en effet, qui dit système de capitalisation, dit investissement dans des actifs en bourse. Cela se traduit alors par une épargne placée dans de grandes entreprises... qui n'agissent pas toujours en lien avec les valeurs des épargnant·e·s en question.

Sur le marché belge, au 31/12/2019, l'offre du troisième pilier se compose, d'une part, de 21 fonds d'épargne-pension dont 15 produits se disent « durables » que nous étudions en détail plus bas. Et d'autre part, il existe un nombre non-recensé d'assurances épargne-pension.

Pour ces derniers, il en existe sur le marché de divers types : branche 21, branche 23, etc. mais la FSMA<sup>2</sup> « *ne dispose pas d'une liste de toutes les assurances disponibles sur le marché belge* ». Cela pose tout de même question, car la FSMA « *veille à ce que les produits d'assurance soumis au droit belge soient conformes à la loi. Son contrôle porte aussi bien sur les conditions liées à ces produits que sur les informations précontractuelles et contractuelles fournies à leur sujet.* »<sup>3</sup>

La FSMA contrôle donc ces produits d'assurance via une « approche de risques » constituée de deux piliers : des « enquêtes menées sur un thème déterminé » et un « contrôle réactif, initié en réponse à un événement donné ou à un problème constaté. » Mais sans liste exhaustive, il est très difficile d'en faire une analyse. Notons toutefois que neuf produits<sup>4</sup> se revendiquent comme socialement responsables et se sont fait labelliser par le label Towards Sustainability<sup>5</sup>, ce qui n'est pas forcément une garantie, comme nous le verrons plus loin pour les fonds

[lepreuve-du-capitalisme](#)

<sup>2</sup> La FSMA ou Financial Services Market Authority est l'Autorité belge des marchés financiers.

<sup>3</sup> Rapport annuel de la FSMA, 2019. Disponible sur Internet : <https://www.fsma.be/fr/rapports-annuels/rapport-annuel-2019/rapport-annuel-2019-version-pdf> (consulté le 20/11/2020).

<sup>4</sup> La personne intéressée peut se rendre sur leur site : [https://www.towardsustainability.be/en/Investment-Product?field\\_promotor\\_tid=All&field\\_product\\_type\\_tid\\_i18n=62](https://www.towardsustainability.be/en/Investment-Product?field_promotor_tid=All&field_product_type_tid_i18n=62)

<sup>5</sup> Le label Towards Sustainability, initié par la Fédération belge du secteur financier, vise « à rassurer les investisseurs potentiels sur le fait que le produit financier est géré dans une optique de durabilité et n'est pas exposé à des pratiques très peu durables ».

**Durabilité des fonds d'épargne-pension : réalité ou libellé ?**

**Le segment a connu une croissance de +5% entre 2015 et 2017.**

d'épargne.

Au total, ce troisième pilier représente environ 37 milliards d'euros fin 2019<sup>6</sup>. Les montants sous gestion croissent de manière soutenue depuis 2012 en ce qui concerne les assurances épargne-pension pour atteindre 15,7 milliards d'euros au 31.12.2019. Du côté de l'encours des fonds d'épargne pension, il suit la même tendance ascendante - hormis une baisse en 2018 - pour atteindre 21,3 milliards d'euros<sup>7</sup>.

## 1. 2.742 personnes dans le « piège » de l'épargne-pension

Depuis 2018, pour l'exercice d'imposition 2019, deux régimes coexistent pour l'avantage fiscal liée à l'épargne-pension selon le Service Public Fédéral des Finances. Les versements annuels jusqu'à 960 euros donnent droit à une réduction d'impôt de 30 % du montant versé, tandis que les versements supérieurs à 960 euros et de maximum 1.230 euros donnent droit à une ristourne fiscale de 25 % de la somme affectée à l'épargne-pension. Tout versement entre 960 et 1.152 euros devient financièrement désavantageux pour l'épargnant·e, ou en tout cas son avantage fiscal ne sera pas aussi important. Cette réalité s'est concrétisée pour 2 742 personnes qui ont choisi, consciemment ou non, d'investir une somme qui, au final, leur est défavorable fiscalement.<sup>8</sup>

L'État s'attendait à ce que 380.000 personnes se trouvent dans cet entre-deux pour que ce changement de régime soit une opération neutre (que l'élargissement de l'avantage fiscal au-delà de 960 euros n'ait pas d'impact sur le budget). Finalement, ceci a plutôt pour conséquence de creuser le budget du dispositif qui serait « sous-financé à hauteur de 1,27 million d'euros » au lieu d'être à l'équilibre. Un changement qui apporte donc pour l'instant plus de confusion et d'effets négatifs qu'autre chose...

