



RAPPORT ISR 2020

Réseau **Financité**

AUTEUR·RICE·S

Bernard Bayot

Julia Krisch

Valéry Paternotte

Charlaine Provost


FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Table des matières

Introduction	6
PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE	7
Préambule	7
1. Les déclarations d'intention	12
1.1. Au niveau européen	12
1.2. Au niveau fédéral belge	14
1.2.1. Le Plan fédéral de développement durable	14
1.2.2. L'accord de Gouvernement	14
1.3. Au niveau wallon	15
1.3.1. La Stratégie wallonne de développement durable	15
1.3.2. La déclaration de politique régionale wallonne	16
1.4. Au niveau bruxellois	18
1.4.1. La déclaration de politique régionale de la Région de Bruxelles-Capitale	18
1.5. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles	18
2. La définition de l'ISR	19
2.1. Au niveau européen	19
2.1.1. Le Plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable	19
2.1.2. Le pacte vert pour l'Europe	21
2.2. Au niveau belge	22
2.2.1. Un processus inachevé	22
2.2.2. Un marché de mauvaise qualité	24
2.2.3. Une initiative parlementaire	25
2.3. L'autorégulation du secteur financier	26
2.4. Chez nos voisins	27
2.4.1. Ecolabel Directive "Green Funds" UZ 49	27
2.4.2. Le label Greenfin	30
2.4.3. Le label ISR	31
2.5. Discussion	32
3. La transparence	34
3.1. L'ensemble des services financiers	34
3.1.1. Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers	34
3.1.2. Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers	35
3.1.3. Transparence des incidences négatives en matière de durabilité	35
3.1.4. Transparence des politiques de rémunération	36

3.1.5.	Transparence dans les documents précontractuels	36
3.1.6.	Transparence sur les produits financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)	36
3.1.7.	Transparence des pratiques ESG des acteurs de marché dans les rapports périodiques	37
3.2.	Les fonds de pension	37
3.2.1.	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)	37
3.2.2.	La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle	40
3.3.	Les pensions des indépendant·e·s	42
3.4.	Les pensions complémentaires	42
3.5.	Les organismes de placement collectif	43
3.5.1.	La loi du 3 août 2012 concernant les organismes de placement collectif	43
3.5.2.	La loi du 19 avril 2014 concernant les organismes de placement collectif alternatifs et leurs gestionnaires	43
3.6.	Les indices de référence	43
3.6.1.	Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence «transition climatique» de l'Union, les indices de référence «accord de Paris» de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence	43
3.7.	Le secteur bancaire	44
3.7.1.	Plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises	44
3.7.2.	Proposition de loi du 16 juillet 2019 instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne	45
3.8.	Discussion	46
4.	L'incitation	49
4.2.	L'épargne-pension	49
4.2.	L'épargne populaire	49
5.	L'allocation socialement responsable des actifs publics	50
5.1.	Au niveau fédéral	50
5.2.	Au niveau de la Région flamande	51
5.3.	Au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale	51
5.3.1.	L'ordonnance du 1er juin 2006 visant à imposer des critères d'investissement socialement responsable aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux	51
5.3.2.	L'inclusion de clauses environnementales et éthiques dans les marchés publics	53
5.3.3.	La promotion des instruments financiers directs dans l'entrepreneuriat social	54
5.4.	Au niveau de la Région wallonne	55
5.4.1.	Le développement de l'économie sociale et des coopératives	55
5.4.2.	La deuxième stratégie wallonne de développement durable	56

