



Rapport 2017

AUTEURS

Bernard Bayot, Directeur
Annika Cayrol, Chargée de recherche
Nausicaa Aguie, Stagiaire



Table des matières

Introduction.....	7
PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE	8
Préambule.....	8
1. Les déclarations d'intention	10
1.1 Au fédéral.....	11
2004 - Plan fédéral de développement durable	11
2014 - Accord de Gouvernement	11
1.2 À la Région wallonne.....	12
2015 - Stratégie wallonne de développement durable	12
2014 - Déclaration de politique régionale wallonne	12
1.3 Au niveau européen	13
2. La qualité ISR	15
2.1 2008 - Proposition de définition d'une norme ISR minimale	15
2.2 Recommandation : définir une norme minimale ISR	16
3. La transparence	18
3.1. Le cadre juridique lié à la transparence	18
La directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP).....	18
La loi-programme du 24 décembre 2002 sur les pensions complémentaires des indépendants	20
La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires	20
La loi du 3 août 2012 concernant les organismes de placement collectif.....	21
La loi du 19 avril 2014 concernant les organismes de placement collectif alternatifs et leurs gestionnaires.....	21
3.2 Recommandation : étendre la transparence au secteur financier, notamment les banques, le secteur des assurances, les établissements de crédit et les institutions de retraite professionnels	22
4. L'incitation	23
4.1. Le plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises.....	23
4.2 Recommandation : conditionner l'avantage fiscal des épargnes-pensions des deuxième et troisième piliers à des critères ISR.....	24
5. Les investissements publics	24
5.1 Fédéral.....	25
5.2 Région flamande	26
5.3 Région de Bruxelles-Capitale	27
Ordonnance visant à imposer des critères d'investissement socialement responsable aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux.....	27
Ordonnance relative à l'inclusion de clauses environnementales et éthiques dans les marchés	

publics	29
Promotion des instruments financiers directs dans l'entrepreneuriat social	29
5.4 Région wallonne	30
Déclaration de politique régionale 2009-2013	30
Déclaration de politique régionale 2014-2019	31
Développement de l'économie sociale et des coopératives	31
Deuxième stratégie wallonne de développement durable	32
Stratégie wallonne à long terme pour la rénovation énergétique des bâtiments	34
Initiatives parlementaires	35
5.5 Fédération Wallonie-Bruxelles	36
5.6 Recommandation : accroître les investissements publics	37
6. Investissement solidaire	39
6.1 État des lieux	39
6.1.1 Cadre légal	39
Réduction d'impôt pour les participations dans les Fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement	39
Exonération de l'impôt sur les dividendes des sociétés coopératives agréées et des sociétés à finalité sociale	39
Prêts-citoyens thématiques	40
6.1.2 Initiative parlementaire	40
Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, visant à mettre en place une déduction pour les investissements favorables à l'environnement	40
Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, instaurant une réduction d'impôt pour les investissements dans l'économie sociale et durable	41
6.2 Recommandation : offrir le même avantage fiscal à tous les souscripteurs de produits d'investissement solidaire	41
7. Investissements controversés	41
7.1 Financement des armements controversés : loi du 8 juin 2006	41
Mise en œuvre de la loi	43
Proposition d'élargissement aux bombes incendiaires au phosphore blanc	43
7.2 Spéculation financière sur les matières premières alimentaires et financement de l'accaparement de terres	44
7.3 Investissements dans les énergies fossiles	45
7.3.1 Initiatives parlementaires	45
Résolution du 26 novembre 2015 concernant les priorités de la Belgique lors de la Conférence Climat (COP 21), à Paris, en décembre 2015	45
Proposition de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles	45

Propositions de résolution relative au désinvestissement des combustibles fossiles.....	46
Proposition de loi modifiant la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, instaurant un stress test CO2 pour les banques et organisant le désinvestissement progressif par les banques dans le secteur des énergies fossiles.....	47
7.3.2 Dans les universités.....	48
7.3 <i>Les fonds vautours</i> : loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours.....	48
8. La position du Réseau Financité	49
PARTIE 2 MARCHÉ ISR BELGE EN 2016	51
1. Les produits financiers ISR étudiés	51
2. L'offre des produits ISR	52
2.1 Offre des produits ISR (en nombre).....	53
2.1.1 L'offre ISR globale	53
2.1.2 L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en nombre)	54
2.1.3 L'offre des fonds ISR (en nombre).....	54
2.1.4 L'offre ISR des comptes d'épargne (en nombre).....	54
2.2 Valeur des produits ISR	55
2.2.1 L'encours ISR global (en valeur).....	55
2.2.2 L'encours des fonds ISR (en valeur).....	57
2.2.3 L'encours des comptes d'épargne ISR (en valeur)	62
2.2.4 L'encours des « autres formules d'épargne ISR » (en valeur).....	65
2.3 La dimension solidaire	67
2.3.1 L'offre ISR solidaire.....	67
2.3.2 L'encours ISR solidaire (en valeur).....	68
2.4 Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge	69
3. La qualité extrafinancière de l'ISR.....	70
3.1 La qualité du marché des fonds ISR en Belgique	71
3.1.1 Détail des fonds étudiés	71
3.1.2 Approches ISR préférées des fonds cotés	74
3.1.3 Détail par promoteur	75
3.1.4 Autres prix du supplément des Awards ISR de la Libre Belgique	77
3.2 La qualité des comptes d'épargne ISR en Belgique	77
3.2.1 Une méthodologie pour les comptes d'épargne	77
3.2.2 Résultats de la cotation des comptes d'épargne ISR 2016	78
3.3 Qualité extrafinancière des fonds et comptes d'épargne ISR : conclusions.....	78
Conclusions.....	80
4 Manuel à destination de l'investisseur.....	82

4.1 Différence entre ISR, durable, éthique, socialement responsable... ?	82
4.2 Comment peut-on juger le caractère « éthique » d'un produit, sachant que les opinions peuvent diverger fortement sur ce qui est éthique ou ce qui ne l'est pas ?	82
4.3 Pourquoi investir de manière socialement responsable ?.....	82
4.4 Faut-il avoir de l'argent pour investir de manière socialement responsable ?	82
4.5 Un produit ISR est-il moins rentable qu'un produit classique ?.....	83
4.6 « J'ai seulement un compte d'épargne, que puis-je faire ? »	83
4.7 « Je veux bien donner à mon argent une utilité sociale mais finalement, que dois-je faire ? »	83
4.8 « Je souhaite investir de manière socialement responsable. Quelles questions poser à mon banquier ? »	84
4.9 Selon le Réseau Financité, la qualité moyenne des fonds ISR est très basse. Cela vaut-il encore la peine d'investir dans ces produits ?	84
4.10 Quelle est la meilleure banque en matière d'investissement socialement responsable ?	84
4.11 N'y a-t-il qu'à la banque qu'on puisse investir son argent de manière socialement responsable ?	84
4.12 Comment juger de la qualité d'un fonds ISR ?.....	85
5 Terminologie.....	86
6. Annexes.....	90
6.1 Méthodologie de l'évaluation quantitative	90
6.1.1 Portée de l'étude	90
6.1.2 Sources	91
6.1.3 Collecte des données	92
6.2 Fonds ISR au 31/12/2016.....	93
6.3 Fonds ISR entrants en 2016	99
6.4 Fonds ISR sortants en 2016	101
6.5 Remarques méthodologiques sur les encours des fonds ISR	102
6.6 Fonds thématiques au 31/12/2016.....	104
6.7 Méthodologie de la cotation des fonds ISR 2016	105
6.7.1 Première partie : l'analyse du portefeuille d'investissement des fonds	105
6.7.2 Deuxième partie : l'analyse du périmètre et de la profondeur des fonds ISR	106
6.7.3 Portée de l'évaluation éthique.....	108
6.7.4 Sources d'information.....	109
6.7.5 Évaluation éthique des gestionnaires d'actifs.....	112
6.7.6 La collecte des données.....	112
6.8 Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique.....	112
6.8.1 Droit humanitaire	112
6.8.2 Droits sociaux	114

6.8.3 Droits civils	115
6.8.4 Environnement	117
6.8.5 Gouvernance	121
6.9 Questionnaire pour les comptes d'épargne.....	121

Introduction

Contrairement à un investissement classique, l'investissement socialement responsable (ISR) répond à des préoccupations sociales, éthiques, de gouvernance ainsi qu'environnementales et donc pas uniquement à des critères financiers. Cette définition montre le champ des possibles quant aux enjeux de l'ISR mais ne dit rien de sa traduction sur le terrain.

Le défi de cette étude est de dresser un portrait, le plus fidèle possible, de ce qu'est l'ISR en Belgique, afin que l'investisseur (particulier, entreprise ou encore institution publique) qui souhaite placer son argent de manière responsable puisse s'y retrouver.

La présente étude distingue trois grandes catégories de produits qui composent le marché de l'ISR : les fonds de placement, les comptes d'épargne et les autres formules d'épargne.

La **première partie** de ce rapport dressera le cadre de l'ISR : son contexte législatif et politique. Elle abordera les avancées législatives et les recommandations du Réseau Financité sur le sujet. Après un rappel des intentions des autorités publiques en matière d'ISR, l'importance de la mise en place d'une norme minimale sur la qualité de l'ISR sera abordée. Cette partie traite également de différents éléments pouvant être gérés de manière socialement responsable tels que les investissements publics et les organismes de placement collectif. Un point sur la révision de la directive Institutions de retraite professionnelle est réalisé. Un état des lieux du mécanisme de garantie de l'Etat et des incitants en faveur de l'investissement solidaire sera ensuite dressé, avant que la question des investissements controversés soit présentée.

La **seconde partie** examine les réalités chiffrées de l'offre et de l'encours de l'ISR sur le marché belge. La qualité des fonds, grâce à une méthodologie adaptée, et celle des comptes d'épargne ISR sont aussi évaluées.

Pour son douzième rapport sur l'ISR, le Réseau Financité cherche à donner à l'investisseur, qui se voudrait investir de manière responsable, davantage de transparence sur l'offre actuelle du marché. Comme évoqué dès les premières lignes de cette introduction, l'ISR doit être impérativement défini et encadré. Sa finalité n'est rien moins que l'un des enjeux majeurs d'une société qui va devoir changer ses modes de fonctionnement et de consommation : investir de façon plus responsable, en prenant en considération des aspects environnementaux, sociaux, de gouvernance et d'éthique permet en effet d'espérer une transition de l'économie vers un monde plus juste pour tout un chacun.

PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE

Préambule

L'investissement socialement responsable (ISR) est un concept relativement nouveau au sein du champ politique belge. La première référence à l'ISR date de la loi-programme du 24 décembre 2002 qui prévoyait l'obligation, pour les organismes de pension complémentaire pour indépendants, d'inclure dans leur rapport de gestion des informations sur la mesure dans laquelle ils prennent en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans leur stratégie d'investissement. Depuis, cette question n'a cessé de s'inviter toujours davantage dans les stratégies publiques et les textes légaux et réglementaires.

Cette évolution a été profondément affectée par la crise financière qui a éclaté en 2007-2008. Elle a généré, dans l'urgence, de nombreuses initiatives pour protéger tant l'épargnant que le secteur bancaire. Certaines mesures réglementaires ont également été adoptées dans le but de stabiliser le système financier. Toutefois, la question de la finalité de la finance a été largement absente des débats.

Au cours de la législature précédente (2009-2014), et malgré des déclarations de politique générale ambitieuses au niveau fédéral et wallon, peu d'actes concrets ont été accomplis¹. Les nombreuses propositions de loi déposées sur des thèmes relatifs à l'investissement socialement responsable sont restées lettre morte.

En ira-t-il autrement durant la législature actuelle ? Certaines déclarations politiques, à divers niveaux de pouvoir, en 2016-2017 montrent qu'il y a un intérêt à promouvoir l'investissement socialement responsable.

Malgré ce vent optimiste, plusieurs chantiers doivent encore être entrepris pour développer et favoriser l'ISR. Le plus important de ceux-ci est l'introduction d'une norme de qualité ISR dans la loi. Alors que des pays voisins comme la France ont mis en place un label ISR en 2016, la Belgique n'a toujours pas franchi ce pas.

D'autres enjeux méritent également d'être rencontrés : améliorer et étendre la transparence, accroître les investissements publics socialement responsables, promouvoir une épargne-pension durable, systématiser les incitants fiscaux pour les produits d'investissement solidaire, offrir la garantie de l'État aux souscripteurs de ces produits ou encore prohiber les investissements controversés.

¹ On notera (1) l'extension de la garantie de l'État à certaines parts de coopératives financières agréées, (2) la mise en place d'un cadre fiscal favorable à l'émission de prêts-citoyens thématiques et (3) une transparence accrue pour les organismes de placements collectifs (désormais tenus de communiquer sur la manière dont sont pris en compte les critères sociaux, éthiques et environnementaux dans leurs stratégies d'investissement).

Avancées en 2016-2017

- Le 3 mars 2016, Morningstar – fournisseur leader dans la recherche indépendante sur les placements – a présenté sa **notation Morningstar Sustainability Rating** pour les fonds, en vue d'aider les investisseurs à évaluer **les fonds d'investissement sur base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)** ; elle porte sur 20.000 fonds d'investissement mondiaux, répondant aux besoins des investisseurs qui placent une importance particulière dans l'intégration des critères ESG dans leurs décisions d'investissement.
- Le 9 juin 2016, ShareAction, ainsi que 25 organisations de la société civile dont le Réseau Financité, créent un nouveau réseau européen, **European Responsible Investment Network (ERIN)**. Celui-ci a pour but de créer un **système d'investissement en Europe qui soit une force pour le bien, au service des épargnants, de la société et de l'environnement**.
- Le 30 juin 2016, le gouvernement bruxellois a adopté le « **Small Business Act** », un **plan destiné à soutenir les PME et l'entrepreneuriat** qui prévoit de promouvoir des instruments financiers directs dans l'entrepreneuriat social.
- Le 7 juillet 2016, le gouvernement wallon a adopté la **deuxième stratégie wallonne de développement durable dont le plan d'actions** prévoit d'encourager les investissements socialement responsables (ISR) permettant aux organismes publics wallons qui disposent de fonds de les placer en actifs socialement responsables et/ou aux organismes qui doivent financer leurs projets, d'émettre des dettes socialement responsables, ainsi que d'encourager les investissements citoyens et locaux dans des projets durables.
- Le 14 décembre 2016 a été votée la révision de la **directive européenne Institutions de retraite professionnelle (IRP), dite directive IRP2**. Elle se préoccupe d'investissement socialement responsable comme outil d'une bonne gestion des risques, y compris les risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, les risques sociaux, ainsi que les risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire ("actifs bloqués"), et confirme l'importance des enjeux ESG pour la politique d'investissement et la gestion des risques des IRP.
- En décembre 2016, le **Parlement italien** a approuvé à l'unanimité une **loi reconnaissant les banques éthiques et durables**.
- Comme suite à un arrêté du 11 décembre 2014 qui a confié une nouvelle mission à la Société Wallonne d'Économie Sociale Marchande (Sowecsom) en vue de soutenir et promouvoir les sociétés **coopératives qui mobilisent l'épargne citoyenne**, les premiers résultats indiquent que 30 projets ont été financés par ce dispositif « Brasero » en 2 ans, pour un montant de **2,10 millions d'euros en capital**, et que l'effet de levier est important puisqu'il a permis, parallèlement, de lever des capitaux auprès **d'investisseurs privés pour**

un montant de 5,9 millions et généré des financements sous forme de **prêts** (auprès de la Sowecsom et de banques) **pour près de 2,5 millions d'euros**.

- En janvier 2017, l'Université de Liège (ULg) a annoncé son engagement **à sortir de tous les investissements directement liés aux énergies fossiles endéans les 5 ans et à ne plus procéder à de nouveaux placements basés essentiellement sur le pétrole, le charbon ou le gaz naturel**. La Katholieke Universiteit Leuven (KUL) l'a rejointe.
- Le 20 avril 2017, le gouvernement wallon a adopté, en application de la Directive Efficacité Energétique 2012/27/EU (art. 4), **la Stratégie wallonne à long terme pour la rénovation énergétique des bâtiments** qui prévoit de mobiliser l'épargne citoyenne des wallons au profit de la rénovation énergétique des bâtiments au sein d'un fonds pour la rénovation, cette mobilisation pouvant être stimulée en proposant une garantie publique sur ce type d'investissement.
- Le 2 juin 2017, le **fonds souverain de la Norvège**, pesant 960 milliards de dollars, a annoncé qu'il demandera aux banques dans lesquelles il a investies de divulguer **comment leurs prêts contribuent aux émissions de gaz à effet de serre**.
- Le 8 juin 2017, **la Commission européenne a pris de nouvelles mesures** pour compléter l'union des marchés des capitaux (UMC) qui est dorénavant fortement axée sur les financements durables et verts.
- En 2017, la Fédération Wallonie Bruxelles empruntera un montant global de l'ordre de minimum € 1,1 million et de maximum € 1,4 million en mettant en avant une **démarche d'émettrice de dette socialement responsable** après avoir fait procéder à une analyse de sa responsabilité sociétale qui la classe en 4ème position d'un panel de 30 entités comparables, derrière une entité régionale allemande et deux françaises, qui lui permet de qualifier sa performance globale de responsabilité sociale de « robuste » et de se présenter comme « pionnière du Sustainable and Responsible Capital Markets ».

1. Les déclarations d'intention

Dans leur déclaration de politique générale portant sur la législature 2014-2019, les gouvernements fédéral et régionaux semblent avoir laissé de côté la thématique de l'ISR.

Tout au plus est-il fait mention, à tous les niveaux, de la promotion ou de la systématisation de l'utilisation de clauses environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics. Ces clauses pourraient inclure des critères d'investissement socialement responsable.

La Commission européenne a, quant à elle, pris sérieusement position concernant l'union des marchés de capitaux en juin 2017.

1.1 Au fédéral

2004 - Plan fédéral de développement durable

Depuis l'adoption de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, deux plans fédéraux de développement durable ont été établis, mis en œuvre et évalués : le PFDD 2000-2004 et le PFDD 2004-2008.

Ce dernier a été prolongé jusqu'à ce jour. Il est composé de 31 actions, dont la huitième, consacrée aux placements éthiques, reconnaît les bienfaits de l'ISR :

« Les placements éthiques allient des valeurs financières traditionnelles à des considérations d'ordre éthique, social et environnemental lors de l'achat, de la gestion et de la vente de titres, ainsi que lors de l'exercice de droits qui y sont liés, tel le droit de vote. Il s'agit d'un thème de développement durable par excellence. »

Il s'agissait alors du premier signe de reconnaissance de l'ISR dans les stratégies publiques. Dans le cadre de la mise en œuvre des actions de ce Plan fédéral de développement durable 2004-2008, le gouvernement a approuvé le 21 décembre 2006 un **plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE)**. Celui-ci envisageait des actions visant à soutenir la RSE et les placements et investissements éthiques en Belgique. Trois actions portaient particulièrement sur ce dernier aspect : **promouvoir les ISR dans la fonction publique** (action 3), **favoriser une épargne-pension durable** (action 12) et, enfin, **évaluer et élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR** (action 13).²

2014 - Accord de Gouvernement

Contrairement à ce qu'il en était pour son prédécesseur, le Gouvernement Michel ne fait aucune référence à l'ISR dans son programme.³

² Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2009 en ce qui concerne la mise en œuvre de ces 3 actions : Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », FINANCité Cahier, n° 15, Réseau Financement Alternatif, octobre 2009.

³ L'accord de Gouvernement du 1er décembre 2011 comportait un paragraphe lié au renforcement des droits des consommateurs :

« Les consommateurs doivent être soutenus et davantage informés de leurs droits. À cette fin, le Gouvernement mènera une politique proactive afin de mieux protéger les consommateurs. Le contrôle du marché et les règles de protection seront renforcés et rendus plus efficaces. Une politique des consommateurs homogène sera menée de sorte que l'information procurée aux consommateurs, la réglementation en vue de protéger le consommateur et le contrôle sur la protection du consommateur se déroulent de manière uniforme. »

Une des mesures citées est la suivante :

« Encourager la conclusion d'accords sectoriels afin que les labels éthiques proposés répondent à des critères vérifiables de qualité. Le Gouvernement plaidera au niveau européen pour l'introduction de normes de qualité pour les investissements socialement responsables (ISR). »

1.2 À la Région wallonne

2015 - Stratégie wallonne de développement durable

Le Parlement wallon a adopté, le 26 juin 2013, un **décret instaurant une Stratégie wallonne de développement durable (SWDD)**⁴. Ce décret rend incontournable pour les prochains gouvernements l'adoption d'une stratégie wallonne de développement durable endéans l'année de leur investiture. Une déclaration de politique régionale durable, en quelque sorte.

Pour ce faire, le texte fige les principes, les modalités et les procédures pour l'élaboration, le contenu, la mise en œuvre, le suivi et l'évaluation d'une telle stratégie. En outre, pour assurer une continuité d'une législature à l'autre, le décret met une série d'outils à disposition du Gouvernement : diagnostic, vision à long terme, parcours d'objectifs, plans d'action, etc.

Il s'accompagne de la création d'un département développement durable et la mise en place d'une cellule d'avis indépendante, amenée à se pencher sur les grands projets de décision gouvernementale et à assurer leur cohérence avec la stratégie wallonne de développement durable. Ce décret pourrait encourager et faciliter le développement d'une stratégie ISR.

Le gouvernement wallon a adopté le 7 juillet 2016 la **deuxième stratégie wallonne de développement durable. Le plan d'actions présenté comprend le passage suivant :**

« **Dans** la perspective de faire auditer la Wallonie sur des critères non-financiers pour pouvoir bénéficier de facilités bancaires, le Gouvernement wallon encouragera les investissements socialement responsables (ISR) permettant aux organismes publics wallons qui disposent de fonds de les placer en actifs socialement responsables et/ou aux organismes qui doivent financer leurs projets d'émettre des dettes socialement responsables en :

- adoptant un plan d'actions qui visera notamment à définir des critères d'investissements socialement responsables appropriés, réaliser un inventaire des organismes publics susceptibles d'être concernés, rédiger un vade-mecum à l'attention des organismes publics wallons en vue de faciliter la mise en place d'une politique d'investissements socialement responsables par ces derniers, mener une campagne de sensibilisation à destination des organismes publics wallons et mettre en place un service facilitateur en vue de sensibiliser et d'accompagner les organismes publics wallons intéressés par la politique d'investissements socialement responsables (RS05).

Le Gouvernement wallon s'engagera par ailleurs à renforcer la responsabilité sociétale des organisations privées au travers des actions suivantes :

- encourager les investissements citoyens et locaux dans des projets durables (RS06).

2014 - Déclaration de politique régionale wallonne

Bien que la déclaration de politique régionale wallonne 2014-2019 s'avère bien moins ambitieuse en

⁴ Dossier 793 (2012-2013) n°1.

matière d'ISR que celle de la législature précédente⁵, le gouvernement wallon s'est toutefois engagé à plaider pour l'interdiction de certains produits liés à des investissements controversés.

« À cet égard, dans tous les accords commerciaux et de promotion et de protection d'investissement, conclus par la Belgique et par l'Union européenne, la Wallonie continuera à plaider pour la révision des textes-modèles utilisés pour leur négociation et en particulier pour :

- (...) l'élaboration, au niveau international, de règles strictes visant à **interdire la commercialisation et la diffusion de produits financiers basés sur une spéculation sur les matières premières agricoles** ; »

1.3 Au niveau européen

Côté société civile, le 9 juin 2016, **ShareAction**, ainsi que **25 organisations⁶ dont le Réseau Financité**, créent un nouveau **réseau européen, European Responsible Investment Network (ERIN)**. Celui-ci a pour but de créer un système d'investissement en Europe qui soit une **force pour le bien, au service des épargnants, de la société et de l'environnement**.

Ses thèmes de travail incluent :

- l'engagement avec les fonds de pension et les autres investisseurs institutionnels - partage des renseignements sur la façon de mobiliser les propriétaires d'actifs pour adopter des politiques d'investissement durables, y compris par la mobilisation publique ;
- promouvoir un investissement durable et responsable grâce à une politique au niveau national et européen ;
- utiliser l'activisme actionnarial pour tirer parti du pouvoir du système d'investissement afin de

⁵ Adoptée le 17 juillet 2009, la déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014 (« Une énergie partagée pour une société durable, humaine et solidaire ») s'engageait de manière forte en matière d'investissement socialement responsable :

« Le Gouvernement, en concertation avec les acteurs du secteur :

- [...] prévoira, dans les marchés financiers que la Région organise, le renforcement de l'investissement selon des critères sociaux, éthiques et environnementaux et dans l'économie sociale ;
- assurera la concrétisation et la promotion active d'une politique d'investissement respectueuse de la bonne gouvernance, éthiquement, socialement et environnementalement responsable auprès des communes, provinces et autres pouvoirs adjudicateurs, notamment pour ce qui est des dispositifs de placement et de pension en utilisant les moyens à sa disposition pour que les pouvoirs publics investissent progressivement une part croissante de leurs fonds dans des véhicules financiers qui répondent à des critères de durabilité environnementale, éthique et sociale (20 % en 2012, 30 % en 2014, etc.). »

Pour la première fois, un exécutif régional s'engage par rapport à cette question et se fixe des objectifs chiffrés à atteindre.

⁶ Les membres fondateurs sont Banktrack, Business & Human Rights Research Centre, E3G, Greenpeace, IndustriALL Global Union, UNI Global Union, WWF (à l'international), Réseau Financité (Belgique), Ansvarlig Fremtid-Responsible Future (Danemark), 2° Investing Initiative, Réseau Action Climat-France (France), Brot für die Welt -Bread for the world, Facing Finance, Fossil Free Berlin (Allemagne), Fondazione Culturale Responsabilità Etica (Italie), Dutch Association of Investors for Sustainable Development (VBDO), FossilVrij (Pays-Bas), Framtiden i våre hender-The Future in Our Hands, Save the Children Norway (Norvège), Fossil-free.ch (Suisse) et Asset Owner Disclosure Project, Carbon Tracker, Community Reinvest, InfluenceMap, ShareAction (Royaume-Uni).

réaliser des changements sociaux et environnementaux positifs, par exemple par des action aux assemblées générales annuelles d'entreprises et la création de coalitions d'investisseurs.

Le 8 juin 2017, la **Commission européenne a pris de nouvelles mesures** pour compléter l'union des marchés des capitaux (UMC) qui est dorénavant fortement axée sur les financements durables et verts. Alors que le secteur financier commence à aider les investisseurs conscients de l'importance de la durabilité à choisir des projets et des entreprises satisfaisants à cet égard, la Commission veut se placer à la pointe des travaux entrepris à l'échelle mondiale pour soutenir cette évolution.

Concrètement, l'examen à mi-parcours de l'UMC définit neuf nouvelles actions prioritaires⁷ parmi lesquelles celle de donner suite aux recommandations du groupe d'experts de haut niveau⁸ sur la finance durable qui ont été rendues publiques le même jour.

Ce groupe conclut que l'argent ira toujours vers l'endroit où il est le mieux servi. **Sans action, les flux de capitaux continueront à aller massivement vers des investissements offrant des gains à court terme, en négligeant les investissements à plus long terme nécessaires à des infrastructures plus résilientes, efficaces sur le plan énergétique et à faible émission de carbone.** Avec ce biais, les entreprises et les sociétés européennes auront du mal à faire la transition vers une économie moderne, ce qui aura un impact négatif sur la croissance et l'emploi dans le futur.

Ainsi, le groupe émet les recommandations suivantes, à savoir :

1. **L'Europe a besoin d'un cadre politique et réglementaire qui garantit que les flux financiers n'hypothèquent pas son avenir.** De petites étapes, si elles sont prises en temps opportun, peuvent faire beaucoup pour que la transition réussisse, tout en ouvrant de nouvelles opportunités aux marchés financiers européens, aux entreprises et aux consommateurs. En fait, bon nombre des mesures et des outils nécessaires sont déjà existantes et disponibles. Ce qui manque cependant est un **changement fondamental de mentalité** afin de s'assurer que la durabilité et la réflexion prospective soient consacrées dans toutes les politiques et tous les investissements.
2. **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 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.
3. **Cela signifie mettre à disposition les données nécessaires sur les investissements et les risques pour permettre la comparabilité et des choix bien informés, et fournir les bonnes incitations pour réorienter les investissements.** C'est essentiel pour amplifier et relier les projets

⁷ Completing the Capital Markets Union: Building on the first round of achievements, 8/6/2017. Disponible sur Internet : http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-1529_en.htm

⁸ EPSC Strategic Note on Financing Sustainability, 8/6/2017. Disponible sur Internet : https://ec.europa.eu/epsc/sites/epsc/files/strategic_note_issue_25.pdf

écologiques à des financements verts et, en fin de compte, contribuer à créer plus d'emplois de qualité et une croissance accrue.

4. **Le travail doit commencer maintenant.** Les décisions d'investissement prises aujourd'hui peuvent prendre de nombreuses années pour se matérialiser, en particulier pour les projets d'infrastructure à grande échelle, et la transition vers un système financier durable à part entière pourrait prendre entre 20 et 30 ans.
5. Le rôle de la Commission européenne - en tant que législateur et facilitateur, capable d'influencer tous les acteurs impliqués dans l'ensemble de la chaîne de financement et de la banque - sera la clé. Mais **elle doit assurer des liens plus étroits entre ses objectifs en matière de climat et de durabilité et d'autres politiques, y compris le Plan d'investissement pour l'Europe et l'union des marchés des capitaux (UMC) afin de s'assurer que les flux financiers soient correctement redirigés. Les programmes et les politiques de l'Union européenne devraient être soumis au « test de durabilité » pour s'assurer qu'ils sont intégrés dans la réflexion à long terme.** En outre, une stratégie globale de l'UE doit également prendre en compte les conséquences négatives possibles de la transition vers un système financier plus durable (par exemple, les risques d'actifs délaissés) et être menée de pair avec d'autres initiatives mondiales.
6. Enfin, dans un contexte d'indignation à l'égard des marchés financiers considérés comme ayant joué un rôle central dans le déclenchement de la crise économique et de préoccupations croissantes quant à l'avenir, **la finance durable est un outil qui devrait être largement élargi pour contribuer à renforcer la confiance entre les citoyens, les entreprises et les institutions financières.**

2. La qualité ISR

2.1 2008 - Proposition de définition d'une norme ISR minimale

Le Service public fédéral de programmation (SPP) Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale, a confié en 2008 au Réseau Financité la réalisation d'une **étude définissant de manière objective les critères minimums qu'un produit financier devrait respecter pour pouvoir être qualifié de « socialement responsable », « éthique » ou « durable » ainsi qu'une procédure permettant le contrôle de ces critères.** Cette étude a été menée en consultation avec les parties prenantes, notamment les parties issues du secteur financier.⁹

La proposition qui en est sortie est soutenue par la société civile (syndicats, mutuelles, organisations de consommateurs, ONG de protection de l'environnement, de défense des droits de l'homme, etc.). Ensemble, ces différentes organisations demandent que cette norme minimale ISR soit intégrée dans la loi.

L'introduction d'une norme de qualité ISR (soit un label garantissant la qualité éthique du produit) dans la loi est un enjeu prioritaire. En effet, elle constitue un préalable nécessaire à la réalisation d'autres

⁹ Bernard Bayot, Alexandra Demoustiez, Steven Coeckelbergh, Définition d'une norme légale d'investissement socialement responsable, Cahier Financité, n°12, décembre 2008, <http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/001/297.pdf>

enjeux :

- l'amélioration de la transparence : les rapports imposés dans le cadre des obligations de transparence en matière d'ISR gagneraient en clarté et en fiabilité s'ils pouvaient être établis en fonction de normes minimales ;
- la promotion des investissements publics socialement responsables : les responsables des institutions publiques se déclarent souvent incompetents pour apprécier la qualité sur le plan ISR des produits présentés et estiment que l'autorité publique devrait elle-même séparer le bon grain de l'ivraie et fournir une liste des produits dans lesquels placer les deniers publics¹⁰;
- la promotion d'une épargne-pension socialement responsable : dans la mesure où elle passe par la mise en œuvre de mesures fiscales différenciées pour ce type de placement, il faut des critères clairs qui permettent d'identifier celui-ci.

Cette norme de qualité ISR est d'autant plus importante que la confiance dans la valeur sociétale des produits financiers auto-proclamés éthiques, durables ou socialement responsables diminue, comme en témoigne une enquête en ligne réalisée par TNS en 2014 (à l'initiative de la banque ING)¹¹. Cette enquête s'est penchée sur les facteurs qui empêchent les investisseurs d'opter pour des placements éthiques ou durables. À côté des raisons financières (tel que le manque d'argent disponible) ou du fait que les banques ne proposent pas ce type de placement (23 %), 29 % des investisseurs déclarent ainsi qu'ils ne perçoivent pas la stratégie de placement du fonds et 24 % ne font simplement pas confiance au label « placements éthiques et durables ».

Pourtant, le gouvernement fédéral n'a déposé aucun projet de loi en la matière. Et, par ailleurs, quatre initiatives parlementaires, prises sous la précédente législature et devenues caduques ou sans objet, n'ont pas été suivies de nouvelles propositions de loi sous la législature actuelle.¹²

2.2 Recommandation : définir une norme minimale ISR

L'instauration d'une définition d'une norme minimale ISR est un enjeu primordial. Pour ce faire, il conviendrait de se baser sur l'étude réalisée en 2008 par le Réseau Financité à la demande du SPP

¹⁰ Luc Weyn, Bernard Bayot, Alexandra Demoustiez, Annika Cayrol, Le gouvernement et l'investissement socialement responsable : un état des lieux, évaluation de la gestion des fonds publics selon des critères sociaux, environnementaux et éthiques, Réseau Financement Alternatif et Netwerk Vlaanderen, novembre 2009.

¹¹ Disponible sur Internet (consulté en janvier 2016) : http://www.ing.be/about/showhtml.jsp?htmlid=637455_FR

¹² Il s'agit de

- la proposition du 2 décembre 2008 de Karine Lalieux, Guy Coëme, Colette Burgeon et Alain Mathot relative à la création de l'Agence de protection des consommateurs de produits financiers communs (DOC 52 1632/001),
- la proposition du 25 février 2011 de Philippe Mahoux, Marie Arena, Bert Anciaux, Ahmed Laaouej et Louis Siquet visant la promotion des investissements socialement responsables (S. 5-808.),
- la proposition du 15 avril 2013 de Ronny Balcaen, Georges Gilkinet, Meyrem Almaci, Muriel Gerkens et Stefaan Van Hecke relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (DOC 53 2749/001),
- la proposition du 22 mai 2013 au Sénat par Cécile Thibaut, Freya Piryns, Zakia Khattabi et Benoît Hellings relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (S 5-2102.).

Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2016 en ce qui concerne le contenu de ces propositions de loi ainsi qu'à notre Rapport 2009 en ce qui concerne deux autres propositions de loi également frappées de caducité.

Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale et qui définit les critères minimums à respecter pour être qualifié de produit ISR.

Une loi reconnaissant les banques éthiques et durables en Italie

En décembre 2016, le Parlement italien a approuvé à l'unanimité une loi reconnaissant les banques éthiques et durables. La banque qui souhaite légalement obtenir ce statut doit respecter certaines règles fondamentales. Celles qui répondent à ces conditions bénéficient d'un traitement fiscal favorable :

1. évaluer les prêts à des personnes morales selon les normes de notation éthique reconnues internationalement, avec une attention particulière à l'impact social et environnemental ;
2. donner une information publique, au moins annuellement et via le web, sur les prêts alloués, sous réserve du respect des règles de protection des données personnelles ;
3. consacrer au moins 20 % de son portefeuille crédit aux associations sans but lucratif ou aux entreprises sociales dotées de la personnalité juridique ;
4. ne pas distribuer de bénéfices et les réinvestir dans ses activités ;
5. adopter un système de gouvernance et un modèle d'organisation démocratique et participative forte, caractérisée par une large base d'actionnaires ;
6. adopter des politiques de rémunération afin que la tension salariale entre la rémunération la plus élevée et la rémunération moyenne de la banque ne dépasse pas 5.¹³

Divulgaration de l'empreinte carbone

Le 2 juin 2017, le fonds souverain de la Norvège, pesant 960 milliards de dollars, a annoncé qu'il demandera aux banques dans lesquelles il a investies de divulguer comment leurs prêts contribuent aux émissions de gaz à effet de serre¹⁴. Ainsi, le fonds entend obtenir l'orientation générale des politiques des banques.

Un label ISR en France

Le premier label ISR public a été créé en France en 2016.¹⁵ Le cahier des charges est défini par les pouvoirs publics et le label est attribué par des auditeurs accrédités, choisis par les sociétés de gestion qui souhaitent l'obtenir.

Ce nouveau label doit permettre de garantir la qualité extrafinancière des produits ISR et faciliter ainsi la diffusion de l'investissement socialement responsable auprès d'un public plus large.

Au 18 novembre 2016, 58 fonds gérés par 9 sociétés de gestion différentes ont obtenu ce label ISR. Au total, le montant global des encours des fonds labellisés s'élève à plus de 10 milliards d'euros.¹⁶

¹³ Loi du 11 décembre 2016, n. 232, Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e bilancio pluriennale per il triennio 2017-2019, G.U. 21 dicembre 2016, n. 297 – S.O. n. 57.

¹⁴ Exclusive: Norway's \$960 billion fund wants banks to disclose carbon footprint of loans, 2/6/2017. Disponible sur Internet : <http://mobile.reuters.com/article/idUSKBN18T26V>

¹⁵ http://www.tresor.economie.gouv.fr/12541_cahier-des-charges-du-label-isr-soutenu-par-les-pouvoirs-publics-

¹⁶ Ministère de l'Économie et des Finances, Le label ISR – Dossier d'information – Novembre 2016, http://www.lalabelisr.fr/sites/default/files/dossier_information_information_presse_label_isr.pdf.

3. La transparence

3.1. Le cadre juridique lié à la transparence

Un certain nombre de lois exigent la prise en compte de critères sociaux, éthiques et environnementaux par des organismes de placement collectif.

La directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)¹⁷

La révision de la directive Institutions de retraite professionnelle (IRP), dite directive IRP2, améliore la gouvernance des fonds de pension, accroît la transparence des informations fournies aux affiliés et aux bénéficiaires des régimes de retraite, renforce la surveillance des fonds de pension et établit de nouvelles règles concernant les activités et les transferts transfrontaliers. Mais elle se préoccupe également d'investissement socialement responsable.

Le préambule souligne l'importance d'une bonne gestion des risques, y compris les risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, les risques sociaux, ainsi que les risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire (« actifs bloqués »), et confirme l'importance des enjeux ESG, tels que codifiés dans les Principes pour un investissement responsable, pour la politique d'investissement et la gestion des risques des IRP :

(57) Il est essentiel que les IRP améliorent leur gestion des risques, compte tenu de l'objectif qui consiste à avoir une répartition équitable des risques et des profits entre générations au sein des régimes de retraite professionnelle, de manière à ce que les éventuels points faibles en ce qui concerne la viabilité du régime de retraite soient correctement appréhendés et soient discutés avec les autorités compétentes concernées. Les IRP devraient, dans le cadre de leur système de gestion des risques, produire une évaluation des risques pour leurs activités liées aux retraites. Cette évaluation des risques devrait également être mise à la disposition des autorités compétentes et devrait, le cas échéant, inclure, entre autres, les risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, les risques sociaux, ainsi que les risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire (« actifs bloqués »).

(58) Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance visés dans les principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations unies sont importants pour la politique de placement et les dispositifs de gestion des risques des IRP. Les États membres devraient demander à leurs IRP de communiquer explicitement dans quelle mesure ces facteurs sont pris en compte lors des décisions de placement et de quelle manière ils sont intégrés dans leur dispositif de gestion des risques. La pertinence et l'importance relative des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance pour les investissements d'un régime de retraite et la manière dont ces facteurs sont pris en compte devraient faire partie des informations à fournir par l'IRP en vertu de la présente directive. Cela n'empêche pas une IRP de satisfaire aux exigences en déclarant, dans le cadre de ces informations, que les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance ne sont pas pris en compte dans sa politique de placement ou que les coûts d'un système de surveillance de la pertinence et de l'importance relative de ces facteurs et de la manière dont ils sont pris en compte sont disproportionnés par rapport à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de ses activités.

Ces principes sont traduits dans l'obligation pour les États membres de veiller à ce que les IRP révèlent la pertinence et l'importance des facteurs ESG et la manière dont ils sont pris en compte dans leur système

¹⁷ Journal officiel de l'Union européenne, 23 décembre 2016.

de gestion des risques. Les fonds peuvent se conformer à cette obligation en déclarant que ces facteurs ne sont pas pertinents ou que les coûts de contrôle sont disproportionnés.