En résumé, il valait donc mieux soit investir un montant de maximum 960 euro (à 30 %), soit un montant entre 1.152 et 1.230 euros (à 25 %)<sup>9</sup>. L'épargnant·e doit rester attentif au montant qu'il·elle souhaite mettre de côté. Mais ce n'est pas tout, s'il·elle souhaite investir dans une épargne-pension du troisième pilier durable, nous allons voir que l'offre actuelle en Belgique reste limitée et à améliorer.

<sup>6</sup> Aperçu du secteur 2019, slide n°44 "IRP par rapport aux assurances groupe, aux assurances dirigeants d'entreprise et au troisième pilier", FSMA. Disponible sur : <https://www.fsma.be/fr/statistiques-des-operations-des-institutions-de-retraite-professionnelle>

<sup>7</sup> Ou 16,047 milliards d'euros pour les assurances et 21,23 milliards d'euros pour les fonds selon les chiffres d'Assuralia. Ces chiffres divers doivent s'expliquer par une méthodologie différente.

<sup>8</sup> Galloy P., « Plus de 2.700 Belges pris dans le piège de l'épargne-pension », L'Echo, 12 juillet 2019.

<sup>9</sup> Pour 2020, les montants maxima sont de 990 euros (réduction de 30 %) ou de 1.270 euros (réduction d'impôt de 25 %).

## 2. 15 fonds d'épargne-pension « durables » conduits par 5 gestionnaires

Comme expliqué plus haut, les produits d'épargne-pension, issus des banques ou des assureurs, fonctionnent sur un système de capitalisation. Cela veut dire que l'argent rassemblé est généralement investi dans un portefeuille de différents produits financiers, tels que des obligations ou des actions, dans le but que le capital placé prenne de la valeur.

A l'examen exhaustif des 21 fonds de pension disponibles sur le marché belge, 15 se déclarent maintenant comme « durables ». C'est une progression considérable en nombre, car il y a deux ans, nous n'en recensons que trois. Cependant, cette démultiplication du nombre de fonds d'épargne-pension « durables » ne s'accompagne pas forcément de clarté, ni de qualité.

Outre les fonds Belfius, disponibles en version « durable » depuis 2016, deux acteurs, BNP Paribas et Crelan, sont nouveaux sur le marché. Toutefois, en regardant de plus près, on se rend compte que le seul gestionnaire de ces 9 fonds d'épargne-pension sur le marché, qu'ils soient commercialisés par BNP Paribas ou Crelan, est en réalité BNP Paribas. Cette situation s'explique par un jeu de fonds dit « maître » et « nourricier » digne de la complexité de ce que l'on appelle les fonds de fonds. Le tableau ci-dessous aide à comprendre ce phénomène :

Le fonds est promu par	Nom du fonds	Le fonds investit dans	Le fonds est géré par
BNP Paribas Fortis	BNP Paribas B Pension Sustainable Stability	un portefeuille d'action et/ou obligation	BNP Paribas Asset Management Belgium
	BNP Paribas B Pension Sustainable Growth	un portefeuille d'action et/ou obligation	
	BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced	un portefeuille d'action et/ou obligation	
Réseau de distribution « Fintro », BNP Paribas Fortis	Metropolitan-Rentastro Sustainable Stability	le fonds <i>BNP Paribas B Pension Sustainable Stability</i>	
	Metropolitan-Rentastro Sustainable Growth	un portefeuille d'action et/ou obligation	
	Metropolitan-Rentastro Sustainable Balanced	le fonds <i>BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced</i>	