5.4.3. La stratégie wallonne à long terme pour la rénovation énergétique des bâtiments	58
5.4.4. Une initiative parlementaire	58
5.5. Discussion	59
6. Les émissions de dette socialement responsable	61
6.1. Par les pouvoirs publics	61
6.1.1. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles	61
6.1.2. Au niveau de l'État fédéral	62
6.1.3. Au niveau de la Région wallonne	64
6.2. Par le privé	65
6.3. Discussion	65
7. Les financements solidaires	67
7.1. La définition	67
7.2. Les incitants au niveau fédéral	67
7.2.1. La réduction d'impôt pour les participations dans les Fonds de développement du micro-financement dans les pays en développement	68
7.2.2. L'exonération d'impôt pour les dividendes des coopératives agréées par le CNC	68
7.2.3. La réduction du précompte mobilier pour les prêts-citoyens thématiques	69
7.2.4. Une proposition de réduction d'impôt pour les investissements dans l'économie sociale et durable	69
7.3. Les incitants au niveau régional	70
7.4. Discussion	70
8. Les investissements controversés	72
8.1. Le financement des armements controversés	72
8.1.1. La loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes	72
8.1.2. La mise en œuvre de cette loi	73
8.1.3. Des propositions d'élargissement aux bombes incendiaires au phosphore blanc	73
8.2. La spéculation financière sur les matières premières alimentaires et le financement de l'accaparement de terres	74
8.2.1. La spéculation financière sur les matières premières agricoles	74
8.2.2. Le financement de l'accaparement de terres	75
8.3. Les investissements dans les énergies fossiles	75
8.3.1. La résolution du 26 novembre 2015 concernant les priorités de la Belgique lors de la Conférence Climat (COP 21), à Paris, en décembre 2015	76
8.3.2. Une proposition de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles	76
8.3.3. Des propositions de résolution demandant aux autorités régionales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles	77
8.3.4. Une 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	78
8.3.5. Dans les universités	78
8.4. Les fonds vautours	79
8.5. Discussion	80
9. Les enjeux essentiels à rencontrer dans les prochaines années	81
PARTIE 2 : MARCHÉ ISR BELGE EN 2019	84
10. Les produits financiers ISR étudiés	84
11. L'offre des produits ISR	85
11.1. Offre des produits ISR (en nombre)	86
11.1.1. L'offre ISR globale	86
11.1.2. L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en nombre)	86
11.1.3. L'offre des fonds ISR (en nombre)	87
11.1.4. L'offre ISR des comptes d'épargne (en nombre)	88
11.2. Valeur des produits ISR	88
11.2.1. L'encours ISR global (en valeur)	88
11.2.2. L'encours des fonds ISR (en valeur)	90
11.2.3. L'encours des comptes d'épargne ISR (en valeur)	97
11.2.4. L'encours des « autres formules d'épargne ISR » (en valeur)	100
11.3. La dimension solidaire	103
11.3.1. L'offre ISR solidaire	103
11.3.2. L'encours ISR solidaire (en valeur)	105
11.4. Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge	105
12. La qualité extrafinancière de l'ISR	107
12.1. La qualité du marché des fonds ISR en Belgique	109
12.1.1. Détail des fonds étudiés	109
12.1.2. Approches ISR préférées des fonds cotés	113
12.1.3. Prix et détail par promoteur	114
12.1.4. Meilleurs fonds sur la qualité	118
12.2. La qualité des comptes d'épargne ISR en Belgique	119
12.2.1. Une méthodologie pour les comptes d'épargne	119
12.2.2. Résultats de la cotation des comptes d'épargne ISR 2019	119
12.3. Qualité extrafinancière des fonds et comptes d'épargne ISR : conclusions	120
13. Conclusions	121
14. Terminologie	123
15. Annexes	128
15.1. Méthodologie de l'évaluation quantitative	128
15.1.1. Portée de l'étude	128
15.1.2. Sources	129

15.1.3.	Collecte des données	130
15.2.	Fonds ISR au 31/12/2019	131
15.3.	Fonds ISR entrants en 2019	146
15.4.	Fonds ISR sortants en 2019	150
15.5.	Remarques méthodologiques sur les encours des fonds ISR	151
15.6.	Fonds thématiques sur les 184 cotés au 31/12/2019	155
15.7.	Méthodologie de la cotation des fonds ISR 2019	156
15.7.1.	Première partie : l'analyse du portefeuille d'investissement des fonds	156
15.7.2.	Deuxième partie : l'analyse du périmètre et de la profondeur des fonds ISR	157
15.7.3.	Portée de l'évaluation éthique	159
15.7.4.	Sources d'information	160
15.7.5.	Évaluation éthique des gestionnaires d'actifs	160
15.7.6.	La collecte des données	161
15.8.	Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique	161
15.8.1.	Droit humanitaire	161
15.8.2.	Droits sociaux	163
15.8.3.	Droits civils	164
15.8.4.	Environnement	166
15.8.5.	Gouvernance	170
15.9.	Questionnaire pour les comptes d'épargne	170

Introduction

« Investir éthiquement et de manière responsable », « investir socialement et durablement », « financer la transition énergétique ».