Article 19

Règles de placement

1. Les États membres exigent des IRP enregistrées ou agréées sur leur territoire qu'elles placent leurs actifs conformément au principe de prudence (« prudent person rule ») et, notamment, conformément aux règles suivantes :

(...) b) dans le respect du principe de prudence, les États membres autorisent les IRP à prendre en compte l'incidence potentielle à long terme des décisions de placement sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (...).

Article 21

Exigences générales en matière de gouvernance

1. Les États membres exigent de toutes les IRP qu'elles mettent en place un système de gouvernance efficace, qui garantisse une gestion saine et prudente de leurs activités. Ce système comprend une structure organisationnelle transparente et adéquate, avec une répartition claire et une séparation appropriée des responsabilités, ainsi qu'un dispositif efficace de transmission des informations. Le système de gouvernance comprend la prise en considération des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance liés aux actifs de placement lors des décisions de placement et fait l'objet d'un réexamen interne régulier. (...)

Article 25

Gestion des risques

(...) 2. Le système de gestion des risques couvre, d'une manière qui soit proportionnée à la taille et à l'organisation interne des IRP, ainsi qu'à la taille, la nature, l'ampleur et la complexité de leurs activités, les risques susceptibles de survenir dans les IRP ou dans des organismes auprès desquels des tâches ou des activités d'une IRP ont été externalisées au moins dans les domaines suivants, le cas échéant :

- a) la souscription et le provisionnement ;
- b) la gestion actif-passif ;
- c) les investissements, en particulier dans les instruments dérivés, titrisations et engagements similaires ;
- d) la gestion du risque de liquidité et de concentration ;
- e) la gestion du risque opérationnel ;
- f) l'assurance et les autres techniques d'atténuation du risque ;
- g) les risques environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance liés au portefeuille de placements et à la gestion de celui-ci.

Article 28

Évaluation interne des risques

1. Les États membres exigent des IRP, d'une manière qui soit proportionnée à leur taille et à leur organisation interne, ainsi qu'à la taille, la nature, l'ampleur et la complexité de leurs activités, qu'elles procèdent à leur évaluation interne des risques et la documentent.

Cette évaluation des risques est effectuée au moins tous les trois ans ou immédiatement après tout changement significatif du profil de risque de l'IRP ou des régimes de retraite gérés par l'IRP. En cas de changement significatif du profil de risque d'un régime de retraite particulier, l'évaluation des risques peut se limiter à ce régime de retraite.

2. Les États membres veillent à ce que, compte tenu de la taille et de l'organisation interne de l'IRP, ainsi que de la taille, de la nature, de l'ampleur et de la complexité des activités de l'IRP, l'évaluation des risques visée au paragraphe 1 comporte les éléments suivants :

(...) h) si les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte lors des décisions de placement, une évaluation des risques nouveaux ou émergents, notamment des risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, des risques sociaux, ainsi que des risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire. (...)

Article 30

Déclaration relative aux principes fondant la politique de placement

Les États membres veillent à ce que chaque IRP enregistrée ou agréée sur leur territoire élabore, et revoie au moins tous les trois ans, une déclaration écrite sur les principes de sa politique de placement. Cette déclaration doit être révisée immédiatement après tout changement majeur de la politique de placement. Les États membres font le nécessaire pour que cette déclaration contienne, au moins, des éléments tels que les méthodes d'évaluation des risques d'investissement, les techniques de gestion des risques mises en œuvre et la répartition stratégique des actifs eu égard à la nature et à la durée des engagements de retraite, ainsi que la manière dont la politique d'investissement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette déclaration est rendue publique.

Article 41

Informations à fournir aux affiliés potentiels

1. Les États membres exigent des IRP qu'elles veillent à ce que les affiliés potentiels qui ne sont pas affiliés d'office à un régime de retraite soient informés, avant de s'affilier à ce régime de retraite, des éléments suivants :

(...) c) des informations indiquant si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement ; et

d) où il est possible de trouver des informations supplémentaires.

(...) 3. Les États membres exigent des IRP qu'elles veillent à ce que les affiliés potentiels qui sont affiliés d'office à un régime de retraite soient informés, immédiatement après leur affiliation, des éléments suivants :

(...) c) des informations indiquant si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement ; et

d) où il est possible de trouver des informations supplémentaires.

La loi-programme du 24 décembre 2002 sur les pensions complémentaires des indépendants

La loi-programme du 24 décembre 2002 charge l'organisme de pension de rédiger chaque année un rapport sur la gestion des conventions de pension (article 53)¹⁸. Ce rapport, mis à la disposition de tout affilié et/ou intéressé qui en fait la demande, doit notamment contenir des informations sur la stratégie d'investissement à long et à court terme et **la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux.**

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci, prévoit

¹⁸ Moniteur belge, 31 décembre 2002, 58686.

une mesure de transparence similaire (article 42).¹⁹

L'organisme de pension ou la personne désignée dans la convention collective de travail ou le règlement de pension doit rédiger chaque année un rapport sur la gestion de l'engagement de pension. Le rapport doit contenir des informations sur la stratégie d'investissement à long et à court terme et **la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux**. Ce rapport est mis à la disposition de l'organisateur, qui le communique sur simple demande aux affiliés.

Outre la mesure de transparence qui est imposée aux fonds de pension, l'article 47 de cette même loi prévoit qu'il ne suffit pas au gestionnaire d'être transparent sur ses intentions en ce qui concerne la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans sa stratégie d'investissement. Il faut encore qu'il réalise ses intentions et que le comité de surveillance vérifie qu'il l'ait fait :

« L'exécution de l'engagement de solidarité est confiée à un organisme de pension ou à une autre personne morale distincte de l'organisateur, qui gère l'engagement de solidarité séparément de ses autres activités.

Lorsque l'exécution de l'engagement de solidarité est confiée à une personne morale, qui n'est pas gérée paritairement, il est constitué un comité de surveillance (...). Le comité de surveillance surveille l'exécution de l'engagement de solidarité et est consulté préalablement sur les points suivants :

1° la stratégie d'investissement et **la manière dont sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux** ; (...) »

La loi du 3 août 2012 concernant les organismes de placement collectif

En matière d'investissement socialement responsable, deux dispositions méritent d'être relevées dans la loi du 3 août 2012²⁰ relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.²¹

La première disposition concerne le **prospectus**, dont la publication est nécessaire pour effectuer une offre publique de titres d'un organisme de placement collectif (OPC). L'article 58 de la loi prévoit que ce prospectus doit préciser « **dans quelle mesure sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux, dans la mise en œuvre de la politique d'investissement** ».

La seconde disposition a trait au **rapport** annuel et au rapport semestriel que tout organisme de placement collectif doit publier. Selon l'article 88, ces rapports doivent contenir un inventaire circonstancié du patrimoine, un relevé des résultats, ainsi qu'une information sur la **manière dont ont été pris en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques dans la gestion des ressources financières tout comme dans l'exercice des droits liés aux titres en portefeuille**. Cette obligation s'applique, le cas échéant, par compartiment.

La loi du 19 avril 2014 concernant les organismes de placement collectif alternatifs et leurs gestionnaires

Des règles en tous points similaires à celles présentées ci-dessus ont été mises en place en 2014 pour les

¹⁹ Moniteur belge, 15 mai 2003, Éd. 2, 26407.

²⁰ Entrée en vigueur le 19 octobre 2012, cette loi remplace la loi homonyme du 20 juillet 2004.

²¹ Moniteur belge, 19 octobre 2012, 63652.

organismes de placement collectif alternatifs (OPCA)²² et leurs gestionnaires. Un cadre réglementaire est désormais imposé à l'activité de nombreux gestionnaires d'OPCA, qui n'étaient auparavant pas régulés.

Des avancées au niveau du secteur

Le 3 mars 2016, Morningstar – fournisseur leader dans la recherche indépendante sur les placements – a présenté sa notation *Morningstar Sustainability Rating* pour les fonds, en vue d'aider les investisseurs à évaluer les fonds d'investissement sur base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Cette nouvelle notation, développée en partenariat avec Sustainalytics, permettra aux investisseurs dans le monde entier d'évaluer les fonds d'investissement (Sicav, Fcp) et les ETF (fonds indiciaires cotés) en fonction de la façon dont les sociétés détenues dans leurs fonds gèrent leurs risques et leurs opportunités ESG. Cette démarche témoigne d'un intérêt grandissant des investisseurs pour l'investissement durable.

Ces notations, portant sur 20 000 fonds d'investissement mondiaux, répondent aux besoins des investisseurs qui placent une importance particulière dans l'intégration des critères ESG dans leurs décisions d'investissement.²³

3.2 Recommandation : étendre la transparence au secteur financier, notamment les banques, le secteur des assurances, les établissements de crédit et les institutions de retraite professionnels

L'action 13 du plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises, adopté le 21 décembre 2006 par le gouvernement, prévoyait d'évaluer et d'élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR.

Il était prévu que l'action puisse se scinder, après avis de la CBFA²⁴ à émettre avant le 1^{er} mai 2007, en deux moments. « Il s'agit dans un premier temps d'élargir l'obligation légale de transparence au secteur financier, notamment les banques, le secteur des assurances, les établissements de crédit et les institutions de retraite professionnels. Le nouveau texte pourra s'inspirer des [dispositions actuellement prévues par la loi relative aux pensions complémentaires du 28 avril 2003 et celle du 20 juillet 2004 relative aux organismes de placements collectifs (OPC)] afin de prévoir les informations minimales que devra contenir le rapport annuel sur la politique d'investissement des institutions financières. Dans un deuxième temps, il sera pertinent d'évaluer l'impact de ces obligations de reporting pour les OPC sur leur politique de placement. Cette analyse pourra se prononcer sur la nécessité éventuelle d'harmoniser la façon de communiquer sur les politiques de placement. Il sera également intéressant d'analyser dans

²² Ce terme désigne les organismes de placement collectifs autres que les organismes de placement collectif régis par la directive UCITS.

²³ <http://corporate.morningstar.com/US/documents/PR/Sustainability-Ratings-Feb-Press-Release-FR.pdf>

²⁴ Commission bancaire, financière et des assurances. C'est la (Financial Services Market Authority) FSMA qui lui succède en avril 2011.

quelle mesure cette harmonisation pourra être élargie à d'autres acteurs que les OPC. »

La demande d'avis à la CBFA n'a pas été faite, pas plus que l'élargissement de l'obligation légale de transparence au secteur financier.

Il convient toutefois de relever une étude qui a été réalisée par le Réseau Financité à la demande de la ministre de l'Intégration sociale, des Pensions et des Grandes Villes, et qui visait précisément à mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers²⁵. L'objectif de cette étude était de créer un outil permettant de comparer et classer les organismes financiers.

Pour créer cet outil, le Réseau Financité a d'abord délimité le champ de l'étude. En matière d'organismes financiers, il s'est penché sur les banques et les dispensateurs de crédit et a étudié les crédits à la consommation et hypothécaires, les comptes d'épargne, les comptes courants et les produits d'investissement. Pour ces deux types d'acteurs, la recherche s'est concentrée sur les quatre éléments principaux de la responsabilité sociale : l'inclusion financière, la responsabilité et la solidarité dans les politiques d'investissement et d'allocations d'actifs. Plusieurs questions ont été formulées. Elles ont permis de déterminer des critères et ensuite des indicateurs permettant de mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers.

Deux questions en particulier (l'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs responsable ? L'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs solidaire ?), doivent permettre d'offrir une meilleure transparence sur la politique d'investissement des institutions financières.

Aucune initiative législative n'a été prise à ce jour en ce qui concerne cet enjeu.

Pour le Réseau Financité, le renforcement de la transparence à travers la mise en place d'indicateurs visant à mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers revêt un enjeu important.

4. L'incitation

4.1. Le plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises

Le plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises adopté par le Conseil des ministres dans le cadre du plan fédéral de développement durable 2004-2008, visait notamment à **rendre l'épargne-pension plus avantageuse pour les placements éthiques, par le biais d'une déduction fiscale différenciée**. Concrètement, ceux qui choisiraient en faveur d'une épargne-pension éthique pourraient investir un montant plus important de manière fiscalement avantageuse. Cet avantage vaudrait tant pour les comptes d'épargne collectifs et individuels que pour l'assurance-épargne.

Le gouvernement n'a pas mis en œuvre cette décision de principe prise le 21 décembre 2006.

Par ailleurs, différentes propositions de loi relatives à l'épargne-pension déposées devant le Sénat et la Chambre durant la précédente législature et devenues caduques, n'ont pas été suivies de nouvelles

²⁵ Bernard Bayot, Annika Cayrol, Lise Disneur et Olivier Jérusalmy, « Indicateurs de responsabilité sociétale des établissements de crédit et des dispensateurs de crédit aux particuliers », dans *FINANCité Cahier*, n° 18, Réseau Financement Alternatif, juin 2010.

propositions de loi sous la législature actuelle.²⁶

4.2 Recommandation : conditionner l'avantage fiscal des épargnes-pensions des deuxième et troisième piliers à des critères ISR

Dans son mémorandum 2014 pour une finance responsable et solidaire, le Réseau Financité demande aux autorités fédérales de conditionner l'avantage fiscal des épargnes-pensions des deuxième et troisième piliers à des critères ISR.

Cette exigence suppose qu'il existe une définition minimale de ce qu'est un investissement socialement responsable, d'où la nécessité d'une norme légale pour l'ISR.

5. Les investissements publics

Des initiatives ont été prises à différents niveaux de pouvoirs en vue d'investir l'argent public en respectant des critères ISR. Toutefois, les obligations en matière d'investissement socialement responsable varient en fonction des instances publiques :

- Au niveau **fédéral**, aucune obligation ne pèse à ce jour sur les pouvoirs publics fédéraux en matière d'ISR.
- En **Région de Bruxelles-Capitale**, une ordonnance adoptée le 1^{er} juin 2006 impose des critères d'investissement socialement responsable dans les marchés financiers des pouvoirs publics régionaux. Malheureusement, cette ordonnance n'est pas appliquée, pour diverses raisons.
- En **Région wallonne**, il existe une proposition de décret, depuis 2010, visant à imposer des critères d'investissement socialement responsable dans les marchés financiers des pouvoirs publics régionaux. Cependant, cette proposition a été recalée par le Conseil d'État, notamment en raison du fait qu'elle touchait à la loi sur les marchés publics qui est une compétence fédérale.
- Il n'y a aucune obligation en la matière au **niveau communal**.

Nous examinons les dispositions prises au niveau fédéral et régional dans le cadre de ce rapport. Des actions intéressantes ont également été entreprises au niveau provincial et communal. Ainsi, plusieurs communes placent, de leur propre chef, une partie de leur trésorerie sur des comptes d'épargne éthiques.

²⁶ Il s'agit des propositions suivantes :

- la proposition du 13 octobre 2010 de Philippe Mahoux et Louis Siquet organisant une épargne-pension socialement responsable à dimension solidaire (S 5-325/1.),
- la proposition du 28 juin 2011 de Meryame Kitir et Bruno Tobback promouvant la transparence et l'investissement socialement responsable en ce qui concerne les produits d'épargne-pension (DOC 53 1633/001),
- la proposition du 15 avril 2013 de Ronny Balcaen, Georges Gilkinet, Meyrem Almaci, Muriel Gerkens et Stefaan Van Hecke relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (DOC 53 2749/001),
- la proposition du 22 mai 2013 au Sénat par Cécile Thibaut, Freya Piryns, Zakia Khattabi et Benoît Hellings relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (S 5-2102.).

Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2016 en ce qui concerne le contenu de ces propositions de loi.

Ces initiatives ne seront pas abordées dans ce rapport.

5.1 Fédéral

Quelques exemples de gestion des deniers publics en fonction de critères ISR peuvent être mentionnés au niveau fédéral : la Loterie nationale, BIO et la Caisse de retraite des sénateurs.

Aucune obligation ne pèse toutefois à ce jour sur les pouvoirs publics fédéraux en matière d'ISR, en dépit de plusieurs initiatives parlementaires qui ont tenté de combler cette lacune.

C'est le cas de deux propositions de loi visant l'insertion de clauses environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics.²⁷

1/ Le 27 août 2014, les députés Frédéric Daerden, Ahmed Laaouej et Karine Lalieux ont déposé une proposition de loi²⁸ visant l'inclusion de clauses sociales et environnementales dans les marchés publics.

La proposition de loi, en rendant possible **l'inclusion de clauses sociales et environnementales dans les marchés publics**, vise à permettre aux pouvoirs publics d'exercer leur pouvoir d'achat de manière réfléchie, socialement et écologiquement responsable.

Cette proposition souhaite imposer aux pouvoirs adjudicateurs des conditions de passation, d'attribution et d'exécution de marchés publics qui tiennent compte d'objectifs sociaux, environnementaux et éthiques. Au sein des clauses éthiques, les auteurs de la proposition de loi proposent d'inclure des considérations de genre et d'éthique de gestion, pour lesquelles ils réfèrent à des critères ISR :

« En matière d'éthique de gestion, **un critère pourrait porter sur le recours, pour les placements financiers, à des modalités d'investissement socialement responsable**. Les produits financiers éthiques et solidaires qui seraient ainsi favorisés ne se réfèrent pas uniquement à des critères financiers

²⁷ Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2016 en ce qui concerne le contenu des propositions de loi déposées devant le Sénat et la Chambre durant la précédente législature et devenues caduques sans avoir été suivies de nouvelles propositions de loi sous la législature actuelle :

- la proposition du 2 décembre 2008 de Karine Lalieux, Guy Coëme, Colette Burgeon et Alain Mathot relative à la création de l'Agence de protection des consommateurs de produits financiers communs (DOC 52 1632/001),
- la proposition du 3 août 2010 de Nathalie Muylle modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire (DOC 53 0047/001),
- la proposition du 6 octobre 2010 de Philippe Mahoux et Ahmed Laaouej visant à faire intégrer des normes socialement responsables dans les politiques d'investissement du gouvernement (S. 5-229),
- la proposition de loi du 24 novembre 2010 de Sabine de Béthune et Wouter Beke modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire (S. 5-421/1),
- la proposition du 25 février 2011 de Philippe Mahoux, Marie Arena, Bert Anciaux, Ahmed Laaouej et Louis Siquet visant la promotion des investissements socialement responsables (S. 5-808.),
- la proposition du 15 avril 2013 de Ronny Balcaen, Georges Gilkinet, Meyrem Almaci, Muriel Gerkens et Stefaan Van Hecke relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (DOC 53 2749/001),
- la proposition du 22 mai 2013 au Sénat par Cécile Thibaut, Freya Piryns, Zakia Khattabi et Benoît Hellings relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (S 5-2102.).

²⁸ DOC 54 0179/001

classiques de rendement et de risques, en prenant également en compte des critères sociaux et/ou environnementaux pour sélectionner les entreprises qu'ils permettent de financer. Ils excluent en outre certains secteurs (armement, industrie du sexe...). »

2/ Les députés Muriel Gerken, Kristof Calvo, Gilles Vandemburre, Meyrem Almaci et Jean-Marc Nollet ont quant à eux déposé, le 2 février 2016, une proposition de loi visant l'insertion de clauses environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics et la promotion de l'économie circulaire²⁹.

De nouveau, une clause éthique pourrait porter sur l'investissement socialement responsable.

« En matière d'éthique de gestion, **un critère pourrait porter sur le recours, pour les placements financiers** (de réserves de trésoreries ou de résultats en boni cumulés, par exemple), **à des modalités d'investissement socialement responsables**. Les produits financiers éthiques et solidaires qui seraient ainsi favorisés se réfèrent à des critères financiers classiques de rendement et de risque, mais aussi à des critères sociaux (relation avec la communauté locale, relation avec les pays en développement, risques pour la santé, etc.) et/ou des critères environnementaux (pollution de l'air, pollution de l'eau, etc.) pour sélectionner les entreprises qu'ils permettent de financer. Ils excluent en outre certains secteurs (armements, industrie du sexe, etc).

Ce dispositif a déjà été appliqué au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale, par l'ordonnance du 1er juin 2006 visant à imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics. Il pourrait par exemple être demandé que des placements financiers soient labellisés par Ethibel³⁰ selon les critères de la quatrième génération définis par cet organisme sans, naturellement, exclure les autres placements rencontrant ces mêmes critères. La possibilité d'inclure des considérations éthiques dans les marchés publics (en l'espèce, une référence au commerce équitable) en conformité avec la réglementation européenne est démontrée a contrario par l'arrêt de la C.J.U.E., Commission contre Pays-Bas, du 10 mai 2012. »

La proposition de loi impose ensuite des objectifs chiffrés. Ainsi, pour 2020, 30 % du volume financier des marchés et 30 % au moins de ces marchés devront intégrer des clauses éthiques.

Ces propositions ont fait l'objet de discussions au sein de la Commission Finances et Budget et en séance plénière. Elles ont été déclarées sans objet le 12 mai 2016 suite à l'adoption d'un projet de loi relatif aux marchés publics³¹ qui ne contient aucun dispositif spécifique aux ISR.

5.2 Région flamande

En Flandre, les initiatives suivantes méritent d'être relevées : *Toekomstfonds*, *Vlaams Zorgfonds*,

²⁹ DOC 54 1630/001

³⁰ Le Forum Ethibel, association sans but lucratif dont la mission est « d'améliorer la transparence, la responsabilité sociale et le comportement éthique sur les marchés financiers », possède deux labels (Excellence et Pioneer). Ceux-ci offrent « la garantie d'un placement exclusif dans les actions et obligations du Registre d'investissement », registre composé d'actifs sélectionnés, entre autres critères, pour leurs qualités environnementales, sociales et de gouvernance. Plus d'informations sur : <http://forumethibel.org/content/visiemiessie.html>.

³¹ DOC 54 1541/017

Spaarfonds van de Vlaamse non-profit/social-profitsector ainsi que le *ParticipatieMaatschappij Vlaanderen* (PMV).

Aucune obligation ne pèse toutefois à ce jour sur les pouvoirs publics flamands en matière d'ISR.

5.3 Région de Bruxelles-Capitale

Contrairement au niveau fédéral, la Région de Bruxelles-Capitale s'est dotée d'une disposition légale en matière d'investissement socialement responsable.

Ordonnance visant à imposer des critères d'investissement socialement responsable aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux

Une ordonnance de la Région de Bruxelles-Capitale datant du 1^{er} juin 2006 vise en effet à **imposer des critères d'investissement socialement responsable aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux**.³²

La Région de Bruxelles-Capitale, ses administrations et les communes bruxelloises doivent imposer dans les marchés financiers qu'elles lancent qu'**au moins 10 % des sommes investies** le soient dans des fonds ou des produits financiers qui intègrent, en plus des critères financiers, des critères sociaux, éthiques ou environnementaux, ou dans des sociétés ou associations sans but lucratif.

Le respect des critères sociaux, éthiques ou environnementaux devra faire l'objet de rapports clairs et réguliers par la société de gestion et d'un contrôle régulier par un organisme indépendant.

Cette obligation positive d'investir 10 % selon des critères sociaux, éthiques ou environnementaux ou dans l'économie sociale se double d'une **obligation de transparence**. En effet, le gouvernement devra annuellement faire rapport au Parlement sur la politique menée en matière d'investissement socialement responsable par la Région.

De plus, le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale³³ rédigera chaque année un rapport – remis au Parlement – qui doit contenir des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière du Centre.

Enfin, le rapport remis au conseil communal lorsque ce dernier est appelé à délibérer du budget, d'une modification budgétaire ou des comptes, doit inclure des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière de la commune.

Aucune sanction spécifique n'est toutefois prévue en cas de non-respect de l'ordonnance.

³² *Moniteur belge*, 4 juillet 2006, 33478.

³³ Le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) est l'organisme chargé de centraliser et coordonner le financement des trésoreries des personnes morales de droit public et des services à gestion séparée créés par ou en vertu d'une loi ou d'une ordonnance et qui relèvent de la compétence de la Région de Bruxelles-Capitale.

Mise en œuvre

Deux freins ont toutefois été identifiés à la mise en œuvre de cette ordonnance :

- la position débitrice de la Région Bruxelles-Capitale expliquerait la non-application de l'ordonnance (entre 2006 et 2008 du moins)³⁴ ;
- aucun instrument légal n'a été mis en place pour contrôler le respect des articles de cette ordonnance au niveau régional.³⁵

Le 7 décembre 2009, M. Picqué, ministre-président, a indiqué qu'il était souhaitable de développer des outils de sensibilisation et de formation du personnel des pouvoirs locaux en vue d'aider les communes à se conformer aux prescrits légaux³⁶. L'envoi d'une circulaire aux communes pour leur rappeler leurs obligations en la matière fut d'ailleurs une des mesures annoncées le 30 mai 2011 par M. Vanraes, ministre chargé des Finances, du Budget, de la Fonction publique et des Relations extérieures, suite à une interpellation. Nous n'avons pas trouvé trace de l'existence de cette circulaire dans nos recherches.

Enfin, selon le rapport de gestion du Centre de Coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) 2009, la Région de Bruxelles-Capitale n'a pas eu l'opportunité, au cours des exercices précédents, de réaliser des investissements socialement responsables au sens strict de l'application de l'ordonnance. En effet, d'une part les organismes participant à la centralisation financière ne sont plus autorisés à effectuer des placements³⁷ et, d'autre part, la trésorerie régionale, qui a présenté de manière ponctuelle des positions créditrices, a utilisé à ces occasions son programme de billets de trésorerie, optimisant ainsi sa gestion de trésorerie, opérations qui ne peuvent pas être considérées comme des investissements, en raison de leur courte durée.³⁸

Le 15 mai 2012, le ministre chargé des Finances, du Budget, de la Fonction publique et des Relations extérieures précisait que, pour l'année 2011, la Région avait réalisé ses placements (sous forme de billets de trésorerie) dans le holding communal et dans des entités publiques non soumises au paiement du précompte mobilier (villes flamandes et wallonnes, CPAS, Société wallonne des eaux, provinces, régions et communautés). Vu la qualité des émetteurs, le Ministre considérait que 100 % des placements effectués en 2011 par la Région ont rencontré les principes d'ISR et annonçait que les stratégies futures de placement resteraient en ligne avec ce qui avait été réalisé dans le passé, à savoir investir dans le secteur public belge à tous les niveaux de pouvoir.³⁹

³⁴ Réponse du Ministre Guy Vanhengel à la question écrite n° 390 de la députée Marie-Paule Quix concernant les critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics. Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 mai 2009 (n° 51).

³⁵ En effet, « l'ordonnance du 14 mai 1998 organisant la tutelle administrative sur les communes de la Région de Bruxelles-Capitale ne prévoit pas de contrôle des décisions de gestion courante », selon la réponse de Charles Picqué, ministre-président, à une question écrite (n° 1046) de M. Gosuin, député bruxellois. Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 octobre 2008 (n° 44).

³⁶ C.R.I. COM (2009-2010) n° 14, COMMISSION FINANCES, 07-12-2009.

³⁷ En vertu de l'ordonnance organique du 23 février 2006 portant sur les dispositions relatives au budget, à la comptabilité et au contrôle.

³⁸ C.R.I. COM (2010-2011) N° 88, COMMISSION FINANCES, 30-05-2011.

³⁹ Question n° 174, B.Q.R. N 29, p. 74.

Par ailleurs, à la question de savoir si une concertation structurelle prenait place avec les communes, le ministre a répondu que cela relevait davantage de l'APL (Administration des Pouvoirs Locaux) et donc du ministre en charge de la tutelle sur les communes.

Ordonnance relative à l'inclusion de clauses environnementales et éthiques dans les marchés publics

Une proposition d'ordonnance déposée le 1er février 2013 par A. Pinxteren, O. P'tito, H. Fassi-Fihri, B. De Pauw et E. Van den Brandt souhaitait également imposer aux pouvoirs adjudicateurs des conditions de passation, d'attribution et d'exécution de marchés publics afin de tenir compte d'objectifs, environnementaux et éthiques⁴⁰.

Parmi les clauses éthiques, les auteurs de la proposition de loi proposent d'inclure des considérations d'éthique de gestion (article 6), pour lesquelles ils réfèrent à des critères ISR identiques aux critères présentés ci-dessus dans la proposition de loi – au niveau fédéral – visant l'insertion de clauses environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics et la promotion de l'économie circulaire

Ce dispositif viendrait en complément des modalités de l'ordonnance du 1er juin 2006 visant à imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics.

Un texte a finalement été adopté le 8 mai 2014⁴¹. Ce texte ne mentionne pas explicitement des critères d'investissement socialement responsable. Il indique simplement que les pouvoirs adjudicateurs peuvent inclure des clauses éthiques dans les cahiers spéciaux des charges de leurs marchés publics visés et fixe des objectifs en ce qui concerne le volume financier des marchés affectés de clauses éthiques entre 2015 et 2017.

Promotion des instruments financiers directs dans l'entrepreneuriat social

Le gouvernement bruxellois a adopté le 30 juin 2016 le « **Small Business Act** », un plan destiné à **soutenir les PME et l'entrepreneuriat, dont la mesure 32** est intitulée « Favoriser les mécanismes de financement privé non-bancaire (crowdfunding, mobilisation de l'épargne citoyenne, ...) ».

La mesure 32 B. vise la « promotion des instruments financiers directs dans l'entrepreneuriat social » :

« La stratégie de financement direct est souvent sous-estimée par les PME, notamment car les contraintes administratives liées à la publication d'un prospectus validé par la FSMA sont trop lourdes, malgré les avantages nets liés de l'appel public à l'épargne. Cependant, certains types d'entreprises sociales sont exemptés (partiellement ou totalement) de cette contrainte, et pourraient plus intensément utiliser ces instruments directs financiers au vu du très important intérêt citoyen pour les investissements dits 'éthiques'. Des dispositifs de reconnaissance pour les instruments directs de qualité ont récemment émergé (cfr label Financité & FairFin). La Région, dans le cadre de l'environnement favorable qu'elle s'est engagée à créer pour les entreprises sociales dans le cadre de la Stratégie 2025, soutiendra le

⁴⁰ A-362/1-12/13

⁴¹ Publication au Moniteur belge le 6 juin 2014.

déploiement de cette stratégie. »⁴²

5.4 Région wallonne

La Région wallonne ne s'est pas encore dotée de disposition légale en la matière.

Déclaration de politique régionale 2009-2013

L'objectif contenu dans la Déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014 consistait, dans les marchés financiers que la Région organise, à **renforcer l'investissement selon des critères sociaux, éthiques et environnementaux et dans l'économie sociale, mais aussi à concrétiser et promouvoir activement une politique d'investissement respectueuse de la bonne gouvernance, éthiquement, socialement et environnementalement responsable, auprès des communes, provinces et autres pouvoirs adjudicateurs.**

L'objectif était que les pouvoirs publics investissent progressivement une part croissante de leurs fonds dans des véhicules financiers répondant à des critères de durabilité environnementale, éthique et sociale (20 % en 2012, 30 % en 2014, etc.).

De plus, une des nombreuses actions reprises au sein du Plan Marshall 2.vert (période 2010-2014) consistait à « mettre en œuvre une stratégie wallonne des investissements socialement responsables (ISR) » (mesure V.5.B.10).

Dans ce cadre, le Réseau Financité a été chargé en 2013 par le Ministre wallon du Développement durable, de l'Énergie, du Logement et de la Fonction publique – de mener une **étude exploratoire sur la définition de concepts et la mise en œuvre d'une politique wallonne en matière d'investissements et de financements socialement responsables.**

Pour décliner les engagements pris dans une politique wallonne des ISR, deux axes ont été retenus :

1. le financement des collectivités publiques wallonnes en tant qu'entités publiques socialement responsables ;
2. la politique de placement financier socialement responsable des collectivités publiques wallonnes.

Une proposition de critères extra-financiers tant pour le financement que l'investissement a été élaborée. Celle-ci se compose, d'une part, de critères négatifs qui évitent l'investissement dans des entreprises ou États qui se rendent coupables comme auteur, co-auteur ou complice, de violations des principes repris dans les conventions internationales ratifiées par la Belgique dans les domaines humanitaire, des droits sociaux, des droits civils, de l'environnement et de la gestion durable. D'autre part, des critères positifs émanant des cinq défis mis en évidence par la stratégie wallonne de développement durable⁴³ et des sept

⁴² Un dispositif public similaire au « Braserio » wallon qui sera décrit plus loin est annoncé à Bruxelles.

⁴³ L'aggravation de la fracture sociale, les dérèglements climatiques, les évolutions démographiques, la restauration et la protection de la biodiversité et la transition énergétique.

thèmes identifiés pour faire face à ces défis et promouvoir un développement durable en Wallonie⁴⁴ sont également à prendre en compte.

Les périmètres d'action proposés ont été modulés en fonction de la relation du gouvernement wallon avec les diverses entités wallonnes et la pertinence des axes retenus sous forme de trois types de stratégie : mise en œuvre avec politique d'injonction aux entités concernées, une politique d'incitation ou une politique non prioritaire.

Parallèlement, l'étude s'est attachée à examiner, d'une part, les émissions obligataires à caractère socialement responsable déjà réalisées en Belgique ou à l'international et qui ont permis à des entités publiques de se démarquer dans le financement de leur dette, et, d'autre part, les initiatives publiques existantes concernant les politiques de placement ISR en Belgique et à l'international.

Dans le cas des émissions obligataires, l'analyse des cas étudiés s'est avérée très positive, avec un plus grand nombre de forces et d'opportunités que de faiblesses et de menaces⁴⁵. Les cas étudiés constituent des exemples sur lesquels les organismes publics de la Région wallonne pourraient se baser pour construire leur propre émission obligataire socialement responsable.

Enfin, une série d'organismes publics ont été sondés par rapport à leur intérêt dans la mise en place d'une démarche de financement et /ou placement socialement responsable. Il apparaît que la plupart des organismes interrogés sont plutôt ouverts à une réflexion sur l'un ou l'autre axe d'une politique d'ISR.

L'étude conclut qu'une politique d'investissement socialement responsable pour la Région Wallonne semble utile et cohérente à mettre en place dans le prolongement de sa stratégie de développement durable. Elle suggère de commencer par le secteur du logement social qui, de par ses activités, est tout indiqué à ce genre de démarche, puis d'étendre la politique à tous les organismes intéressés. Un organisme facilitateur aurait alors le rôle essentiel de sensibiliser, d'informer et d'accompagner les organismes publics intéressés.

Déclaration de politique régionale 2014-2019

La Déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014 ne reprend pas cet objectif de renforcement de l'ISR.

Développement de l'économie sociale et des coopératives

La note d'orientation du Ministre Marcourt relative au développement de l'économie sociale et des coopératives au cours de la législature 2014-2019 prévoit ce qui suit :

⁴⁴ L'alimentation, le logement, la santé, la cohésion sociale, les modes de consommation et de production, l'énergie et la mobilité.

⁴⁵ On retient que : (1) l'accès au financement pour les autorités publiques par l'émission obligataire est plus aisé sur des maturités de 10-12 ans que le prêt bancaire ; (2) le coût d'une émission obligataire socialement responsable est inférieur au coût du prêt bancaire ; (3) le contexte est favorable, avec un intérêt et une demande croissante des investisseurs pour ce type de dette socialement responsable, et plus particulièrement, concernant le marché des « green bonds » ; (4) la démarche d'émission obligataire socialement responsable véhicule des valeurs positives et entraîne des effets positifs pour l'image de l'organisme public émetteur. À l'inverse, les obstacles sont liés à la notion de ce qu'est le « socialement responsable » et non aux aspects financiers de la démarche.

- « permettre la mise en place d'une politique d'investissement au niveau local, sur base d'une mobilisation de l'épargne citoyenne, sans que cela ne pèse sur les comptes publics. »
- « renforcer la position des entreprises d'économie sociale et des coopératives sur le marché par une labellisation des pratiques sur base du décret du 20/11/2008. L'objectif étant de renforcer la visibilité et la notoriété des entreprises d'économie sociale (mise en évidence de la plus-value sociétale). »
- « promouvoir les coopératives et en particulier les coopératives de travailleurs – mobiliser l'épargne citoyenne. L'objectif est de donner une impulsion aux projets coopératifs locaux et « citoyens ». »

Un arrêté du 11 décembre 2014 confie une nouvelle mission à la Société Wallonne d'Économie Sociale Marchande (Sowecsom) en vue de soutenir et promouvoir les sociétés coopératives. Il s'agit de financer sous forme de capital (ou d'autres fonds permanents) des projets de création et de développement de SCRL répondant à certains critères (activité économique de production et de vente de biens et/ou de services définie dans l'objet social, viabilité économique, minimum 10 coopérateurs, minimum 4 administrateurs sans lien de parenté, au moins une catégorie de parts sociales, avec droit de vote, accessible à toute personne souhaitant participer à son objet et ou finalité social(e), dividende limité à 6 %, droit de vote limité à 20 %...) pour un montant de 200.000 € à concurrence d'un montant maximum égal à l'apport des coopérateurs. Cet arrêté vise donc clairement à soutenir et encourager les SCRL qui mobilisent l'épargne citoyenne.

Trente projets ont été financés par ce dispositif « Brasero » en 2 ans, pour un montant de **2,10 millions d'euros en capital**. Et l'effet de levier est important puisqu'il a permis, parallèlement, de lever des capitaux auprès **d'investisseurs privés pour un montant de 5,9 millions** et généré des financements sous forme de **prêts** (auprès de la Sowecsom et de banques) **pour près de 2,5 millions d'euros**.

Deuxième stratégie wallonne de développement durable

Par ailleurs, le gouvernement wallon a adopté le 7 juillet 2016 la **deuxième stratégie wallonne de développement durable qui prévoit ce qui suit dans son plan d'action :**

« Par ailleurs, se lancer dans une démarche de responsabilité sociétale peut générer des gains financiers, comme cela a pu être pratiqué et mis en évidence dans d'autres régions comme le Nord- Pas-de-Calais. Dans la perspective de faire auditer la Wallonie sur des critères non-financiers pour pouvoir bénéficier de facilités bancaires, le Gouvernement wallon encouragera les investissements socialement responsables (ISR) permettant aux organismes publics wallons qui disposent de fonds de les placer en actifs socialement responsables et/ou aux organismes qui doivent financer leurs projets d'émettre des dettes socialement responsables en adoptant un **plan d'actions qui visera notamment à définir des critères d'investissements socialement responsables appropriés, réaliser un inventaire des organismes publics susceptibles d'être concernés, rédiger un vade-mecum à l'attention des organismes publics wallons en vue de faciliter la mise en place d'une politique d'investissements socialement responsables par ces derniers, mener une campagne de sensibilisation à destination des organismes publics wallons et mettre en place un service facilitateur en vue de sensibiliser et d'accompagner les organismes publics wallons intéressés par la politique d'investissements socialement responsables (RS05-CL-CT). ».**

En réponse à une question parlementaire de Mme Kapompole, M. Lacroix, Ministre du Budget, de la Fonction publique, de la Simplification administrative et de l'Énergie a indiqué ce qui suit le 6 mars 2017 :

« (...) j'ai en effet, en tant que ministre du Budget, l'intention que la Région émette des obligations socialement responsables pour se financer.

Cette démarche s'inscrit dans une volonté de gérer de manière efficace la dette wallonne et de faire reconnaître, voire mettre en avant auprès des investisseurs, les qualités économiques, sociales et environnementales des projets que nous menons à l'échelle de la Wallonie.

Comme vous le savez certainement, ce type de démarche se développe avec succès auprès des pouvoirs publics qui cherchent à se financer sur le marché des obligations et nous pensons que la Wallonie a toute sa place dans cette dynamique de financement, plus transparente et plus responsable.

Concernant les modalités pratiques, la Région wallonne doit pouvoir émettre des obligations socialement responsables, se voir attribuer, en plus d'une notation financière, une notation extra-financière.

Cette notation extra-financière doit permettre d'attester les efforts de la Région sur les aspects environnementaux et sociaux de leurs actions et ouvre le financement de la Région à des investisseurs responsables.

Pour ce faire, un marché doit être passé pour s'allouer les services d'une agence de notation extra-financière.

Celle-ci évaluera, sur la base d'une série de critères qui lui est propre, les performances de la Région en matière de responsabilité sociétale en analysant les politiques menées en Wallonie pour s'orienter vers un développement durable.

Cette notation concernera en principe toutes les entités couvertes par le périmètre de la dette wallonne, mais cela sera à confirmer au fur et à mesure des travaux qui viennent seulement de commencer.

Les résultats attendus de cette analyse seront les suivants :

- la confirmation du profil de la Région wallonne en tant qu'émettrice de dette socialement responsable ;
- l'obtention d'une notation permettant une comparaison avec d'autres entités publiques émettrices de dette ayant effectué la même démarche ;
- des recommandations pour améliorer à l'avenir la notation de la Région.