Crelan	Crelan Pension Fund Sustainable Stability	le fonds <i>BNP Paribas B Pension Sustainable Stability</i>	BNP Paribas Asset Management Belgium
	Crelan Pension Fund Sustainable Growth	le fonds <i>Metropolitan-Rentastro Sustainable Growth</i>	
	Crelan Pension Fund Sustainable Balanced	le fonds <i>BNP Paribas B Pension Sustainable Balanced</i>	
KBC	Pricos SRI	un portefeuille d'action et/ou obligation	KBC Asset Management
ING / Belfius	Star Fund	un portefeuille d'action et/ou obligation	NN Investment Partners Belgium
vdk	vdk Pension Fund	un portefeuille d'action et/ou obligation	Capfi Delen Asset Management
Belfius	Belfius Pension Fund Balanced Plus	un portefeuille d'action et/ou obligation	Belfius Investment Partners
	Belfius Pension Fund High Equities	un portefeuille d'action et/ou obligation	
	Belfius Pension Fund Low Equities	un portefeuille d'action et/ou obligation	

Ainsi, les neuf fonds supplémentaires en 2019 ne sont en fait que quatre fonds et leurs « duplicatas », soient des fonds nourriciers investissant dans les fonds maîtres déjà sur le marché. L'avantage de ce dispositif pour le gestionnaire d'actifs est que la responsabilité de gestion reste au niveau du fonds maître - ce qui permet des économies d'échelle puisque le fonds est distribué plusieurs fois, mais géré par un seul organisme - alors que la distribution et la commercialisation du mix d'actifs est amplifiée via les fonds nourriciers. Pour le client-e, en revanche, la lisibilité de cet entremêlement de fonds est discutable. C'est d'ailleurs ce type de fonds nourriciers qui, en 2008, ont été pointés du doigt pour avoir contribué au scandale Madoff.<sup>10</sup>

Disponibles sur le marché belge depuis plusieurs années, ces neuf fonds sont devenus « socialement responsables » suite à un changement de politique d'investissement en 2019. Sans surprise, ils ont tous obtenu le label Towards Sustainability, label d'investissement socialement responsable initié par Febelfin, la Fédération belge du

<sup>10</sup> « Comprendre l'affaire Madoff », Le Monde, 20 décembre 2008, disponible sur : [https://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/19/comprendre-l-affaire-madoff\\_1133354\\_3234.html](https://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/19/comprendre-l-affaire-madoff_1133354_3234.html)

*L'analyse se compose d'un examen du portefeuille et d'une étude des politiques d'investissement.*

secteur financier.<sup>11</sup>

Nous allons voir dans cette analyse comment sont sélectionnés les actifs dans ces fonds d'épargne-pension et ce qui pose problème quand on déclare un fonds « socialement responsable ».

Historiquement, c'est **vdk bank** qui a initié une politique d'investissement durable pour son fonds d'épargne pension vdk Pension Fund. Les fonds **Belfius** auraient opté pour une politique socialement responsable en 2016. Suite à un appel de FairFin au secteur financier en 2017, **KBC** construit une version « socialement responsable » de son fonds de pension KBC Pricos en début de 2018. Fin de la même année, NN Investment Partners, gestionnaire d'actifs de NN Group, elle-même société indépendante faisant partie de **ING** Group, dit transformer son fonds d'épargne-pension phare Star Fund à l'investissement socialement responsable. Enfin, comme mentionné plus haut, **BNP Paribas** gère neuf fonds, dont quatre maîtres et cinq nourriciers, qui adoptent depuis 2019 une politique socialement responsable.

L'analyse se compose d'un examen du portefeuille des fonds et d'une étude des politiques d'investissement.

### *2.1 vdk Pension Fund*

La politique d'investissement de vdk Pension Fund n'a pas changé depuis notre dernière analyse.<sup>12</sup> Les entreprises sélectionnées passent d'abord un filtre de durabilité : respect du Pacte Mondial des Nations Unies (droits humains, du travail, environnementaux et lutte contre la corruption). Vdk utilise ensuite les informations de Sustainalytics, agence de notation extrafinancière, pour repérer les « activités controversées » de chaque entreprise, notée de 1 à 5. Les pires (cotées à 5) sont systématiquement éliminées alors que celles cotées à 4 sont débattues avec un comité composé d'experts internes et externes à la banque. Les autres titres qui ont des activités controversées notées entre 1 et 3 peuvent être sélectionnés...