Ces mots sont sur toutes les lèvres. Celles des investisseurs, de la société civile, mais aussi des législateurs compétents en la matière. Tous ces acteurs affirment se saisir de ces enjeux, et espèrent faire entendre leur voix et leur vision d'une finance socialement responsable. Et pour cause, la finance est un outil extrêmement puissant pour façonner notre économie et notre société. Elle peut autant permettre de répondre à des besoins réels de financement pour sortir des groupes ou des personnes de la précarité qu'orienter massivement des flux financiers vers une économie décarbonnée, durable, responsable.

Mais toutes ces avancées en matière d'investissement socialement responsable répondent-elles à une vision commune ? Est-ce que tous ces acteurs entendent s'occuper – en plus de la rentabilité financière - des préoccupations sociales, éthiques, de gouvernance ainsi qu'environnementales (nommés communément ESG) liées à leur investissement de la même manière ?

En réalité, tous ces produits financiers dits ISR constituent une jungle dans laquelle il est difficile de s'y retrouver. Le défi de cette étude est d'en dresser un portrait, le plus fidèle possible 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 **première partie** de ce rapport dresse le cadre de l'ISR : son contexte législatif et politique. Elle aborde les avancées législatives et les recommandations du Réseau Financité sur le sujet, après un rappel des intentions des autorités publiques – régionales, nationales ou européennes – en matière d'ISR et l'importance de la mise en place d'une norme minimale légale sur la qualité de l'ISR.

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 est aussi évaluée.

Pour son quinzième rapport sur l'ISR, le Réseau Financité cherche à donner à l'investisseur, qui voudrait investir de manière responsable, davantage de transparence sur l'offre actuelle du marché. En effet, la finalité de l'ISR reste 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 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 indépendant·e·s, 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·e 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 des deux dernières législatures et malgré des déclarations de politique générale parfois ambitieuses au niveau fédéral et wallon, peu d'actes concrets ont été accomplis. Les nombreuses propositions de loi déposées sur des thèmes relatifs à l'investissement socialement responsable sont restées lettre morte. L'année 2020, caractérisée par des élections fédérales et régionales et donc une relative léthargie parlementaire, n'a pas permis de connaître des avancées dans ce domaine.

Pourtant, de nombreux chantiers doivent encore être entrepris pour développer et favoriser un investissement socialement responsable. Le plus important de ceux-ci est l'introduction d'une norme de qualité ISR dans la loi. Pendant qu'un pays comme la France a mis en place un label ISR géré par les pouvoirs publics, la Belgique n'a toujours pas franchi ce pas. Du coup, le secteur financier a tenté en 2019 une auto-régulation en définissant par lui-même une sorte de label, aussitôt dénoncé par son membre le plus actif sur le segment des investissements socialement responsables. Plus récemment, le 29 avril 2020, la RTBF a consacré le premier numéro de son nouveau magazine #Investigation au secteur bancaire, qui confirme que, sous le couvert d'investissements durables, les banques y cachent parfois des secteurs controversés. Tout ceci plonge les investisseur·euse·s dans la perplexité quand ce n'est pas dans la défiance à l'égard des produits qui se réclament de l'ISR et démontre la nécessité et l'urgence d'une intervention publique qui les garantisse qu'on ne leur fait pas prendre des vessies pour des lanternes.

Au niveau des entités fédérées, la Fédération Wallonie-Bruxelles et de la Région Wallonne ont poursuivi leurs émissions d'obligations socialement responsables. L'une comme l'autre soumettent leurs démarches, pratiques et résultats liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance à une évaluation externe par une agence de notation extra-financière.

A défaut de venir des autorités belges, la définition d'une norme de qualité minimale ISR viendra-t-elle de l'Europe, qui s'est dotée en mai 2018 d'un plan d'action pour une finance durable ? Ce plan vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive, gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales, et à favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

La Commission propose en tout cas d'établir thème par thème, entre 2019 et 2022, des référentiels dans les domaines suivants : lutte contre le changement climatique, protection de l'eau et des ressources marines, économie circulaire, limitation des déchets et recyclage, contrôle et prévention de la pollution et enfin protection des écosystèmes. Il s'agira ensuite d'intégrer cette future taxonomie européenne dans le droit de l'UE pour l'utiliser dans différents domaines (normes, labels, facteur de soutien vert dans les exigences prudentielles et indicateurs de référence en matière de durabilité, par exemple).