Une fois la notation extra-financière attribuée, la Région pourra se lancer dans une émission de dettes en suivant les procédures classiques en la matière.

Pour ce qui est du timing, je prévois que les travaux relatifs à la notation extra-financière pour la Région Wallonne soient lancés au printemps. La Région wallonne devrait donc se voir attribuer une notation extra-financière pour la fin de l'année 2017 et procéder à une émission de dettes socialement responsables

dans le courant de 2018.

Concernant le montant pour l'émission d'obligations socialement responsables, celui-ci sera défini lors des prochaines réunions du Conseil régional du trésor, en fonction des besoins de financement et des opportunités de marché.

Enfin, quant à la généralisation d'une telle mesure, j'entends en effet encourager, via l'élaboration d'un plan d'action, les investissements socialement responsables en Wallonie. Ceux-ci permettent aux organismes qui doivent financer leurs projets d'émettre des dettes socialement responsables, mais également aux organismes publics wallons qui disposent de fonds de les placer en actifs socialement responsables. Ce sont ces deux volets, offre et demande, qui doivent être promus en Wallonie.

Ce plan d'action pourra notamment inclure les mesures suivantes :

- la rédaction d'un vade-mecum à l'attention des organismes publics wallons en vue de faciliter la mise en place d'une politique d'investissements socialement responsables par ces derniers ;
- l'organisation d'une campagne de sensibilisation à destination des organismes publics wallons ;
- la mise en place d'un service facilitateur en vue de sensibiliser et d'accompagner les organismes publics wallons intéressés par la politique d'investissements socialement responsables.

L'élaboration d'un tel plan d'action fait l'objet d'une action de la deuxième Stratégie wallonne de développement durable dont j'ai la responsabilité. Le contrat d'administration prévoit aussi dans ses projets la mise en place d'une politique wallonne d'investissements socialement responsables.

Je travaillerai donc en étroite relation avec mes administrations compétentes pour mettre en œuvre une telle politique qui permettra à la Région wallonne de jouer le rôle d'exemple pour l'ensemble des organismes publics wallons et de faire partie des pouvoirs publics qui gèrent leurs finances aussi de façon socialement responsable. »⁴⁶

Stratégie wallonne à long terme pour la rénovation énergétique des bâtiments

Par ailleurs, en application de la Directive Efficacité Énergétique 2012/27/EU (art. 4), le gouvernement wallon a adopté le 20 avril 2017 **la Stratégie wallonne à long terme pour la rénovation énergétique des bâtiments qui prévoit une mesure 39 intitulée « Encourager la mobilisation de l'épargne citoyenne » :**

« Mobiliser l'épargne citoyenne des wallons au profit de la rénovation énergétique des bâtiments au sein d'un fonds pour la rénovation. Cette mobilisation peut être stimulée en proposant une garantie publique sur ce type d'investissement. Cette opportunité de mobiliser les investissements citoyens présente plusieurs avantages :

- Le coût du financement est potentiellement moins élevé que le crédit bancaire classique,
- Un lien plus clair peut être établi entre paiement des intérêts et performance énergétique,

⁴⁶ P.W.- C.R.I.C. N° 117 (2016-2017) - Lundi 6 mars 2017.

- Cette mobilisation intègre une dimension de sensibilisation (participation citoyenne, investisseurs, bénéficiaires, etc.),
- Les profits et les risques sont mutualisés (les gains finaux sont répartis),
- Cette approche permet de professionnaliser le secteur des petits propriétaires particuliers par l'agrégation potentielle des travaux (avec une réduction des coûts potentiels). »

Initiatives parlementaires

Deux initiatives parlementaires méritent d'être relevées.

La première est une proposition de décret wallon visant à imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux, qui a été déposée au Parlement wallon le 6 mai 2010 par M. Miller, M^{me} Kapompolé, MM. Noiret, Di Antonio et Consorts.⁴⁷

À l'instar de l'ordonnance bruxelloise dont il a été question ci-dessus, cette proposition exige une **politique financière socialement responsable des pouvoirs publics régionaux, provinciaux et communaux, à hauteur de 10 % des sommes investies dans les marchés financiers qu'ils lancent.**

Elle instaure, en outre, une **transparence** sur la politique financière régionale, provinciale et communale et requiert des pouvoirs publics qu'ils exposent la manière dont ils appréhendent ou non l'investissement socialement responsable dans leur politique financière.

Le 6 février 2012, cette proposition a été discutée en Commission du Budget, des Finances, de l'Emploi, de la Formation et des Sports⁴⁸.

Cette discussion a principalement porté sur un avis de la section de législation du Conseil d'État, qui avait été rendu à propos d'un projet de résolution identique déposé en janvier 2006. Selon le Conseil d'État, une telle **proposition implique des modifications à apporter à la loi sur les marchés publics qui excèdent la compétence de la Région wallonne et qui empiètent sur celles de l'État fédéral.**

Une suggestion émise par les députés Christian Noiret et Michel Lebrun serait de saisir le Comité de concertation pour voir si on ne devrait pas, au niveau de l'ensemble des autorités publiques de notre pays, travailler sur une logique comme celle-là en modifiant la loi du 24 décembre 1993 relative aux marchés publics et à certains marchés de travaux, de fourniture et de services⁴⁹.

Un autre aspect du débat a porté sur le fait qu'imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux pourrait outrepasser l'autonomie reconnue aux communes par la Constitution et par différentes lois ou décrets qui laissent le soin, sous réserve de la tutelle, aux communes et aux provinces, de gérer leurs placements.

Autre difficulté soulevée : depuis les années 2000, la Région wallonne organise une centralisation de la trésorerie en sorte que les organismes d'intérêt *public* (*OIP*) concernés ne disposent plus d'une autonomie

⁴⁷ Doc. 184 (2009-2010) n°1.

⁴⁸ P.W. - C.R.A.C. 76 (2011-2012) Commission du budget - lundi 6 février 2012.

⁴⁹ À notre connaissance, aucune suite n'a été donnée à cette suggestion.

pour le placement de leur trésorerie⁵⁰. Enfin, il faudrait également exclure un certain nombre de sociétés wallonnes, comme la SRIW, qui ne rentrent pas dans le périmètre des comptes publics eu égard à l'autonomie de gestion dont elles bénéficient et au mode de financement qui est le leur.

Cette proposition de décret a été frappée de caducité.

La seconde initiative est une proposition de résolution déposée le 14 janvier 2016 par M. Henry, Mme Ryckmans, MM. Daele et Hazée, qui demande au Gouvernement wallon d'amplifier la mise en place de clauses environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics.⁵¹ Parmi les initiatives requises, on épinglera notamment :

- l'intégration par les institutions de droit public de clauses environnementales, sociales et éthiques dans tous les marchés publics qui s'y prêtent ;
- la fixation d'objectifs triennaux à atteindre par chaque pouvoir adjudicateur en termes de pourcentages des marchés publics qui contiennent ce type de clause ;
- un état des lieux annuel des marchés publics attribués en établissant un rapport relatif à l'insertion de telles clauses ;
- le soutien aux communes qui s'inscrivent dans cette optique en mettant à disposition des personnes ressources, ainsi que le helpdesk régional.

Cette proposition de résolution a été envoyée en Commission.

5.5 Fédération Wallonie-Bruxelles

Une initiative intéressante a trait à l'émission, par la Fédération Wallonie-Bruxelles (FWB), au mois de juillet 2011, d'Euro Medium Term Notes (EMTN)⁵² présentés comme socialement responsables après que la FWB se soit soumise à une évaluation (par l'agence de notation Vigeo) sur ses démarches, pratiques et résultats liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'objectif de cette analyse de responsabilité sociale était :

1. Démontrer aux investisseurs que les missions de la FWB, qui sont clairement en lien avec le développement de la société dans la durée, sont exercées par une Administration qui applique des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans ses décisions.
2. Démontrer aux investisseurs la faiblesse des risques extra-financiers d'un investissement en titres

⁵⁰ Voir la situation évoquée ci-dessus pour la Région de Bruxelles-Capitale.

⁵¹ 375 (2015-2016) — N° 1.

⁵² Il s'agit d'instruments de dette émis par des entreprises ou des organismes publics qui, comme leur nom l'indique, présentent en principe une maturité (c'est-à-dire la durée de vie du remboursement) intermédiaire entre celle du papier commercial (inférieure à un an) et celle des obligations.

de la FWB.

3. Soutenir le développement de ce marché en y participant activement en tant qu'émetteur de dette publique, offrant dès lors une possibilité de diversification aux investisseurs ISR.

L'analyse de responsabilité sociétale de l'organisation confiée en 2010/2011 à l'Agence Vigeo après mise en concurrence idoine a généré un excellent rating extra-financier « + » pour la FWB.

Cette démarche et cette notation extra-financière ont, aux dires de la FWB, constitué des éléments essentiels des road shows réalisés à la fin du printemps 2011 et qui ont débouché en termes financiers à la réalisation d'un financement ISR benchmark de € 500 millions le 9 juin 2011 pour une maturité de 6 ans.⁵³

En 2011, la FWB a donc souhaité asseoir son engagement socialement responsable grâce au dispositif de l'évaluation sociétale, afin de confirmer sa légitimité auprès de ses parties prenantes (dont les partenaires financiers) qui témoignent d'un attrait accru pour les problématiques sociétales, environnementales et de gouvernance. En d'autres termes, **la Fédération Wallonie-Bruxelles a souhaité se positionner en tant qu'émettrice de dette socialement responsable** dans l'optique visionnaire de diversifier ses sources de financement et pouvoir compter les fonds éthiques, ou investissements socialement responsables (ISR), parmi ses potentiels investisseurs.⁵⁴

En 2017, c'est un montant global de l'ordre de minimum € 1,100 million et de maximum € 1,400 million que la FWB empruntera, sans préjudice de l'évolution des paramètres macroéconomiques et donc de l'ajustement dudit budget 2017.⁵⁵

La démarche d'émettrice de dette socialement responsable de 2011 semble avoir tellement bien porté ses fruits que la FWB a procédé en 2016 à un renouvellement et une actualisation de l'analyse de la responsabilité sociétale de 2011. La mission a été confiée après mise en compétition idoine à l'Agence Vigeo Eiris, qui conclut en novembre 2016 que la FWB a amélioré sa précédente bonne performance : acquérant une note globale de 57/100 en augmentation de 3 points par rapport à 2011, elle se classe en 4^{ème} position d'un panel de 30 entités comparables, derrière une entité régionale allemande et deux françaises.⁵⁶

Cette analyse permet à la FWB de qualifier sa performance globale de responsabilité sociale de « Robuste » et de se présenter comme « pionnière du « Sustainable and Responsible Capital Markets » ».

5.6 Recommandation : accroître les investissements publics

À la demande de la CIDD (Commission interdépartementale pour le développement durable), FairFin et le Réseau Financité ont procédé en 2009 à une étude visant à identifier l'ensemble des mesures existantes en matière de gestion socialement responsable des deniers publics pour tous les niveaux de pouvoirs : fédéral, régional, provincial, communal, parastatal (intercommunales, sociétés de logement...), ainsi qu'à

⁵³ Fédération Wallonie-Bruxelles, Financement & stratégie 2017.

⁵⁴ Majda Kerrouani, *Enjeux et perspectives de la notation extra-financière dans le secteur public*, Mémoire ICHEC 2009/2010.

⁵⁵ Fédération Wallonie-Bruxelles, Financement & stratégie 2017, op. Cit.

⁵⁶ Vigeo rating, Communauté Française de Belgique, novembre 2016.

évaluer l'impact réel de ces différentes mesures mises en œuvre par les pouvoirs publics.

Tant au niveau fédéral que régional, on remarque que la plupart des institutions publiques éprouvent de grandes difficultés à déterminer elles-mêmes les critères sociaux, environnementaux et éthiques. Aucun cadre n'est fixé, dans lequel les produits financiers pourraient être choisis. En conséquence, ce ne sont pas les institutions publiques qui s'adressent aux prestataires financiers avec une liste de critères, mais ces derniers qui proposent une liste de produits aux institutions.

Autre élément notable au niveau fédéral et régional : le peu de publicité faite au sujet de la prise en compte de critères de l'ISR, y compris dans les rapports annuels. Enfin, aucun responsable d'institution publique n'a mentionné l'existence du moindre problème relatif au rendement des produits ISR.

Au niveau provincial, les responsables interrogés font état de la difficulté de comprendre l'univers ISR à cause de la diversité des critères utilisés : tant de paramètres rendent difficile le choix avisé du produit financier.

Au niveau communal, les propositions qui reviennent le plus souvent sont les suivantes :

- une meilleure information facilement accessible et compréhensible expliquant les possibilités des produits financiers ISR ;
- une offre de produits financiers ISR qui soit compatible avec les besoins en termes de durée de placement (souvent à court, voire à très court terme), de garantie de capital et de taux, de risque et de possibilité de retrait ;
- un cadre légal qui aurait deux fonctions principales : fixer une norme sur les produits financiers ISR afin d'éviter le *greenwashing* et imposer un pourcentage des avoirs à investir dans de tels produits.

D'une manière générale, de l'avis des responsables publics, améliorer le placement des fonds publics en ISR requiert donc les actions publiques suivantes :

- inscrire l'ISR dans les politiques publiques, par exemple en fixant des objectifs ISR, en introduisant des clauses sociales et environnementales dans les marchés publics financiers et en améliorant le rapportage des politiques publiques ISR ;
- développer une norme minimale pour l'ISR public ;
- être plus précis sur la responsabilité des fonctionnaires concernés, notamment en ce qui concerne des choix ISR qui s'avéreraient préjudiciables en matière de rendement financier ou de risque⁵⁷.

⁵⁷ Luc Weyn, Bernard Bayot, Alexandra Demoustiez, Annika Cayrol, *Le gouvernement et l'Investissement Socialement Responsable : un état des lieux, Évaluation de la gestion des fonds publics selon des critères sociaux, environnementaux et éthiques*, op.cit.

6. Investissement solidaire

6.1 État des lieux

Plusieurs dispositions légales contiennent des incitants fiscaux en faveur de l'investissement solidaire.

6.1.1 Cadre légal

Réduction d'impôt pour les participations dans les Fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement

La loi du 1^{er} juin 2008 instaure une réduction d'impôt pour les participations sous la forme d'actions dans des fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement et fixe les conditions d'agrément en tant que fonds de développement.⁵⁸

Ainsi, en cas de souscription d'actions nominatives émises par des fonds de développement, il est accordé une réduction d'impôt pour les sommes versées (pendant la période imposable) pour leur acquisition.

La **réduction d'impôt, égale à 5 % des paiements réellement faits**, est accordée sous plusieurs conditions, dont les suivantes :

- les actions ont été émises par un fonds de développement agréé ;
- les sommes versées s'élèvent à un minimum de 250 euros ;
- les actions doivent, sauf en cas de décès, rester en la possession du souscripteur pendant au moins 60 mois sans interruption.

Pour pouvoir être agréé en tant que fonds de développement, il faut avoir adopté la forme d'une société coopérative agréée ou d'une société à finalité sociale, avoir développé des activités de financement, détenir un portefeuille investi en microfinancement dans des pays en développement (dont le montant s'élève à 500 000 euros au minimum) et ne poursuivre aucun objectif de maximisation des profits.

Exonération de l'impôt sur les dividendes des sociétés coopératives agréées et des sociétés à finalité sociale

Le Code des impôts sur le revenu permet une exonération de l'impôt sur les dividendes des sociétés coopératives agréées et des sociétés à finalité sociale⁵⁹.

Ainsi, les revenus des capitaux et biens mobiliers ne comprennent pas :

- **la première tranche de 190 EUR** (montant de base 125 EUR) **de dividendes des sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la coopération**⁶⁰ ;
- **la première tranche de 190 EUR** (montant de base 125 EUR) **des intérêts ou des dividendes alloués ou attribués par des sociétés à finalité sociale** qui suivent un des objet sociaux définis

⁵⁸ Moniteur belge, 4 juillet 2008, 35625.

⁵⁹ Article 21, 6°, du Code des impôts sur le revenu.

⁶⁰ À l'exception des sociétés coopératives de participation visées par les dispositions de la loi du 22 mai 2001 relative aux régimes de participation des travailleurs au capital et aux bénéfices des sociétés.

dans la loi.

Cette exonération s'applique par actionnaire personne physique et par société coopérative agréée ou à finalité sociale.

Prêts-citoyens thématiques

Un projet de loi relatif à la mise en place de prêts-citoyens thématiques a été adopté et publié au Moniteur à la fin de l'année 2013.⁶¹

Cette loi, entrée en vigueur le 1er janvier 2014, avait pour objectif d'**encourager l'épargne à long terme** et de **faciliter ainsi l'octroi de crédits à long terme pour le financement de projets à des fins socio-économiques ou sociétales**. Pour ce faire, elle accordait un avantage fiscal aux prêts-citoyens thématiques, via une réduction du précompte mobilier à 15 % (contre 25 % normalement).

Sous la dénomination « prêts-citoyens thématiques », la loi règle l'activité des établissements de crédit qui consiste à :

- récolter des fonds au moyen de bons de caisse ou de dépôts à terme à moyen terme dont les revenus bénéficient d'un régime fiscal favorable, qui rend ce système attrayant pour les épargnants ;
- pour accorder du financement à long terme à des projets du secteur public ou privé.

Les fonds utilisés pour financer les projets visés dans cette loi doivent avoir été recueillis au moyen de bons de caisse ou de comptes à terme, d'une durée d'au moins 5 ans. L'arrêté royal du 28 février 2014 énumère les projets qui entrent en ligne de compte pour le financement dans le cadre d'un prêt-citoyen thématique.⁶²

Fin 2014, l'encours global de ce produit de placement atteignait 1,9 milliard d'euros selon Febelfin.

L'avantage fiscal lié à ces emprunts populaires a toutefois été supprimé fin 2015 suite au tax shift. Par conséquent, plus aucun établissement ne proposait ce produit au 31 décembre 2015.⁶³

6.1.2 Initiative parlementaire

Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, visant à mettre en place une déduction pour les investissements favorables à l'environnement

Huit députés Ecolo-Groen (G. Vanden Burre, K. Calvo, J. Nollet, B. Hellings, G. Gilkinet, M. Gerkens, A. Dedry, E. Willaert) ont déposé une proposition de loi le 21 avril 2016.

⁶¹ Moniteur belge, 31 décembre 2013, 104139-104147.

⁶² Arrêté royal portant exécution de l'article 9, alinéa 1^{er} de la loi du 26 décembre 2013 portant diverses dispositions concernant les prêts-citoyens thématiques fixant les projets éligibles pour le financement dans le cadre d'un prêt-citoyen thématique. Moniteur belge, 18 mars 2014.

⁶³ MALFA F. & DISNEUR L. (2015), « Prêt-citoyen thématique : l'heure du bilan », Financité. Disponible ici : <https://www.financite.be/fr/reference/prest-citoyen-thematique-lheure-du-bilan>.

Cette proposition vise à encourager les capacités d'investissement des PME dans des projets d'économie circulaire, de développement durable ou d'amélioration de la qualité de l'environnement. Pour ces PME, elle exonère les bénéfices à concurrence de 20 % de la valeur d'un nouvel investissement.

Aucune suite n'a pour l'instant été donnée au dépôt de cette proposition de loi.

Proposition de loi modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992, instaurant une réduction d'impôt pour les investissements dans l'économie sociale et durable.

Deux députés cdH, Benoît Dispa et Benoît Lutgen ont déposé une proposition de loi le 21 octobre 2016.

Cette proposition vise à promouvoir l'investissement dans l'économie sociale et durable via une réduction d'impôt de 30 % des montants investis, avec un plafond de 50 000 euros. Pour pouvoir bénéficier de la réduction d'impôt, l'investisseur devra conserver ses parts pendant 5 ans.

Aucune suite n'a pour l'instant été donnée au dépôt de cette proposition de loi.

6.2 Recommandation : offrir le même avantage fiscal à tous les souscripteurs de produits d'investissement solidaire.

On ne peut évidemment que se réjouir de l'avancée en faveur de l'épargne solidaire que constitue l'adoption de la loi du 1^{er} juin 2008 instaurant une réduction d'impôt pour les participations sous la forme d'actions dans des fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement et fixant les conditions d'agrément en tant que fonds de développement.

Mais pourquoi limiter l'incitant fiscal au financement de projets de microfinance dans le Sud ? Des particuliers investissent au capital d'autres sociétés coopératives agréées et/ou à finalité sociale, qui développent leurs activités au profit de l'économie sociale en Belgique. **Un minimum de cohérence dicte de prévoir des conditions identiques pour tous les produits d'investissement solidaire.**

De plus, la création en 2013 d'un cadre fiscal favorable à l'émission, par les banques, de prêts citoyens thématiques fut également sujet à débat. En effet, des coopératives de financement de l'économie sociale établies en Belgique financent depuis des dizaines d'années des projets similaires à ceux visés par le gouvernement. Pourquoi dès lors priver ces coopératives, alors qu'elles disposent d'une expertise reconnue en la matière, de la capacité de bénéficier de ce cadre fiscal favorable et réserver celui-ci aux banques qui, elles, rechignent aujourd'hui à financer ces projets ?

7. Investissements controversés

7.1 Financement des armements controversés : loi du 8 juin 2006

En avril 2004, FairFin (anciennement Netwerk Vlaanderen) publiait un rapport d'enquête sur les investissements de cinq grandes banques actives en Belgique (Axa, Fortis, Dexia, ING et KBC) dans les industries qui fabriquent des armes « controversées » : mines antipersonnel, bombes à fragmentation, bombes à uranium appauvri ou armes nucléaires. Ce rapport démontrait que, directement ou

indirectement, ces cinq institutions financières avaient des liens financiers avec 13 entreprises de ce secteur, à hauteur de 1,2 milliard d'euros.

Suite à ces révélations et à la campagne *Mon argent... Sans scrupules ?* menée par FairFin et le Réseau Financité, diverses initiatives politiques ont été prises au niveau communal et fédéral.⁶⁴

En particulier, la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes⁶⁵, telle que modifiée par deux lois ultérieures⁶⁶, **interdit notamment le financement d'une entreprise de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel** au sens de la présente loi en vue de leur propagation.

La loi prévoit, à cette fin, que le Roi publiera, au plus tard le premier jour du treizième mois suivant le mois de la publication de la loi, une liste publique :

- i) des entreprises dont il a été démontré qu'elles exercent l'une des activités visées à l'alinéa précédent ;
- ii) des entreprises actionnaires à plus de 50 % d'une entreprise au point i) ;
- iii) des organismes de placement collectif détenteurs d'instruments financiers d'une entreprise aux points i) et ii) ;

Par « financement d'une entreprise figurant dans cette liste », la loi entend toutes les formes de soutien financier, à savoir les crédits et les garanties bancaires, ainsi que l'acquisition pour compte propre d'instruments financiers émis par cette entreprise. Lorsqu'un financement a déjà été accordé à une entreprise figurant dans la liste, ce financement doit être complètement interrompu pour autant que cela soit contractuellement possible.

Cette interdiction ne s'applique pas aux organismes de placement dont la politique d'investissement a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations déterminé. Elle ne s'applique pas non plus aux projets bien déterminés d'une entreprise figurant dans la liste, pour autant que le financement ne vise aucune des activités mentionnées.

Si cette évolution législative, qui fait de la Belgique une pionnière au niveau mondial, est remarquable, sa mise en œuvre pose problème.

⁶⁴ L'ensemble de ces initiatives sont mentionnées dans notre rapport de 2009. Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », op.cit.

⁶⁵ Moniteur belge, 9 juin 2006, 29840. Concernant le sujet abordé ici, se référer au chapitre V, « Des opérations avec des armes prohibées ».

⁶⁶ La loi du 20 mars 2007 interdisant le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel et de sous-munitions (*Moniteur belge*, 26 avril 2007, p. 22122) et celle du 16 juillet 2009 modifiant la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes, en vue d'interdire le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention des armes à uranium (*Moniteur belge*, 29 juillet 2009, p. 51222).

Mise en œuvre de la loi

La loi du 20 mars 2007 exigeait que le Roi publie, au plus tard le 1^{er} mai 2008, une liste publique des entreprises dont il a été démontré qu'elles exercent l'une des activités prohibées par la loi, des entreprises actionnaires à plus de 50 % d'une de ces entreprises et des organismes de placement collectif détenteurs d'instruments financiers d'une des entreprises précitées.

La publication de la liste des entreprises qui exercent une des activités prohibées par la loi n'a pas encore eu lieu.

Le 22 mai 2008, répondant au Sénat à une **question orale** de M. Philippe Mahoux sur « l'absence d'une liste noire des entreprises exerçant une activité liée aux mines antipersonnel et aux sous-munitions », M. Didier Reynders, vice-premier ministre et ministre des Finances et des Réformes institutionnelles a notamment répondu comme suit :

« Très concrètement, je soulignerai que l'absence d'une telle liste publique n'empêche évidemment pas l'application concrète de la législation, en ce qui concerne tous les faits postérieurs à son entrée en vigueur, en matière de financement des armes visées par la législation. Tous ces faits sont punissables sur la base de l'article 23 de la loi du 8 juin 2006.

En outre, je le répète, l'établissement d'une telle liste suppose de disposer d'éléments probants. Reprendre sur une liste un certain nombre d'entreprises, sur la base de simples allégations, entraînerait une responsabilité civile, voire pénale, des autorités publiques. (...) »

Par ailleurs, une **proposition de résolution** demandant d'urgence l'établissement et la publication de la liste des entreprises belges et étrangères actives dans la production d'armes à sous-munitions et/ou de mines antipersonnel a été déposée à la Chambre le 1^{er} août 2012 par M. Josy Arens⁶⁷ mais elle a été frappée de caducité le 28 avril 2014.

Proposition d'élargissement aux bombes incendiaires au phosphore blanc

Le sénateur Mahoux, à l'initiative des lois précitées, a déposé à deux reprises (le 1^{er} avril 2009 et le 6 octobre 2010) une proposition de loi modifiant la loi sur les armes et la loi sur le blanchiment des capitaux, visant l'interdiction de la fabrication, le commerce, le transport et le financement des bombes incendiaires au phosphore blanc. Cette proposition prévoit notamment que l'article 8 de la loi précitée du 8 juin 2006 soit complété par un alinéa 10 rédigé comme suit :

« Est également interdit le financement d'une entreprise de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de bombes incendiaires au phosphore. »⁶⁸

Ces propositions ont été frappées de caducité.

⁶⁷ DOC 53 2397/001.

⁶⁸ S. 4-1268 et S. 5-242.

7.2 Spéculation financière sur les matières premières alimentaires et financement de l'accaparement de terres

La spéculation sur les matières premières agricoles consiste à parier sur la hausse ou la baisse des prix des denrées alimentaires en achetant ou en vendant des contrats à terme sur les marchés dérivés. Cette spéculation a joué un rôle dans les niveaux élevés de volatilité des prix des matières premières observés depuis 2007, générant des crises alimentaires.

En mai 2008, à la veille de la conférence de la FAO sur la crise alimentaire mondiale, le Réseau Financité et FairFin ont appelé à un **rassemblement contre la spéculation alimentaire**. Quarante-cinq organisations de la société civile du Nord comme du Sud du pays, ainsi que des partis politiques ont adhéré au texte de ce rassemblement qui revendique l'interdiction en Belgique des mécanismes purement spéculatifs sur les matières premières alimentaires, l'adoption de règles similaires au niveau européen et l'instauration d'une taxe qui décourage les opérations financières purement spéculatives.

La Chambre a adopté le 19 mars 2009 une **résolution relative à une nouvelle politique générale de lutte contre la faim dans la perspective de la crise alimentaire mondiale**. Celle-ci demandait notamment au gouvernement fédéral « d'envisager les mécanismes à mettre en œuvre aux niveaux européen et national afin d'interdire les fonds et produits financiers spéculatifs de nature à aggraver l'insécurité alimentaire et à accroître la volatilité des prix des produits agricoles de base. »⁶⁹

Comme il en a été fait mention plus haut, le gouvernement wallon s'est quant à lui engagé – dans sa **déclaration de politique régionale** 2014 – à plaider pour l'élaboration, au niveau international, de règles strictes visant à interdire la commercialisation et la diffusion de produits financiers basés sur une spéculation sur les matières premières agricoles.

Si cette résolution témoigne d'une évolution favorable des pensées sur le sujet, il faut malheureusement constater qu'elle n'a encore été suivie d'aucun effet notable au niveau belge.

Pourtant, le phénomène de spéculation a également cours dans notre pays. En partenariat avec différentes ONG⁷⁰, le Réseau Financité a ainsi publié, le 18 juin 2013, un rapport dénonçant le rôle joué par des banques actives en Belgique dans la spéculation sur les matières premières agricoles⁷¹.

Par ailleurs, le Réseau Financité a été chargé par ces mêmes ONG d'analyser, au sein d'une sélection d'institutions financières belges, les mécanismes de soutien qui existent envers des entreprises privées qui sont accusées d'avoir commis des actes d'**accaparement de terres**.

L'accaparement des terres fait référence à la prise de possession ou de contrôle de grandes surfaces foncières pour la production agricole, sylvicole ou piscicole. Il ne s'agit pas d'un mécanisme en soi illégal. Mais il est considéré que, lors de la conclusion de ce type d'opérations, très souvent de nombreux droits fondamentaux sont violés.

À ce sujet, deux **résolutions relatives à l'accaparement de terre** ont été adoptées, respectivement par

⁶⁹ DOC 52 1197/008.

⁷⁰ SOS Faim, CNCD-11.11.11, Oxfam Solidarité, Fairfin et 11.11.11.

⁷¹ DE GHELLINCK M., DISNEUR L., MARCHAND A. Pratiques spéculatives des institutions financières en Belgique qui portent atteinte à la sécurité alimentaire et au développement. 2013.

le Sénat le 26 avril 2011 et par la Chambre le 20 juillet 2011, en vue notamment d'encourager les pays partenaires de la coopération belge au développement à soutenir les exploitations agricoles familiales en milieu rural.

L'étude exemplative menée par le Réseau Financité a montré que de nombreux fonds proposés par les banques établies en Belgique investissent dans des entreprises accusées d'avoir commis de tels actes.

Par ailleurs, quatre initiatives parlementaires ont cherché durant la précédente législature soit à mettre fin à l'accaparement de terre, soit à limiter (voire interdire) la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires. Elles sont restées sans suite.⁷²

7.3 Investissements dans les énergies fossiles

En 2010, les chefs d'États du monde entier se sont engagés à limiter le réchauffement global à moins de 2°C d'ici la fin de ce siècle, seuil au-delà duquel la science indique que les dérèglements climatiques risquent de prendre une allure incontrôlable. Selon le GIEC, il sera nécessaire réduire les émissions de CO₂ de 40 à 70% d'ici 2050 afin de rester sous l'objectif fixé. Une des solutions est de ne plus investir dans le secteur des énergies fossiles. Or, les banques y investissent massivement.⁷³

C'est pourquoi le Réseau Financité a lancé en 2015, en collaboration avec Scan des banques / Bankwijzer, la campagne Ma banque ? 0% carbone ! pour que chaque citoyen demande à sa banque de mettre un terme à toute forme de soutien (crédit, émission d'actions et obligations, gestion d'actifs, service de conseil) aux secteurs qui produisent des énergies fossiles (pétrole, gaz, charbon) et de réorienter ce soutien vers l'efficacité énergétique et la production d'énergies renouvelables.

Suite à la COP 21 qui s'est tenue en décembre 2015 à Paris, cette thématique a également suscité de l'intérêt au niveau politique, avec plusieurs travaux parlementaires à la clé.

7.3.1 Initiatives parlementaires

Résolution du 26 novembre 2015 concernant les priorités de la Belgique lors de la Conférence Climat (COP 21), à Paris, en décembre 2015

Monsieur Thiéry et consorts ont déposé une proposition de loi dont le texte a été adopté en séance plénière dans la chambre des représentants de Belgique.

Cette résolution permet notamment de demander au gouvernement au niveau national de « **mener une politique positive afin que les investissements privés soient de plus en plus orientés vers des placements neutres sur le plan climatique**, tournant ainsi le dos aux investissements dans l'extraction et l'exploitation des combustibles fossiles »⁷⁴.

Proposition de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles.

Cinq députés du groupe Ecolo-Groen (M. Almaci, G. Gilkinet, J. Nollet, K. Calvo et G. Vanden Burre)

⁷² Nous renvoyons le lecteur à notre Rapport 2016 pour plus de détails.

⁷³ http://bankwijzer.be/media/60951/2015-11-05_notre-avenir-e-branle.pdf

⁷⁴ DOC 54 1364/012

ont déposé une proposition de résolution le 12 novembre 2015⁷⁵. Considérant, entre autres, « qu'investir dans les combustibles fossiles représente un risque financier sans cesse croissant en raison de l'opposition grandissante de l'opinion publique et de conditions d'extraction généralement plus difficiles », il est proposé que la Chambre des représentants demande au gouvernement fédéral :

« 1. d'accélérer, dans le cadre du financement public en Belgique, l'arrêt progressif de toutes les subventions portant atteinte à l'environnement et de veiller à ce qu'il en aille ainsi dans tous les organismes, organisations et autres autorités dans lesquels l'autorité fédérale agit en qualité d'actionnaire ou d'autorité de tutelle ;

(...) 4. a. de **soumettre tous les placements des fonds de pension d'institutions publiques et privées à des critères ambitieux de durabilité et d'éthique**, et d'obliger leur gestion dans la plus grande transparence ;

b. de rendre compte au parlement fédéral de la façon dont les institutions publiques fédérales et toutes les organisations dans lesquelles l'autorité fédérale participe en qualité d'actionnaire, collaborent avec des établissements financiers pour la gestion de leurs finances, et de préciser les garanties que ces établissements financiers offrent en termes d'éthique et de durabilité ainsi que la mesure dans laquelle ils investissent dans les combustibles fossiles ;

c. de soumettre ensuite un plan au parlement fédéral sur la manière de **revoir ou de mettre un terme à la collaboration avec les établissements financiers qui investissent leurs fonds propres dans des projets contraires à l'éthique** (comme le commerce des armes) **ou des projets qui portent gravement atteinte à l'environnement**, comme l'exploitation de mines de charbon et l'utilisation de celui-ci comme combustible ;

d. 1. de faire analyser chaque année l'impact écologique des objectifs stratégiques fédéraux et de la politique d'investissement y afférente, et d'en soumettre les résultats en temps utile et en toute transparence au parlement ;

(...) 5. de donner mandat aux administrateurs désignés par l'État fédéral au sein de Belfius et de BNP Paribas pour influencer les choix d'investissement de ces banques à capitaux publics, de les faire désinvestir des énergies fossiles et de les faire investir dans le secteur des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ;

6. d'**adopter une loi créant une meilleure transparence sur les investissements réalisés et les prêts effectués aux secteurs des énergies fossiles** et obligeant les banques à désinvestir de ces secteurs au bénéfice des secteurs des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ; (...) »

Cette proposition est actuellement en discussion en commission Economie.

Propositions de résolution relative au désinvestissement des combustibles fossiles

Des propositions similaires ont été déposées en novembre 2015 au Parlement bruxellois (par B. De Lille,

⁷⁵ DOC 54 1455/001

A. Verstraete, A. Pinxteren et E. Huytebroeck)⁷⁶ – et au Parlement wallon (M. Henry, Mme Ryckmans, MM. Hazée et Daele)⁷⁷.

Au Parlement bruxellois, les auteurs proposent notamment que le Parlement demande au gouvernement bruxellois :

- le retrait de l'industrie du charbon (dans un délai de 3 ans) et des 100 plus grandes entreprises du secteur pétrolier et gazier (dans un délai de 5 ans), de tous les investissements des organismes régionaux qui dépendent directement des autorités bruxelloises et de toutes les organisations dans lesquelles les autorités bruxelloises participent ;
- de supprimer progressivement, comme autorités bruxelloises, toutes leurs subventions (et réductions d'impôt) en faveur des combustibles fossiles d'ici 2030.

À la Région wallonne, la proposition de résolution visait à ce que la Wallonie renonce aux investissements dans les combustibles fossiles, à travers des mesures similaires à la proposition de résolution déposée au niveau fédéral. La proposition de résolution a fait l'objet de discussions et d'un rapport. Dans celui-ci, le commissaire a pointé une série de problèmes de réalisme et de praticabilité, notamment la trop large définition des combustibles fossiles.

Aucune suite n'a pour l'instant été donnée au dépôt de la résolution au Parlement bruxellois.

Au Parlement wallon, la proposition de résolution a été rejetée par une large majorité le 13 avril 2016.

Proposition de loi modifiant la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, instaurant un stress test CO2 pour les banques et organisant le désinvestissement progressif par les banques dans le secteur des énergies fossiles.

Une proposition de loi relative aux investissements des banques dans les combustibles fossiles a été déposée à la Chambre le 16 mars 2016. Les auteurs de cette proposition sont G. Gilkinet, M. Almaci, J. Nollet, K. Calvo, M. Gerken, S. Van Hecke, G. Vanden Burre, A. Dedry et B. Hellings.

Cette proposition de loi vise, d'une part, à mieux identifier les risques financiers consécutifs aux investissements des banques dans le secteur des énergies fossiles et, d'autre part, à conduire ces mêmes banques à opérer un désinvestissement progressif dans ce domaine, conformément aux engagements pris la Belgique et les autres États lors de la COP 21 de Paris en décembre 2015.

Techniquement, une meilleure transparence et une meilleure prise en compte du risque lié aux énergies fossiles par les banques doivent se concrétiser via trois modifications à la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit :

- l'établissement de critères permettant une évaluation objective de l'exposition de chaque banque

⁷⁶ DOC [A-0259/01-15/16](#).

⁷⁷ DOC 356 (2015-2016).

au secteur des énergies fossiles, afin que ce risque soit identifié dans le bilan et géré en interne ;

- l'évaluation par la BNB de cette exposition des institutions bancaires au risque lié à l'énergie fossile, à travers un « CO2 stress test » ;
- la sortie obligatoire et progressive des investissements dans le secteur des énergies fossiles.

Aucune suite n'a pour l'instant été donnée au dépôt de cette proposition de loi.

7.3.2 Dans les universités

La question du *désinvestissement des combustibles fossiles s'est également invitée dans les universités*. Plusieurs universités anglo-saxonnes, telles que Yale, Stanford, Harvard, Oxford, Glasgow ou la London School of Economics, ont été pionnières dans ce mouvement.

En Belgique, l'Université de Liège (ULg) est la première université à avoir posé ce geste fort en affirmant ce qui suit dans un communiqué de presse du 17 janvier 2017 :

« L'Université de Liège s'est engagée à sortir de tous les investissements directement liés aux énergies fossiles endéans les 5 ans et à ne plus procéder à de nouveaux placements basés essentiellement sur le pétrole, le charbon ou le gaz naturel.

Cette décision s'inscrit dans une logique d'investissement éthique et responsable poursuivie ces dernières années par l'ULg. Depuis deux ans, l'ULg précise dans ses appels d'offre financiers qu'elle prend l'élément de la durabilité et de l'éthique (critère SRI – Socially Responsible Investing) en compte, à rendement égal. Jusqu'à ce jour, cette mention a déjà permis de réaliser des **investissements financiers labellisés SRI pour un montant de 44 Moi €, soit plus de 19% de son matelas structurel d'investissement de 230 Moi €.** »

La Katholieke Universiteit Leuven (KUL) l'a rejointe.

7.3 Les fonds vautours : loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours⁷⁸

Les fonds vautours sont des fonds d'investissement qui achètent à prix bradés des titres de dettes d'États pauvres dans le but de les attaquer en justice pour exiger le remboursement intégral du montant nominal de la dette. Ces fonds, après avoir intenté de nombreux procès contre des pays du Sud, s'attaquent aujourd'hui à l'Europe, et notamment à la Belgique, pour avoir édicté des lois qui contrecarrent leurs actions.⁷⁹

L'article 2 de cette loi stipule ce qui suit :

« Lorsqu'un créancier poursuit un avantage illégitime par le rachat d'un emprunt ou d'une créance sur un État, ses droits à l'égard de l'État débiteur seront limités au prix qu'il a payé pour racheter ledit

⁷⁸ M.B. 11 septembre 2015.

⁷⁹ Voir Joëlle Saey-Volckrick, Les fonds vautours, l'occasion d'une législation européenne harmonisée ?, Financité, septembre 2016.

emprunt ou ladite créance.

Quel que soit le droit applicable à la relation juridique entre le créancier et l'État débiteur, aucun titre exécutoire ne peut être obtenu en Belgique et aucune mesure conservatoire ou d'exécution forcée ne peut être prise en Belgique à la demande dudit créancier en vue d'un paiement à percevoir en Belgique si ce paiement lui procure un avantage illégitime tel que défi ni par la loi.