En complément à ce filtre, vdk bank n'investit pas dans les secteurs de l'armement, la défense, le tabac, la pornographie et les jeux de hasard et a une tolérance limitée pour la fourrure, le cuir, les produits testés sur des animaux et les organismes génétiquement modifiés. Pour le secteur de l'énergie, la banque limite les investissements dans l'énergie fossile non-conventionnelle (comme le gaz de schiste et les sables bitumineux) ainsi que la production d'énergie nucléaire et à base de

<sup>11</sup> Lire à ce sujet le Bayot B., Krisch J., Paternotte V et Provost C., « Rapport sur l'investissement socialement responsable 2020 », Financité, p.26, disponible sur [https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/rapport\\_isr\\_2020\\_vf.pdf](https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/rapport_isr_2020_vf.pdf)

<sup>12</sup> Cayrol A. et Mortier S., « Épargne-pension durable ? », Financité, décembre 2018, disponible sur : <https://www.financite.be/fr/referenc/epargne-pension-durable>

charbon. En revanche, le portefeuille contient encore des investissements dans d'autres catégories d'énergies fossiles, même si de manière limitée.

Malgré cette politique, le résultat du screening du portefeuille avec la liste noire Financité<sup>13</sup> montre des incohérences : 0,95 % des actifs, pour un montant de 761.313 euros, sont investis dans des entreprises et États qui ne respectent pas les principes contenus dans les conventions ratifiées par la Belgique. Il s'agit, par exemple, au 31 décembre 2019, de violations de principes du droit :

- humanitaire & civil : encore aujourd'hui, dans plusieurs États des États-Unis, la peine de mort est autorisée, ce qui est contraire au droit civil à la vie. De plus, les États-Unis sont sur liste noire car il n'est pas clair s'il existe une production active d'armes à sous-munitions - interdite en Belgique - et en tout cas aucun engagement contre ce type d'armement.
- social : Renault SA est sur liste noire pour son implication dans la violation des droits du travail en Turquie et Deutsche Telekom pour des raisons similaires, aux États-Unis.

Il y a tout de même deux raisons de se réjouir : vdk n'investit plus dans HeidelbergCement, Ryanair Holding et Sanofi, qui avaient été épinglés dans l'analyse précédente, et le fonds a réduit son investissement néfaste de 2,26 % à 0,95 %. Reste qu'il serait plus cohérent pour un fonds « durable » d'éviter ce type d'actifs.

## *2.2 Belfius Pension Fund Balanced Plus / High Equities / Low Equities*

Cette série de fonds est la plus paradoxale. Si l'on croit son prospectus, document légal rendant compte de sa politique d'investissement, on pourrait croire que c'est un fonds qui se veut durable. On y détaille que le fonds utilise une approche positive pour sélectionner les titres des entreprises basée sur l'analyse des activités et la gestion des parties prenantes essentielles de chaque société. De plus, les fonds excluraient les sociétés qui enfreignent « de manière significative et répétée l'un des principes du Pacte Mondial des Nations Unies », sont « notablement exposées à des activités controversées telles que le tabac et le charbon thermique, l'armement et la production non conventionnelle de pétrole et de gaz ». Elle respecte la loi concernant l'armement controversé. Enfin, les fonds n'investiraient pas dans les entreprises qui collaborent avec les pays considérés comme « les plus oppressifs ». De même, les

<sup>13</sup> La liste noire Financité se construit par la sélection et la compilation de listes noires publiques, publiées par des organismes fiables, qui recensent des entreprises de droit belge ou de droit étranger, des États ou des organismes internationaux à propos desquels il existe des indices sérieux qu'ils se rendent coupables comme auteur, co-auteur ou complice, ou qu'ils tirent avantage d'actes repris et prohibés par les conventions internationales ratifiées par la Belgique dans les domaines humanitaire, civil, social, environnemental et de gouvernance.