A côté de cet enjeu central de la norme minimale de qualité, le présent rapport évoque au fil des pages d'autres enjeux qui méritent également d'être rencontrés. Parmi ceux-ci, améliorer et étendre la transparence, accroître les investissements publics socialement responsables, systématiser les incitants fiscaux pour les produits d'investissement solidaire, offrir la garantie de l'État aux souscripteur·rice·s de ces produits ou encore prohiber les investissements controversés.

Avancées en 2019 - 2020

Dans sa communication du 8 mars 2018, la Commission avait publié un plan d'action intitulé « Financer la croissance durable », qui lance une stratégie ambitieuse et globale en matière de finance durable. L'un des objectifs de ce plan d'action est de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive.

Dans le cadre de la mise en œuvre de ce plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable, deux Règlements ont été publiés au Journal officiel de l'Union européenne le 9 décembre 2019 portant respectivement sur la durabilité dans le secteur des services financiers et sur les indices de référence de la finance verte.

Le premier établit des règles harmonisées pour les acteur·rice·s des marchés financiers et les conseiller·ère·s financier·ère·s relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité et la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité dans leurs processus ainsi que la fourniture d'informations en matière de durabilité en ce qui concerne les produits financiers.

Le second a deux objets. D'abord, il crée de nouveaux types d'indices de référence visant à donner davantage d'informations sur l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement :

1. les indices de référence « transition climatique » de l'UE, qui visent à réduire l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement standard ;
2. les indices de référence « accord de Paris » de l'UE, qui ont pour objectif plus ambitieux de ne sélectionner que les composants qui contribuent à la limitation à 2 °C du réchauffement climatique, prévue dans l'accord de Paris sur le climat.

Ensuite, il prévoit l'obligation pour tous les indices de référence ou toutes les familles d'indices de référence de fournir une explication sur la manière dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte dans leur stratégie d'investissement.

Un troisième Règlement sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 a été adopté le 18 juin 2020 par le Parlement européen. Il prévoit une taxonomie qui repose sur six objectifs environnementaux de l'UE:

1. l'atténuation du changement climatique ;
2. l'adaptation au changement climatique ;
3. l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ;
4. la transition vers une économie circulaire ;
5. la prévention et la réduction de la pollution ;
6. la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Côté belge, l'année 2019 a bien sûr été marquée par les élections et les nouveaux accords politiques qui s'en sont suivis. Dans leurs déclarations de politique générale portant sur la législature 2019-2024, les gouvernements régionaux wallon et bruxellois prévoient certaines mesures en matière d'ISR, sans que l'on ne puisse toutefois considérer qu'elles participent à une véritable stratégie en la matière.

Il s'agit notamment pour la Wallonie de développer la finance solidaire pour le financement de l'économie locale et d'éliminer les subsides, placements et investissements publics dans les énergies fossiles.

Côté bruxellois, l'intention est d'émettre des Green Bonds à l'échelle régionale pour financer les politiques de transition, de construire un système permettant de sécuriser les citoyen·ne·s-investisseur·euse·s qui s'engagent dans des projets de crowdfunding d'intérêt sociétal ou encore de promouvoir et développer une production collective d'énergie via des sources renouvelables, notamment via des coopératives accessibles à toute personne désireuse de participer à un projet collectif.

Les deux régions, de même que la Fédération Wallonie-Bruxelles, veulent en outre soutenir, à l'échelle européenne, la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles à l'horizon 2025 pour tous les acteurs financiers agissant dans l'Union européenne ainsi que la création d'une Banque européenne du climat à même de financer les investissements nécessaires à la transition.

La Fédération Wallonie-Bruxelles a confirmé son positionnement en tant qu'émettrice de dette socialement responsable tandis que, de son côté, la Région wallonne a émis ses premières obligations vertes en 2019 et 2020. Contrairement à l'État fédéral, ces deux entités se soumettent à une évaluation externe par une agence de notation extra-financière. Au total, les entités publiques de notre pays ont émis 12,9 milliards d'euros de dette socialement responsable.

Le 7 février 2019, la Fédération belge du secteur financier (Febelfin) a annoncé la future mise en place d'un label certifiant la durabilité des produits financiers, notamment des fonds de placement. Cette norme de qualité édictée par Febelfin ne rencontre pas deux exigences essentielles qui doivent prévaloir tant au niveau du choix des critères à prendre en compte pour bénéficier du label que de la mise en œuvre du label et de son contrôle :

1. la représentativité de la société belge dans son ensemble ;
2. la garantie de l'indépendance du label à l'égard du secteur financier.