La recherche d'un avantage illégitime se déduit de l'existence d'une disproportion manifeste entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et la valeur faciale de l'emprunt ou de la créance ou encore entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et les sommes dont il demande le paiement (...) »

Suivent les conditions pour qu'un avantage puisse être jugé illégitime.

8. La position du Réseau Financité

Huit enjeux essentiels nous semblent devoir être rencontrés dans les prochaines années :

1. **Introduire une norme de qualité ISR dans la loi.** L'absence de tout cadre légal permet que des produits présentés comme socialement responsables investissent en réalité dans des entreprises actives dans des secteurs qui polluent l'environnement, qui dégradent la santé publique, qui emploient des mineurs, qui produisent des armes, etc. De plus, sans norme existante, il est impossible pour les pouvoirs publics de promouvoir des produits ISR (par un incitant fiscal par exemple).
2. **Améliorer et étendre la transparence.** L'information relative aux produits ISR, les critères sur base desquels les entreprises et les États qui composent ces produits sont sélectionnés, la manière dont cette sélection est contrôlée... sont autant d'éléments qui font souvent défaut et qui ne permettent pas à l'épargnant-investisseur de savoir exactement ce qui se cache sous la dénomination du produit. D'autre part, ce manque de transparence n'incite pas les promoteurs à améliorer la qualité éthique des produits qu'ils commercialisent.
3. **Accroître les investissements publics.** Les pouvoirs publics doivent montrer l'exemple.
4. **Promouvoir une épargne-pension durable.** C'est un thème qui a souvent été mis sur la table du législateur. Mais octroyer un incitant fiscal exclusivement aux épargnes-pensions qui investissent dans des entreprises et des États qui respectent un certain nombre de critères sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance suppose également qu'il existe une définition minimale de ce qu'est un investissement socialement responsable.
5. **Réserver l'exonération de précompte mobilier sur les intérêts des comptes d'épargne aux clients des banques durables.** En effet, pourquoi ne pas emboîter le pas du Parlement italien qui a approuvé à l'unanimité en décembre dernier une loi qui crée le statut de banque éthique et durable pour les établissements de crédits respectant certaines règles, notamment relatives à l'impact social et environnemental, et réserver l'exonération de précompte mobilier aux clients de celles-ci ? Ce serait sans doute un moyen de répondre aux objections de la Cour de justice de l'Union européenne qui estime que l'avantage fiscal des livrets belges constitue toujours une entrave aux libertés prévues par les traités européens.

6. **Offrir le même avantage fiscal à tous les souscripteurs de produits d'investissement solidaire.** Actuellement, un avantage fiscal est appliqué sur les investissements dans les fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement. Pourquoi ne pas élargir cet avantage à l'ensemble des sociétés coopératives agréées et/ou à finalité sociale qui développent leurs activités au profit de l'économie sociale en Belgique ?
7. **Offrir la garantie de l'État pour les investissements solidaires dans les coopératives agréées** pour autant que, en vertu de la loi ou des statuts, la valeur de remboursement de ces parts ne puisse dépasser la valeur de souscription. Les dépôts sur les comptes d'épargne sont garantis jusque 100 000 € maximum. Cette garantie a été étendue à certaines parts de coopératives financières agréées. Pourquoi ne pas étendre cette garantie d'État à tout investissement dans les coopératives agréées qui offrent un modèle aux antipodes des pratiques financières spéculatives ?
8. **Prohiber les investissements controversés.** La Belgique a été pionnière en matière d'investissement contre les armes controversées à la suite d'une loi votée en 2006. Malheureusement, à l'heure actuelle, il manque toujours un arrêté royal pour pouvoir la mettre en application. Aucune loi n'empêche non plus à l'heure actuelle la spéculation sur les matières alimentaires. Enfin, il est urgent d'accélérer le désinvestissement des énergies fossiles.

PARTIE 2 MARCHÉ ISR BELGE EN 2016

Chiffres clés de l'investissement socialement responsable en 2016

L'ISR est en **hausse tant montants investis qu'en parts de marché**.

L'**encours total en ISR** connaît une augmentation significative en 2016 pour **atteindre le plus haut montant jamais enregistré de 22,7 milliards d'euros** (+7,3 milliards d'euros par rapport à 2015). Cette hausse est due principalement à celle de l'encours des fonds ISR (+7,1 milliards d'euros par rapport à 2015).

Les comptes d'épargne progressent tranquillement à 2,4 milliards d'euros (contre 2,1 milliards d'euros en 2015). Enfin, les autres produits d'épargne représentent un encours total de 4,3 milliards d'euros, formés principalement de parts des coopératives agréées par le Conseil national de la coopération.

La **part de marché** de l'investissement socialement responsable augmente clairement à **4,3 % en 2016** contre 2,7 % en 2015, **soit le niveau le plus élevé jamais atteint**. Ceci est dû à l'embellie notée pour les fonds ISR. En effet, la **part de marché pour les fonds ISR est de 9,0 %** (contre 5,2 % l'an dernier) soit presque le niveau record de 9,1 % en 2011. Les comptes d'épargne éthiques progressent à 1,0 % (contre 0,9 % l'an dernier).

L'**acteur majeur** concernant les **fonds ISR** devient **BNP Paribas (30 % des parts de marché)**, suivi de Candriam (20 % des parts de marché), après dix ans de règne de KBC (18 % des parts de marché).

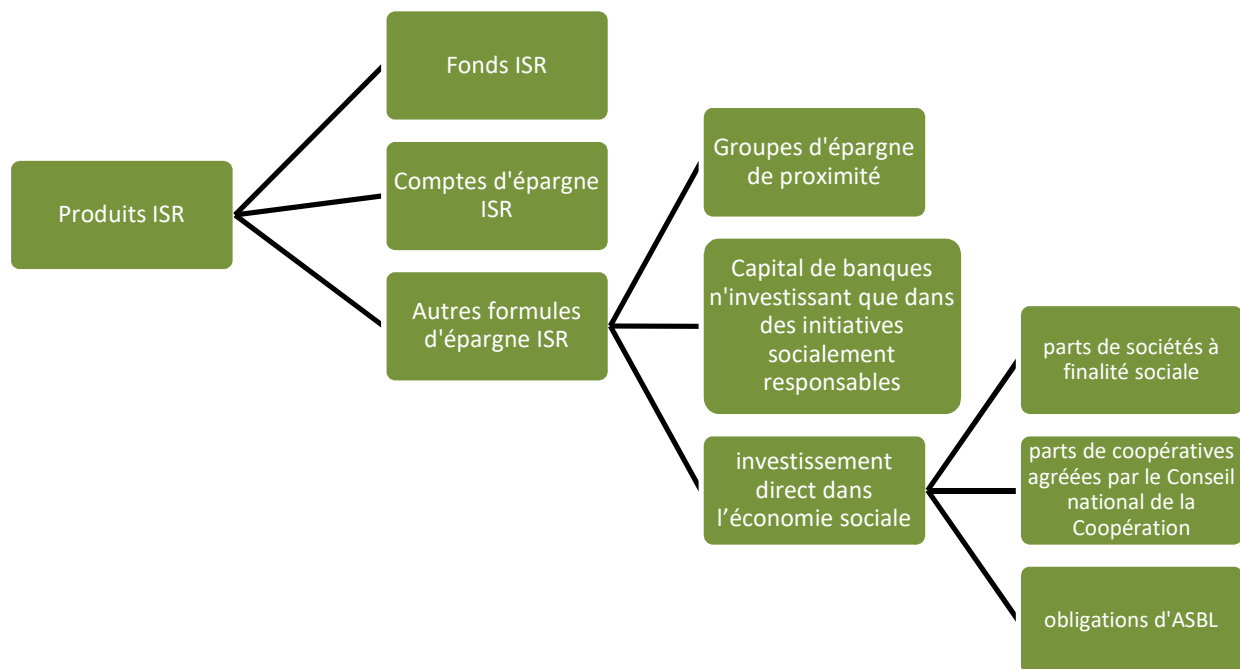
1. Les produits financiers ISR étudiés

Trois grandes familles sont considérées : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC), les comptes d'épargne (CE-ISR) et les autres formules d'épargne répondant aux critères de l'ISR.

Les autres formules d'épargne ISR se divisent en trois sous-catégories : les fonds des groupes d'épargne de proximité, le capital de banques n'investissant que dans des initiatives socialement responsables et l'investissement direct dans l'économie sociale. Cette dernière sous-catégorie se compose de trois types d'entités : les parts des sociétés à finalité sociale (dont les coopératives à finalité sociale, les coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération et les sociétés à finalité sociale), les parts des coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération et les obligations d'associations sans but lucratif labellisés par le label de la finance solidaire Financité & FairFin⁸⁰.

⁸⁰ Ce label certifie que le produit finance des activités génératrices d'utilité sociétale.

Figure 1 - Catégorisation de l'offre ISR



Source : Réseau Financité

2. L'offre des produits ISR

Ce chapitre résume les données en nombre et en valeur du marché de l'ISR.

Pour ces trois grandes familles (fonds, comptes d'épargne et autres formules d'épargne), nous nous penchons sur les points suivants :

1. l'offre des **produits ISR** disponibles sur le marché belge, leur croissance et leurs caractéristiques ;
2. l'évolution des **capitaux placés** dans les fonds, sur les comptes d'épargne et comptes à terme et dans les autres initiatives d'épargne répondant aux critères de l'ISR ;
3. l'évolution de la **part de marché** que représentent les produits financiers ISR dans le marché global des produits financiers ;
4. l'importance des différents promoteurs financiers sur le marché ISR ;
5. le nombre de produits ISR solidaires et leur encours.

Plus d'informations sur la méthodologie, la portée et les sources de l'étude sont présentées dans l'annexe 6.1.

2.1 Offre des produits ISR (en nombre)

Les paragraphes suivants analysent le nombre de produits ISR offerts sur le marché belge.

2.1.1 L'offre ISR globale

Pour comptabiliser les produits financiers considérés comme socialement responsables, plusieurs hypothèses d'estimations sont prises.

Pour les « autres formules d'épargne », on comptabilise pour l'investissement direct seulement l'entité émettrice, plutôt que les divers produits financiers (parts sociales) qu'elle émet.

Pour les fonds ISR, le décompte se fait au niveau des compartiments des fonds.

Pour les comptes d'épargne, ce sont les différentes appellations communiquées aux clients qui sont prises en compte.

Ces précisions détaillées, nous estimons donc au 31/12/2016, que le marché ISR belge, *retail* et institutionnel confondus, se compose d'environ 1202 produits financiers socialement responsables. Ceci est stable par rapport à 2014 (+5 produits socialement responsables).

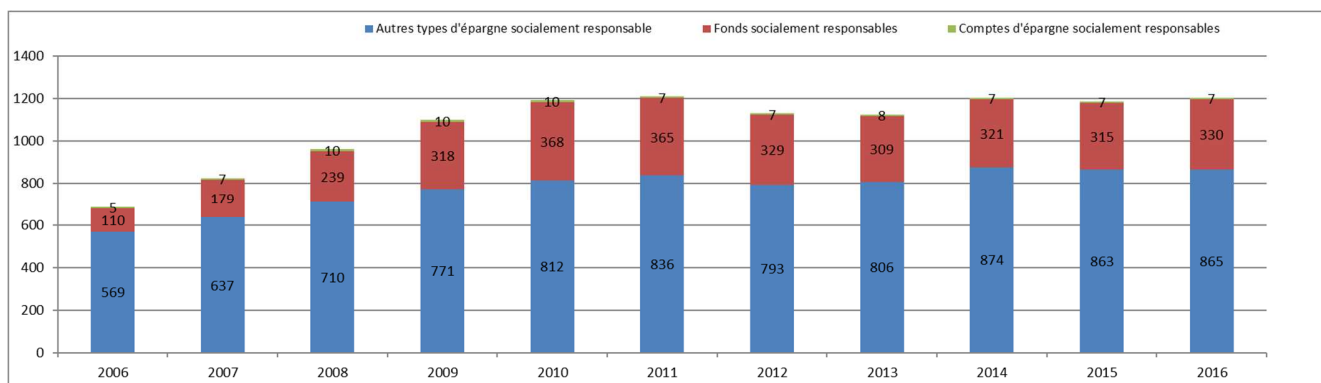
La répartition reste similaire à l'an dernier : les autres formules d'épargne (autres) représentent presque 73 % de ce marché, contre environ 27 % pour les fonds et moins de 1 % pour les comptes d'épargne (CE).

On estime⁸¹ donc à 865 le nombre de produits appartenant à la catégorie **autres formules d'épargne ISR** au 31/12/2016.

Nous notons les mouvements suivants dans la catégorie des fonds : il y a 72 fonds entrants en 2016 contre 57 fonds sortants la même année. Au total, il y a **330 fonds ISR** sur le marché belge au 31/12/2016.

Enfin, dans la catégorie des comptes d'épargne ISR, pas de changements à noter : trois promoteurs se partagent le marché belge pour un total de **7 comptes d'épargne ISR**.

Figure 2 - Évolution de l'offre ISR en nombre (2006-2016)



Source : Réseau Financité

⁸¹ À la rédaction de ce rapport, seules les données de l'investissement direct dans l'économie sociale de 2003 à 2015 sont disponibles ; nous utilisons donc celles de 2015 pour 2016.

2.1.2 L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en nombre)

Les « autres formules d'épargne ISR » se divisent comme suit dans le tableau suivant :

- le capital de la Banque Triodos en Belgique ;
- les groupes d'épargne de proximité ;
- les coopératives à finalité sociale ;
- les coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération ;
- les coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération ;
- les sociétés à finalité sociale ;
- ainsi que des obligations émises par des associations appartenant à l'économie sociale.

Figure 3 - Autres formules d'épargne ISR au 31/12/2016 selon le type d'investissement éthique et solidaire (IES)

CATEGORIE	Produit	2016
IES - Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	1
IES - Epargne de proximité	La Bouée	1
	La Fourmi solidaire	1
	L'Aube	1
	Le Pivot	1
	Les Ecus Baladeurs	1
IES – Inv. Direct dans l'ES	Obligations pour une association sans but lucratif	4
	Sociétés à finalité sociale	129
	Sociétés coopératives à finalité sociale	371
	Sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération	76
	Sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération	279
Total général		865

Source : Réseau Financité

2.1.3 L'offre des fonds ISR (en nombre)

La hausse du nombre de fonds ISR offerts sur le marché belge est légère : on en dénombre 330 au 31/12/2016, alors qu'il y en avait 315 fin 2015⁸². Cette différence est due à un solde négatif entre les fonds entrants (+72) et sortants (-57).

Concernant les 72 fonds entrants sur le marché belge en 2016, nous observons notamment :

- le lancement de 22 fonds par BNP Paribas, dont 12 produits structurés et 10 fonds ;
- le lancement de 21 fonds par Candriam.

Lorsque nous détaillons les 57 fonds sortants en 2016, nous notons en particulier, la sortie de 50 fonds structurés venus à échéance ; 21 pour BNP Paribas, 15 pour KBC, 7 pour la Banque de la Poste, 6 pour Crelan et 1 pour Candriam.

Ainsi nous voyons apparaître quelques fonds ISR de plus que ceux qui ont été supprimés. La liste complète des fonds ISR disponibles sur le marché belge au 31/12/2016, de même que la liste des entrants et sortants 2016 et leur explication détaillée, sont présentées en annexes 6.2, 6.3 et 6.4.

2.1.4 L'offre ISR des comptes d'épargne (en nombre)

Entre 2010 et 2011, les comptes d'épargne ISR sont passés de 10 à 7 du fait de l'acquisition de la Banque Ethias par Optima Financial Planners. En 2013, la fusion des deux comptes de VDK a été compensée par

⁸² Après rectification de l'historique.

l'introduction de deux comptes d'épargne par EVI. Fin 2014, l'offre s'est de nouveau réduite à 7 comptes d'épargne ISR suite à la fermeture définitive du compte Cigale de BNP Paribas. Cette situation ne change pas pour 2015 et 2016.

Figure 4 - Comptes d'épargne ISR au 31/12/2016

PROMOTEUR	Produit	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BNP Paribas	Epargne Cigale/ Krekelsparen	1	1	1	1	0	0	0
Ethias Banque	Compte d'Epargne	1	0	0	0	0	0	0
	Compte d'Epargne Plus	1	0	0	0	0	0	0
	Dépôt à terme	1	0	0	0	0	0	0
Evi	Compte de Fidélité Evi	0	0	0	1	1	1	1
	Compte d'épargne Evi	0	0	0	1	1	1	1
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos Junior	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos Plus	1	1	1	1	1	1	1
VDK Spaarbank	Solidariteitspaarrekening	1	1	1	0	0	0	0
	SpaarPlus Rekening	0	0	0	1	1	1	1
	Wereldspaarrekening	1	1	1	0	0	0	0
Total général		10	7	7	8	7	7	7

Source : Réseau Financité

2.2 Valeur des produits ISR

Les paragraphes suivants traitent de l'offre ISR sur le marché belge en termes de **valeur financière**, c'est-à-dire en termes de montant des encours. Des remarques méthodologiques sont détaillées dans l'annexe 6.5.

2.2.1 L'encours ISR global (en valeur)

Encours global⁸³

Jusqu'à la fin 2007, l'encours global des produits ISR croît de manière significative chaque année. Cette croissance est alors dominée par l'augmentation de l'encours des fonds ISR. Avec la crise financière, l'année 2008 marque un tournant : pour la première fois, l'encours global de l'ISR diminue.

Une nouvelle augmentation de l'encours des fonds ISR et des comptes d'épargne ISR, reprend pour 2009 et 2010. Toutefois, en 2011, l'encours total de l'ISR connaît une chute historique (-15 %). Cette baisse se poursuit en 2012 (-5 %) et en 2013 (-10 %).

Si 2014 s'était placé sous le signe de la reprise (+14 %), cette tendance se tasse légèrement en 2015, (+8 %) avant de reprendre de plus belle en **2016**, +47 % soit +7,3 milliards d'euros portant **l'encours total à 22,68 milliards d'euros**. Cette hausse provient clairement de la hausse des fonds, en effet :

- l'encours des fonds augmentent très fortement, +79 % soit +7,1 milliards d'euros ;
- mais aussi les comptes d'épargne augmentent +10 % soit +0,22 milliard d'euro.

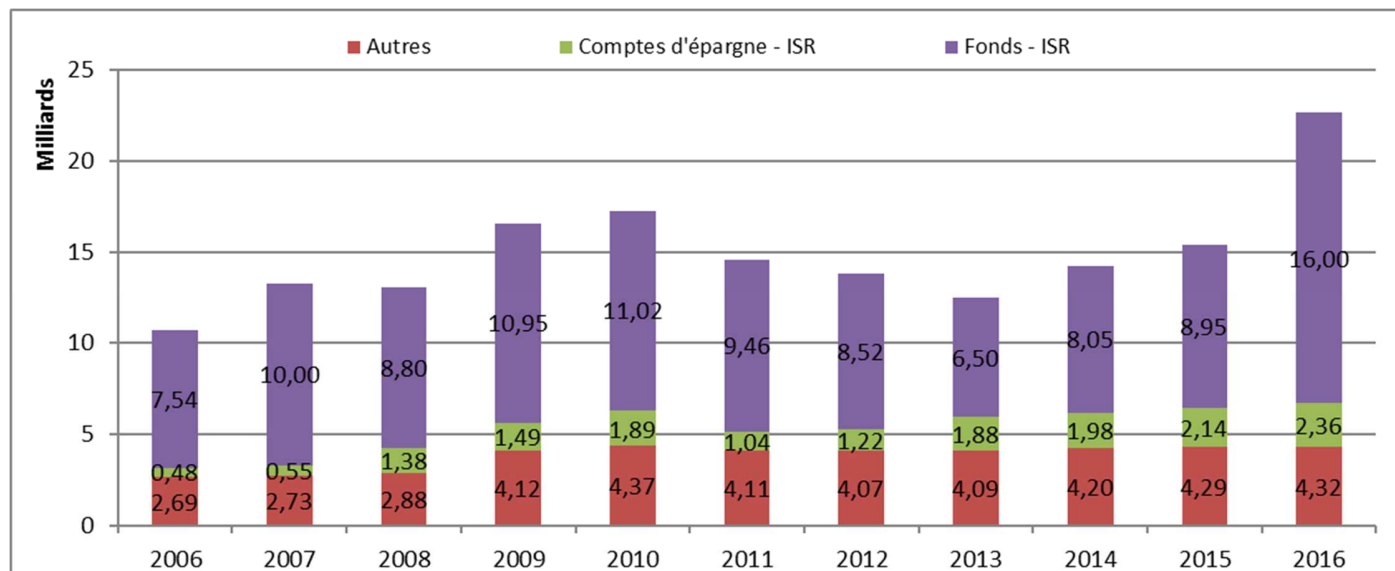
L'encours global des produits ISR au 31.12.2016 dépasse les précédents montants atteints en 2009 et 2010 (16-17 milliards d'euros) pour se situer au maximum depuis que nous les recensons : **22,68 milliards d'euros**.

Notons que la somme des mandats discrétionnaires ISR déclarés au 31/12/2016 est de 2,76 milliards

⁸³ Après rectification de l'historique.

d'euros, soit une baisse sensible de 43 % par rapport à l'an dernier. Toutefois, les données pour 2016 sont très parcellaires⁸⁴ et l'information publique sur la méthodologie ISR appliquée à ces mandats inexistante, nous n'avons donc pas inclus ces chiffres dans l'évolution globale de l'encours ISR.

Figure 5 - Évolution globale de l'encours ISR (EUR, 2006-2016)



Source : Réseau Financité

Concernant la répartition en valeur des divers types d'investissement, on note que la répartition dévie grandement vers les fonds ISR. Ainsi, l'encours des fonds ISR est clairement prédominant dans le total des produits ISR, avec 71 % ; vient ensuite l'investissement direct, avec 19 % ; et enfin l'encours des comptes d'épargne éthiques, à 10 %.

Figure 6 - Répartition des encours ISR par type d'investissement (2011-2016)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Autres types d'épargne socialement responsable	28%	29%	33%	30%	28%	19%
Comptes d'épargne socialement responsables	7%	9%	15%	14%	14%	10%
Fonds socialement responsables	65%	62%	52%	57%	58%	71%

Source : Réseau Financité

Parts de marché de l'ISR

Regardons maintenant le marché ISR par rapport au marché financier global belge. Les pourcentages obtenus ci-dessous sont le résultat du calcul suivant :

⁸⁴ Cinq promoteurs n'ayant pas communiqué leurs chiffres : Banque J. Safra Sarasin, BNP Paribas, Degroof-Petercam, NN Investment et Banque Triodos.

Fonds ISR + comptes d'épargne ISR

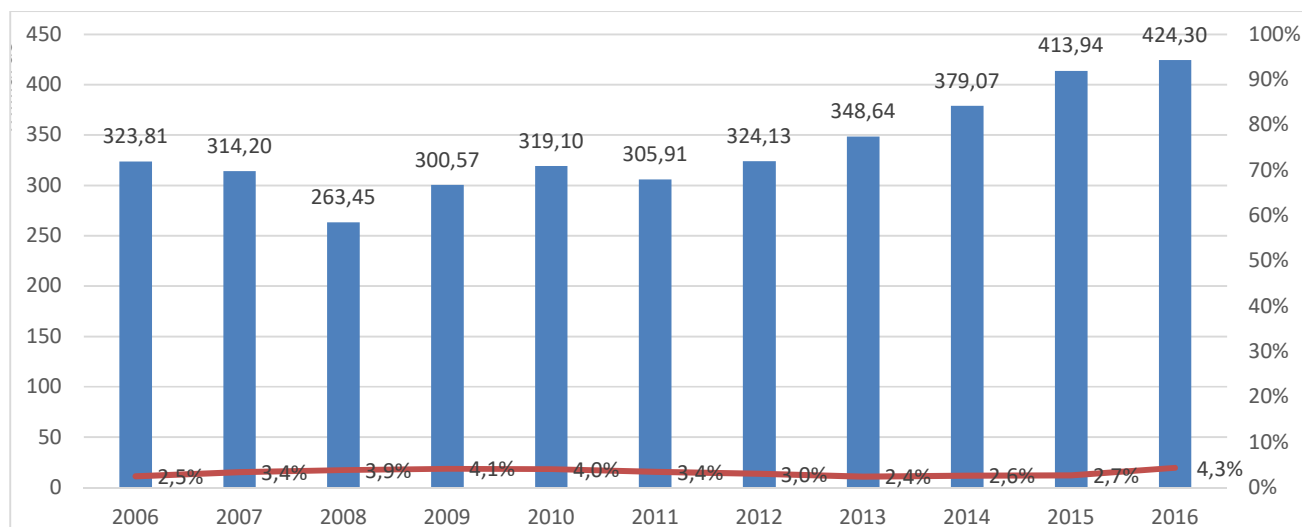
ensemble des fonds belges (source : BEAMA) +
ensemble des comptes d'épargne belges
(source : Banque Nationale de Belgique)

Si on reprend l'historique, on constate une augmentation constante de la part de marché ISR jusqu'en 2009 (4,1 %), avant une baisse graduelle jusqu'en 2013 où la part de marché ISR atteint son niveau le plus bas depuis 2005 (2,4 %). Entre 2013 et 2015, la part de marché évolue autour de 2,4-2,7 %.

En 2016, la part de marché connaît une forte croissance et atteint un **niveau record de 4,3 %**. Cette hausse s'explique principalement par rapport à 2015 par la **hausse importante** de l'encours **des fonds ISR** (+7,1 milliards d'euros, +79 %). Celle-ci n'est pas contrebalancée :

- par **l'augmentation de l'encours de l'ensemble des fonds** commercialisés en Belgique (+4,5 milliards d'euros, +2,6%) ;
- ni par **l'augmentation de l'encours de l'ensemble des comptes d'épargne** disponibles en Belgique (+5,8 milliards d'euros, +2,4 %).

Figure 7 - Évolution des parts de marché ISR globales (hors investissement direct, 2006-2016)



Source : Réseau Financité

2.2.2 L'encours des fonds ISR (en valeur)

L'encours des fonds ISR fin 2016 est de **16 milliards d'euros**. La tendance observée pour les parts de marchés ISR globales se confirme pour celles des fonds ISR. Elle augmente significativement en 2016 pour atteindre 9,0 %.

Cette importante hausse s'explique principalement par l'augmentation des encours de cinq promoteurs principaux : BNP Paribas (+3,49 milliards d'euros), Degroof-Petercam (+1,53 milliard d'euros), Candriam (+1,17 milliard d'euros), KBC (+0,67 milliard d'euros) et la Banque Triodos (+0,14 milliard

d'euros).

Si on creuse un peu plus, on remarque par exemple chez BNP Paribas que les hausses les plus spectaculaires se logent dans deux fonds qui sont de gestion privée pour des particuliers à patrimoine élevé. Interrogé sur le pourquoi de ces hausses impressionnantes, le service de BNPPF nous indique simplement que c'est leur « stratégie de promouvoir le SRI dans leur gamme ».

Chez KBC, où nous avons pu obtenir ce type de détail, les montants investis par des institutionnels en 2016 sont 4,5 fois plus élevés que par le retail (ces premiers représentent une somme de 650 millions d'euros contre 144 millions d'euros des particuliers).

Ce qui nous amène à faire l'hypothèse que l'augmentation serait dû en partie aux investisseurs à patrimoine élevé ainsi qu'aux institutionnels qui tous deux semblent s'intéresser de plus en plus à l'ISR...

Figure 8 - Évolution de l'encours des fonds ISR (2006-2016)⁸⁵

Année	Encours des fonds -ISR	Evolution des fonds ISR par rapport à l'année précédente
2006	7.539.937.174	42,7%
2007	10.004.478.195	32,7%
2008	8.798.928.461	-12,1%
2009	10.952.086.667	24,5%
2010	11.018.936.576	0,6%
2011	9.455.039.376	-14,2%
2012	8.522.984.198	-9,9%
2013	6.500.005.233	-23,7%
2014	8.051.457.023	23,9%
2015	8.946.418.851	11,1%
2016	16.003.043.786	78,9%

Source : Réseau Financité

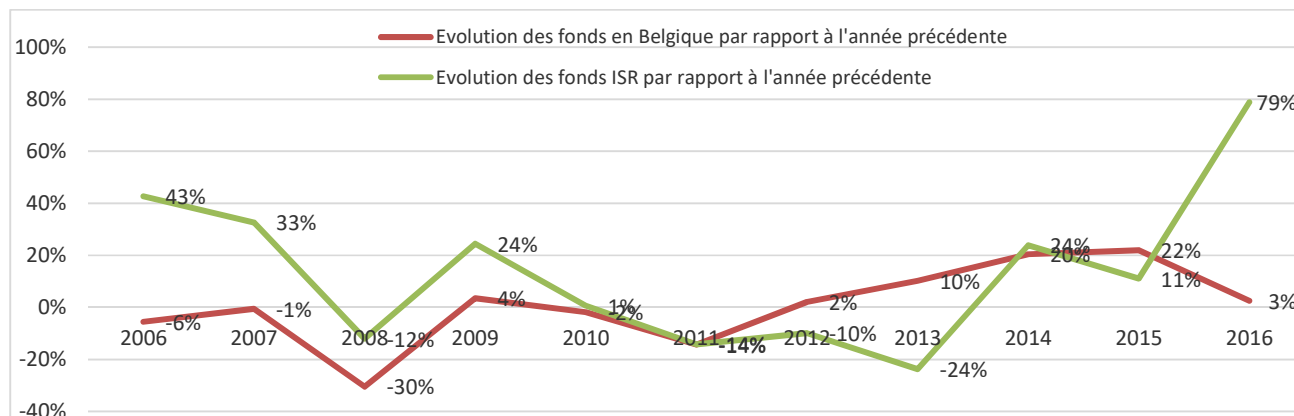
Comparaison de l'évolution de l'encours des fonds ISR et non-ISR

Suite à la rectification de l'historique, l'évolution de l'ensemble de l'encours des fonds nous montre que celui-ci se remet rapidement du plongeon enregistré en 2011. En effet, leur encours légèrement en hausse en 2012 (+2 %), est clairement en augmentation en 2013 (+10 %), encore plus en 2014 (+20 %) et toujours plus en 2015 (+22 %). En revanche, la progression de l'ensemble de l'encours des fonds se limite à +3 % en 2016.

Pour la première fois depuis 2011, les fonds ISR se comportent mieux en 2014 que l'ensemble des fonds en ce qui concerne l'évolution de leurs encours (+24 %). En revanche, la courbe en 2015 progresse moins vite avec seulement +11 %, ce qui est largement compensé par la hausse spectaculaire de +79 % en 2016.

⁸⁵ Il est à noter que, suite à des réponses tardives de certains promoteurs, l'encours des années précédentes a été rectifié après les communiqués de presse du Réseau Financité du 1er juin 2017. L'encours des fonds en 2015 est bien de 8,95 milliards d'euros et non pas 8,19 milliards d'euros.

Figure 9 - Évolution du taux de progression de l'encours des fonds ISR et du taux de progression de l'encours de l'ensemble des fonds (2006-2016)



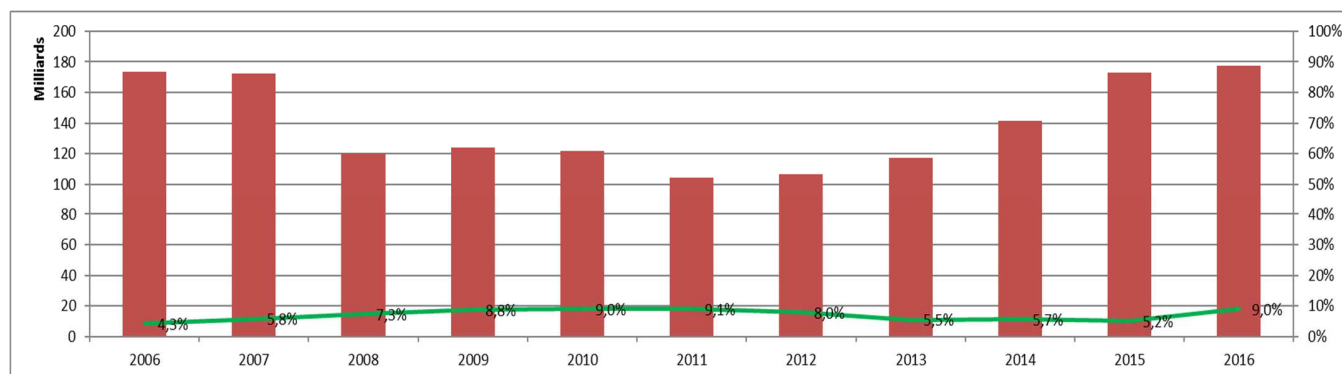
Source : Réseau Financité

Evolution des parts de marché des fonds ISR

En 2012, exprimé en parts de marché, le poids des fonds ISR dans le marché des fonds global entamait, pour la première fois depuis 2000, une décroissance. En 2013-2015, on observe une stagnation des parts de marché entre 5,2 % et 5,7 %. En revanche, coup de théâtre, **en 2016**, la courbe remonte avec une part de marché des fonds ISR à **9,0 %**. Cela signifie que les parts de marché atteignent les sommets relatifs de 2010-2011, l'encours absolu de 16 milliards d'euros étant historiquement le plus élevé.

L'histogramme (en rouge), quant à lui, montre l'évolution en dents de scie de l'encours de l'ensemble des fonds sur le marché belge depuis 2006. On note toutefois que la croissance est continue, bien qu'à des rythmes divers, depuis 2011.

Figure 10 - Évolution des parts de marché des fonds ISR (2006-2016)



Source : Réseau Financité

Leader du marché des fonds ISR

Historiquement, le marché belge des fonds ISR a toujours été mené par Candriam (ex-Dexia) et KBC. Entre 2000 et 2005, Candriam a clairement été l'acteur principal de ce marché. Puis en 2006, année charnière, la tendance entre les deux gros acteurs a évolué, Candriam et KBC se retrouvant *ex aequo* à

40 % de parts de marché. Entre 2007 et 2015, KBC est en tête du peloton⁸⁶. Cependant depuis 2013, KBC perd du terrain chaque année par rapport à ses concurrents.

Ainsi, au 31.12.2016, KBC se fait doublement détrôner par **BNP Paribas** qui devient **leader du marché avec 30 % du marché** (4,78 milliards d'euros) et Candriam qui prend la place de second avec 20 % (3,27 milliards d'euros) du marché. KBC devient ainsi l'acteur à la troisième place avec 18 % du marché (2,82 milliards d'euros).

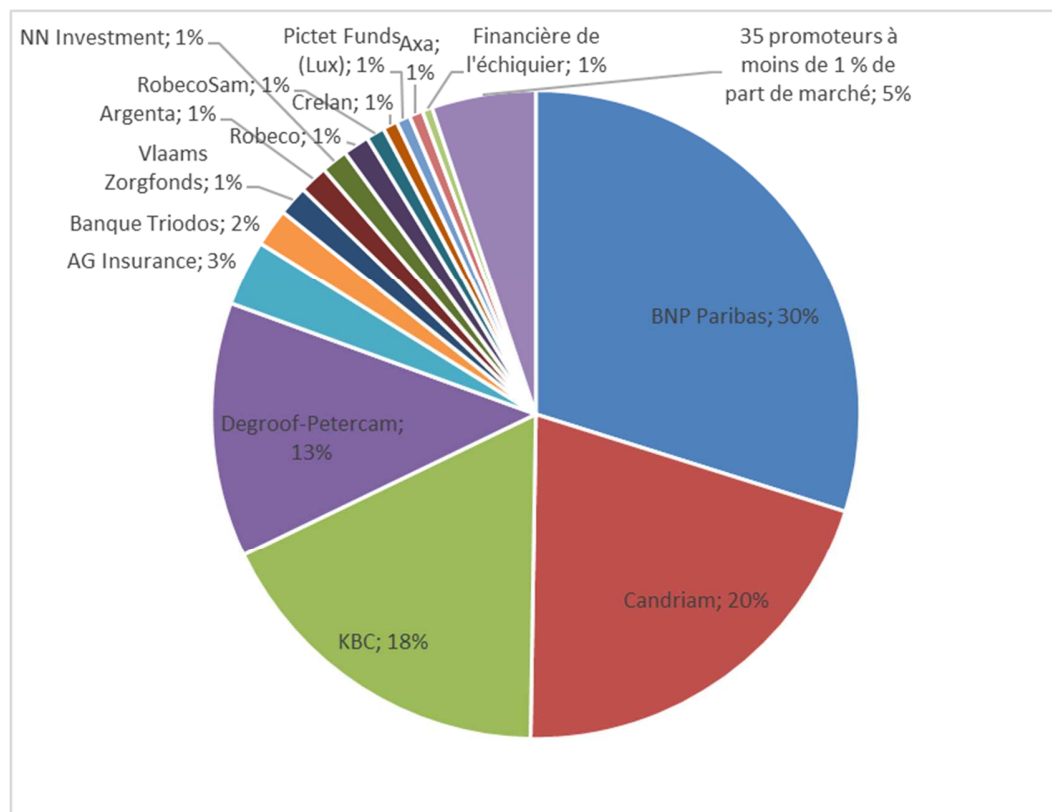
⁸⁶ Les lecteurs assidus des rapports sur l'investissement socialement responsable noteront que nous annonçons Candriam comme leader au 31.12.2015. En effet, KBC nous a envoyé un rectificatif de l'historique cette année qui change la donne pour fin 2015. En fin de compte, Candriam n'avait que 23,5 % des parts de marché contre 24 % pour KBC au 31/12/2015.

Figure 11- Évolution des parts de marché des fonds ISR par promoteur en % (2006-2016)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BNP Paribas	6%	8%	8%	7%	8%	9%	11%	12%	14%	14%	30%
Candriam	40%	31%	26%	20%	17%	18%	17%	20%	17%	23%	20%
KBC	40%	49%	51%	55%	55%	54%	55%	43%	35%	24%	18%
Degroef-Petercam	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	13%
AG Insurance	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	5%	6%	3%
Banque Triodos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	2%	3%	2%	2%
Vlaams Zorgfonds	0%	0%	1%	1%	1%	2%	2%	3%	3%	3%	1%
Argenta	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	2%	1%
NN Investment	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	1%
Robeco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	2%	1%
RobecoSam	3%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	1%
Crelan	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%
Pictet Funds (Lux)	0%	0%	0%	3%	3%	3%	3%	5%	5%	5%	1%
Axa	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	1%
Financière de l'échiquier	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%
Nordea	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0,5%
Orcadia	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,4%
Standard Life	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,4%
Crédit Suisse	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0,4%
Pioneer Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,4%
Allianz	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
Think ETF Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
Ethias	1%	3%	4%	4%	4%	5%	1%	1%	1%	0%	0,3%
Banque du Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Banque J. Safra Sarasin	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Natixis AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
VDK Spaarbank	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Blackrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Kempen (Lux)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0,2%
Ofi	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Delta Lloyd	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
ABN-AMRO	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Banque de la Poste	0%	2%	4%	4%	5%	4%	4%	4%	3%	2%	0,1%
Capricorn	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Luxcellence	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
F&C	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Muzinich	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
J.P.Morgan AM	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Hermes IM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
UBP (UBAM)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Legg Mason	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
DWS Investment (Deutsche Bank)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Schroder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,003%
Kames Capital Investment Company (Ireland)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,003%
Lombard Odier Darier Hentsch	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,003%
HSBC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
UBS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
Lyxor	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Goldman Sachs Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Aberdeen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,00010%

Source : Réseau Financité

Figure 12 - Classement des promoteurs de fonds ISR par parts de marché détenues (en valeur) au 31/12/2016



Les 35 promoteurs à moins de 1 % de parts de marché sont Nordea, Orcadia, Standard Life, Crédit Suisse, Pioneer Investments, Allianz, Think ETF Asset Management, Ethias, Banque du Luxembourg, Banque J. Safra Sarasin, Natixis AM, VDK Spaarbank, Blackrock, Kempen (Lux), Ofi, Delta Lloyd, ABN-AMRO, Banque de la Poste, Capricorn, Luxcellence, F&C, Muzinich, J.P.Morgan AM, Hermes IM, UBP (UBAM), Legg Mason, DWS Investment (Deutsche Bank), Schroder, Kames Capital Investment Company (Ireland), Lombard Odier Darier Hentsch, HSBC, UBS, Lyxor, Goldman Sachs Asset Management et Aberdeen.

Source : Réseau Financité

2.2.3 L'encours des comptes d'épargne ISR (en valeur)

Après un coup de fouet (+152 %) en 2008, lié à l'arrivée de la Banque Ethias dans la famille des comptes d'épargne ISR, la progression de l'encours des comptes d'épargne ISR s'est poursuivie de manière régulière, à l'exception de l'année 2011 (-45 %) – marquée par la disparition d'un acteur majeur suite à l'acquisition de la Banque Ethias par Optima Financial Planners – et de l'année 2013 (+ 53 %), qui a vu l'apparition sur le marché des comptes d'épargne EVI.