titres d'États seraient sélectionnés selon une analyse qui intègre les facteurs ESG<sup>14</sup> : « ESG interdépendants qui sous-tendent les économies et leur impact sur le développement durable, la croissance et la viabilité de la dette. »

En revanche, si on croit les rapports annuels au 31.12.2019 ou semi-annuels au 30.06.2020, documents tout autant officiels, on lit que « *la politique d'investissement du fonds n'est pas particulièrement basée sur des critères sociaux, éthiques ou environnementaux. Néanmoins le fonds n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la détention de mines antipersonnel et/ou d'armes à l'uranium appauvri.* »

Incroyable mais vrai. Typographie ou oubli ? Quoiqu'il en soit, cet élément est assez déroutant pour s'arrêter ici sur la politique et voir que contiennent réellement ces fonds.

L'examen est sans appel. Low equities est investi à 5,74 %, soit 992.298 euros au 31.12.2019, dans des titres d'entreprises et d'États ayant des comportements néfastes. Les autres fonds sont similaires avec 3,97 % pour Balanced Equities et 4,46 % pour High Equities. Ce sont des principes de droit :

- humanitaire (via des investissements dans Airbus et Safran, producteurs d'armement nucléaire, dans des titres des Etats-Unis et de la Pologne, pays pour lesquels il y a de sérieux indices qu'ils soient toujours producteurs d'armes à sous-munitions) ;
- social (via la sélection de titres de Walmart épinglé pour son non-respect du droit du travail) ;
- environnemental (via l'investissement dans ExxonMobil qui est impliqué dans l'opposition à la réglementation sur le changement climatique aux États-Unis) et
- civil (via l'investissement dans des titres du Mexique ou de la Hongrie, pays considérés comme en brèche avec des principes d'égalité devant la loi ou de liberté d'expression) ;
- de gouvernance (via l'investissement dans Petrobras sur liste noire pour des questions de corruption et Volkswagen qui a sciemment manipulé des tests d'émissions de l'Agence américaine de protection de l'environnement) qui sont bafoués.

Cela nous donne l'impression que la source correcte pour la politique d'investissement n'est pas le prospectus, mais bien les rapports annuels.

<sup>14</sup> Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

### 2.3 KBC Pricos SRI

La politique d'investissement du fonds Pricos SRI « *combine une approche best-in-class avec des règles d'exclusion et des politiques d'investissement rigoureuses* ». Ainsi, pour les secteurs de la fourrure, le cuir, les jeux de hasard et la pornographie, elle accepte des sociétés qui réalisent jusqu'à 10 %, voire 25 %, de leur chiffre d'affaires dans ces activités rarement considérées comme éthiques.

Pour ce qui est des armes, du tabac, de la spéculation sur les matières premières agricoles et quasi toutes les énergies fossiles, le fonds applique une tolérance zéro. Pour ce dernier secteur, la politique de KBC va nettement plus loin que ses pairs ici examinés, qui n'appliquent que peu ou pas du tout d'exclusions. Toutefois, la banque permet encore l'extraction de charbon pour la production d'acier.

De plus, toute entreprise doit « *obtenir un score élevé en matière d'environnement, de politique sociale et de bonne gouvernance* » pour être sélectionnée dans le portefeuille. KBC a aussi pour politique d'afficher, de manière transparente, les scores obtenus par ces entreprises, ce qui est exceptionnel dans le domaine.

Toutefois, la politique d'investissement mise en place n'évite pas à KBC d'investir dans Deutsche Telekom (à hauteur de 0,49 % du portefeuille, en hausse comparativement à 0,36 % fin 2017, pour un montant de 359.270 euros au 31.12.2019). Cette entreprise se trouve sur la liste noire car elle est impliquée dans la violation des droits du travail aux États-Unis.