Enfin, la question du désinvestissement des combustibles fossiles a continué à agiter la communauté universitaire. Le 12 février 2019, forts d'une communauté de 3.500 chercheur·euse·s, les corps scientifiques de l'UCLouvain et de l'ULB ont appelé toutes les universités à « s'engager dans la transition écologique et devenir des exemples » en la matière, notamment en désinvestissant leur épargne de fonds finançant les énergies fossiles. Le 7 mars 2019, Anaïs De Munck, présidente de l'Assemblée générale des étudiants de Louvain-la-Neuve, interpellait le recteur Vincent Blondel concernant le désinvestissement de l'Université de ses énergies fossiles.

Le 30 avril 2019, près de 200 personnalités du monde académique belge ont signé un plaidoyer pour que nos universités opèrent « des changements urgents et profonds » en faveur d'une transition. Ils·elles y écrivaient notamment ceci : « un levier important d'action consiste en une politique d'investissement socialement responsable et moralement exemplaire du patrimoine des universités. Nous saluons à titre d'exemple la décision des universités de désinvestir des entreprises liées aux énergies fossiles. »

En novembre 2019, les étudiant·e·s de l'UCL ont encore manifesté pour une université « Fossil Free ». La prorectrice « Transition et société » a répondu que d'ici 2022, tous les placements répondront à des critères sociaux et environnementaux.

Le mois de novembre 2019 a également été marqué par le succès de la campagne de capitalisation de la banque coopérative NewB qui compte aujourd'hui 116.000 membres et dont l'une des caractéristiques est de vouloir soumettre sa politique de crédits à des conditions strictes d'impact social et environnemental.

1. Les déclarations d'intention

Dans leurs déclarations de politique générale portant sur la législature 2019-2024, les gouvernements régionaux wallon et bruxellois prévoient certaines mesures en matière d'ISR, sans que l'on ne puisse toutefois considérer qu'elles participent à une véritable stratégie en la matière.

Il s'agit notamment pour la Wallonie de développer la finance solidaire pour le financement de l'économie locale et d'éliminer les subsides, placements et investissements publics dans les énergies fossiles.

Côté bruxellois, l'intention est d'émettre des Green Bonds à l'échelle régionale pour financer les politiques de transition, de construire un système permettant de sécuriser les citoyen·ne·s-investisseur·euse·s qui s'engagent dans des projets de crowdfunding d'intérêt sociétal ou encore de promouvoir et développer une production collective d'énergie via des sources renouvelables, notamment via des coopératives accessibles à toute personne désireuse de participer à un projet collectif.

D'un côté comme de l'autre, on souhaite soutenir, à l'échelle européenne, la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles à l'horizon 2025 pour tous les acteur·rice·s financier·ère·s agissant dans l'Union européenne ainsi que la création d'une Banque européenne du climat à même de financer les investissements nécessaires à la transition.

A ce dernier niveau, la mise en œuvre du plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable s'est poursuivie.

1.1. Au niveau européen

Le plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable

Le 8 mars 2018, la Commission a dévoilé la stratégie de l'UE en matière de finance durable, assortie d'une feuille de route qui expose les travaux à mener et les actions futures auxquelles participeront tous les acteur·rice·s concerné·e·s du système financier. Le plan d'action vise à :

- réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive ;
- gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales ; et
- favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

Le plan énumère 10 actions concrètes, qui consisteront à :

1. établir un langage commun pour la finance durable, autrement dit un **système de classification unifié (taxonomie) de l'UE**, afin de définir ce qui est durable et d'identifier les domaines dans lesquels les investissements durables peuvent avoir la plus forte incidence ;
2. créer des **labels de l'UE** pour les produits financiers verts. Sur la base de ce système de classification de l'UE, les investisseur·euse·s pourront ainsi déterminer facilement les investissements qui respectent des critères de faibles émissions de carbone ou d'autres critères environnementaux ;