Depuis 2014, on remarque des hausses qui s'accroissent : respectivement +6 %, +8 % et **+10 % au 31.12.2016** pour atteindre un encours de **2,36 milliards d'euros**.

Figure 13 - Évolution de l'encours des comptes d'épargne ISR et de l'ensemble des comptes d'épargne belges (2006-2016)⁸⁷

Année	Encours des comptes d'épargne	Evolution des comptes d'épargne en Belgique par rapport à l'année précédente	Encours des comptes d'épargne -ISR	Evolution des comptes d'épargne ISR par rapport à l'année précédente
2006	150.304.000.000	1%	475.105.741	13%
2007	141.656.000.000	-6%	548.416.943	15%
2008	143.450.000.000	1%	1.383.398.780	152%
2009	176.304.000.000	23%	1.493.531.626	8%
2010	197.198.000.000	12%	1.887.209.403	26%
2011	201.516.000.000	2%	1.035.117.886	-45%
2012	217.577.000.000	8%	1.222.632.756	18%
2013	231.113.000.000	6%	1.876.561.705	53%
2014	237.490.000.000	3%	1.982.294.199	6%
2015	241.285.000.000	2%	2.138.063.083	8%
2016	247.098.000.000	2%	2.358.665.364	10%

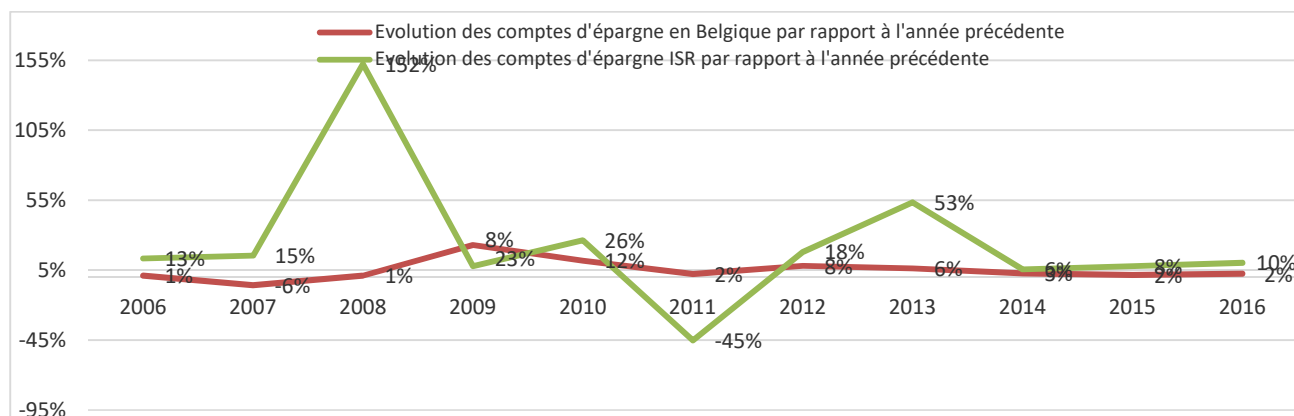
Source : Réseau Financité

Ces variations se retrouvent dans le graphique ci-dessous, qui illustre l'évolution du taux de croissance de l'encours des comptes d'épargne ISR par rapport au taux de croissance de l'encours de l'ensemble des comptes d'épargne en Belgique sur les dix dernières années.

Depuis 2006, excepté en 2009 et en 2011, les comptes d'épargne ISR progressent plus rapidement que l'ensemble des comptes d'épargne belges. Cette tendance s'illustre en 2013 par une augmentation de l'encours des comptes d'épargne ISR de +53 % par rapport à +6 % pour l'ensemble des comptes d'épargne belges. En 2014, ces taux de progression se rapprochent mais ils se distancient à nouveau en 2015 (+8 % pour les comptes d'épargne ISR contre +2 % pour l'ensemble des comptes d'épargne) et en **2016 (+10 % pour les comptes d'épargne ISR contre +2 % pour l'ensemble des comptes d'épargne)**.

⁸⁷ Notons qu'à partir de 2014 les chiffres fournis par la BNB ont changé pour être en accord avec la directive SEC10, ceux-ci prennent donc en compte les intérêts courus mais non-échus des comptes d'épargne.

Figure 14 - Évolution (%) de l'encours des comptes d'épargne ISR et de l'ensemble de ceux-ci (2006-2016)

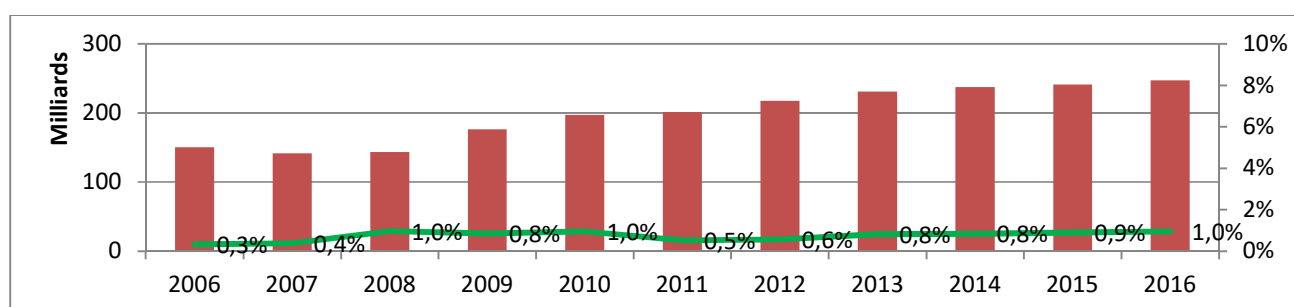


Source : Réseau Financité

Malgré un taux de progression plus soutenu que l'ensemble des comptes d'épargne en Belgique, **la part de marché des comptes d'épargne ISR reste faible**, avec **1,0 %** (contre 0,9 % en 2015).

L'historique (en rouge), quant à lui, montre l'évolution croissante ces dernières années de l'encours de l'ensemble des comptes d'épargne sur le marché belge.

Figure 15 - Part de marché des comptes d'épargne ISR (2006-2016)



Source : Réseau Financité

Leader du marché des comptes d'épargne ISR

Dès 2011, l'acquisition de la Banque Ethias par Optima Financial Planners, donc la disparition de son compte épargne socialement responsable, a permis à la Banque Triodos de reprendre la tête du peloton. En 2016, l'encours des comptes d'épargne de cette dernière totalise 1,7 milliard d'euros. La **Banque Triodos** poursuit sa croissance **en tant que leader** avec +18 % entre 2015 et 2016.

Evi, avec ses comptes certifiés par Ethibel⁸⁸, garde la seconde place et mais son encours diminue de -13 % par rapport à l'an dernier. Enfin, le compte SpaarPlus Rekening de VDK – Spaarbank occupe la troisième place avec une progression positive de +11 %.

⁸⁸ Voir note de bas de page 26.

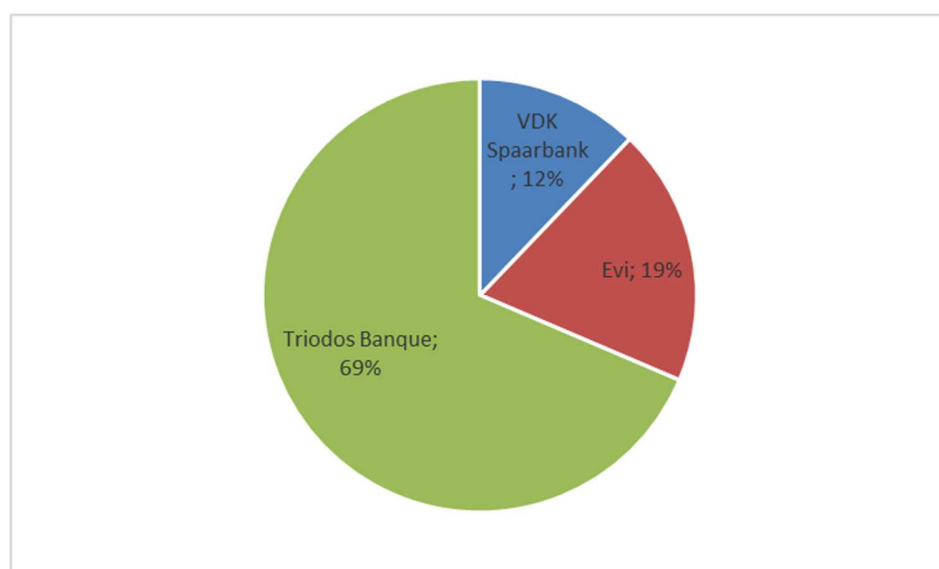
Figure 16 - Classement et répartition des promoteurs de comptes d'épargne ISR en valeur 2011-2016

PROMOTEUR	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Evolution entre 2015 et 2016
BNP Paribas	127.775.201	133.014.707	124.589.162	0	0	0	-
VDK Spaarbank	11.852.431	12.235.799	181.855.233	196.800.000	261.300.000	293.695.655	11%
Evi	0	0	340.000.000	521.051.719	525.887.614	464.969.709	-13%
Triodos Banque	895.490.254	1.077.382.250	1.230.117.310	1.264.442.480	1.350.875.469	1.656.570.000	18%
Total général	1.035.117.886	1.222.632.756	1.876.561.705	1.982.294.199	2.138.063.083	2.415.235.364	11%

Source : Réseau Financité

La Banque Triodos reste le leader incontestable du marché des comptes d'épargne ISR au 31/12/2016, avec 69 % des parts du marché. Evi diminue à 19 % et VDK-Spaarbank se stagne à 12 %.

Figure 17 - Distribution du marché des comptes d'épargne ISR (%) au 31/12/2016



Source : Réseau Financité

2.2.4 L'encours des « autres formules d'épargne ISR » (en valeur)

À la fin 2016, nous estimons l'encours des autres formules d'épargne à plus de 4,3 milliards d'euros.

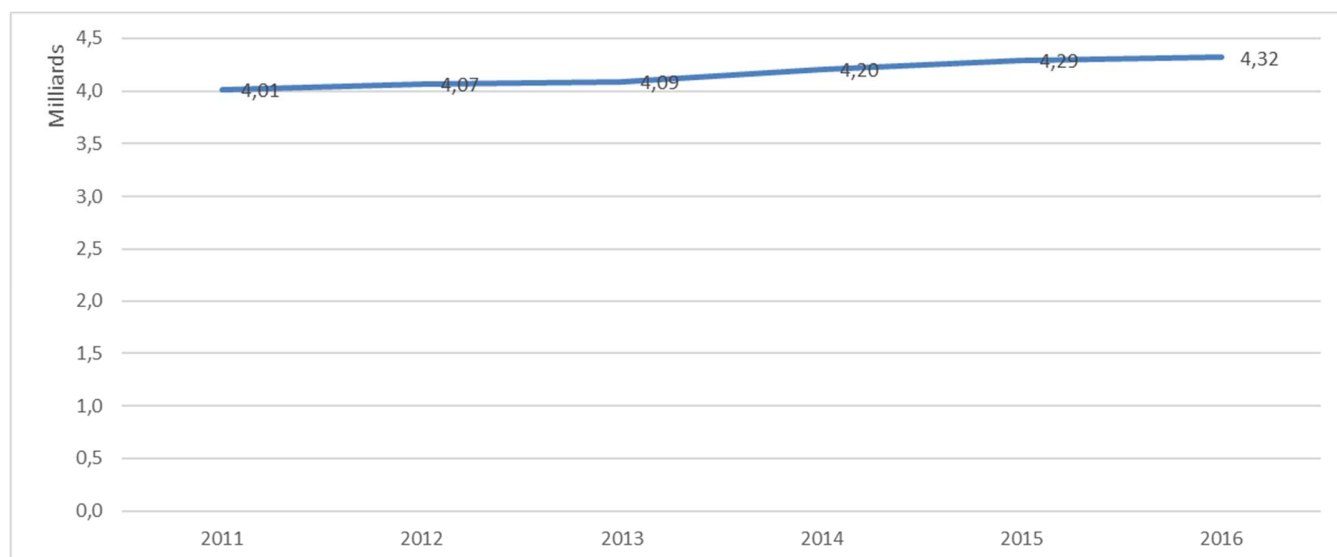
Figure 18 - Encours des autres formes d'épargne ISR par type d'organisation d'investissement éthique et solidaire (IES) (2011-2016)

CATEGORIE	Produit	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Evolution 2015-2016
IES - Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	58.080.758	71.417.485	72.666.798	81.131.706	82.335.964	105.338.926	28%
IES - Epargne de proximité	La Bouée	5.454	2.727	2.727	2.727	2.727	2.727	0%
	La Fourmi solidaire	66.000	31.020	31.879	32.493	32.493	85.000	162%
	L'Aube	28.812	25.230	24.680	24.042	24.042	30.438	27%
	Le Pivrot	28.529	22.529	36.157	36.157	33.557	33.557	0%
	Les Ecus Baladeurs	52.854	58.354	58.354	58.354	43.250	38.750	-10%
IES - Inv. Direct dans l'IES	Obligations pour une association sans but lucratif	0	177.500	394.000	442.100	1.084.700	1.926.800	78%
	Sociétés à finalité sociale	63.001.688	70.167.525	77.932.199	121.216.997	126.914.499	126.914.499	0%
	Sociétés coopératives à finalité sociale	116.929.672	154.471.697	164.301.579	182.743.369	305.970.567	305.970.567	0%
	Sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération	44.591.139	52.241.014	59.010.278	74.288.641	90.062.884	90.062.884	0%
	Sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération	3.729.121.728	3.717.569.018	3.713.095.561	3.739.280.385	3.685.172.687	3.685.172.687	0%
	Total général	4.011.906.633	4.066.184.098	4.087.554.212	4.199.256.971	4.291.677.370	4.315.576.835	1%

Source : Réseau Financité

Selon les données en notre possession⁸⁹, la catégorie des obligations d'organisations sans but lucratif est celle qui progresse le mieux relativement : +78 %, passant de 1,1 à 1,9 million d'euros⁹⁰. En valeurs absolues, le capital de la Banque Triodos connaît une jolie hausse : +28 %, pour atteindre 105 millions d'euros. Les groupes d'épargne de proximité augmentent légèrement. Pour ce qui est des investissements directs dans l'économie sociale, nous avons considéré leurs encours de 2015 faute de données plus récentes.

Figure 19 -Évolution de l'encours des autres formes d'épargne ISR de 2011 à 2016



Source : Réseau Financité

En termes des parts de marché, rien ne bouge. Ce sont toujours les coopératives agréées par le Conseil national de la coopération qui sont largement en tête du groupe de leaders des « autres formules d'épargne ISR » en 2016, avec 85 % de part du marché. Citons ensuite les coopératives à finalité sociale (7 %), les sociétés à finalité sociale (3 %) et le capital de la Banque Triodos (2 %). Les coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération, les obligations pour les entités de l'économie sociale et les groupes d'épargne de proximité complètent le tableau avec respectivement 2 %, 0,04 % et 0,004 % du marché.

⁸⁹ Pour rappel, les données des investissements directs en 2016 sont provisoires : ce sont les mêmes données qu'en 2015, les données 2016 n'étant, à la rédaction de ce rapport, pas encore disponibles.

⁹⁰ Celles-ci comptabilisent celles de l'asbl Réseau Financité, de l'asbl Les Grignoux, du Quai 10 et de l'Union de Locataires d'Anderlecht-Cureghem pour l'année 2016.

2.3 La dimension solidaire

Chiffres clés des produits solidaires en 2016

L'encours total des produits financiers ayant un aspect solidaire s'élève à 6,22 milliards d'euros, ce qui représente 28 % du total des montants placés en ISR.

Différence entre les produits financiers à dimension solidaire

Il existe trois types de produits solidaires :

- les « produits d'investissement solidaire » qui investissent une partie de leurs fonds (la proportion varie suivant le type de produit) dans l'économie sociale ;
- les « produits avec partage solidaire » dont le promoteur et/ou l'investisseur redistribue une partie de ses bénéfices à des activités de l'économie sociale.
- les « produits d'investissement solidaire avec partage solidaire » qui est une combinaison des deux premiers.

À noter que, pour le Réseau Financité, un produit solidaire doit également être socialement responsable, c'est-à-dire, prendre en compte, dans sa politique de réinvestissement, des critères sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance.

2.3.1 L'offre ISR solidaire

L'offre solidaire se décline en trois groupes de produits ISR : l'investissement solidaire, le partage solidaire et l'investissement solidaire avec partage solidaire.

Dans le cadre de ce rapport sur l'investissement socialement responsable, sont inclus dans la catégorie « investissement solidaire » l'ensemble des sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération, les sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération, les sociétés coopératives à finalité sociale et les sociétés à finalité sociale. Toutefois, le statut de ces entreprises suffit-il à assurer la dimension « socialement responsable » de leurs activités ?

Pour remédier à ces questions, le Réseau Financité a lancé un **label de la finance solidaire** à l'automne 2014, avec un double objectif :

1. Offrir une visibilité, dans la gamme de produits financiers, aux produits qui visent à favoriser la cohésion sociale par le financement, grâce à un mécanisme de solidarité, d'activités de l'économie sociale et ce, en transparence totale à l'égard des souscripteurs.
2. Assurer aux citoyens que leur argent contribue réellement au financement d'activités génératrices d'utilité sociale et/ou environnementale comme l'accès à l'emploi et au logement pour des personnes en difficulté, le soutien à l'agriculture biologique et aux énergies renouvelables ou encore à l'entrepreneuriat dans les pays en développement.

Notons que 31 coopératives ont leurs parts labellisées et 4 associations sans but lucratif ont leurs obligations labellisées pour un total de 58 produits financiers. Le lecteur intéressé peut se tourner vers l'analyse du bilan du label de finance solidaire pour de plus amples informations⁹¹.

Compter le nombre de produits ayant un aspect solidaire reste un défi. Nous savons qu'il existe :

- 5 groupes d'épargne de proximité ;

⁹¹ <https://www.financite.be/fr/reference/bilan-du-label-de-finance-solidaire-2016>

- 4 émissions obligataires d'associations sans but lucratif ;
- 5 produits de la Banque Triodos considérés comme de l'investissement solidaire ;
- 1 produit de la Banque VDK Spaarbank ;
- 3 produits à partage solidaire

mais aussi, et c'est là qu'il est difficile d'identifier le nombre exact de produits :

- 279 sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération, donc un nombre de parts certainement supérieur ;
- 76 sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération, donc un nombre de parts certainement supérieur ;
- 371 sociétés coopératives à finalité sociale, donc un nombre de parts certainement supérieur ;
- 129 sociétés coopératives à finalité sociale, donc un nombre de parts certainement supérieur ;

Figure 20 - Produits ISR solidaires au 31/12/2016

Type d'autres	Produit	PROMOTEUR	Total
Investissement solidaire	Capital Banque Triodos en Belgique	Triodos Banque	1
Investissement solidaire	La Bouée	La Bouée	1
	La Fourmi solidaire	La Fourmi solidaire	1
	L'Aube	L'Aube	1
	Le Pivot	Le Pivot	1
	Les Ecus Baladeurs	Les Ecus Baladeurs	1
Investissement solidaire	Obligations pour une association sans but lucratif	Les Grignoux	1
		Quai 10	1
		Réseau Financité	1
		ULAC	1
	Sociétés à finalité sociale	SFS	129
	Sociétés coopératives à finalité sociale	SCFS	371
	Sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération	SC FS et CNC	76
	Sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération	SC CNC	279
			865

Source : Réseau Financité

2.3.2 L'encours ISR solidaire (en valeur)

L'encours des produits d'**investissement solidaire**⁹² augmente de 5 % et s'élève à 5,92 milliards d'euros. L'encours des produits d'**investissement solidaire à partage solidaire** augmente : +12 %, passant à plus de 293 millions d'euros. Enfin, l'encours des **produits à partage solidaire** diminue à cause de la disparation du fonds Evangelion de la banque Degroof-Petercam (-25 %). Au total, **l'encours des**

⁹² Des définitions d'investissement solidaire, investissement solidaire à partage solidaire et produits à partage solidaire se trouvent dans le chapitre 5.

produits financiers à dimension solidaire augmente de +5 % pour un total de **6,22 milliards d'euros**.

Figure 21 - Encours et répartition des produits solidaires classés par type (euro, du 31/12/2014 au 31/12/2016)

Type de produit solidaire	2014	2015	2016	Evolution	Répartition
Investissement solidaire	5.463.699.451	5.642.552.839	5.915.576.835	5%	95%
Investissement solidaire à partage solidaire	196.800.000	261.300.000	293.695.655	12%	5%
Partage solidaire	17.135.403	15.638.401	11.657.680	-25%	0,2%
Total général	5.677.634.853	5.919.491.240	6.220.930.170	5%	100%

Source : Réseau Financité

La répartition des encours dans les différents types de produits ISR solidaires illustre l'importance des investissements solidaires. Cette catégorie reste largement majoritaire avec 95 % du marché.

Cette année, suite à l'embellie de l'encours des fonds ISR, mais pas solidaires, la **part de marché des produits solidaires du marché ISR** diminue à **28 %** contre 41 % l'an dernier.

2.4 Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge

L'année 2016 se caractérise par une hausse significative des encours des produits ISR due principalement à l'augmentation de l'encours des fonds ISR. Ainsi, le **marché ISR enregistre une hausse importante de 47 % de l'encours par rapport à l'an dernier pour totaliser 22,68 milliards d'euros au 31/12/2016**. Cette ample croissance se traduit par **une hausse de la part de marché ISR totale qui passe de 2,7 % fin 2015 à 4,3 % au 31/12/2016**.

Cette progression positive fin 2016 s'explique majoritairement par un accroissement significatif de l'encours des fonds ISR (+7,1 milliards d'euros).

L'encours des **produits solidaires**, bien qu'en **hausse en termes absolus** (passant de 5,92 milliards à **6,22 milliards euros**), **baisse en termes relatifs** à cause de l'encours des fonds ISR (de 41 % des parts de marché de l'ISR à **28 %**).

3. La qualité extrafinancière de l'ISR

Dans ce chapitre, nous mesurons la qualité extrafinancière des fonds ISR commercialisés sur le marché belge. Cette année, en collaboration avec la Libre Belgique, nous décernons 5 prix en relation avec la qualité extrafinancière des fonds. Puis, nous examinons l'évolution de la qualité extrafinancière des fonds et nous dressons un état des lieux de la qualité globale du marché ISR en prenant en compte différents indicateurs. Comme tous les ans, la qualité des comptes d'épargne est également évaluée.

Qualité d'un fonds ISR ?

La qualité éthique d'un fonds ISR renseigne sur l'exigence avec laquelle un gestionnaire de fonds va « fabriquer » son fonds. Logiquement, un fonds ISR ne peut investir dans une entreprise ou un État figurant sur la liste noire Financité (voir ci-dessous et annexe 6.8). Pour être en accord avec ce principe, le Réseau Financité a adapté sa méthodologie depuis 2014.

1. **Si un actif du fonds se retrouve sur la liste noire Financité, le fonds est systématiquement coté à 0.**

Le Réseau Financité analyse le portefeuille et vérifie si le fonds comporte des entreprises et/ou des États cités sur la liste noire Financité parce qu'ils violent des principes contenus dans des conventions ratifiées par la Belgique dans les domaines du droit humanitaire, des droits sociaux, des droits civils, de l'environnement et de la gouvernance.

2. **Si aucun actif n'est présent sur la liste noire Financité, la méthodologie appliquée est cotée sur :**

- le **périmètre**, soit la ou les approches ISR appliquées au fonds. Les différentes approches peuvent se combiner :
 - approche thématique (par ex., un fonds qui n'investit que dans les énergies renouvelables),
 - approche basée sur des critères d'exclusion (par ex., un fonds qui n'investit pas dans les entreprises productrices d'alcool, l'énergie nucléaire ou les entreprises actives dans une dictature...),
 - approche basée sur des critères de sélection positive (par ex., un fonds qui n'investit que dans les entreprises qui ont une gestion du risque environnemental extrêmement poussée, qui ont une politique de développement du personnel innovante...),
 - actions d'engagement actionnarial : les gestionnaires qui possèdent, à travers les actions présentes dans leurs fonds, une partie du capital d'une entreprise peuvent en profiter pour faire passer, lors des assemblées générales, des motions visant à améliorer la responsabilité sociale de l'entreprise en question.
- la **profondeur**, c'est-à-dire la manière dont les différentes approches sont appliquées. Pour cela, différents aspects sont analysés :
 - la manière dont sont collectées et analysées les informations extrafinancières (par ex., via un bureau externe indépendant, en interne, à travers des interviews, à travers la lecture des rapports d'activités...),
 - la manière dont la qualité de la méthodologie est assurée (par ex., y a-t-il un comité d'experts indépendants, et, si oui, quel est leur rôle ?),

- la transparence, la facilité ou non d'accéder à l'information sur la méthodologie et son résultat pour l'investisseur.

Ainsi, les fonds passant la première étape se voient cotés sur la seconde sur le périmètre de leur(s) approche(s) et leur qualité.

Que trouve-t-on dans la liste noire Financité ?

La société belge est bâtie sur un consensus à propos de questions aussi fondamentales que, par exemple, l'interdiction du travail des enfants ou le droit à la liberté d'expression, et sur lesquelles le Parlement a ratifié des engagements internationaux.

Ce qui vaut pour ces questions vaut évidemment pour toute une série de principes contenus dans des conventions internationales ratifiées par la Belgique dans le domaine du droit humanitaire, des droits sociaux, des droits civils, de l'environnement et de la gestion durable. À l'annexe 6.9 se trouve la liste de ces conventions ratifiées par la Belgique.

Pour construire la liste noire Financité, le Réseau Financité sélectionne et compile des listes noires publiques, publiées par des organismes fiables, et recense ainsi 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 à l'annexe 6.8 et prohibés par les conventions internationales ratifiées par la Belgique.

Chiffres clés de la qualité

Le changement de méthodologie, appliqué à partir des données 31.12.2013, montre que la qualité des fonds ISR est clairement médiocre. Ainsi, la **qualité moyenne** des fonds qualifiés d'ISR tombe à **2,3 sur 100** au 31/12/2016. La **moyenne pondérée** par les encours diminue aussi clairement par rapport à 2015 (**2,3 contre 6,0 sur 100**).

En effet, 295 fonds sur les 330 disponibles, soit **89 % des fonds qui se disent socialement responsables, reçoivent une cote de zéro**. Sur les 35 fonds restants (11 %), seul un fonds reçoit une note de plus de 60 sur 100.

La **qualité moyenne des comptes d'épargne ISR** se maintient à **54 sur 100** au 31/12/2016 mais s'élève à 67 sur 100 quand elle est pondérée par les encours.

3.1 La qualité du marché des fonds ISR en Belgique

3.1.1 Détail des fonds étudiés

Sur les 330 fonds disponibles sur le marché belge au 31.12.2016, 330 ont reçu une cotation mais seuls 35 fonds ont reçu une cotation supérieure à zéro.

La figure ci-dessous illustre la **qualité extrafinancière médiocre du marché des fonds ISR**.

Plus précisément, sur l'ensemble des fonds ISR étudiés :

- 89 % (soit 295 fonds) sont cotés d'office à zéro pour diverses raisons.

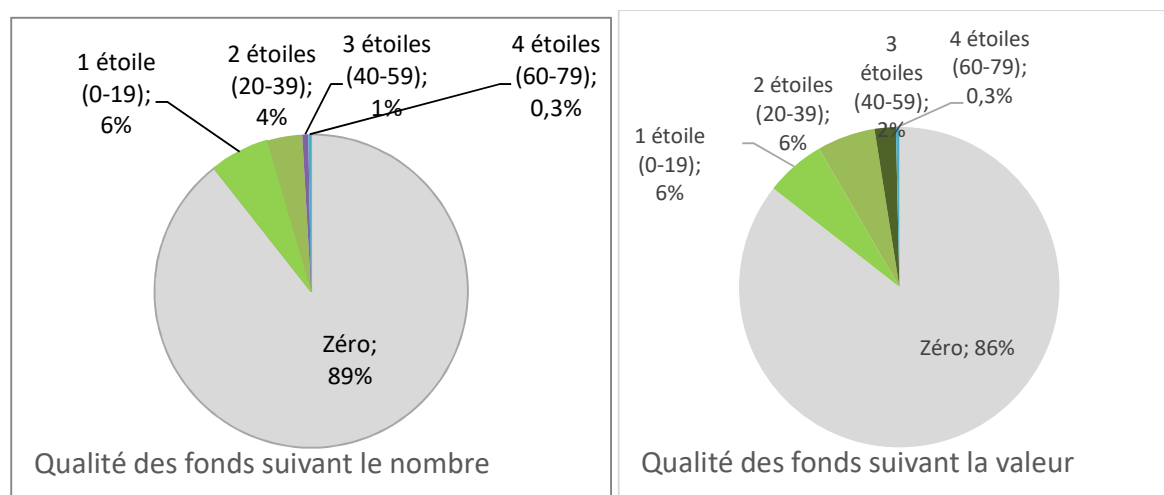
- pour 8 % d'entre eux, nous manquons d'informations pour les coter.
 - pour 70 % d'entre eux, ils contiennent des actifs sur la liste noire Financité, que ce soit directement dans leur portefeuille, ou pour les produits structurés, dans leur composante stable ou leur composante rendement⁹³.
 - enfin, pour les 11 % restants, ce sont des produits structurés dont la composante stable ne met pas en œuvre d'approches socialement responsables, ce qui signifie que la cotation sur le périmètre équivaut à zéro, donc la cotation globale aussi.
- Sur les 11 % restants (soit 35 fonds), seul un fonds dépasse la barre des 60 sur 100. La plus grande partie des fonds étudiés se situe dans la catégorie basse entre 0 et 19 (20 fonds).

Concernant la qualité des fonds suivant le nombre, la méthodologie du Réseau Financité montre que **89 % des fonds** qui se disent ISR sont en fait **cotés à zéro sur leur qualité extrafinancière**.

Ceci se reflète de manière légèrement moins marquée si on examine cette répartition en termes de valeur. La **valeur** que représentent les **fonds cotés à zéro est alors de 86 % du marché**. Les fonds cotés à trois étoiles valent 2 % du marché puis les fonds notés à 1 et 2 étoiles correspondent chacun à 6 % du marché. Le seul fonds coté à 4 étoiles constitue 0,3 % du marché.

Figure 22 - Résultats agrégés de la cotation (en nombre de fonds et en valeur d'encours), 31/12/2016

Type de produit structuré	Nombre	Pourcentage en nombre	Valeur	Pourcentage en valeur
Produit structuré : 0 étoile - pas de périmètre (approches socialement responsables) pour la composante stable	38	12%	151.295.689	1%
Produit structuré : 0 étoile - informations insuffisantes sur la composante stable	7	2%	116.450.000	1%
Produit structuré : 0 étoile, actifs sur liste noire sur composante rendement	85	26%	1.237.184.070	8%
0 étoile - informations insuffisantes	20	6%	663.937.785	4%
0 étoile, actifs sur liste noire	145	44%	11.524.199.506	72%
1 étoile (0-19)	20	6%	971.341.987	6%
2 étoiles (20-39)	12	4%	940.262.900	6%
3 étoiles (40-59)	2	1%	344.855.952	2%
4 étoiles (60-79)	1	0%	53.515.897	0%
Total général	330	100%	16.003.043.786	100%



Source : Réseau Financité

Le tableau ci-dessous détaille, pour les fonds ayant reçu une note supérieure à 0 : les cotations sur le

⁹³ Voir la méthodologie en annexe 6.9.3. pour une explication détaillée sur la cotation des produits structurés.

périmètre et la profondeur du fonds, la cote finale et la traduction en nombre d'étoiles. La meilleure cote de qualité revient au fonds Triodos Sustainable Pioneer Fund avec 66 sur cent.

Figure 23 - Détail de la cotation des 35 fonds ayant une cotation supérieure à zéro

Promoteur	Produit	Périmètre	Profondeur	Cote 2016	Côte étoile
Triodos Banque	Triodos Sustainable Pioneer Fund	72%	91	66	****
Candriam	Candriam Sustainable Pacific	53%	76	40	***
Candriam	Candriam Sri Equity Pacific	53%	76	40	***
KBC	KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds	59%	61	36	**
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund	44%	72	31	**
KBC	KBC Bonds SRI High Interest	53%	52	28	**
KBC	KBC Obli Euro	53%	52	28	**
KBC	KBC Renta Aud Renta	53%	52	28	**
KBC	KBC Renta Canarenta	53%	52	28	**
KBC	KBC Renta Decarenta	53%	52	28	**
KBC	KBC Renta Nokrenta	53%	52	28	**
KBC	KBC Renta Nzd Renta	53%	52	28	**
KBC	KBC Renta Sekarenta	53%	52	28	**
KBC	KBC Renta Sterlingrenta	53%	52	28	**
Nordea	Nordea 1- Emerging Stars Equity Fund	45%	55	25	**
KBC	KBC Eco Fund Impact Investing	28%	66	18	*
BNP Paribas	Parvest Green Tigers	29%	60	18	*
F&C	F&C Responsible Global Equity	25%	69	18	*
KBC	KBC Eco Fund Water	28%	63	17	*
KBC	KBC Eco Fund CSOB Water	28%	63	17	*
RobecoSam	RobecoSam Smart Materials Fund	25%	68	17	*
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Global Environmental Opportunities	25%	67	17	*
Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon	44%	38	17	*
Legg Mason	Legg Mason Clearbridge Us Equity Sustainability Leaders Fund	63%	25	16	*
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Clean Energy	25%	60	15	*
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Timber	25%	60	15	*
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Water	25%	60	15	*
BNP Paribas	BNP Paribas L1 – Equity World Aqua	23%	57	13	*
BNP Paribas	Parvest Climate Impact	23%	57	13	*
BNP Paribas	Parvest Global Environment	23%	57	13	*
BNP Paribas	Parvest Aqua	23%	57	13	*
Schroder	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity	19%	46	9	*
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth	14%	48	7	*
Blackrock	iShares II iShares Global Clean Energy Uctis Etf	13%	40	5	*
Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund	13%	7	1	*

Source : Réseau Financité

La **moyenne** de la qualité extrafinancière des fonds ISR cotés sur le marché belge tombe à **2,3 sur cent**, comparée à celle de fin 2015 (4,1/100).

La **moyenne pondérée par les encours** est calculée comme ceci :

$$\frac{\text{somme des cotations fois les encours}}{\text{somme des encours}}$$

Elle est similaire à la moyenne et aussi clairement en baisse par rapport à l'an dernier : **2,3 sur 100** comparée à (6,0 sur 100).

Figure 24 - Qualité moyenne des fonds ISR

Année	Nombre de fonds analysés	Moyenne	Moyenne pondérée par les encours
2016	330 sur 330 disponibles	2,3	2,3
2015	313 sur 313 disponibles	4,1	6,0
2014	310 sur 311 disponibles	4,1	6,3
2013	288 sur 297 disponibles	4,7	6,3

Source : Réseau Financité

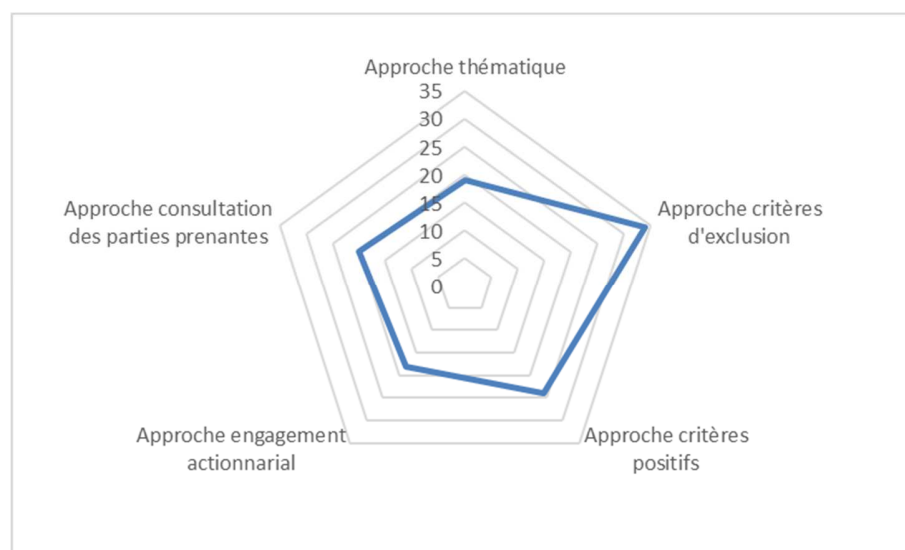
3.1.2 Approches ISR préférées des fonds cotés

Sur les 35 fonds ayant une cotation supérieure à zéro, en **nombre**, la première figure ci-dessous montre que ce sont **principalement les critères d'exclusion qui sont utilisés** (de manière combinée avec d'autres approches), puis les critères positifs (qui se limitent exclusivement aux votes aux assemblées générales plutôt qu'au dépôt de résolutions). Viennent ensuite la consultation de parties prenantes puis l'approche thématique. L'approche de l'engagement actionnarial est la moins utilisée parmi les gestionnaires d'actifs ayant reçu une cote qualitative supérieure à zéro.

Sur les 330 fonds ISR renseignés au 31/12/2016, **34** sont des **fonds thématiques**, soit des fonds se concentrant sur l'un des aspects ISR (en général une thématique environnementale ou sociale). La liste des fonds thématiques est disponible en annexe 6.6.

Les illustrations ci-dessous sont toutefois imparfaites car elles ne sont pas nuancées : chaque fonds usant d'une approche ou d'une autre est pris en compte sans que l'on puisse savoir si cette démarche est poussée ou relativement limitée. De plus, elles ne donnent pas un aperçu des tendances du marché global car elles ne portent que sur les 35 fonds ISR évalués.

Figure 25 - Répartition des 35 fonds ayant une cotation supérieure à zéro par approche (en nombre)



Source : Réseau Financité

Toujours concernant les 35 fonds ayant une cotation supérieure à zéro, le nombre d'approches utilisées par les promoteurs, ce que nous appelons le **périmètre**, est un déterminant important de la cote finale. La moyenne générale obtenue par les fonds sur cette cotation est de 38 % (14 fonds sur 35 obtiennent une cotation supérieure à 50 %).

Ainsi, parmi ces 35 fonds, les fonds combinant les trois approches ISR de critères négatifs, critères positifs et engagement actionnarial⁹⁴ sont légèrement mieux cotés : ils ont une moyenne de 25 % contre 22 % pour l'ensemble des 35 fonds cotés.

Pour la partie **profondeur**, qui mesure la qualité de la collecte et le traitement des données

⁹⁴ Notons que les fonds exclusivement thématiques ne sont cotés qu'à 25 % (voir annexe 6.7). Dans la pratique, les fonds thématiques utilisent d'autres approches SR et sont donc cotés sur celles-ci.

extrafinancières, la garantie de qualité et la communication ainsi que la transparence des fonds, les cotes sont globalement meilleures. Il apparaît plus facile pour les promoteurs de remplir ces critères. La moyenne générale concernant les cotations de la partie profondeur est de 56 % (29 fonds sur 35 obtiennent une cotation supérieure à 50 %).

3.1.3 Détail par promoteur

Le tableau ci-dessous liste les trois promoteurs de fonds ISR – proposant au moins 3 fonds ISR sur le marché belge – qui ont obtenu la meilleure moyenne des cotations. Cette cote globale correspond à la moyenne des cotes de leurs fonds ISR disponibles sur le marché belge.

Le premier de ce classement est la Banque Triodos, qui s’est vu décerner un prix au supplément des *Awards ISR de La Libre Belgique* du 20 mai 2016.

Figure 26 – Top 3 des promoteurs en Belgique (cote moyenne des fonds⁹⁵)

	Nombre de fonds	Cote moyenne sur 100
Banque Triodos	4	16
Pictet Funds (Lux)	7	9
KBC	59	6

Source : Réseau Financité

Qualité moyenne des promoteurs (tous fonds confondus)

Lorsque l’ensemble des fonds des promoteurs sont pris en compte, la Banque du Luxembourg est première avec 17/100. La Banque Triodos prend la deuxième place du classement avec 16/100⁹⁶. Legg Mason, Kempen et Nordea complète le top cinq mais ne présentent chacun qu’un ou deux fonds ISR.

Concernant le leader du marché actuel (en quantité : 71 fonds) BNP Paribas, sa cotation moyenne est de 1/100 ! KBC, ex-leader du marché (en quantité) a une moyenne de 6/100 pour 59 fonds. Pour ces deux producteurs de fonds, ces mauvaises moyennes sont dû au fait que nombre de leurs fonds sont structurés ou ont dans leurs portefeuilles des actifs sur la liste noire. Ceux-ci sont, pour divers motifs, sont cotés à zéro (voir annexe 6.7.3 pour de plus amples explications).