### 2.4 ING Star Fund

Actuellement, on lit sur le site du fonds Star Fund que celui-ci « *a pour vocation d'investir dans des entreprises et des institutions qui visent un développement durable en respectant l'environnement, son rôle social et une bonne gouvernance.* » On note qu'il y a un effort de transparence (ou une conscience de la faiblesse du label Towards Sustainability ?) car le site précise que son obtention par le fonds « *ne signifie ni que celui-ci réponde à vos propres objectifs en matière de durabilité, ni que le label corresponde aux exigences de futures règles nationales ou européennes.* »

La politique d'investissement reste inchangée par rapport à l'analyse précédente. Pas d'investissements dans des entreprises directement impliquées dans le développement, la production, l'entretien ou le commerce d'armes controversées, comme le veut la loi.

Ensuite, le fonds n'investit pas « dans des entreprises qui ne respectent pas les normes et valeurs généralement acceptées :

- la Déclaration universelle des droits de l'homme ;

- les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) ;
- les directives de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) pour les entreprises multinationales ;
- ou qui ont des liens étroits avec des régimes dictatoriaux. »

Il n'exclut par ailleurs que partiellement les secteurs controversés classiques comme l'armement, le tabac, la pornographie, les jeux de hasard, la fourrure et le cuir. La politique d'investissement exclut les sociétés qui produisent de l'électricité nucléaire, sauf les obligations vertes de ces sociétés, partant du principe que ceux-ci ne financeraient que des projets d'énergie verte. Enfin, elle n'exclut aucun autre secteur, en ce compris le secteur de l'énergie fossile.

A l'examen du portefeuille, on constate que le fonds investit dans trois entreprises qui ne respectent pas les principes contenus dans les conventions internationales ratifiées par la Belgique, pour 2,26 % du portefeuille soit 98.675.060 euros. Ainsi, nous retrouvons les entreprises suivantes pour cause de non-respect du droit :

- social : Deutsche Telekom, pour les raisons déjà expliquées plus haut ;
- humanitaire : HeidelbergCement exploite une carrière dans la zone C en Cisjordanie, une zone entièrement sous contrôle civil et militaire israélien. Les carrières ont été établies après le début de l'occupation et des droits de licence et des redevances ont été versés à l'État israélien. Cette extraction de ressources ne bénéficie pas non plus à la population locale.
- civil : Philips 66 pour son implication sur le site du gazoduc d'accès au Dakota qui bafoue les droits des Sioux.

On constate que le nombre d'entreprises néfastes et le pourcentage investi baissent depuis la dernière analyse, mais des efforts sont encore nécessaires.

### **2.5 Les neuf fonds gérés par BNP Paribas**

A la lecture des prospectus, ces neuf fonds d'épargne-pension semblent tous avoir la même stratégie de « durabilité », nommée « Standards ESG », qui consiste à respecter « 1) les 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies et 2) les politiques sectorielles de BNP Paribas Asset Management. » Ces dernières portent sur les secteurs sensibles suivants : « entre autres, l'huile de palme, la pâte à papier, les activités minières, les sables bitumineux, le nucléaire, la production d'énergie à partir du charbon, le tabac, les armes controversées et l'amiante. » À cette fin, les gestionnaires reçoivent une liste d'exclusion qu'ils·elles doivent au minimum respecter.

Ils peuvent alors ajouter à ces standards ESG, soit « une approche d'intégration ESG (prise en compte du score ESG dans le processus d'investissement), soit une

*approche Best In Class (sélection des émetteurs consistant à privilégier les meilleures pratiques des entreprises, quel que soit le ou les secteurs d'activité dans lesquels elles évoluent). »*

Toutefois, pour les neuf fonds d'épargne-pension concernés, nulle part nous n'avons trouvé autre chose que les seuls standards ESG appliqués. Ce qui paraît par ailleurs contraire à la case cochée sur le site du label Towards Sustainability où le fonds indique l'intégration de critères non-financiers dans le processus de sélection.

Le rapport annuel au 31.12.2019 sur la politique de placement est encore plus décevant car l'unique référence à des aspects durables est le respect de la loi de 2008 sur l'armement controversé.