⁹⁵ Sont pris en compte que les promoteurs ayant au moins trois ISR sur le marché.

⁹⁶ Par rapport à l’an dernier, cette moyenne chute clairement car dans leurs trois autres fonds des actifs présents sur la liste noire Financité ont été retrouvés, cotant donc ces fonds à zéro.

Figure 27 - Répartition des fonds sur la qualité, par promoteur, au 31/12/2016

PROMOTEUR	Nombre de Produit	Moyenne de Qualité marché
Banque du Luxembourg	1	17
Triodos Banque	4	16
Legg Mason	1	16
Kempen (Lux)	2	16
Nordea	2	13
Pictet Funds (Lux)	7	9
F&C	2	9
Schroder	1	9
KBC	59	6
Jupiter	2	3
Candriam	36	2
RobecoSam	10	2
Blackrock	4	1
BNP Paribas	71	1
Capricorn	1	1
Aberdeen	1	0
ABN-AMRO	1	0
AG Insurance	22	0
Allianz	3	0
Argenta	6	0
Axa	4	0
Banque de la Poste	4	0
Banque J. Safra Sarasin	14	0
Crédit Suisse	1	0
Crelan	7	0
Degroof-Petercam	10	0
Delta Lloyd	2	0
DWS Investment (Deutsche Bank)	1	0
Ethias	4	0
Financière de l'échiquier	1	0
Generali Investment Luxembourg	2	0
Goldman Sachs Asset Management	1	0
Hermes IM	1	0
HSBC	1	0
J.P.Morgan AM	2	0
Kames Capital Investment Company (Ireland)	1	0
Lombard Odier Darier Hentsch	2	0
Luxcellence	1	0
Lyxor	1	0
Muzinich	1	0
Natixis AM	10	0
NN Investment	6	0
Ofi	1	0
Orcadia	1	0
Pioneer Investments	1	0
Robeco	2	0
Standard Life	1	0
Think ETF Asset Management	1	0
UBP (UBAM)	1	0
UBS	1	0
VDK Spaarbank	7	0
Vlaams Zorgfonds	1	0
Total général	330	2

Source : Réseau Financité

3.1.4 Autres prix du supplément des Awards ISR de la Libre Belgique

Ainsi, pour ce supplément, trois autres prix ont été décernés. Ceux-ci sont résumés ci-dessous :

Fonds ayant la meilleure qualité extra-financière et exempts d'actifs de la liste Fossil Fuels Index⁹⁷

- 1 Triodos Sustainable Pioneer Fund
- 2 Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund
- 3 KBC Eco Fund Impact Investing

Fonds ISR dont les actifs sont exempts de la liste noire et ayant les meilleures performances annualisées sur 3 ans calculée par Morningstar⁹⁸

- 1 BNP Paribas L1 - Equity World Aqua
- 2 F&C Responsible Global Equity
- 3 Pictet-Water

Fonds ISR dont les actifs sont exempts de la liste noire et ayant les meilleures performances annualisées sur 5 ans calculée par Morningstar

- 1 KBC Eco Fund Water
- 2 Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund
- 3 Triodos Sustainable Fund

3.2 La qualité des comptes d'épargne ISR en Belgique

3.2.1 Une méthodologie pour les comptes d'épargne

En 2012, nous avons mis en place une méthodologie pour coter les comptes d'épargne ISR. Comme nous l'avons vu plus haut, ceux-ci se limitent, au 31/12/2016, à 7 comptes d'épargne pour trois promoteurs. Les promoteurs usant des mêmes procédés ISR pour chacun de leurs comptes, il s'agit en fait de trois cotations.

La méthodologie utilisée s'inspire de celle mise en place pour les fonds ISR tout en s'adaptant aux réalités d'un produit étudié. Dans un premier temps, nous cherchons d'abord à définir le **périmètre** utilisé au moyen quatre grandes questions :

- Les dépôts collectés servent-ils exclusivement à financer des crédits ?
- Existe-t-il des critères minimums d'exclusion d'entités à financer ?
- Existe-t-il des critères positifs (éthiques, environnementaux, sociaux ou de gouvernance) pour qu'une entité se voie octroyer un crédit ?

⁹⁷ The Carbon Underground 200 est une liste créée et actualisée tous les quatre mois par Fossil Free Indexes (FFI), une entreprise américaine offrant des services de consultance aux investisseurs soucieux des risques climatiques et environnementaux. Elle regroupe les 200 plus grandes entreprises cotées en bourse du secteur du gaz et pétrole, ainsi que du secteur du charbon en se basant sur leur potentiel d'émissions de CO₂. Chaque entreprise est évaluée par rapport à ses réserves connues en hydrocarbures afin de déterminer combien de gigatonnes de CO₂ seraient dégagées si elle brûlait toutes ses réserves. Plus d'informations sur : <http://fossilfreeindexes.com/>

⁹⁸ Morningstar est un fournisseur de recherches indépendantes sur les placements en Amérique du Nord, en Europe, en Australie et en Asie. Plus d'informations sur : <http://www.morningstar.be/>

- Existe-t-il des critères thématiques pour qu'une entité se voie octroyer un crédit ?

Dans un deuxième temps, nous cherchons à comprendre la **profondeur** de la démarche ISR par trois grands groupes de questions :

- Comment se font la collecte et l'analyse de données extrafinancières ?
- Quelles garanties sont mises en place pour assurer une bonne qualité du procédé ISR ?
- Quel est le niveau de transparence et de communication envers le grand public ?

Le détail des questions est disponible à l'annexe 6.9.

3.2.2 Résultats de la cotation des comptes d'épargne ISR 2016

Ci-dessous se trouvent les cotations des trois promoteurs. Les comptes d'épargne et comptes à terme étudiés sont cotés exactement de la même manière pour chaque acteur. En effet, chaque acteur utilise la même politique extrafinancière pour l'ensemble de ses comptes d'épargne ISR. Seuls les critères financiers changent selon le type de compte.

La Banque Triodos reste en tête, alors que VDK reste en seconde position. Les comptes Evi sont les derniers. Leur cote reste moins élevée à cause du fait qu'une grande partie des dépôts collectés en Belgique ne sert pas à fournir des crédits localement.

Figure 28 - Cotation des comptes d'épargne 2016

Promoteur	Produit	Qualité marché
Banque Triodos	Compte à Terme Triodos	80
	Compte d'Epargne Triodos	
	Compte d'Epargne Triodos Junior	
	Compte d'Epargne Triodos Plus	
EVI	Compte de fidélité Evi	28
	Compte d'épargne Evi	
VDK Spaarbank	SpaarPlus Rekening	55

Source : Réseau Financité

La **moyenne du marché** se maintient à **54 sur cent**, alors que la **moyenne pondérée par l'encours**, principalement tirée par les comptes d'épargne de la Banque Triodos, passe de 62 à **67 sur cent**.

Figure 29 – Evolution des moyenne et moyenne pondérée des comptes d'épargne 2013-16

	Moyenne du marché	Moyenne pondérée par l'encours
31-12-16	54	67
31-12-15	54	62
31-12-14	52	61
31-12-13	57	64

Source : Réseau Financité

3.3 Qualité extrafinancière des fonds et comptes d'épargne ISR : conclusions

Mesurer la qualité des **fonds ISR** reste une affaire délicate. Notre méthodologie cote à zéro tous les fonds qui ne fournissent pas les informations nécessaires à leur cotation ainsi que tous les fonds ayant des actifs se trouvant sur la liste noire Financité.

Les fonds restants (soit 35 sur 330 existants) sont ensuite évalués sur le périmètre, c'est-à-dire les approches ISR utilisées par les promoteurs, et la profondeur de l'analyse extrafinancière mise en place.

Cette méthode donne une **qualité moyenne** du marché **clairement basse : 2,3 sur cent** en 2016.

Ainsi, la qualité générale des fonds ISR semble baisser et laisse en tout cas à désirer. Bien trop fréquemment, malgré leur dénomination d'ISR, les gestionnaires de fonds investissent dans des actifs recensés sur la liste noire Financité.

Comme chaque année, nous avons également évalué la qualité des **comptes d'épargne ISR**. La méthodologie mise en place vise à déterminer d'abord le périmètre « ISR » utilisé pour le fonctionnement du compte d'épargne puis la profondeur des démarches entreprises : la collecte et l'analyse d'informations extrafinancières, la garantie de la qualité et la transparence vis-à-vis du grand public.

Les résultats des **cotations des comptes d'épargne** se maintiennent et même augmentent par rapport à l'an dernier. Ainsi, la **moyenne du marché** des comptes d'épargne reste à **54 sur cent** alors que la **moyenne pondérée** par les encours s'élève à **67 sur cent**.

Conclusions

Par cette étude et l'analyse de l'ensemble des produits ISR proposés par le marché, le présent rapport cherche à donner une image aussi fidèle que possible de l'investissement socialement responsable en Belgique. Les dernières évolutions des contextes législatif et politique belges de l'ISR ont été présentés. De même, les aspects quantitatifs et qualitatifs de l'offre ISR ont été examinés.

Concernant la partie chiffrée, la part de marché de l'ISR, composée des fonds et des comptes d'épargne, augmente à un taux record de **4,3 % en 2016**, dépassant le pic de 4,1 % en 2009. Cette progression importante vient principalement d'une augmentation significative **des encours des fonds ISR** (+7,1 milliards d'euros / +79 %) malgré un contexte où l'ensemble des fonds et des comptes d'épargne augmentent tous deux (respectivement +4,55 milliards d'euros et +5,81 milliards d'euros) également.

En effet, l'**encours des fonds ISR** dépasse tous les records pour atteindre **16 milliards d'euros** au 31/12/2016. Le top trois des promoteurs de cette catégorie représentent 68 % du marché avec respectivement 30, 20 à 18 % du part marché chacun, contrairement à des situations autrefois bien plus démarquées.

Ainsi, si on comptabilise les fonds, les comptes d'épargne et l'investissement direct dans des entreprises à but sociétal, on atteint **22,68 milliards d'euros à fin 2016**.

La **part de marché des produits à dimension solidaire**, quant à elle, passe de 41 % à fin 2015 à **28 %** à fin 2016, représentant **6,22 milliards d'euros**. Cette baisse des parts de marché s'explique par surtout par la hausse considérable de l'encours des produits ISR.

Au niveau de la **qualité extrafinancière des fonds ISR**, les **résultats sont mauvais** en 2016. **89 % des fonds sont cotés à zéro**, la majorité d'entre eux car ils contiennent des actifs présents sur la liste noire Financité. Ceci nous amène à une **qualité moyenne des fonds** extrêmement basse de 2,3 sur cent et une qualité moyenne pondérée par les encours similaires de 2,3 sur cent. Notre exigence de qualité est clairement importante bien qu'il faille garder à l'esprit que tout produit dont la note est supérieure à 0 peut être considéré comme une amélioration de qualité extrafinancière par rapport à un produit classique.

Côté comptes d'épargne, les résultats de l'évaluation de la **qualité extrafinancière des comptes épargne ISR** se maintient par rapport à l'an dernier : la **moyenne du marché est de 54 %** et s'améliore concernant la **moyenne pondérée par les encours** : on passe de **62 à 67 %**.

Ainsi, en 2016, le marché de l'ISR montre des résultats chiffrés mitigés : une **claire augmentation en quantité mais une qualité extrafinancière laissant nettement à désirer**. Ces résultats confortent que la **demande** pour de tels produits de qualité est **bien présente**. En effet, le baromètre des investisseurs⁹⁹ de mai 2014 déclarait qu'**un peu plus de 50 % des personnes interviewées sont prêtes à investir dans des produits ISR**. Il semblerait que certains acteurs aient compris le message et mis en place des politiques de promotion de leurs gammes de produits ISR.

Par conséquent, **pour se développer en quantité et en qualité, l'ISR devrait, d'une part, être appuyé par une législation définissant une norme qualitative minimale**, afin d'apporter plus de clarté sur ce

⁹⁹ Baromètre de l'investisseur, enquête, menée par TNS en ligne, est une initiative d'ING en collaboration avec l'Université de Gand et les quotidiens L'Echo et De Tijd, mai 2014

type de produit pour l'investisseur. D'autre part, il est **nécessaire que les acteurs du marché ISR prennent leur responsabilité et assurent une promotion active des produits ISR.**

Concernant le cadre légal, la question de l'ISR semble, ces derniers mois, être davantage mise à l'agenda par certains pouvoirs publics de divers niveaux de pouvoir, mais aussi d'autres acteurs, tels que les universités et les fournisseurs de données. Ainsi, les déclarations et actions en faveur de l'ISR paraissent être plus nombreuses. Citons à nouveau celle de l'Europe sur les **nouvelles mesures pour compléter l'union des marchés des capitaux** qui est dorénavant fortement axée sur les **financements durables et verts**. Un intérêt qui, espérons-le, fera boule de neige au vu des nombreux chantiers encore nécessaires au développement de l'investissement socialement responsable.

En effet, alors que la France a opérationnalisé un label ISR public, la Belgique n'a toujours pas avancé sur la question de l'instauration d'une norme de qualité ISR dans la loi. C'est pourtant une étape nécessaire à la mise en place d'un cadre légal pouvant réellement favoriser l'investissement socialement responsable...

4 Manuel à destination de l'investisseur

Retrouvez tous les produits responsables et solidaires disponibles sur le marché belge ainsi que leur cotation sur www.financite.be.

4.1 Différence entre ISR, durable, éthique, socialement responsable... ?

Aucune ! Ce sont autant de termes qu'utilisent les promoteurs de produits financiers pour indiquer que le produit qu'ils commercialisent tient compte de critères sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance dans leur politique de sélection. Par contre, cela ne dit rien quant à la qualité éthique de ces produits (quels critères ? Quelle méthode ?...). En d'autres termes, il peut y avoir une grande différence de qualité entre 2 produits qualifiés d'« éthiques ».

4.2 Comment peut-on juger le caractère « éthique » d'un produit, sachant que les opinions peuvent diverger fortement sur ce qui est éthique ou ce qui ne l'est pas ?

Lorsque le Réseau Financité évalue la qualité extrafinancière des produits socialement responsables, la première étape de l'évaluation consiste à construire une liste noire des entreprises dont les activités vont à l'encontre de critères environnementaux, sociaux ou encore éthiques. Ainsi, le Réseau Financité se base sur les consensus adoptés par la société belge à propos de questions telles que, par exemple, l'interdiction du travail des enfants. Ces consensus sont reflétés par les engagements internationaux que le Parlement belge a ratifiés sur ces questions.

Les entreprises et/ou les États sont donc repris sur la liste noire lorsqu'ils violent les principes contenus dans des conventions internationales ratifiées par la Belgique dans les domaines du droit humanitaire, des droits sociaux, des droits civils, de l'environnement et de la gouvernance.

4.3 Pourquoi investir de manière socialement responsable ?

Investir dans des produits ISR, signifie que vous investissez dans des entreprises et des États qui sont notés positivement au niveau environnemental, social ou de leur gouvernance. En d'autres termes, en investissant dans des produits ISR, vous tenez compte du rendement financier, mais également du rendement social et environnemental de l'activité que vous financez. La question de savoir si agir de la sorte « change vraiment quelque chose », n'a pas de réponse immédiate. Mais ce qui est certain, c'est qu'en plaçant ou en prêtant votre argent à une entreprise donnée, vous lui fournissez les moyens financiers de développer ses activités. Dès lors, quel choix ferez-vous entre – pour le présenter de manière caricaturale – une entreprise qui a mis en place un système de gestion de ses risques environnementaux et une autre qui fabrique des bombes incendiaires au phosphore blanc ?

4.4 Faut-il avoir de l'argent pour investir de manière socialement responsable ?

La phrase que l'on entend le plus souvent, c'est « De toute façon, je n'ai pas d'argent à investir ». C'est souvent parce que l'on imagine qu'investir ISR signifie « placer son argent en Bourse ». Pourtant, faire un placement durable peut prendre différentes formes : placer son argent sur un compte d'épargne éthique, acheter des parts d'une coopérative agréée et/ou à finalité sociale, investir dans des obligations d'ASBL... À titre d'exemple, une part de coopérateur chez Alterfin (coopérative agréée qui octroie des microcrédits dans le Sud) coûte 62,5 € et rapportait un dividende de 1,75 % en 2015. D'autres produits

ne rapportent parfois pas de dividende ou ne rapportent qu'un dividende très faible mais si vous faites la comparaison avec ce que vous rapporte votre compte d'épargne actuel, vous verrez qu'il est parfois intéressant de privilégier un placement à forte plus-value sociale.

4.5 Un produit ISR est-il moins rentable qu'un produit classique ?

Dans les esprits, l'investissement socialement responsable est souvent associé à une rentabilité moindre que les produits classiques. En réalité, les études scientifiques sur le sujet ont obtenu des résultats souvent contradictoires¹⁰⁰. Au final, rien ne semble indiquer que les fonds socialement responsables soient moins performants financièrement que les fonds traditionnels.

Les produits ISR nécessitent un suivi et une analyse plus poussée que les autres produits. Cela engendre un coût supplémentaire pour les gestionnaires d'actifs, qui est susceptible d'être répercuté sur les clients à travers les frais de gestion. Toutefois, certaines banques estiment que ces coûts ne sont pas à charge du client et que c'est à la banque dans son ensemble de les couvrir. Il conviendra donc aux investisseurs de comparer les différents frais de gestion avant de prendre une décision d'investissement.

4.6 « J'ai seulement un compte d'épargne, que puis-je faire ? »

Il existe trois comptes d'épargne éthiques sur le marché belge :

- les comptes d'épargne de la banque Triodos. Ils réinvestissent dans des projets sélectionnés sur la base de critères sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance.
- le compte d'épargne SpaarPlus Rekening de VDK Spaarbank investit également suivant des critères durables et verse une commission à des ONG partenaires.
- les comptes d'épargne Evi dont la maison-mère Van Lanschot Bankiers Van Lanschot applique une politique en matière de responsabilité sociétale.

4.7 « Je veux bien donner à mon argent une utilité sociale mais finalement, que dois-je faire ? »

Tout d'abord, vous devez choisir le type de produit dans lequel vous voulez investir :

- compte d'épargne. Votre argent est disponible à tout moment. Seules trois banques (Banque Triodos, VDK Spaarbank et Evi) en proposent en 2017.
- fonds de placement. En fonction des produits, le capital investi est garanti ou pas. Pratiquement toutes les banques commercialisent des fonds durables.
- produit d'investissement solidaire (tel que les parts sociales d'une coopérative ou des obligations d'ASBL). Votre épargne est moins liquide. Si la coopérative est agréée, le dividende annuel peut varier entre 0 et maximum 6 %. Si c'est une émission obligataire, le taux d'intérêt est spécifié dans la note aux obligataires. Vous devez directement vous adresser à l'entité qui fait de l'appel public à l'épargne pour financer ses activités. Vous savez exactement à quoi servira votre argent.

¹⁰⁰ Voir à ce sujet l'analyse de Martin Hernalsteen (2012), « Performance financière des fonds socialement responsables : déchiffrement », disponible sur : <https://www.financite.be/fr/reference/performance-financiere-des-fonds-socialement-responsables-dechiffrement>

4.8 « Je souhaite investir de manière socialement responsable. Quelles questions poser à mon banquier ? »

À côté des comptes d'épargne éthiques, pratiquement toutes les banques belges proposent des fonds de placement ISR. Outre les questions liées directement au rendement financier du produit, demandez à votre banquier qu'il vous explique la politique de placement ISR du produit. Y a-t-il des critères d'exclusion (des secteurs, des activités dans lequel le produit n'investit pas), en fonction de quels critères sont sélectionnés les entreprises et les États dans lesquels le produit investit, suivant quelle méthodologie ?... La transparence avec laquelle sont traitées ces informations est un élément important. Votre banquier doit pouvoir vous communiquer les caractéristiques du produit dans lequel vous voulez placer votre argent.

Aussi, information importante, deux fois par an, les gestionnaires de fonds (plus précisément les organismes de placement collectif ou OPC) doivent dans leur rapport semestriel accessible publiquement faire un relevé détaillé de leur portefeuille-titre. Vous pouvez donc trouver exactement dans quoi (entreprise ou état) investit un fonds à deux moments de l'année.

4.9 Selon le Réseau Financité, la qualité moyenne des fonds ISR est très basse. Cela vaut-il encore la peine d'investir dans ces produits ?

Bien que notre exigence de qualité soit grande, il convient de garder à l'esprit que tout produit dont la note est supérieure à 0 peut être considéré comme une amélioration par rapport à un produit classique, en ce qui concerne la qualité extrafinancière de ces produits tout du moins.

Par ailleurs, il vous est également possible d'investir directement dans des produits d'investissement solidaire tels que des parts d'une coopérative ou des obligations d'ASBL. Vous saurez alors avec certitude dans quelle entreprise vous placez votre argent. Financité, avec son homologue côté flamand FairFin, certifie d'ailleurs des produits financiers sur cinq critères, dont l'utilité sociétale des activités et la transparence. N'hésitez pas à consulter le site : www.labelfinancite.be.

4.10 Quelle est la meilleure banque en matière d'investissement socialement responsable ?

Les banques proposent divers produits financiers ISR. La qualité éthique varie fortement d'un produit à l'autre. Le présent rapport n'étudie pas la responsabilité sociale des banques (comment se comportent-elles de manière générale, comment appliquent-elles leur responsabilité par rapport à la société ?) mais la qualité des fonds et des comptes eux-mêmes et quelles institutions financières offrent le plus de produits éthiques de bonne qualité.

Il n'y a pas forcément de corrélation entre la qualité éthique des produits que la banque offre et sa responsabilité sociale (par exemple, sa politique d'investissement pour fonds propres, sa politique de réinvestissement dans l'économie réelle et locale, sa présence dans les paradis fiscaux...).

Selon les derniers résultats, le meilleur promoteur ISR est :

- Banque Triodos : la banque Triodos est actuellement la seule banque en Belgique qui soit 100 % durable. Tant les produits qu'elle commercialise que sa politique de réinvestissement sont soumis aux mêmes critères de sélection.

4.11 N'y a-t-il qu'à la banque qu'on puisse investir son argent de manière socialement responsable ?

Non, on peut par exemple prêter (une partie de) son épargne directement à une **ASBL** (qui a la possibilité d'émettre des obligations) ou investir dans une **coopérative** agréée par le Conseil national de la

Coopération (CNC) qui garantit que la coopérative respecte plusieurs critères, notamment la limitation du dividende, le principe démocratique. Ces coopératives peuvent avoir une activité spécifique (par exemple le maraîchage bio) ou octroyer des crédits dans le Nord ou dans le Sud.

Le Réseau Financité publie une base de données des produits éthiques et solidaires, bancaires **ET** non bancaires. Certains de ces produits ont reçu un *label Financité & FairFin* qui certifie que ces produits financent des activités génératrices d'utilité sociale et/ou environnementale en se basant sur des critères sociétaux.

4.12 Comment juger de la qualité d'un fonds ISR ?

Ce n'est pas facile ! La qualité d'un fonds dépend de nombreux facteurs à prendre en compte et l'information nécessaire pour juger de cette qualité n'est pas toujours facilement accessible. Ça l'est d'autant plus en l'absence de toute norme légale. Heureusement, le Réseau Financité effectue ce travail de fournir qu'il compile chaque année dans le présent rapport. Pour chaque fonds dit « socialement responsable », le Réseau Financité l'analyse et lui donne une cotation entre 0 et 5 étoiles.

N'hésitez pas à consulter notre **base de données des produits financiers**. Celle-ci répertorie l'ensemble des produits ISR disponibles sur le marché belge ainsi que leur cotation : <https://www.financite.be/fr/produits-financiers>.

5 Terminologie

Ce chapitre reprend la définition (et l'abréviation) des termes clés utilisés dans ce rapport.

Activisme actionnarial (*shareholder activism*)

Consiste à exercer son pouvoir d'actionnaire, par le biais de son droit de vote, aux assemblées générales des entreprises afin d'améliorer le comportement éthique, social et/ou écologique de l'entreprise dont on est actionnaire, en favorisant le dialogue avec les dirigeants, en exerçant des pressions, en soutenant une gestion responsable, en proposant et en soumettant au vote des assemblées générales annuelles des préoccupations sociétales...

L'activisme actionnarial est donc un moyen complémentaire mis à la disposition de tout investisseur en vue de contribuer au développement durable de la société.

D'autres termes sont également importants pour bien saisir les différentes facettes de l'investissement socialement responsable. Ils sont repris ci-dessous pour information.

Compte d'épargne « socialement responsable »

Un compte d'épargne « socialement responsable » signifie que la banque s'engage à ce que l'argent déposé par les clients sur ce compte soit réinvesti en tenant compte de critères environnementaux, sociaux, éthiques... Par exemple, la banque utilisera cet argent pour faire des crédits à des entreprises actives dans le domaine de l'innovation et de la transition vers une société plus socialement responsable.

Développement durable

La Commission mondiale de 1987 sur l'environnement et le développement durable (Commission Brundtland) a défini le développement durable comme un « développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la possibilité pour les générations futures de satisfaire les leurs ». Plus précisément, elle a déclaré que : « le développement durable [...] est un processus d'évolution durant laquelle l'exploitation des ressources, l'orientation des investissements, l'avancement du développement technologique et les transformations institutionnelles sont conformes à nos besoins aussi bien futurs que présents »¹⁰¹.

Finance éthique et solidaire

L'ISR s'inscrit par ailleurs dans un autre contexte qui l'englobe, celui de la finance éthique et solidaire.

Il s'agit d'une finance qui entend traiter l'argent et ses multiples facettes (épargne, investissement, crédit, gestion d'un compte...) non plus sous l'angle de la stricte rentabilité économique, mais en y adjoignant des considérations d'éthique et de solidarité.

L'éthique peut être définie comme un ensemble de règles morales et de conduite qui vont guider notre comportement professionnel et/ou personnel, tandis que la solidarité est un principe qui se caractérise par le fait d'avoir conscience d'une responsabilité et d'intérêts communs qui entraînent pour les uns

¹⁰¹ Notre Avenir à Tous, Rapport Brundtland, Gro Harlem Brundtland, 1986.

l'obligation morale de porter assistance aux autres.

Fonds de placement « socialement responsable »

Un fonds de placement vise à rassembler les capitaux d'un grand nombre d'investisseurs et à les investir dans une série d'actifs financiers (des actions, des obligations, etc.) en fonction de la politique d'investissement définie. Cela permet à un investisseur de diversifier son portefeuille sans avoir à investir lui-même dans l'ensemble de ces actifs financiers.

Lorsque le fonds est « socialement responsable », le choix des actifs financiers qui composeront le portefeuille du fonds est basé sur des critères environnementaux, sociaux, de gouvernance ou encore éthiques.

Investissement éthique et solidaire (IES)

Une part de l'épargne collectée doit financer des activités de l'économie sociale et solidaire :

- les fonds d'investissement doivent être investis à hauteur de 5 % minimum dans des entreprises exerçant une activité de l'économie sociale et solidaire¹⁰² ;
- pour les autres produits d'épargne ou de dépôt, si l'encours est fongible dans l'actif du gestionnaire, au moins 10 % de cet actif doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire ; dans le cas contraire, au moins 50 % de l'épargne collectée par le produit labellisé doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire.

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt offre éventuellement à l'épargnant la possibilité d'indiquer à quel secteur il préfère que son épargne soit destinée.

Le produit d'épargne, d'investissement ou du dépôt permet éventuellement de financer des activités de l'économie sociale et solidaire à un taux réduit, en offrant la possibilité à l'épargnant de percevoir un taux d'intérêt réduit par rapport au taux du marché.

Investissement socialement responsable (ISR)

Au sens large, l'ISR se définit comme toute forme d'investissement qui ne répond pas uniquement à des critères financiers, mais également à des préoccupations sociales, éthiques et environnementales.

Il existe quatre grandes formes d'investissement qui peuvent se combiner selon les cas :

1. Placement éthique (ou socialement responsable ou durable)
2. Placement avec partage solidaire
3. Investissement éthique et solidaire (ou capital solidaire)
4. Activisme actionnarial

Ces quatre termes, essentiels à la compréhension de l'investissement socialement responsable, sont expliqués de manière plus approfondie ci-dessous.

¹⁰² Une directive européenne oblige, en effet, les SICAV à investir au minimum 90 % de leur encours en entreprises cotées en Bourse. Étant donné que les fonds investissent toujours une partie de l'encours en valeurs monétaires, un seuil de 10 % à placer dans l'économie sociale est difficile à atteindre.

Mandat de gestion discrétionnaire ou mandat discrétionnaire (MD)

Il s'agit d'une mission confiée à un gestionnaire d'actifs pour qu'il gère les avoirs d'un client, *retail* ou institutionnel, conformément à ses directives générales et en accord avec son profil de risque.

Placement éthique (ou « socialement responsable » ou « durable »)

Celui-ci consiste à placer son épargne dans des entreprises ou États qui, au-delà de critères financiers traditionnels, respectent des valeurs sociales et environnementales précises.

L'éthique du placement peut se traduire par une sélection qualitative d'entreprises ou d'États socialement responsables dans lesquels l'épargnant ou l'investisseur accepte de placer son épargne.

La sélection des entreprises ou États se fait soit par des organismes spécialisés indépendants, soit par une cellule de recherche interne au promoteur du produit, sur la base de critères d'exclusion ou de critères positifs.

Dans ce rapport, nous recourons à la classification des fonds éthiques en quatre générations :

Les fonds de **première génération** se basent exclusivement sur des critères d'exclusion (ou critères négatifs). Selon cette approche, appelée « approche négative », les gestionnaires de ces fonds excluent de leur univers d'investissement des entreprises impliquées dans certains secteurs d'activités ou produits et services.

L'exclusion sera soit globale – exclusion de l'entière du secteur d'activité ou exclusion géographique –, soit nuancée – par exemple, exclusion des entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires proviennent de la vente d'armes, exclusion de l'entreprise si elle pratique des tests sur les animaux à des fins non médicales, etc.

Les fonds de **seconde génération** incluent, dans la sélection des entreprises, une série de critères positifs spécifiques d'un secteur ou d'un thème. Ces fonds investissent leurs capitaux au sein d'entreprises performantes sur un aspect bien précis de la gestion socialement responsable. Par exemple, la mise en œuvre d'une politique sociale adéquate ou d'un processus de production plus écologiquement responsable. Pour ces fonds, les entreprises sont donc analysées seulement selon un ou plusieurs aspects d'une gestion socialement responsable (sustainable entrepreneurship).

Les fonds de **troisième génération** se basent, quant à eux, sur un ensemble de critères très large reprenant tous les aspects d'une gestion socialement responsable. Ces fonds investissent donc au sein d'entreprises qui essaient d'appliquer une stratégie socialement responsable ou durable (sustainable) à différents niveaux : social, environnemental et économique (approche des trois P pour People, Planet et Profit).

Les fonds de **quatrième génération** sont des fonds de troisième génération dont la plus-value réside dans la qualité de l'évaluation et dans la méthode adoptée pour sélectionner les entreprises. L'évaluation des entreprises doit impérativement tenir compte d'une consultation des différentes parties prenantes (stakeholders) de l'entreprise. On parlera ici d'une approche « multi-stakeholders ».

Placement avec partage solidaire

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt offre la possibilité de redistribuer une partie des bénéfices éventuels dégagés par le placement de l'épargne, sous forme de don, à des activités de l'économie sociale et solidaire.

Le mécanisme de don doit revêtir un caractère formel, c'est-à-dire qu'il doit être formulé de manière précise et claire afin d'éviter toute équivoque.

Il peut être de trois types :

Au niveau de l'**épargnant** :

- soit l'épargnant cède au moins 25 % de ses gains annuels (revenus distribuables des fonds d'investissement ou intérêts des produits d'épargne ou de dépôt) ;
- soit le pourcentage des plus-values faisant l'objet du don est voté par l'assemblée générale des souscripteurs.

Au niveau du **promoteur** du produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt :

- soit le promoteur du produit d'épargne cède, lors de la souscription, l'équivalent de 1 % minimum du montant investi par l'épargnant ;
- soit il cède, annuellement, au minimum 0,15 % de la valeur nette d'inventaire du produit d'investissement ou de dépôt ;
- soit le promoteur du produit d'épargne cède une somme financière annuelle équivalant, au minimum, à la somme payée dans les deux cas précédents.

Au niveau de l'**épargnant** et du **promoteur** du produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt, deux mécanismes de dons s'additionnent : don de la part de l'épargnant, d'une part, et don du promoteur du produit d'épargne, d'autre part.

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt peut offrir à l'épargnant, la possibilité de choisir l'organisme de l'économie sociale et solidaire auquel il veut céder une partie des revenus de son épargne. À ces critères doivent s'ajouter, le cas échéant, des critères nationaux, s'ils font l'objet d'un cadre légal. Toute nouvelle forme de mécanisme de solidarité, qui n'entrerait pas dans le champ d'application des critères mentionnés ci-dessus peut être soumise au Comité du label¹⁰³ pour une reconnaissance éventuelle.

Produit structuré

Un produit structuré est construit sur deux composantes, l'une « stable », qui consiste généralement en des dépôts, des liquidités, des titres de créances, des obligations, et, l'autre, que l'on appellera « rendement », qui est généralement un produit dérivé telle une option, un future, un swap ou autres.

Responsabilité sociale des entreprises

L'investissement socialement responsable s'inscrit dans un contexte plus large : celui de la responsabilité sociale des entreprises (RSE).

Comme le relève la Commission européenne dans son *Livre vert* de juillet 2002, « la plupart des définitions de la responsabilité sociale des entreprises décrivent ce concept comme l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes. Être socialement responsable signifie non seulement satisfaire pleinement aux obligations juridiques applicables, mais aussi aller au-delà et investir davantage dans le capital humain, l'environnement et les relations avec les parties prenantes ».

¹⁰³ Nous nous référons ici au Label européen de l'épargne solidaire. Plus d'informations sur le site web : <http://www.fineurosol.org/label-europeen-de-l-epargne-solidaire.fr,26.html>

6. Annexes

6.1 Méthodologie de l'évaluation quantitative

Ce chapitre vise à expliquer la méthodologie utilisée pour mesurer le nombre et la valeur financière des produits ISR sur le marché belge. Les données collectées concernent le marché *retail* et institutionnel au 31/12/2016.

6.1.1 Portée de l'étude

Pour caractériser le marché ISR belge, nous considérons trois grandes familles : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC), les comptes d'épargne et les autres formules d'épargne répondant aux critères de l'ISR. Comme les années précédentes, les mandats discrétionnaires ISR ne forment pas une catégorie à part entière car les données historiques sont trop parcellaires et elles restent déclaratives (aucune précision sur les approches ISR utilisées). Par ailleurs, pour des raisons de manque de transparence ou de communication, certains gestionnaires d'actifs ne nous ont pas transmis les données nécessaires en temps voulu.

Dans ce rapport, nous nous efforçons de présenter tous les produits financiers ISR effectivement disponibles sur le marché belge, c'est-à-dire commercialisés en Belgique. Pour ce faire, nous avons scanné les pages du site de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA)¹⁰⁴ qui listent les organismes de placement collectif avec une série de mots-clefs (*durable, duurzaam, éthique, vert, climate change, sustainable, green, responsible, ethical, environment, ethic, SRI, clean, energy transition, ecology, social*) afin de détecter un maximum de fonds dits ISR.

Les **fonds ISR**, au sens du présent rapport, sont les compartiments des fonds d'actions, des fonds d'obligations, des fonds mixtes, des fonds à capital protégé, des fonds monétaires, des fonds d'assurance, des assurances vie et des produits structurés à caractère ISR pour autant qu'ils appartiennent au moins à la deuxième génération d'ISR.

En effet, les produits de première génération se contentent d'exclure les entreprises qui ont une activité jugée inacceptable. Cette mesure est parfois prise uniquement pour se conformer à la loi, ce qui ne nous semble donc pas un critère suffisant pour définir un fonds ISR.

Pour rappel, la génération 2 regroupe les fonds ayant une thématique liée au développement durable, la génération 3 rassemble les fonds ayant une approche best-in-class et les fonds de génération 4 sont ceux ayant une approche combinée de best-in-class et de multi-stakeholder.

Les **comptes d'épargne ISR** regroupent les comptes à terme et les comptes d'épargne à caractère socialement responsable.

Enfin, nous avons inclus dans les **autres formules d'épargne ISR** les investissements directs dans l'économie sociale, jusqu'en 2014 grâce aux chiffres de l'Observatoire transfrontalier de l'économie sociale et solidaire, et à partir de 2015 grâce aux chiffres directement extraits par le service « Centrale des bilans » de la Banque nationale de Belgique (BNB)¹⁰⁵. Cette catégorie regroupe les sous-catégories suivantes : l'investissement direct (classé en trois groupes : les parts de sociétés à finalité sociale (dont celles des coopératives à finalité sociale, des coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil

¹⁰⁴ <http://www.fsma.be/fr/Supervision/finprod/icb.aspx>

¹⁰⁵ Il est donc possible qu'il existe une certaine discontinuité entre les chiffres de 2014 et ceux de 2015. En revanche, cette source nous semble pérenne pour l'avenir.

national de la Coopération et des sociétés à finalité sociale), les parts sociales des coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération (CNC) et les obligations d'entités appartenant à l'économie sociale, puis les groupes d'épargne de proximité et le capital de banque n'investissant que dans des initiatives socialement responsables. Notons que nous avons contacté le SPF Economie pour obtenir une liste exacte des coopératives ayant l'agrément CNC au 31.12.2016, ceci n'étant pas indiqué directement dans les chiffres extraits par la BNB.

Pour ces trois grandes familles, nous nous penchons sur les points suivants :

1. le nombre de produits ISR disponibles sur le marché belge, leur croissance et leurs caractéristiques ;
2. l'évolution des capitaux placés dans les fonds, sur les comptes d'épargne et comptes à terme et dans les autres initiatives d'épargne répondant aux critères de l'ISR ;
3. l'évolution de la part de marché que représentent les produits financiers ISR dans le marché global des produits financiers ;
4. l'importance des différents promoteurs financiers sur le marché ISR ;
5. le nombre de produits ISR solidaires et leur encours.

6.1.2 Sources

Les données chiffrées proviennent, en priorité, directement des promoteurs financiers. Cependant, lorsque les promoteurs ne nous ont pas répondu, nous nous sommes basés sur des publications des promoteurs ou, dans certains cas, sur les chiffres de l'année précédente. Certaines données individuelles ne sont donc pas toujours tout à fait exactes mais dans l'ensemble elles sont suffisamment précises pour bien cerner les tendances.

En ce qui concerne les données sur l'investissement direct, elles proviennent de la base de données de l'Observatoire transfrontalier de l'économie sociale et solidaire jusqu'en 2014 puis de chiffres directement extraits par le service « Centrale des bilans » de la Banque nationale de Belgique à partir de 2014. Comme déjà mentionné, ce sont des chiffres qui concernent les années 2003 à 2015. Nous avons donc utilisé les données 2015 pour 2016.

Tout comme les années précédentes, pour définir les produits qui ont une dimension solidaire, nous nous basons sur les critères de l'épargne solidaire de Fineurosol¹⁰⁶ visant à la constitution d'un label européen de la finance solidaire pour catégoriser cette forme d'ISR.

Pour comparer le marché ISR au marché financier global belge, nous utilisons, pour les comptes d'épargne, les chiffres publiés par la Banque nationale de Belgique en ce qui concerne le montant total des comptes d'épargne belges¹⁰⁷. Notons que depuis septembre 2014 les dépôts d'épargne incluent les intérêts courus et non échus en accord avec SEC 2010. Cela signifie que l'encours total annuel a augmenté sur tout l'historique des données. Enfin, à défaut d'une source plus complète, pour obtenir une approximation du montant total des fonds d'investissement belges¹⁰⁸, ce sont les chiffres de l'Association belge des *Asset Managers* (BEAMA) qui sont utilisés.

¹⁰⁶ Fineurosol, 2006, p.56. Disponible sur Internet : <https://www.financite.be/fr/reference/fineurosol-2006>

¹⁰⁷ Site de la BNB : <https://stat.nbb.be/?lang=fr&SubSessionId=117383c9-aadb-4041-b06f-7c9f3ea51565&themetreeid=-200#>

¹⁰⁸ Site de la BEAMA : <http://www.beama.be/fr/publicaties-fr/persberichten-fr/communiqu-e-de-presse-4ieme-trimestre-2015>

6.1.3 Collecte des données

Nous visons à toujours perfectionner la base de données. À cette fin, nous collectons les données au 31/12/2016, mais nous rectifions le cas échéant des données des années antérieures.