Ce flou concernant la politique d'investissement se traduit par de l'argent des clients investis dans des entreprises à comportement néfastes à hauteur de plus de 36 millions d'euros (entre 0,65 % et 0,85 % du total), ne respectant pas le droit :

- social : Renault SA & Deutsche Telekom (expliqué plus haut) ;
- humanitaire : HedeilbergCement pour son implication dans l'exploitation des carrières dans la zone C, en Cisjordanie, qui est sous le contrôle civil et militaire d'Israël et
- de gouvernance : Volkswagen (expliqué plus haut).

## Conclusion

Les montants gérés sur ce troisième pilier continuent de croître pour atteindre 37 milliards d'euros au 31.12.2019. Sur la partie qui concerne uniquement les fonds d'épargne-pension, cela représente 21,3 milliards d'euros.

L'offre de fonds d'épargne-pension dits durables s'est, depuis deux ans, largement étoffée en nombre, passant de 3 à 15 fonds, mais pas encore en qualité. Le dernier arrivé, qui gère neuf « nouveaux » fonds, semble avoir une politique d'investissement plutôt légère et appuyée d'une communication massive sur la durabilité. KBC Pricos SRI met en avant la politique la plus poussée des fonds étudiés, investissant donc au final moins dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire de Financité.

Malgré tout, au total, les politiques d'investissement restent souvent difficiles à comprendre, pas très ambitieuses et sont même parfois carrément contradictoires sur les aspects de durabilité. Ceci a pour conséquence des investissements dans des entreprises et des États ayant des comportements inadmissibles sur le plan sociétal. Le label Towards Sustainability de la Fédération belge du secteur financier labellise pourtant tous ces produits...

**Durabilité des fonds d'épargne-pension : réalité ou libellé ?**

*L'offre  
augmente,  
mais reste de  
qualité très  
médiocre.*

Au final le résultat de cette analyse des fonds d'épargne-pension reste à déplorer. De plus en plus de citoyen·ne·s nous contactent pour savoir où pouvoir épargner de manière réellement durable... Les épargnant·e·s attendent un acteur qui pourra proposer un fonds de pension réellement innovant sur les aspects sociétaux. Qui en aura le courage ?

*Annika Cayrol*  
*Décembre 2020*

## Recommandations Financité

En lien avec cette analyse, Financité plaide (notamment via son mémorandum<sup>15</sup>) pour :

*Financer prioritairement les activités qui présentent une plus-value sociale et environnementale*

*« La finance durable ne peut pas être développée comme une niche. Essayer seulement d'élargir la part des obligations vertes ne suffira pas à atteindre le niveau d'investissement nécessaire pour atteindre les objectifs auxquels l'Europe s'est engagée dans le cadre d'accords internationaux tels que l'Agenda 2030 des Nations Unies (les Objectifs de Développement Durable) ou l'accord de Paris (COP21). Pour avoir un impact, les financements durables doivent être intégrés aux décisions financières à tous les niveaux. Des régulateurs, des superviseurs, des propriétaires d'actifs, des conseillers en investissement, des banquiers de détail, des assureurs, des gestionnaires de fonds, des courtiers et des PDG jusqu'aux consommateurs, chacun devrait suivre le même agenda. »*

**Recommandation 10 :** Financité demande aux autorités fédérales et européenne d'établir une classification unifiée - ou taxinomie - qui permet de déterminer clairement quelles sont les activités qui présentent une plus-value sociale et environnementale et ensuite, d'établir des indicateurs de référence qui permettent de mesurer l'impact des institutions financières au niveau social, environnemental et économique (inclusion financière, responsabilité et solidarité dans les politiques d'investissement et de crédit).

**Recommandation 26 :** Financité demande aux autorités fédérales et européennes de favoriser la transparence la plus étendue, permettant aux investisseurs, qu'il s'agisse d'entreprises ou de particuliers, de prendre des décisions d'investissement plus éclairées et plus responsables, notamment par l'introduction d'une norme minimale légale de qualité ISR.

<sup>15</sup> <https://www.financite.be/fr/article/positions-et-memorandums>

## A propos de Financité

*Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.*

*Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :*

***Finance et société :***

*Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.*

***Finance et individu :***

*Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.*

***Finance et proximité :***

*Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.*

Depuis 1987, des associations, des citoyen·ne·s et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

L'asbl Financité est reconnue par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.