Pour ce qui est des fonds ISR, la plupart des promoteurs nous ont fourni des données. Pour autant que l'information communiquée par les promoteurs le permette, les encours se rapportent au marché belge. En effet, comme certains fonds ISR sont distribués sur plusieurs marchés, il arrive que les encours qui nous sont fournis soient globaux. Des notes méthodologiques expliquent alors comment les estimations des encours sur le marché belge ont été réalisées.

Par rapport aux comptes d'épargne ISR, les promoteurs du marché nous ont fourni les informations souhaitées.

Pour les autres formules d'investissement ISR, nous avons reçu toutes les données nécessaires pour le capital de banque n'investissant que dans des initiatives socialement responsables et pour les obligations des entités de l'économie sociale que nous avons recensées. Pour les groupes de proximité, certaines estimations ont été faites.

Par ailleurs, nous avons obtenu les chiffres concernant l'investissement direct dans l'économie sociale pour 2016 (chiffres 2015).

6.2 Fonds ISR au 31/12/2016

PROMOTEUR	Produit
Aberdeen	Aberdeen Global – Responsible World Equity Fund
ABN-AMRO	ABN Amro Multi-Manager Funds – Global Sustainable Equities
AG Insurance	AG Protect + Ethical Europe Equity Index
	AG Protect + Ethical Europe Equity Index 90
	AG Protect + Sustainable 1
	PO FINVEX 06/2023
	PO FINVEX 08/2023
	PO FINVEX 09/2023
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe 1
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe 2
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 1
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 2
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 3
	Smart Invest Bon SRI Europe 1
	Smart Invest Bon SRI Europe 10
	Smart Invest Bon SRI Europe 11
	Smart Invest Bon SRI Europe 2
	Smart Invest Bon SRI Europe 3
	Smart Invest Bon SRI Europe 4
	Smart Invest Bon SRI Europe 5
	Smart Invest Bon SRI Europe 6
	Smart Invest Bon SRI Europe 7
	Smart Invest Bon SRI Europe 8
	Smart Invest Bon SRI Europe 9
Allianz	Allianz Global – Allianz Euro Credit Sri
	Allianz Global Investors Fund Allianz Global Sustainability
	Allianz Valeurs Durables
Argenta	Argenta-Fund Fonds d'État
	Argenta-Fund Responsible Growth Fund
	Argenta-Fund Responsible Growth Fund Défensif
	SecurAsset (LU) 2021 06 14 Ethical Europe
	SecurAsset (LU) Bond 2020/01/06 Ethical Europe
	SecurAsset (LU) Bond 2020/12/14 Ethical Europe
Axa	AXA WF Framlington Eurozone RI
	AXA WF Framlington Human Capital
	AXA World Fund Planet Bonds
	Piazza AXA IM Ethical Europe Equities
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 2
	Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 3
	POST-FIX FUND POST-Multifix Control 4
	POST-FIX FUND POST-Multifix Control 5
Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon
Banque J. Safra Sarasin	JSS New Power Fund
	JSS Oekosar Equity - Global
	JSS Responsible Equity - Brazil
	JSS Sustainable Bond - EUR Corporates
	JSS Sustainable Bond - EUR High Grade
	JSS Sustainable Bond CHF
	JSS Sustainable Bond Euro
	JSS Sustainable Equity - Global
	JSS Sustainable Equity-Europe
	JSS Sustainable Equity-Global Emerging Markets
	JSS Sustainable Equity-Real Estate Global
	JSS Sustainable Equity-USA
	JSS Sustainable Portfolio – Balanced
	JSS Sustainable Water Fund

Blackrock	Blackrock Global Funds – New Energy Fund
	Blackrock Strategic Funds - Blackrock Sustainable Euro Bond Fun
	iShares II - iShares € Corp Bond Sustainability Screened 0-3Yr Ucits Etf
	iShares II iShares Global Clean Energy Ucits Etf
BNP Paribas	BNP Paribas Arbitrage IBV 4Y Call Callable SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Arbitrage IBV 5Y Asian Call on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Arbitrage IBV 5Y Bullish Note on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Arbitrage IBV 5Y Bullish Note on SOLEEE in EURbis
	BNP Paribas Arbitrage IBV 6Y Asian call on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Arbitrage IBV 6Y Call AutoCallable SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Arbitrage IBV 6Y Call AutoCallable SOLEEE in EURbis
	BNP Paribas Arbitrage IBV 6Y Call AutoCallable SOLEEE in EURbisbis
	BNP Paribas Arbitrage IBV 6Y Call AutoCallable SOLEEE in EURbisbisbis
	BNP Paribas Arbitrage IBV 7Y Bond + Asian Call on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Comfort – Sustainable Equity World Plus
	BNP Paribas Easy Msci Emerging Markets Sri
	BNP Paribas Easy Msci KLD 400 Social
	BNP Paribas FIX 2010 Call 4 Sustainable
	BNP Paribas FIX 2010 Call Index 1 Sustainable
	BNP Paribas FIX 2010 Call Index 2 Sustainable
	BNP Paribas FIX 2010 Call Index 3 Sustainable
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Note Lookback 2025.2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2021
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2022 - 90
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026
	BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026.2
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Lookback Note 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Capped SRI Leaders Note Lookback 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023bis
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/4
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/5
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025 2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Lock Note 2021
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Lock Note 2021/2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Lock Note 2021/3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2020
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2020 2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2020 3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2020 4
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2020 5
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2020 6
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2021
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Social Business Note 2023
	BNP Paribas L1 – Equity World Aqua
	BNP Paribas L1 Smart Food
	BNP Paribas L1 Sustainable active allocation
	BNP Paribas Portfolio FOF – Balanced Sri
	BNP Paribas Portfolio FOF – Growth Sri
	BNP Paribas Portfolio FOF – Stability Sri
	BNP Paribas Protect Index Sustainable1
	BNP Paribas Sustainable Bond Euro Short Term
	Fortis B Fix 2008 Duo 12 Multi Six
	Fortis B Fix 2008 Duo 13 Multi Six
	Parvest Aqua
	Parvest Climate Impact
	Parvest Global Environment
	Parvest Green Tigers
	Parvest Human Development
	Parvest Smart Food
	Parvest Sustainable Bond Euro
	Parvest Sustainable Bond Euro Corporate
	Parvest Sustainable Bond World Corporate
	Parvest Sustainable Equity Europe
	Parvest Sustainable Equity High Dividend Europe
	Theam Quant Equity Europe Climate Care
	World Bank 6Y Bond + Asian Call on SOLEEE in USD
	World Bank 7Y Bond + Asian Call on SOLEEE in USD

Candriam	Candriam Bonds Sustainable Euro Government
	Candriam Equities B Europe Conviction
	Candriam Equities L Europe
	Candriam Equities L Europe Innovation
	Candriam Equities L Europe Optimum Quality
	Candriam Equities L Global Demography
	Candriam Equities L Sustainable EMU
	Candriam Equities L Sustainable World
	Candriam Equities L Switzerland
	Candriam Equities L United Kingdom
	Candriam L ESG Defensive Asset Allocation
	Candriam Open Life Values Schubert
	Candriam Open Life Values Strauss
	Candriam Open Life Values Stravinsky
	Candriam Sri Bond Emerging Markets
	Candriam Sri Bond Euro
	Candriam Sri Bond Euro Corporate
	Candriam Sri Bond Euro Short Term
	Candriam Sri Bond Global
	Candriam Sri Equity Emu
	Candriam Sri Equity Europe
	Candriam Sri Equity North America
	Candriam Sri Equity Pacific
	Candriam Sustainable Euro Bonds
	Candriam Sustainable Euro Corporate Bonds
	Candriam Sustainable Euro Short Term Bonds
	Candriam Sustainable Europe
	Candriam Sustainable High
	Candriam Sustainable Low
	Candriam Sustainable Medium
	Candriam Sustainable North America
	Candriam Sustainable Pacific
	Candriam Sustainable World
	Candriam Sustainable World Bonds
	Cleome Index Pacific
	Cordius B Pensioenfondsen Non-Profit
Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund
Crédit Suisse	ING Sri Index Fund
Crelan	Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Equity Booster May 2022
	Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Select October 2021
	BNP Paribas Arbitrage Issuance (NL) Callable Ethical Europe 90
	Crédit Agricole CIB (France) GREEN Europe ESG Select 90
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note 2
	Société Générale (France) Callable Finvex Sustainable Note

Degroof-Petercam	DPAM Equities L EMU SRI MSCI Index - B
	DPAM Equities L US SRI MSCI Index - B
	DPAM Equities L World SRI MSCI Index -B
	DPAM Global Strategy L - Conservative Balanced Sustainable
	DPAM INVEST B Equities Agrivalue - B
	DPAM Invest B Equities Europe Sustainable - B
	DPAM Invest B Equities World Sustainable - B
	DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable - B
	DPAM L Bonds EUR Quality - B
	DPAM L Bonds Government Sustainable - B
Delta Lloyd	Delta Lloyd Life Triodos Sustainable Bond Fund
	Delta Lloyd Life Triodos Sustainable Equity Fund
DWS Investment (Deutsche Bank)	DB Platinum CROCI World ESG - I1C-U
Ethias	Boost Ethico Mundo
	Ethias Life fund éthique (collectivités)
	Global 21 Ethical
	Lift Security 04/2010 (LIFTSECURITY 042010 BOOSTER LOCK 1 EXANE 04/12/19)
F&C	BMO Responsible Global Emerging Markets Equity
	F&C Responsible Global Equity
Financière de l'échiquier	Echiquier Major
Generali Investment Luxembourg	Generali Investments European SRI Equity
	Generali Investments Sicav SRI Ageing Population
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Global Equity Partners ESG Portfolio
Hermes IM	Hermes Investment Funds – Hermes Global Equity ESG Fund
HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Socially Responsible Fund
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified
	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
Kames Capital Investment Company (Ireland)	Kames Global Sustainable Equity Fund

KBC	CENTEA FD JUMPSTART 01
	CENTEA FD JUMPSTART 02
	CENTEA FD JUMPSTART 03
	CENTEA Fund Quality Stocks 04
	CENTEA Fund Quality Stocks 05
	CENTEA Fund Quality Stocks 06
	CENTEA Fund Quality Stocks 07
	KBC Bonds SRI High Interest
	KBC Eco Fund Alternative Energy
	KBC Eco Fund climate Change
	KBC Eco Fund CSOB Water
	KBC Eco Fund Impact Investing
	KBC Eco Fund Water
	KBC Eco Fund World
	KBC EquiMax 2009 Invest 1
	KBC EquiMax 2009 Invest 2
	KBC EquiMax 2009 Invest 3
	KBC EquiMax 2009 Invest 4
	KBC EquiMax 2009 Invest 5
	KBC EquiMax 2009 Invest 6
	KBC EquiMax 2009 Invest 7
	KBC EquiMax 2009 Invest 8
	KBC EquiMax 2009 Invest 9
	KBC EquiMax Jumpstart 1
	KBC EquiMax Jumpstart 2
	KBC EquiMax Jumpstart 3
	KBC EquiMax Jumpstart 800
	KBC EquiMax Jumpstart 900
	KBC EquiMax Jumpstart 900 B
	KBC EquiMax Jumpstart 900 C
	KBC EquiMax Jumpstart 900 D
	KBC EquiMax Jumpstart 900 E
	KBC EquiMax Jumpstart 900 F
	KBC EquiMax Jumpstart 900 G
	KBC EquiMax Jumpstart 900 H
	KBC EquiMax Jumpstart 900 I
	KBC EquiMax Jumpstart 900 J
	KBC Equiplus Jump Sustainables 1
	kBC Equiplus Jump sustainables 2
	KBC Equisafe World USD 02
	KBC Equisafe World USD 03
	KBC Equity Fund SRI Emerging Markets
	KBC IN.Flanders Employment Fund
	KBC Institutional Fund Global SRI Defensive 1
	KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds
	KBC Institutional Fund SRI Euro Equities
	KBC Institutional Fund SRI World Equity
	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY JUMPSTART 900
	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY JUMPSTART 900 B
	KBC Obli Euro
	KBC Participation SRI Corporate Bonds Classic
	KBC Renta Aud Renta
	KBC Renta Canarenta
	KBC Renta Decarenta
	KBC Renta Nokrenta
	KBC Renta Nzd Renta
	KBC Renta Sekarenta
	KBC Renta Sterlingrenta
	KBC-Life MI Security Jumpstart 800

Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund
Legg Mason	Legg Mason Clearbridge Us Equity Sustainability Leaders Fund
Lombard Odier Darier Hentsch	LO Funds – Generation Global LODH Fund Euro Responsible Corporate Fundamental
Luxcellence	Alliance Trust Sustainable Future Pan European Equity Fund
Lyxor	Lyxor Ucits Etf Finvex Sustainability Low Volatility Europe
Muzinich	Muzinich Bondyield ESG Fund
Natixis AM	Mirova Euro Sustainable Aggregate Fund Mirova Euro Sustainable Equity Fund Mirova Europe Environmental Equity Fund Mirova Europe Real Estate Securities Fund Mirova Europe Sustainable Equity Fund Mirova Funds Euro Sustainable Corporate Bonds Mirova Funds Global Energy Transition Equity Fund Mirova Global Sustainable Equity Fund Mirova Global Water & Agriculture Equity Fund Mirova Green Bond - Global
NN Investment	NN (L) Euro Green Bond NN (L) Euro Sustainable Credit (excluding Financials) NN (L) Euro Sustainable Credit (including Financials) NN (L) European Sustainable Equity NN (L) Global Sustainable Equity NN (L) Patrimonial - Balanced European Sustainable
Nordea	Nordea 1- Emerging Stars Equity Fund Nordea-1 Global Climate and Environment Equity Fund
Ofi	Ofi Multiselect Europe Sri
Orcadia	Protea Fund - Orcadia Global Sustainable Balanced
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities Pictet-Agriculture Pictet-Clean Energy Pictet-Emerging Markets Sustainable Equities Pictet-Global Environmental Opportunities Pictet-Timber Pictet-Water
Pioneer Investments	Pioneer Funds – Global Ecology
Robeco	Robeco Euro Sustainable Credits Robeco Qi Global Sustainable Conservative Equities
RobecoSam	Robecosam Global Child Impact Equities Robecosam Global Gender Equality Impact Equities Robecosam Global Small Cap Equities RobecoSam Smart Energy Fund RobecoSam Smart Materials Fund RobecoSam Sustainable Agribusiness Equities RobecoSam Sustainable European Equities RobecoSam Sustainable Global Equities Fund RobecoSam Sustainable Healthy Living Fund RobecoSam Sustainable Water Fund
Schroder	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity
Standard Life	European Corporate Bond Sustainable And Responsible Investment Fund
Think ETF Asset Management	ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf
Triodos Banque	Triodos Sustainable Bond Fund Triodos Sustainable Equity Fund Triodos Sustainable Mixed Fund Triodos Sustainable Pioneer Fund
UBP (UBAM)	Ubam – Sri European Convertible Bond
UBS	UBS (Lux) Equity Sicav – Emerging Markets Sustainable (USD)
VDK Spaarbank	Codeis Securities SA (LU) Ecofi SRI Switch Note 2025 Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2024 Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2025 Codeis Securities SA (LU) Sustainable Switch Note 2023 SecurAsset (LU) Ethical Switch Note 2020 SecurAsset (LU) Responsible Coupon Note 2022 VDK Sustainable Flex Fund R EUR
Vlaams Zorgfonds	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vladubel)

Source : Réseau Financité

6.3 Fonds ISR entrants en 2016

PROMOTEUR	Produit
Allianz	Allianz Global Investors Fund Allianz Global Sustainability Allianz Valeurs Durables
Argenta	SecurAsset (LU) 2021 06 14 Ethical Europe
Blackrock	Blackrock Global Funds – New Energy Fund Blackrock Strategic Funds - Blackrock Sustainable Euro Bond Fun iShares II - iShares € Corp Bond Sustainability Screened 0-3Yr Ucits Etf iShares II iShares Global Clean Energy Ucits Etf
BNP Paribas	BNP Paribas Comfort – Sustainable Equity World Plus BNP Paribas Easy Msci Emerging Markets Sri BNP Paribas Easy Msci KLD 400 Social BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Note Lookback 2025.2 BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2021 BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2022 - 90 BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025 BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.2 BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.3 BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025 BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026 BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026.2 BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Lookback Note 2025 BNP Paribas Fortis Funding Capped SRI Leaders Note Lookback 2025 BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025 2 BNP Paribas L1 Smart Food BNP Paribas Portfolio FOF – Growth SRI BNP Paribas Sustainable Bond Euro Short Term Parvest Aqua Parvest Sustainable Bond World Corporate Parvest Sustainable Equity High Dividend Europe Theam Quant Equity Europe Climate Care

Candriam	Candriam Equities B Europe Conviction
	Candriam Equities L Europe
	Candriam Equities L Europe Innovation
	Candriam Equities L Europe Optimum Quality
	Candriam Equities L Global Demography
	Candriam Equities L Switzerland
	Candriam Equities L United Kingdom
	Candriam Open Life Values Schubert
	Candriam Open Life Values Strauss
	Candriam Open Life Values Stravinsky
	Candriam Sri Bond Emerging Markets
	Candriam Sri Bond Euro
	Candriam Sri Bond Euro Corporate
	Candriam Sri Bond Euro Short Term
	Candriam Sri Bond Global
	Candriam Sri Equity Emu
	Candriam Sri Equity Europe
	Candriam Sri Equity North America
	Candriam Sri Equity Pacific
	Cleome Index Pacific
	Cordius B Pensioenfondsen Non-Profit
Crelan	BNP Paribas Arbitrage Issuance (NL) Callable Ethical Europe 90
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note 2
Degroof-Petercam	DPAM Equities L EMU SRI MSCI Index - B
	DPAM Equities L US SRI MSCI Index - B
	DPAM Equities L World SRI MSCI Index -B
	DPAM INVEST B Equities Agrivalue - B
F&C	BMO Responsible Global Emerging Markets Equity
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified
Kames Capital Investment Company (Ireland)	Kames Global Sustainable Equity Fund
KBC	KBC Eco Fund CSOB Water
Muzinich	Muzinich Bondyield ESG Fund
NN Investment	NN (L) Euro Green Bond
	NN (L) Patrimonial - Balanced European Sustainable
Orcadia	Protea Fund - Orcadia Global Sustainable Balanced
Pioneer Investments	Pioneer Funds – Global Ecology
Robeco	Robeco Qi Global Sustainable Conservative Equities
Think ETF Asset Management	ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf
VDK Spaarbank	Codeis Securities SA (LU) Ecofi SRI Switch Note 2025
	Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2024
	Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2025
	VDK Sustainable Flex Fund R EUR

Source : Réseau Financité

Concernant les 72 fonds entrants sur le marché belge en 2016, nous observons :

- le lancement de 22 fonds par BNP Paribas, dont 12 produits structurés et 10 fonds ;
- le lancement de 21 fonds par Candriam ;
- le lancement des 6 produits structurés suivants, SecurAsset (LU) 2021 06 14 Ethical Europe, BNP Paribas Arbitrage Issuance (NL) Callable Ethical Europe 90, SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note 2, Codeis Securities SA (LU) Ecofi SRI Switch Note 2025, Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2024, Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2025 ;
- le lancement de 4 fonds par Blackrock ;

- le lancement de 4 fonds par Degroof-Petercam ;
- les lancements des fonds Allianz Global Investors Fund Allianz Global Sustainability, Allianz Valeurs Durables, JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund, Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified, Kames Global Sustainable Equity Fund, KBC Eco Fund CSOB Water, Muzinich Bondyield ESG Fund, NN (L) Euro Green Bond, Protea Fund - Orcadia Global Sustainable Balanced, Pioneer Funds – Global Ecology, Robeco Qi Global Sustainable Conservative Equities, VDK Sustainable Flex Fund R EUR ;
- l'enregistrement du fonds ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf sur le marché belge en 2016 ;
- le changement de politique vers l'ISR des fonds BMO Responsible Global Emerging Markets Equity et NN (L) Patrimonial - Balanced European Sustainable.

6.4 Fonds ISR sortants en 2016

PROMOTEUR	Produit
Aberdeen	Aberdeen Global – Ethical World Equity Fund
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix 5+
	Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 1
	Post Fix Fund Post Multifix CRESCENDO
	Post Fix Fund Post Multifix LIFT
	Post Fix Fund Post Multifix VALUE
	POST-FIX FUND POST-Multifix Control 6
	POST-FIX FUND POST-Multifix Control 7
BNP Paribas	BNP Paribas FIX 2010 Call 1 Sustainable
	BNP Paribas FIX 2010 Call 2 Sustainable
	BNP Paribas FIX 2010 Call 3 Sustainable
	BNP Paribas FIX 2010 Lookback 1 Sustainable
	BNP Paribas FIX 2010 Lookback 2 Sustainable
	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 3 USD Series 643
	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 6 Sustainable Series 629
	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 7 Sustainable Series 635
	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 8 Sustainable Series 642
	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note Sustainable 2 USD Series 636
	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note Sustainable USD Series 630
	Fortis B Fix 2009 Call SRI 5
	Fortis B Fix 2009 Call SRI 6
	Fortis B Fix 2009 Coupon Plus 7 Sustainable
	Fortis B Fix 2009 Jump 1 Sustainable
	Fortis B Fix 2009 Jump 2 Sustainable USD
	Fortis B Fix 2009 Jump 3 Sustainable
	Fortis Luxembourg Finance 615 Coupon Plus Note 2 Sustainable
	Fortis Luxembourg Finance 618 Coupon Plus Note 3 Sustainable
	Fortis Luxembourg Finance 621 Coupon Plus Note 4 Sustainable
	Fortis Luxembourg Finance Coupon Plus Note 5 Sustainable Series 626

Candriam	Candriam B Autocall-Clean Energy
Crelan	Crelan FairPlay Escalator
	Crelan FairPlay Ethibel P Titans A
	Crelan FairPlay Ethibel P Titans B
	Crelan Fairplay Financial opportunity A
	Crelan Fairplay Financial opportunity B
	Crelan FairPlay Spread Multiplier
Degroof-Petercam	Evangelion
GLG Partners AM	GLG Global Sustain Equity
KBC	CBC Fonds Durable 1
	CENTEA Fund Quality Stocks 03
	KBC Eco Fund Agri
	KBC Equimax Eco Water 4
	KBC Equimax Eco Water 5
	KBC EQUIPLUS SRI QUALITY STOCKS 1
	KBC EQUIPLUS SRI QUALITY STOCKS 2
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 1
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 2
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 3
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 4
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 5
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 6
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 7
	KBC Equisafe Quality Stocks USD 8
	KBC Equisafe World USD 01
Kleinwort Benson Investors	KBI Institutional Agri Fund
La française AM	La Française LUX Inflection Point European Equity
	La Française LUX Inflection Point Global Equity

Source : Réseau Financité

Lorsqu'on détaille les 57 fonds sortants en 2016, nous notons ;

- la sortie de 21 fonds structurés de BNP Paribas venus à échéance ;
- la sortie de 16 fonds de KBC dont 15 fonds structurés venus à échéance ainsi que le KBC Eco Fund Agri ayant fusionné avec le KBC Eco Fund World ;
- la sortie de 7 fonds structurés de la Banque de la Poste venus à échéance ;
- la sortie de 6 fonds structurés de Crelan venus à échéance ;
- la sortie des 6 fonds suivants, Aberdeen Global – Ethical World Equity Fund, Evangelion, GLG Global Sustain Equity, KBI Institutional Agri Fund, La Française LUX Inflection Point Global Equity et La Française LUX Inflection Point European Equity ainsi que la venue à échéance du fonds structuré Candriam B Autocall-Clean Energy.

6.5 Remarques méthodologiques sur les encours des fonds ISR

Comme mentionné plus haut, en cas de défaut de réponse d'un promoteur, une recherche est réalisée sur internet et les publications suivantes sont consultées, pour autant qu'elles soient disponibles : le rapport d'activité, le prospectus (uniquement pour les fonds), ou, le cas échéant, des documents spécifiques à l'ISR. Si toutes ces démarches échouent, nous prenons en compte les données publiques de Morningstar, que nous estimons à l'échelle de la Belgique.

Dans la grande majorité des cas, les encours exacts des fonds nous sont fournis par les promoteurs.

Toutefois, certains ne nous communiquent que les encours globaux de fonds qui sont commercialisés dans plusieurs pays. Dans ce cas, nous leur avons demandé une estimation chiffrée (encours estimé ou pourcentage du marché belge) ou qualitative (très peu, peu ou beaucoup) de ce que représente le marché belge.

Treize promoteurs n'ont fourni aucune estimation au 31/12/2016 :

Promoteur	Produit
ABN-AMRO	ABN Amro Multi-Manager Funds – Global Sustainable Equities
Allianz	Allianz Global – Allianz Euro Credit Sri
	Allianz Global Investors Fund Allianz Global Sustainability
	Allianz Valeurs Durables
Crédit Suisse	ING Sri Index Fund
DWS Investment (Deutsche Bank)	DB Platinum CROCI World ESG - IIC-U
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Global Equity Partners ESG Portfolio
J.P. Morgan AM	JPMorgan Funds Global Socially Responsible Fund
	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund
	Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund
Lyxor	Lyxor Ucits Etf Finvex Sustainability Low Volatility Europe
Muzinich	Muzinich Bondyield ESG Fund
Ofi	Ofi Multiselect Europe Sri
Pioneer Investments	Pioneer Funds – Global Ecology
Standard Life	European Corporate Bond Sustainable And Responsible Investment Fund
Vlaams Zorgfonds	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vladubel)

Pour obtenir les encours sur le marché belge, nous alors appliquons la règle suivante : nous considérons l'encours global trouvé sur le site de Morningstar et estimons le marché belge en accordant un montant proportionnel au PIB (à prix courants) de chaque pays où le fonds est enregistré.

En ce qui concerne les « encours » que nous livrons pour les autres formules d'épargne ISR, nous précisons qu'il s'agit :

- pour les groupes d'épargne de proximité, essentiellement des dépôts versés par les membres ;
- pour le capital de la Banque Triodos, du capital total de la Banque Triodos, calculé au prorata de l'activité de cette banque en Belgique ;
- pour les investissements directs, il s'agit d'une somme du capital souscrit [code BNB 100]. Comme les données de l'investissement direct dans l'économie sociale en 2016 ne sont pas encore disponibles, nous avons repris les données 2015.
- pour les obligations, c'est le montant total de celles-ci pour l'entité concernée.

6.6 Fonds thématiques au 31/12/2016

Promoteur	Produit
Axa	AXA WF Framlington Human Capital
Banque J. Safra Sarasin	JSS New Power Fund
	JSS Sustainable Water Fund
BNP Paribas	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023bis
	BNP Paribas L1 – Equity World Aqua
	Parvest Climate Impact
	Parvest Global Environment
	Parvest Green Tigers
	Parvest Human Development
	Parvest Smart Food
Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund
HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy
	KBC Eco Fund climate Change
	KBC Eco Fund Water
Natixis AM	Mirova Europe Environmental Equity Fund
	Mirova Europe Real Estate Securities Fund
	Mirova Funds Global Energy Transition Equity Fund
	Mirova Global Water & Agriculture Equity Fund
	Mirova Green Bond - Global
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Agriculture
	Pictet-Clean Energy
	Pictet-Global Environmental Opportunities
	Pictet-Timber
	Pictet-Water
RobecoSam	Robecosam Global Child Impact Equities
	Robecosam Global Gender Equality Impact Equities
	RobecoSam Smart Energy Fund
	RobecoSam Smart Materials Fund
	RobecoSam Sustainable Agribusiness Equities
	RobecoSam Sustainable Water Fund
Schroder	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity

Source : Réseau Financité

6.7 Méthodologie de la cotation des fonds ISR 2016

EVALUATION DES FONDS ISR SUR LA QUALITE EXTRAFINANCIERE

Le Réseau Financité mesure la qualité extrafinancière des fonds d'investissement socialement responsable (ISR) disponibles sur le marché belge. Pour rappel, la méthodologie a été adaptée et renforcée en 2014 afin d'encore mieux coller à la réalité du marché.

Ainsi, une démarche en deux temps vise à éclairer tout investisseur sur la qualité des fonds ISR proposés sur le marché belge, sachant qu'à l'heure actuelle aucune norme minimale légale ne définit ce qu'est un investissement socialement responsable.

6.7.1 Première partie : l'analyse du portefeuille d'investissement des fonds

Dans cette partie, Financité vérifie si le fonds comporte des entreprises ou/et des États cités sur une des listes noires pré-sélectionnées sur les thématiques suivantes :

- droit humanitaire
- droits sociaux
- droits civils
- environnement
- gouvernance

Ces thématiques ont été choisies pour leur lien avec une (ou plusieurs) des conventions internationales ratifiées par la Belgique. La liste de ces dernières, utilisée pour cette étude, se trouve à l'annexe 6.10.

Les listes noires ont été sélectionnées sur base de leur sérieux et du fait qu'elles mettent en évidence un risque quant au respect des principes contenus dans les conventions ratifiées par la Belgique dans l'un des cinq domaines précités. Le tableau ci-dessous en expose les détails :

Source pour les entreprises	Date de consultation ou de rapport
ABP	Liste au 01-07-2016
AP 1 – 4	Site internet et Ethical Council's annual report 2015
AP7	Liste noire du 12 décembre 2016
APG (gestionnaire du Fonds de Pension ABP)	News juillet 2015
ATP	juillet 2016
Aviva	Stop list 21/08/2016
Danske Bank	Liste sur le site internet du 02/01/2017
Dirty Profits IV	Rapport IV édition
Don't Bank on the bomb	Rapport annuel 2016
Folksam	Liste du 17-11-16
Fonds de Réserve pour les Retraites	Liste d'exclusion au 31 mars 2016
Future Fund	Rapport décembre 2015
Initiative Multinationales Responsables	Factsheet IV octobre 2016
Investors against genocide	Rapport 2014 Genocide-free investing - utilisé en mai 2016
KBC Asset Management	Liste d'octobre 2016
KLP	Liste du 22/12/2016
New Zealand Superannuation Fund	Liste décembre 2016
Norges Bank	Exclusions jusqu'au 25.01.2017
Pensioenfond Horeca & Catering	14/12/2016
Pensioenfond Zorg & Welzijn	Site au 27/1/2017
PFA Danish pension fund	Site internet au 27/1/2017
PGB Pensioenfond voor de grafische bedrijven	Liste au 1er trimestre 2017
PGGM (gestionnaire du Fonds de Pension PFZW)	Liste au 01/01/2017
Reprisk	Rapport 2016
Stichting Pensioenfond voor de Woningcorporaties	Exclusions au 01/01/2017
Triodos	Votre patrimoine en mouvement juin 2016
Worldwide investments in CLUSTER MUNITIONS a shared re	Rapport 2016
Source pour les Etats	Date de consultation ou de rapport
Amnesty International	Rapport "Condamnations à mort et exécutions en 2015"
Cluster Munition Coalition	Rapport 2016
Freedom House	Rapport 2016
Transparency International	Rapport 2016

Si une entreprise ou un État figurant sur l'une des listes noires précitées se trouve dans un fonds ISR, alors ce fonds est systématiquement coté à 0.

6.7.2 Deuxième partie : l'analyse du périmètre et de la profondeur des fonds ISR

Périmètre de la qualité du fonds ISR

Le périmètre se définit par les différentes approches d'ISR dans les domaines éthique, environnemental, social ou de gouvernance que peuvent utiliser les gestionnaires de fonds.

Chaque fonds reçoit une cote en fonction du/des critère(s) appliqué(s). Les pourcentages maximums se répartissent de cette manière :

Type d'approche utilisée par le fonds	Pourcentage accordé
---------------------------------------	---------------------

Exclusivement des critères thématiques	Maximum 25 %
Des critères négatifs, dits d'exclusion	Maximum 25 %
Des critères de sélection positive	Maximum 50 %
Des actions d'engagement actionnarial	Maximum 25 %

Cette première cote est affinée deux fois. Une première fois selon le nombre de domaines abordés : par exemple un fonds qui n'utilise que des critères négatifs concernant les enjeux sociaux sera noté sur un quart des points accordés soit $25\% \times 1/4 = 6,25\%$.

Pour chaque type d'approche, la cote est modulée une deuxième fois.

- Critères thématiques exclusivement : affinage en fonction du pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises présentes dans le fonds dans des activités hors de la thématique choisie : plus le pourcentage toléré est élevé, plus la cote diminue ;
- Critères négatifs : affinage en fonction du pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises présentes dans le fonds dans les activités exclues : plus le pourcentage toléré est élevé, plus la cote diminue (par exemple un fonds peut décider de ne pas investir dans des entreprises ayant un chiffre d'affaires supérieur à 5% dans le nucléaire) ;
- Critères positifs : affinage en fonction du seuil de tolérance pour chaque famille de critères positifs : plus ce seuil est grand, plus la cote diminue (par exemple, les entreprises sont cotées sur les domaines éthiques, environnementaux, sociaux et de gouvernance en 7 catégories : A, B, C, D, E, F et G. Si le fonds n'investit que dans les entreprises A, B et C sa cote sera plus élevée que s'il investit dans les entreprises A, B, C, D et E) ;
- Engagement actionnarial : affinage en fonction de la présence ou non de votes et de résolutions déposées dans chacun des quatre domaines (éthique, environnemental, social et de bonne gouvernance) par le gestionnaire. Plus le gestionnaire est actif, plus la cote est élevée.

Enfin, cette cote donne le périmètre ISR du fonds évalué en pourcentage.

Profondeur de la qualité ISR

La profondeur de la qualité du fonds ISR est cotée sur 100. Trois grands critères sont ainsi analysés : la collecte et analyse de l'information extrafinancière pour les entreprises et les États (46 points), la garantie de la qualité mise en place (34 points) et la communication externe et transparence (20 points).

Chaque critère se divise en divers sous-critères, pondérés chacun en fonction de leur importance.

1. Collecte et analyse de l'information extrafinancière pour les entreprises et les États – valeur : 46

Le but est ici d'évaluer si l'analyse extrafinancière est réalisée par un bureau de recherche externe, indépendant et spécialisé ou via un département interne du gestionnaire de fonds et si les différentes sources d'informations possibles ont bien été explorées et ce de manière suffisamment approfondie tant pour les entreprises que les États.

La procédure d'analyse varie fortement d'un promoteur à l'autre. Il est donc parfois difficile de s'y retrouver et ce critère vise à définir les principales dimensions critiques de la procédure.

- Collecte et analyse en externe de l'information extrafinancière des entreprises
- Collecte et analyse en interne de l'information extrafinancière des entreprises
- Collecte et analyse en externe de l'information extrafinancière des Etats
- Collecte et analyse en interne de l'information extrafinancière des Etats

2. Garantie de qualité mise en place – valeur : 34 points

L'objectif est d'évaluer les garde-fous mis en place pour « assurer » la qualité de la méthode ISR et du respect de cette dernière par le gestionnaire de fonds.

- Type de garantie de qualité (comité externe consultatif, certification, labélisation et/ou contrôle de qualité interne)
- Portée de la vérification effectuée

3. Communication externe et transparence – valeur : 20 points

Ce critère porte sur une dimension fondamentale pour les investisseurs, leur accès à une information complète et précise qui puisse leur garantir un placement de leur argent conforme à leurs attentes en termes d'ISR.

- Transparence générale sur l'ISR
- Transparence sur la méthodologie
- Transparence sur les résultats finaux
- Implication/signataires d'initiatives RSE/ISR

Pour connaître la liste complète des sous-critères et de leur poids respectif, nous vous invitons à consulter le document au lien :

https://www.financite.be/sites/default/files/questionnaire_qualite_et_cotation_2016.pdf

Cotation finale

À cette étape, la cote du périmètre est multipliée par la cote de la profondeur. Par exemple, si un fonds a un périmètre délimité de 72% et une profondeur de 72%, sa cote vaut alors 52%.

6.7.3 Portée de l'évaluation éthique

L'évaluation éthique a porté sur la totalité des fonds ISR disponibles sur le marché belge, soit 330 fonds disponibles.

Le cas des produits structurés

Suivant l'analyse sur les produits structurés de l'an dernier¹⁰⁹, nous avons réalisé le travail pour ceux de cette année. Leur présence, bien en diminution par rapport à l'an dernier, reste élevée parmi les fonds étudiés (130 produits structurés sur 330 fonds disponibles).

Ainsi, un produit structuré se construit sur deux composantes, l'une, que l'on nommera « stable », qui consiste généralement en des dépôts, des liquidités, des titres de créances, des obligations, et, l'autre, que l'on appellera « rendement », qui est généralement un produit dérivé telle une option, un future, un swap ou autres.

Pour être considéré comme socialement responsable, il apparaît nécessaire que ces deux composantes, tout comme dans la méthodologie générale de cotation, d'une part, ne contiennent pas d'actifs sur la liste

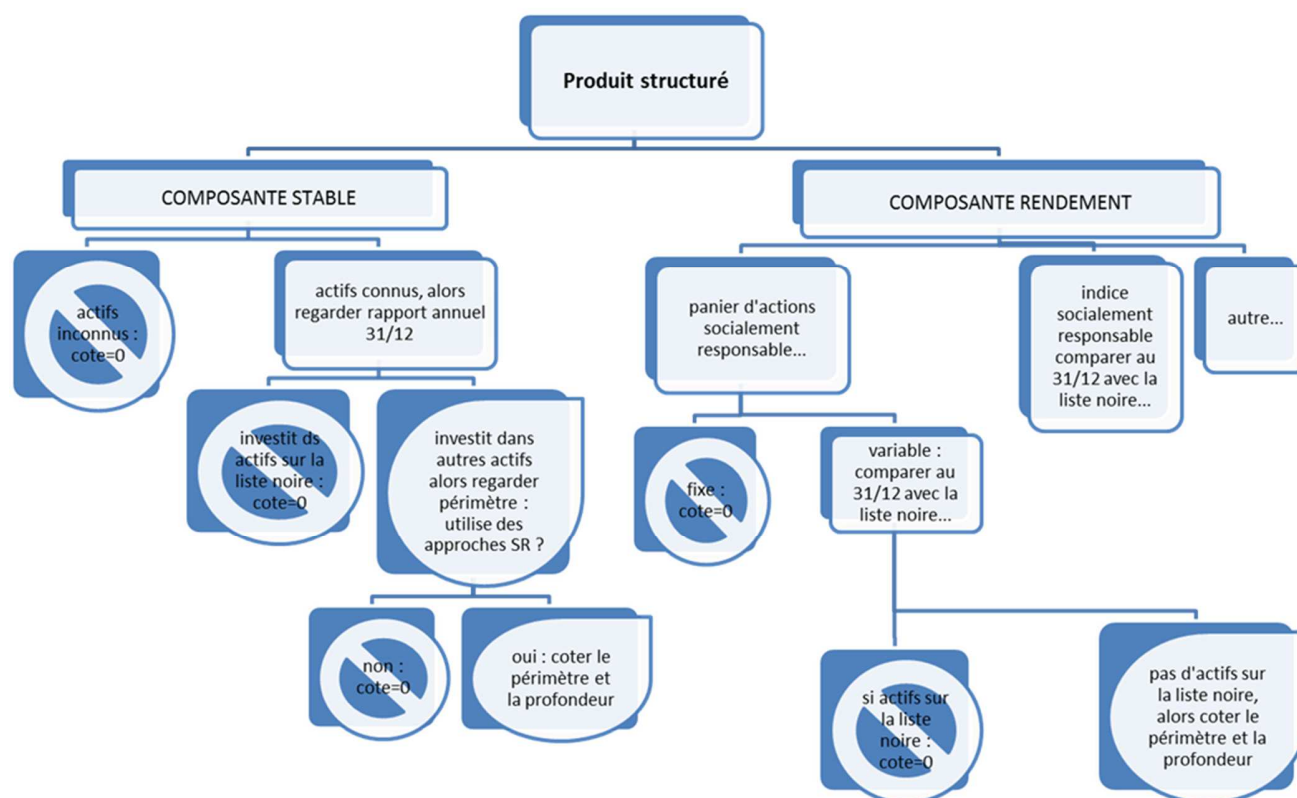
¹⁰⁹ Par ailleurs, pour tout lecteur souhaitant creuser le sujet, voir l'analyse « Un produit financier structuré peut-il être socialement responsable ? » disponible en ligne : <https://www.financite.be/fr/reference/un-produitfinancier-structure-peut-il-etre-socialement-responsable>.

noire, et, d'autre part, possèdent bien au minimum des approches socialement responsables (critères négatifs, positifs, engagement actionnarial, thématiques...) dans la sélection des véhicules financiers.

La totalité des 130 produits structurés ne répondent pas à l'ensemble de ces critères et ont donc été cotés à zéro. Ils se rangent dans l'une des catégories ci-dessous.

Descriptif qualité	Total	Pourcentage
Produit structuré : 0 étoile - informations insuffisantes sur la composante stable	7	5%
Produit structuré : 0 étoile - pas de périmètre (approches socialement responsables) pour la composante stable	38	29%
Produit structuré : 0 étoile, actifs sur liste noire sur composante rendement	85	65%
Total général	130	100%

Afin de schématiser l'arbre logique qui permet d'attribuer une cotation au produit structuré, nous avons conceptualisé cela ci-dessous.



Source : Réseau Financité

6.7.4 Sources d'information

Les sources d'information consultées sont les suivantes :

- les publications officielles mises à disposition par le gestionnaire du fonds sur le fonds proprement dit : rapport annuel, fiche détaillée et descriptive du fonds, prospectus détaillé ;
- les publications officielles du gestionnaire ou du promoteur concernant sa politique d'investissement ISR : rapport de développement durable, informations dédiées à sa politique ISR

sur le site officiel ;

- les codes de transparence d'Eurosif, le cas échéant ;
- l'enquête qualitative par téléphone ou e-mail réalisée entre janvier et octobre 2016 auprès de tous les gestionnaires de fonds ISR disponibles sur le marché belge ;
- les contacts directs avec les gestionnaires de fonds en vue de clarifier, préciser, voire de recouper l'information récoltée ;

PROMOTEUR	Personnes de contact	Date de contact
Aberdeen	Thierry Cumini	février - mars 2017
ABN-AMRO	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
AG Insurance	Jan Bronselaer	février - mars 2017
Allianz	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Argenta	Mathieu De Coster	février 2017
Axa	Olivier Vandeloise	février - avril 2017
Banque de la Poste	David Geeraerts	février - mars 2017
Banque du Luxembourg	Joel Reuland	février - avril 2017
Banque J. Safra Sarasin	Leonardo Mattos	février - avril 2017
Blackrock	Laetitia Boucquey	février - avril 2017
BNP Paribas	Arnaud Penson, David Geeraerts, Florence Devleeschauwer, Loïc Ambroise, Marie Salliou, Sarah Marteleur	février - mai 2017
Candriam	Ben Peeters, Xavier Mera	février - avril 2017
Capricorn	Yves Vaneerdewegh	février - mars 2017
Crédit Suisse	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Crelan	Koen Theys	février 2017
Degroef-Petercam	Carine Kena, Ives Hup	février - mars 2017
DWS Investment (Deutsche Bank)	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Ethias	Arielle Heuse	février 2017
F&C	Bridget O'Callaghan, Johanna Pollet	février - avril 2017
Financière de l'échiquier	Capucine Gautier	février 2017
Generali Investment Luxembourg	Bruno Patain	février 2017
GLG Partners AM	Ghazala Zar	février - mars 2017
Goldman Sachs Asset Management	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Hermes IM	Viktoria von Kunow	février 2017
HSBC	Christelle Del	février - mars 2017
J.P.Morgan AM	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Jupiter	Olivia Hillgarth	février - avril 2017
Kames Capital Investment Company (Ireland)	John Parkin	février - mars 2017
KBC	Charlene decru, Jens De Latthauwer	février - avril 2017
Kempen (Lux)	Jeroen van Rumund	février - avril 2017
Kleinwort Benson Investors	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
La française AM	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Legg Mason	Charlotte Labesse, Eric Simonet	février - avril 2017
Lombard Odier Darier Hentsch	Ludivine Evra	février - avril 2017
Luxcellence	Louis Stevens	février - mars 2017
Lyxor	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Muzinich	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Natixis AM	Alix Faure, Emna Baklouti	février - avril 2017
NN Investment	Bart Gielis	février - mars 2017
Nordea	Alexandra Kartheiser, Thierry Muller, Joakim Tellatin	février - avril 2017
Ofi	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Orcadia	Etienne de Callataÿ, Jacky Goossens	février - mai 2017
Pictet Funds (Lux)	Linda Chibane, Bruno Hellemans	février - avril 2017
Pioneer Investments	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Robeco & RobecoSam	George Geerst	février - mars 2017
Schroders	Yago Hamwijk, Claudia Dawson	février - avril 2017
Standard Life	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Think ETF Asset Management	Bouke van den Berg	février - mars 2017
Triodos Banque	Guy Herssens, Christian Stiernon	février - mai 2017
UBP (UBAM)	Frédéric Peemans	février 2017
UBS	Geneviève Denis, Stéphanie Meily	février 2017
VDK Spaarbank	Myriam Van Londersele	février - mars 2017
Vlaams Zorgfonds	<i>Pas de réponse</i>	février - mai 2017
Ofi	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Orcadia	Etienne de Callataÿ	février - mars 2017
	Jacky Goossens	février - mars 2017
Pictet Funds (Lux)	Linda Chibane	février - mars 2017
	Bruno Hellemans	février - avril 2017
Pioneer Investments	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Robeco & RobecoSam	George Geerst	février - mars 2017
Schroders	Yago Hamwijk	février - avril 2017
	Claudia Dawson	février - avril 2017
Standard Life	<i>Pas de réponse</i>	février - mars 2017
Think ETF Asset Management	Bouke van den Berg	février - mars 2017
Triodos Banque	Guy Herssens	février - mai 2017
	Christian Stiernon	février - mars 2017
UBP (UBAM)	Frédéric Peemans	février 2017
UBS	Geneviève Denis	février 2017
	Stéphanie Meily	février 2017
VDK Spaarbank	Myriam Van Londersele	février - mars 2017
Vlaams Zorgfonds	<i>Pas de réponse</i>	février - avril 2017

- les sites internet des agences de notation extrafinancière ;
- des échanges par téléphone ou e-mail réalisés en février-mai 2017 avec des représentants des agences de notation extrafinancières mentionnées par les gestionnaires de fonds ISR interrogés :

6.7.5 Évaluation éthique des gestionnaires d'actifs

L'évaluation éthique des gestionnaires de fonds ISR découle directement des cotations obtenues sur leur gamme de fonds ISR.

Seuls les gestionnaires d'actifs ayant au moins trois fonds ISR ont été retenus. Le classement se fait selon la moyenne des cotations de leurs fonds ISR.

6.7.6 La collecte des données

Pour cette édition 2015 de la cotation des fonds, la plupart des promoteurs de fonds ISR contactés ont fourni toutes les données nécessaires pour leur attribuer une cotation qualitative. On déplore le fait que certains n'ont pas répondu ou n'ont que partiellement répondu. Il est regrettable, en effet, qu'un gestionnaire de fonds ISR ne soit pas entièrement transparent par rapport aux méthodologies qu'il utilise.

Le contact avec la plupart des promoteurs s'est fait de manière agréable et collaborative. Toutefois, cela ne nous a pas dispensé d'effectuer des recherches complémentaires pour vérifier certaines réponses pour certains produits. Il est toujours extrêmement difficile de trouver les documents/informations nécessaires. La transparence, la facilité d'accès, la bonne visibilité et la promotion, non seulement des produits, mais également de la méthodologie ISR qui leur est appliquée, doivent encore, pour un grand nombre de promoteurs, être améliorées.

Ces aspects devraient justement illustrer l'engagement des promoteurs dans la dimension éthique des placements qu'ils proposent. Mais l'attention qui leur accordée reste faible et cette faiblesse impacte directement la qualité des *reportings* que l'on peut en faire.

Comme expliqué plus haut, l'étude extrafinancière des fonds a été réalisée sur l'ensemble du marché belge, mais seuls 47 fonds ISR sur les 313 existants ont été analysés en profondeur, soit 15 % du marché.

6.8 Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique

6.8.1 Droit humanitaire

- Convention sur l'interdiction de l'emploi, du stockage, de la production et du transfert des mines antipersonnel et sur leur destruction (Ottawa, 1997)

Cette convention signée à Ottawa pose à l'encontre des mines antipersonnel une norme d'interdiction totale. L'article premier de la Convention interdit l'emploi, la mise au point, la production, le stockage et le transfert des mines antipersonnel. Il interdit également d'assister, d'encourager ou d'inciter quiconque, de quelque manière, à s'engager dans toute activité interdite à un État partie en vertu de la Convention. La Convention impose également aux États parties une obligation de destruction de la totalité des mines antipersonnel stockées ou déjà mises en place sur leur territoire.

- Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication, du stockage et de l'emploi des armes chimiques et sur leur destruction (Paris, 1993)

La Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication, du stockage et de l'emploi des armes chimiques et sur leur destruction, du 13 janvier 1993 (Convention sur les armes chimiques), est

entrée en vigueur le 29 avril 1997. Cette convention vient compléter et renforcer le Protocole de Genève de 1925, qui prohibait l'emploi d'armes chimiques et biologiques, en interdisant en outre la mise au point, la fabrication et le stockage des armes chimiques, ainsi que leur emploi, et en exigeant la destruction des stocks existants.

- La Convention sur l'interdiction ou la limitation de l'emploi de certaines armes classiques qui peuvent être considérées comme produisant des effets traumatiques excessifs ou comme frappant sans discrimination (Genève, 1980) :

- le Protocole relatif aux éclats non localisables (Protocole I) (Genève, 1980) ;
- le Protocole sur l'interdiction ou la limitation de l'emploi des mines, pièges et autres dispositifs (Protocole II) (Genève, 1980) ;
- le Protocole sur l'interdiction ou la limitation des armes incendiaires (Protocole III) (Genève, 1980) ;
- le Protocole relatif aux armes à laser aveuglantes (Protocole IV) (Vienne, 1995) ;
- le Protocole relatif aux restes explosifs de guerre (Protocole V) (Genève, 2003).

La Convention sur certaines armes de 1980 est un instrument du droit international humanitaire qui cherche à réduire l'impact destructeur de certaines armes ayant des effets indiscriminés ou n'étant pas proportionnés aux menaces identifiées. Conclue dans le cadre des Nations unies, la Convention interdit ou limite l'utilisation de certaines armes telles que les mines, les lasers ou les armes produisant des fragments indétectables aux rayons X.

- Convention sur les armes à sous-munitions (Dublin, 2008)

Le 30 mai 2008, les 111 États participant à la Conférence de Dublin sur les armes à sous-munitions ont formellement adopté le traité d'interdiction de ces armes. Il sera signé à Oslo en décembre 2008. Le nouveau traité interdit les armes à sous-munitions, organise leur destruction et assure qu'une assistance complète sera fournie aux victimes.

- Convention pour la prévention et la répression du crime de génocide (Genève, 1948)

La Convention pour la prévention et la répression du crime de génocide est un traité de droit international, conclu dans le cadre des Nations unies. Dans le prologue, les parties contractantes déclarent que le génocide est un crime contre le droit des gens. Les articles définissent les divers aspects que peut prendre le crime de génocide et établissent des mesures pour juger ceux qui s'en seraient rendus coupables.

- Conventions de Genève et protocoles additionnels :

- Convention de Genève (I) pour l'amélioration du sort des blessés et des malades dans les forces armées en campagne (Genève, 1949) ;
- Convention de Genève (II) pour l'amélioration du sort des blessés, des malades et des naufragés des forces armées sur mer (Genève, 1948) ;
- Convention de Genève (III) relative au traitement des prisonniers de guerre (Genève, 1929) ;
- Convention (IV) de Genève relative à la protection des personnes civiles en temps de guerre (Genève, 1949) ;
- Protocole additionnel aux Conventions de Genève du 12 août 1949 relatif à la protection des victimes des conflits armés internationaux (Protocole I) ;
- Protocole additionnel aux Conventions de Genève relatif à la protection des victimes des conflits armés non internationaux (Protocole II) (Genève, 1977) ;

- Protocole additionnel aux Conventions de Genève relatif à l'adoption d'un signe distinctif additionnel (Protocole III) (Genève, 2005).

En août 1949, à Genève, cinquante-huit pays ont signé un traité en quatre parties dans l'espoir de limiter les horreurs de la guerre. Les conventions ainsi adoptées consacrent le respect de la personne humaine en temps de conflit armé et commandent que les personnes ne participant pas directement aux hostilités, comme celles mises hors de combat par la maladie, la blessure, ou la captivité, soient protégées ; que celles qui souffrent soient secourues et soignées sans aucune discrimination.

- Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication et du stockage des armes bactériologiques (biologiques) ou à toxines et sur leur destruction (1971).

Cette convention a pour objet de revenir sur le Protocole de Genève du 17 juin 1925 (Protocole concernant la prohibition d'emploi à la guerre de gaz asphyxiants, toxiques ou similaires et de moyens bactériologiques) qui ne visait que l'usage de ces armes. Ainsi, elle interdit désormais à tous les pays signataires la mise au point, la fabrication et le stockage des armes biologiques et ordonne leur destruction.

6.8.2 Droits sociaux

- ILO C 87 - Convention sur la liberté syndicale et la protection du droit syndical (1948)

Cette convention consacre le droit des travailleurs et des employeurs de constituer, sans autorisation préalable, des organisations de leur choix ainsi que celui de s'y affilier, et établit un ensemble de garanties en vue du libre fonctionnement des organisations, les autorités publiques devant s'abstenir de toute intervention.

- ILO C 98 - Convention sur le droit d'organisation et de négociation collective (1949)

Cette convention prévoit la protection contre la discrimination anti-syndicale, la protection des organisations de travailleurs et d'employeurs contre tout acte d'ingérence des uns à l'égard des autres, et des mesures visant à promouvoir et favoriser la négociation collective.

- ILO C 29 - Convention sur le travail forcé (1930)

La Convention prévoit la suppression du travail forcé ou obligatoire sous toutes ses formes. On entend par travail forcé « tout travail ou service exigé d'un individu sous la menace d'une peine quelconque et pour lequel ledit individu ne s'est pas offert de plein gré. » Aux fins de la Convention, l'expression « travail forcé » ne comprend pas les obligations telles que le service militaire, tout travail ou service faisant partie des obligations civiques normales, tout travail ou service exigé comme conséquence d'une condamnation prononcée par une décision judiciaire, sous certaines conditions, tout travail ou service exigé en cas de force majeure, c'est-à-dire dans les cas de guerre, d'incendies, de tremblements de terre, etc., et les menus travaux de village définis comme tels. La Convention dispose que le fait d'exiger illégalement du travail forcé ou obligatoire sera passible de sanctions pénales « réellement efficaces » et strictement appliquées à l'échelle nationale.

- ILO C 105 - Convention sur l'abolition du travail forcé (1957)

Les États qui ratifient la Convention s'engagent à supprimer le travail forcé ou obligatoire et à n'y recourir sous aucune forme :

- en tant que mesure de coercition ou d'éducation politique ou en tant que sanction à l'égard de personnes qui ont exprimé ou expriment certaines opinions politiques ou manifestent leur opposition idéologique à l'ordre politique, social ou économique établi ;
- en tant que méthode de mobilisation et d'utilisation de la main-d'œuvre à des fins de développement

économique ;

- en tant que mesure de discipline du travail ;
- en tant que punition pour avoir participé à des grèves ;
- en tant que mesure de discrimination raciale, sociale, nationale ou religieuse.

- ILO C 111 - Convention concernant la discrimination (emploi et profession) (1958)

Cette convention requiert une politique nationale visant à éliminer, dans l'accès à l'emploi, dans la formation et dans les conditions de travail, la discrimination fondée sur la race, la couleur, le sexe, la religion, l'opinion politique, l'ascendance nationale ou l'origine sociale, et à promouvoir l'égalité de chances et de traitement.

- ILO C 100 - Convention sur l'égalité de rémunération (1951)

Cette convention consacre le principe de l'égalité de rémunération entre hommes et femmes pour un travail de valeur égale. L'État doit encourager et, dans la mesure où le permettent les méthodes en vigueur pour la fixation des taux de rémunération, assurer l'application à tous les travailleurs du principe de l'égalité de rémunération entre la main-d'œuvre masculine et la main-d'œuvre féminine pour un travail de valeur égale.

- ILO C 138 - Convention sur l'âge minimum (1973)

Cette convention fait obligation aux États qui la ratifient de s'engager à poursuivre une politique nationale visant à assurer l'abolition effective du travail des enfants et à élever progressivement l'âge minimum d'accès à l'emploi ou au travail à un niveau permettant aux adolescents d'atteindre le plus complet développement physique et mental. L'une des principales mesures à prendre à cette fin est l'interdiction de l'emploi ou du travail des enfants n'ayant pas atteint l'âge dûment fixé.

- ILO C 182 - Convention sur les pires formes de travail des enfants (1999)

Cette convention s'applique à toutes les personnes de moins de 18 ans et exige que soient prises des mesures immédiates et efficaces pour assurer l'interdiction et l'élimination des pires formes de travail des enfants, et ce, de toute urgence. La Convention définit ainsi les pires formes de travail des enfants :

- toutes les formes d'esclavage ou pratiques analogues, telles que la vente et la traite des enfants, la servitude pour dettes et le servage ainsi que le travail forcé ou obligatoire ;
- le recrutement forcé ou obligatoire des enfants en vue de leur utilisation dans des conflits armés ;
- l'utilisation d'un enfant à des fins de prostitution, de production de matériel pornographique ou de spectacles pornographiques ;
- l'utilisation, le recrutement ou l'offre d'un enfant aux fins d'activités illicites, notamment pour la production et le trafic de stupéfiants ;
- les travaux qui sont susceptibles de nuire à la santé, à la sécurité ou à la moralité de l'enfant.

6.8.3 Droits civils

- Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels (1966)
- Pacte international relatif aux droits civils et politiques (1966)

Après avoir voté la Déclaration universelle des droits de l'homme, l'Assemblée générale a souhaité une Charte des droits de l'homme qui aurait force obligatoire. Après la création d'une Commission des droits de l'homme chargée de la rédiger, le projet a abouti avec deux textes complémentaires : le Pacte

international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels et le Pacte international relatif aux droits civils et politiques.

- Convention européenne des droits de l'homme (Rome, 1950)

La Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, usuellement appelée Convention européenne des droits de l'homme, a été adoptée par le Conseil de l'Europe en 1950 et est entrée en vigueur en 1953. Ce texte juridique international a pour but de protéger les droits de l'homme et les libertés fondamentales en permettant un contrôle judiciaire du respect de ces droits individuels. Il se réfère à la Déclaration universelle des droits de l'homme, proclamée par l'Assemblée générale des Nations unies le 10 décembre 1948. Pour permettre ce contrôle du respect effectif des droits de l'homme, la Convention a institué la Cour européenne des droits de l'homme (mise en place en 1959) et le Comité des ministres du Conseil de l'Europe. La Convention a évolué au fil du temps et comprend plusieurs protocoles. Par exemple, le protocole n° 6 interdit la peine de mort, excepté en cas de guerre.

- Convention internationale des droits de l'enfant (1989)

La Convention relative aux droits de l'enfant est le premier instrument juridique international ayant force obligatoire qui énonce toute la panoplie des droits de l'homme : civils, culturels, économiques, politiques et sociaux. En 1989, les dirigeants mondiaux ont décidé que les enfants devaient faire l'objet d'une convention distincte, car les moins de 18 ans ont souvent besoin d'une protection et d'une assistance spéciales. C'était aussi un moyen de s'assurer que le monde reconnaissait que les enfants, eux aussi, avaient des droits.

Dans 54 articles et deux protocoles facultatifs, la Convention énonce les droits fondamentaux qui sont ceux de tous les enfants du monde : le droit à la survie ; le droit de se développer dans toute la mesure du possible ; le droit d'être protégé contre les influences nocives, les mauvais traitements et l'exploitation ; et le droit de participer à part entière à la vie familiale, culturelle et sociale. Les quatre principes fondamentaux de la Convention sont : la non-discrimination ; la priorité donnée à l'intérêt supérieur de l'enfant ; le droit de vivre, de survivre et de se développer ; et le respect des opinions de l'enfant.

- Convention sur l'élimination de toutes les formes de discrimination à l'égard des femmes (1979)

La Convention sur l'élimination de toute forme de discrimination à l'égard des femmes (CEDEF) prend sa source dans la Déclaration universelle des droits de l'homme du 10 décembre 1948 et de la Charte des Nations unies du 26 juin 1945. Elle définit l'égalité des droits pour les femmes, et entend les défendre et les promouvoir.

Afin que la Convention soit correctement mise en application, des obligations pour lutter contre la discrimination ont été imposées aux États qui y adhèrent. De leur côté, les États parties se sont engagés à prendre des mesures appropriées en vue de la défense et de la promotion des droits civils, économiques et socioculturels des femmes par l'adoption de lois et de politiques sur le droit au travail, l'accès équitable à l'emploi, les droits fonciers, le droit à la sécurité, le droit d'organiser des groupes d'entraide et des coopératives, le droit à l'instruction et à la formation, le droit de participer à toutes les activités de la communauté, etc.

- Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale (1965)

La Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale a été adoptée par l'Assemblée générale des Nations unies le 21 décembre 1965.

Elle définit et condamne la discrimination raciale et engage les États à modifier les lois et politiques nationales ayant pour effet de créer ou de perpétuer une discrimination raciale. C'est le premier instrument de protection des droits de l'homme qui prévoit un système international de suivi. Elle est

également révolutionnaire en ce qu'elle invite les États à prendre des mesures pour assurer le développement de certains groupes raciaux ou ethniques.

La promotion de l'égalité des races est l'un des principaux objectifs de la Convention. Dans ce cadre, elle vise à instaurer non seulement une égalité de droit, mais aussi une égalité de fait, qui permette aux différents groupes ethniques, raciaux et nationaux de jouir du même degré de développement social.

- Convention contre la torture et autres peines ou traitements cruels, inhumains ou dégradants (1984)

Pour assurer à tous une protection adéquate contre ces abus, l'Organisation des Nations unies (ONU) s'est efforcée, de longues années durant, d'élaborer des normes universellement applicables. La Convention contre la torture et autres peines ou traitements cruels, inhumains ou dégradants, adoptée par l'Assemblée générale des Nations Unies le 10 décembre 1984, comme de nombreuses autres conventions, déclarations et résolutions pertinentes de la communauté internationale, établissent clairement que l'interdiction du recours à la torture ne saurait souffrir aucune exception.

La Convention contre la torture prévoit non seulement que les États parties mettront hors la loi la torture dans leur législation nationale, mais interdit explicitement toute invocation « d'ordres supérieurs » ou de « circonstances exceptionnelles » pour excuser des actes de torture.

6.8.4 Environnement

- Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (New York, 1992) et Protocole de Kyoto (Kyoto, 1997)

La Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (UNFCCC), adoptée à Rio en juin 1992, avait été arrêtée le 9 mai 1992 à New York. L'objectif de la convention est de stabiliser les concentrations de gaz à effet de serre (GES) dans l'atmosphère à un niveau qui empêche toute perturbation anthropique dangereuse du système climatique. L'engagement des États porte sur une liste de mesures (inventaires nationaux, programmes pour atténuer les changements, application et diffusion de technologies adéquates, préparatifs pour parer aux conséquences...).

- Convention de Vienne pour la protection de la couche d'ozone (Vienne, 1985) et Protocole de Montréal (Montréal, 1987)

La Convention de Vienne sur la protection de la couche d'ozone, adoptée le 22 mars 1985, reconnaît la nécessité d'accroître la coopération internationale en vue de limiter les risques que les activités humaines pouvaient faire courir à la couche d'ozone. Cette convention ne contient aucun dispositif contraignant, mais prévoit que des protocoles spécifiques pourront lui être annexés, comme le Protocole de Montréal de 1987, qui contient un accord international visant à réduire et, à terme, à éliminer complètement les substances qui appauvrissent la couche d'ozone.

- Convention sur la pollution atmosphérique transfrontière à longue distance (Genève, 1979) et Protocoles

La Convention sur la pollution atmosphérique transfrontière à longue distance rassemble aujourd'hui 46 pays, et a été élaborée dans le cadre de la Commission économique pour l'Europe des Nations unies (CEE-ONU).

Plusieurs protocoles ont été adoptés en vue de réduire les émissions dans l'air du dioxyde de soufre (SO₂), des oxydes d'azote (NO_x), des composés organiques volatils méthane exclus (COVNM) et de l'ammoniac (NH₃) et leurs conséquences sur l'acidification, la pollution photochimique et l'eutrophisation. Ces protocoles assignent à chaque État signataire des plafonds d'émissions à ne pas dépasser.

- Convention sur la diversité biologique (Rio, 1992)

Ouverte à la signature à la Conférence de Rio, cette convention a pour objectifs de protéger la diversité biologique, d'encourager l'utilisation écologiquement viable de ses éléments, et de favoriser la répartition juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques.

- Protocole de Cartagena sur la prévention des risques biotechnologiques (Montréal, 2000)

Ce protocole à la Convention sur la diversité biologique s'applique au commerce de la plupart des catégories d'organismes vivants modifiés et aux risques qu'il peut présenter pour la biodiversité.

- Convention CITES sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvage menacées d'extinction (Washington, 1973)

La Convention sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvages menacées d'extinction (CITES) a été élaborée en 1973 et est entrée en vigueur deux ans plus tard. Elle est conçue pour réguler le commerce des espèces menacées d'extinction, ainsi que des produits provenant de ces espèces. Elle comporte trois annexes qui énumèrent les espèces dont la Conférence des Parties a établi (d'après des avis scientifiques) qu'elles étaient menacées d'extinction à divers degrés. Elle institue des mécanismes de contrôle des échanges qui vont de la prohibition complète à un système de licences d'exportation.

- Convention sur la conservation des espèces migratrices appartenant à la faune sauvage (CMS) (Bonn, 1979)

La Convention de Bonn vise à protéger les espèces animales migratrices. Par « espèces migratrices », le texte vise les populations ou parties de population qui franchissent cycliquement et de façon prévisible une ou plusieurs limites de juridictions nationales. La convention scinde les espèces migratrices en fonction des risques qui pèsent sur chacune des espèces en deux annexes. La première annexe contient la liste des espèces migratrices en danger, c'est-à-dire que l'espèce risque l'extinction ou la disparition sur une aire importante ou sur la totalité de son aire de répartition. La convention interdit tout prélèvement d'espèces inscrites sur cette annexe. La seconde annexe contient les espèces dont l'état de conservation est défavorable, et pour lesquelles il faut mettre en œuvre des mesures visant le rétablissement de l'espèce.

- Convention internationale pour la protection des végétaux (CIPV) (Rome, 1997)

La Convention internationale pour la protection des végétaux est un traité multilatéral visant la coopération internationale dans le domaine de la protection des végétaux. Elle prévoit l'application de mesures par les États pour protéger leurs ressources végétales des parasites nuisibles (mesures phytosanitaires) susceptibles d'être introduits dans le cadre du commerce international.

- Convention relative à la conservation de la vie sauvage et du milieu naturel en Europe (Berne, 1979)

La Convention de Berne est un instrument juridique international contraignant dans le domaine de la conservation de la nature. Elle protège l'ensemble du patrimoine naturel du continent européen et s'étend à certains États africains.

La Convention vise à promouvoir la coopération entre les États signataires, afin d'assurer la conservation de la flore et de la faune sauvages et de leurs habitats naturels, et afin de protéger les espèces migratrices menacées d'extinction.

- Convention des Nations unies sur le droit de la mer (Montego Bay, 1982)

Dite « Convention de Montego Bay », elle a été signée en 1982 et est entrée en vigueur en 1994. Certains de ses articles traitent de la protection du milieu marin. Ainsi l'article 193 spécifie que « les États ont le droit souverain d'exploiter leurs ressources naturelles selon leur politique en matière d'environnement et

conformément à leur obligation de protéger le milieu marin ». Et l'article 207 § 1 prévoit que « les États adoptent des lois et règlements pour prévenir, réduire et maîtriser la pollution du milieu marin ». Cette obligation doit conduire les États à développer leur administration interne en matière d'environnement.

- Convention pour la protection du milieu marin de l'Atlantique du Nord-Est (ensemble cinq annexes et trois appendices) (OSPAR) (Paris, 1992)

La Convention OSPAR (pour Oslo-Paris) de 1992 est l'instrument actuel qui oriente la coopération internationale sur la protection du milieu marin de l'Atlantique du Nord-Est. Elle a intégré et mis à jour la Convention d'Oslo de 1972 sur les opérations d'immersion de rejets en mer et la Convention de Paris de 1974 sur la pollution marine d'origine tellurique. Elle est entrée en vigueur le 25 mars 1998.

L'objet de la Convention est de fédérer les moyens de connaissance et d'action des Parties contractantes pour, globalement, assurer la meilleure conservation possible de cet espace marin, dans un esprit de développement durable.

- Convention sur la lutte contre la désertification dans les pays gravement touchés par la sécheresse et/ou la désertification en particulier en Afrique (Paris, 1994)

Créée à la demande de la Conférence des Nations unies sur l'Environnement et le Développement qui s'est tenue à Rio de Janeiro en 1992, elle constitue une réponse au besoin de déployer une nouvelle approche intégrée des problèmes que pose le phénomène de la désertification. Visant essentiellement à promouvoir le développement durable au niveau communautaire, cette convention a été adoptée à Paris le 17 juin 1994. Elle est entrée en vigueur le 26 décembre 1996.

- Convention relative aux zones humides (RAMSAR) (Ramsar, 1971)

La Convention de Ramsar est un traité international pour la conservation et l'utilisation durable des zones humides, visant à enrayer la dégradation et la perte de zones humides, aujourd'hui et demain, en reconnaissant les fonctions écologiques fondamentales de celles-ci ainsi que leur valeur économique, culturelle, scientifique et récréative.

- Convention de Bâle sur le contrôle des mouvements transfrontières de déchets dangereux et leur élimination et Protocole (Bâle, 1989)

Signée en 1989, la Convention de Bâle trouve son origine dans la crainte des pays en développement, notamment ceux d'Afrique, de devenir des lieux de stockage pour les déchets dangereux qui ne seraient plus éliminés dans les pays développés. Les organisations non gouvernementales ont joué un rôle important dans l'élaboration de ce traité. La Convention de Bâle définit la liste des déchets dangereux. Elle proscriit l'exportation ou l'importation de déchets dangereux vers ou en provenance d'un État non partie à la Convention. L'exportation de déchets dangereux doit être autorisée par écrit par l'État importateur. La convention prévoit aussi les cas de réimportation des déchets dangereux, notamment en cas de trafic illicite.

- Convention de Rotterdam sur la procédure de consentement préalable en connaissance de cause applicable à certains produits chimiques et pesticides dangereux qui font l'objet d'un commerce international (Rotterdam, 1998)

La Convention de Rotterdam est une convention internationale engagée par le Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE).

Cette convention, parfois appelée « Convention PIC » (pour *prior informed consent*) offre aux pays la possibilité (i) de décider quels sont les produits chimiques ou pesticides potentiellement dangereux qu'ils veulent bien recevoir et (ii) de refuser ceux qu'ils ne sont pas en mesure de gérer en toute sécurité. Elle encourage le partage des responsabilités et la coopération entre les pays signataires dans le domaine du

commerce international de certains produits chimiques très dangereux, dont certains pesticides et certains produits chimiques industriels.

Par une « procédure de consentement préalable en connaissance de cause », tout pays signataire prévoyant d'exporter ces produits doit informer les pays importateurs et obtenir leur permission.

- Convention de Stockholm sur les polluants organiques persistants (POP) (Stockholm, 2001)

Ouverte à la signature depuis 2001, mais pas encore en vigueur, cette convention vise à réglementer les polluants organiques persistants, c'est-à-dire des produits qui persistent dans l'environnement et peuvent s'accumuler dans les organismes vivants. La Convention prévoit l'élimination des produits les plus dangereux, et restreint l'usage des substances jugées moins nocives.

- Convention sur l'évaluation de l'impact sur l'environnement dans un contexte transfrontalier (Espoo, 1991)

Signée sous les auspices de la Commission économique pour l'Europe des Nations unies (CÉE-ONU), la Convention vise à atténuer le plus possible les effets environnementaux transfrontaliers nocifs associés à certains projets, à assurer l'évaluation environnementale de ces projets, à fournir au gouvernement et au public du pays touché l'occasion de participer à l'évaluation environnementale, et à faire en sorte que les résultats de l'évaluation environnementale soient pris en compte dans la décision finale concernant le projet.

- Convention internationale sur la responsabilité civile pour les dommages dus à la pollution par les hydrocarbures (Bruxelles, 1969)

L'Organisation maritime internationale (OMI) a adopté la Convention internationale de 1969 sur la responsabilité civile pour les dommages dus à la pollution par les hydrocarbures pour s'assurer qu'une indemnisation convenable soit prévue pour les dommages dus à la pollution par les hydrocarbures des navires en cause dans des sinistres maritimes. La convention impute la responsabilité civile de ces dommages aux propriétaires des navires dont les hydrocarbures polluants ont été déversés accidentellement ou rejetés volontairement.

- Convention internationale pour la prévention de la pollution par les navires et deux protocoles (MARPOL) (1973/78)

La Convention vise à préserver le milieu marin et, à cette fin, à éliminer complètement la pollution intentionnelle par les hydrocarbures et par d'autres substances nuisibles et à réduire au maximum les rejets accidentels de ce type de substance dans le milieu marin. Elle est assortie de deux protocoles, portant respectivement sur l'envoi de rapports sur les événements entraînant ou pouvant entraîner le rejet de substances nuisibles (Protocole I) et sur l'arbitrage (Protocole II), ainsi que de cinq annexes qui contiennent les règles relatives à la prévention de formes diverses de pollution comme la pollution par les hydrocarbures (Annexe I), la pollution par des substances liquides nocives transportées en vrac (Annexe II), la pollution par les substances nuisibles transportées par mer en colis, ou dans des conteneurs, des citernes mobiles, des camions-citernes et des wagons-citernes (Annexe III), la pollution par les eaux usées des navires (Annexe IV) et la pollution par les ordures des navires (Annexe V).

- Convention sur le Patrimoine mondial (1972)

La Convention définit le genre de sites naturels ou culturels dont on peut considérer l'inscription sur la Liste du patrimoine mondial. Elle fixe les devoirs des États parties dans l'identification de sites potentiels, ainsi que leur rôle dans la protection et la préservation des sites.

6.8.5 Gouvernance

- Convention sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans les transactions commerciales internationales (Paris, 1997)

La Convention de l'OCDE de 1997 sur la lutte contre la corruption constitue le premier instrument mondial de lutte contre la corruption dans les transactions commerciales internationales. Elle a été ratifiée par les 30 pays membres de l'OCDE et six pays non membres, et aide les pouvoirs publics et les entreprises à améliorer leur législation et leurs normes.

En bref, corrompre un agent public étranger est devenu un délit et constitue une infraction pénalement réprimée dans tous les pays adhérents.

- Convention des Nations unies contre la corruption (2003)

La convention de l'ONU de 9 décembre 2003 constitue le premier instrument mondial de lutte contre la corruption. Elle contient notamment des dispositions de prévention de la corruption et des règles organisant la coopération internationale ainsi que des normes de nature procédurale. Pour la première fois, un instrument multilatéral pose de manière contraignante le principe de la restitution des avoirs acquis illicitement. L'UNCAC est entrée en vigueur en 2005 et la Belgique a ratifié cette convention en septembre 2008.

- Convention contre la criminalité transnationale organisée (New York, 2000)

La Convention des Nations unies contre la criminalité transnationale organisée est le premier instrument global de lutte contre le crime organisé : elle comprend aussi bien des dispositions de nature pénale (incriminations, coopération judiciaire) que des mesures préventives, d'assistance technique et de suivi.

6.9 Questionnaire pour les comptes d'épargne

Enquête sur les comptes d'épargne ISR :

INFORMATION GENERALE	
• Nom de l'institution : Nom(s) du(es) compte(s) d'épargne ISR concerné(s) par les réponses à ce questionnaire : ● Encours de l'épargne collectée en Belgique ● Encours de l'épargne collectée sur le(s) compte(s) d'épargne ISR en Belgique ● Encours crédits en Belgique	
I. PERIMETRE	Pondération
Les dépôts collectés servent-ils exclusivement à financer des crédits ? Si non, merci de détailler à quelles autres fonctions et pour quelles proportions :	25 points
Comment prenez-vous en compte les aspects extrafinanciers :	
En suivant des critères THÉMATIQUES ?	

➤• Environnementaux ? ➤• Sociaux ? En appliquant des critères d'EXCLUSION minima ? Si oui, merci de cocher dans le(s) domaine(s) concernés et de nous fournir le lien au document expliquant ces critères négatifs. Quel est le pourcentage d'exclusion (seuil de tolérance) de chaque type de critère (environnementaux, sociaux, éthiques et de gouvernance) ? Merci de préciser vos seuils de tolérance pour chaque famille de critère d'exclusion (ex. : exclusion des entreprises dont 10 % de leur chiffre d'affaires est réalisé dans des produits/services exclus). En examinant des critères ESG positifs ? Si oui, merci de cocher dans le(s) domaine(s) concernés et de nous fournir le lien au document expliquant ces critères positifs. Merci de préciser vos seuils d'acceptation (ex. au moins 60 % dans telle activités) pour chaque famille de critères positifs (environnementaux, sociaux, éthiques et de gouvernance).	25 points 25 points 25 points
Cotation première partie sur	100 points
II. PROFONDEUR	Pondération
II.1 Collecte et analyse de l'information extrafinancière Pour la collecte de l'information extrafinancière des entités que vous financez faites-vous appel à des organismes externes spécialisés ou réalisez-vous la collecte de l'information en interne ? Si vous faites appel à des organismes externes, merci de mentionner lesquels. Si cela est mené en interne, quels sont les types de contact que vous utilisez pour récolter l'information extrafinancière des entreprises ? ➤• Site web ? ➤• Publication officielle ? ➤• Questionnaire ? ➤• Entretiens ? ➤• Visite de l'entité ? ➤• Autre (merci de préciser) ?	Sur 46 points

Une fois le profil extrafinancier de l'entité réalisé, l'envoyez-vous à l'entité concernée pour commentaires ? Consultez-vous les parties prenantes (<i>stakeholders</i>) pour réaliser votre analyse extrafinancière ? Si oui, merci de préciser quel(s) type(s) et à quelle fréquence ? ➤ Syndicats ? ➤ ONG ? ➤ Associations de consommateurs ? ➤ Autres ? Quelles sont vos autres sources d'information ? ➤ Médias ? ➤ Base de données ? ➤ Monde académique ? ➤ Autre ? (merci de préciser) Considérez-vous les partenaires (filiales, maison-mère, sous-traitants, fournisseurs) de l'entité lors de votre analyse extrafinancière ? Si oui, merci de détailler. Avez-vous mis en place une fonction de veille ? Si oui, pouvez-vous nous la préciser ?	
II.2 Garantie de qualité Afin de garantir la qualité de l'analyse extrafinancière, quels sont les procédures/organes externes que vous avez mis en place au sein de votre institution ? Comité externe consultatif ? À quelle fréquence le comité externe consultatif se réunit-il ? Quelle est la portée de la vérification qu'il réalise ? ➤ Le processus ? ➤ Les critères ? ➤ Les résultats (crédits octroyés) ? ➤ La méthodologie ? ➤ Certification ? ➤ Quel est l'organisme responsable ? Quelle est la fréquence de la mise à jour ? Contrôle de qualité interne ? Si oui, par qui est-il réalisé ?	Sur 34 points

À quelle fréquence le comité interne consultatif se réunit-il ? Quelle est la portée de la vérification qu'il réalise ? ➤ Le processus ? ➤ Les critères ? ➤ Les résultats (crédits octroyés) ? ➤ La méthodologie ?	
II.3 Transparence De manière générale comment le client (crédit ou épargne) peut-il avoir accès à l'information extrafinancière que vous demandez pour octroyer un crédit ? ➤ Sur demande ? ➤ En agence ? ➤ Sur le site web ? ➤ Autres (merci de préciser) ? À qui un client intéressé peut-il s'adresser pour avoir de l'information sur les critères extrafinanciers que vous utilisez ? Les coordonnées de cette personne sont-elles publiées et aisément accessibles ? Lien au document explicatif. L'information sur votre méthodologie (collecte et analyse) ISR pour les entreprises/projets en général est-elle publiée et accessible ? Lien au document explicatif ; si oui, comment est-ce accessible ? Merci de préciser. Vos critères de sélection sont-ils détaillés et aisément accessibles ? Merci d'indiquer un lien au document expliquant ces critères de sélection. Lien au document explicatif ➤ critères d'exclusion ? ➤ critères thématiques ? ➤ critères ESG positifs ? ● Publiez-vous tous les crédits que vous octroyez ? lien au document explicatif Si oui, à quelle fréquence ? Publiez-vous le profil extrafinancier des entités sélectionnées ? Lien au document explicatif. Si oui, à quelle fréquence ?	Sur 20 points

Rendez-vous publique la liste des entités que vous refusez de financer car leur niveau extrafinancier est insuffisant ? Lien au document explicatif ; Si oui, à quelle fréquence ? Votre institution est-elle signataire d'initiatives ISR/RSE ? Merci de préciser lesquelles :	
Cotation deuxième partie sur	100 points