3. favoriser la mobilisation de capitaux privés pour l'investissement dans des infrastructures durables en prenant de nouvelles mesures pour améliorer l'efficacité et l'impact des instruments de soutien à l'investissement durable dans l'UE et dans ses pays partenaires ;
4. clarifier l'**obligation, pour les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels**, de tenir compte des aspects de durabilité dans le processus d'investissement et renforcer leurs obligations en matière de publication d'informations ;
5. élaborer des **indicateurs de référence en matière de durabilité** transparents et solides permettant d'améliorer l'évaluation de la performance des fonds sur le plan de la durabilité, et en particulier en ce qui concerne les indices relatifs à l'empreinte carbone des produits financiers ;
6. étudier l'opportunité d'une **modification du règlement sur les agences de notation de crédit** qui imposerait à ces dernières **d'intégrer explicitement les facteurs de durabilité dans leurs évaluations**, d'une manière proportionnée, afin de préserver l'accès au marché pour les acteur·rice·s de plus petite taille ;
7. **exiger explicitement des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs qu'ils intègrent la durabilité dans leurs décisions d'investissement et qu'ils informent leurs clients** sur la manière dont ils intègrent les facteurs de durabilité dans leurs décisions d'investissement, notamment en ce qui concerne leur exposition aux risques en matière de durabilité ;
8. intégrer la **durabilité dans les exigences prudentielles** : les banques et les entreprises d'assurance sont une source de financement externe importante pour l'économie européenne. La Commission examinera s'il est envisageable de recalibrer les exigences de fonds propres applicables aux banques (le « facteur de soutien vert ») pour les investissements durables, lorsque cela se justifie du point de vue du risque, tout en veillant à préserver la stabilité financière ;
9. renforcer la **transparence en matière de publication d'informations par les entreprises** : la Commission propose de réviser les lignes directrices relatives à la publication d'informations non financières, afin de les aligner davantage sur les recommandations formulées par le groupe de travail du Conseil de stabilité financière sur la publication d'informations financières relatives au climat ;
10. **analyser la question de la gouvernance des entreprises et du court-termisme injustifié des marchés des capitaux pour évaluer** : i) l'éventuelle nécessité d'imposer aux conseils d'administration l'obligation d'élaborer une stratégie de croissance durable, prévoyant notamment l'exercice d'une diligence appropriée tout au long de la chaîne d'approvisionnement et des objectifs mesurables en matière de durabilité, et l'obligation de la publier; et ii) l'éventuelle nécessité de clarifier les règles en vertu desquelles les administrateur·rice·s sont censé·e·s agir dans l'intérêt à long terme de l'entreprise.

Le plan d'action reprend également un plan de travail pour chacune des actions concrètes, avec un relevé des initiatives prévues, le calendrier de leur mise en œuvre et également (lorsque cela a été décidé) si la mesure prévue prend la forme d'une proposition législative, d'une mesure de niveau

2 (acte délégué de la Commission), ou d'une mesure à caractère non législatif.

En mai 2018, la Commission a adopté un ensemble de mesures mettant en œuvre plusieurs actions clés annoncées dans son plan d'action sur le financement durable. Cette série de mesures reprend trois propositions de règlements et des modifications à apporter à deux directives.

Celles-ci sont reprises et présentées plus loin dans les chapitres relatifs à la définition de ISR et à la transparence sur le marché.

1.2. Au niveau fédéral belge

1.2.1. Le 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'en 2012. Depuis lors, aucun nouveau PFDD n'a été adopté.

Le PFDD 2004-2008 était 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).¹

1.2.2. L'accord de Gouvernement

Contrairement à ce qu'il en était pour son prédécesseur, le Gouvernement Michel ne faisait aucune référence à l'ISR dans son programme.² Il n'en a pas été autrement du Gouvernement Wilmès.

¹ 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.

² 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

1.3. Au niveau wallon

1.3.1. La Stratégie wallonne de développement durable

Le Parlement wallon a adopté, le 26 juin 2013, un **décret instaurant une Stratégie wallonne de développement durable** (SWDD)³. 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 fixe 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 de 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). »

Sur le premier volet, la Wallonie a obtenu sa première notation extra-financière en 2018 comme cela sera évoqué au chapitre consacré aux émissions d'obligations socialement responsables. Sur le second, des dispositifs spécifiques ont été mis en œuvre par la Sowalfin et la Sowecsom, sur lesquels nous reviendrons dans le chapitre consacré aux investissements publics.

pour l'introduction de normes de qualité pour les investissements socialement responsables (ISR). »

³ Dossier 793 (2012-2013) n°1.

1.3.2. La déclaration de politique régionale wallonne

Le moins que l'on puisse écrire est que la place de l'ISR dans les déclarations successives de politique régionale wallonne a été variable.

La déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014⁴ avait une certaine ambition que l'on n'a plus retrouvée dans celle de 2014-2019⁵. Suite à l'installation du deuxième gouvernement wallon de cette législature, le 28 juillet 2017, la nouvelle déclaration de politique régionale était quant à elle quasiment muette en ce qui concerne la thématique de l'ISR.⁶

La déclaration de politique régionale wallonne pour l'actuelle législature comporte quant à elle trois aspects qui méritent d'être retenus dans le cadre du présent rapport :

1. Le Gouvernement développera une politique d'investissement vers l'économie locale, en s'appuyant sur les outils de financement public, mais aussi en développant la finance citoyenne et solidaire, en faisant appel à l'épargne des Wallon·ne·s, véhiculée par des produits financiers responsables et durables (page 32).
2. Un cadastre des subsides, placements et investissements publics dans les énergies fossiles sera élaboré ainsi qu'un plan d'action visant à leur élimination d'ici 2025 au plus tard, pour autant qu'il existe des alternatives durables. La Wallonie défendra les mêmes mesures au niveau belge et européen (page 62),
3. Dans le cadre de ses attributions, le Gouvernement portera à l'échelle européenne, notamment :
 - la création d'une banque du climat à même de financer les investissements nécessaires à la transition, sur base du modèle du pacte finance-climat, garantissant des recettes innovantes et stables et financée par un impôt européen sur les profits des sociétés

⁴ 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.

⁵ Le gouvernement wallon s'était 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 ; »

⁶ Elle prévoyait seulement que « La Région lancera un emprunt obligataire « durable » afin de développer les investissements en faveur du développement durable et de la transition écologique. Cet appel à l'épargne permettra de garantir à celles et ceux qui souhaitent affecter leur épargne à cette fin que celle-ci sera consacrée à des investissements durables dans l'économie verte ». Nous reviendrons sur ce point dans le chapitre consacré aux émissions d'obligations socialement responsables.

modulé en fonction de leur bilan carbone et par un financement à 0% de la BEI par la BCE ;

- la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles à l'horizon 2025 pour tous les acteurs financiers agissant dans l'Union européenne (page 116).

1.4. Au niveau bruxellois

1.4.1. La déclaration de politique régionale de la Région de Bruxelles-Capitale

Côté bruxellois, la déclaration de politique régionale pour la législature 2019-2024 est la première qui comporte des intentions qui concerne l'ISR :

1. Le Gouvernement analysera l'opportunité d'émettre des Green Bonds à l'échelle régionale pour financer les politiques de transition (mobilité, rénovation, etc.) (page 66).
2. Le Gouvernement demandera à finance.brussels de construire un système permettant de sécuriser les citoyen·ne·s-investisseur·euse·s qui s'engagent dans des projets de crowdfunding d'intérêt sociétal, en s'assurant que les projets qu'ils veulent soutenir sont viables et représentent une plus-value pour la Région bruxelloise (page 66).
3. En parallèle, le Gouvernement entend promouvoir et développer une production collective d'énergie via des sources renouvelables, notamment en soutenant des coopératives existantes ou de nouvelles coopératives en vue de déployer des installations de production d'énergie, dont une catégorie de parts sera accessible à toute personne désireuse de participer à un projet collectif (page 98).
4. Le Gouvernement portera à l'échelle européenne, notamment :
 - la création d'une banque du climat à même de financer les investissements nécessaires à la transition ;
 - la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles pour tous les acteurs financiers agissant dans l'Union européenne (page 127).

1.5. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles

La déclaration de politique de la Fédération Wallonie-Bruxelles pour la législature 2019-2024 ne comporte aucune disposition en matière d'ISR.

2. La définition de l'ISR

2.1. Au niveau européen

2.1.1. *Le Plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable*

Dans sa communication du 8 mars 2018, la Commission a publié un plan d'action intitulé « Financer la croissance durable », qui lance une stratégie ambitieuse et globale en matière de finance durable. L'un des objectifs de ce plan d'action est de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive.⁷

Dans le cadre de la mise en œuvre de ce plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable, deux Règlements ont été publiés au Journal officiel de l'Union européenne le 9 décembre 2019 portant respectivement sur la durabilité dans le secteur des services financiers et sur les indices de référence de la finance verte.

Nous reviendrons plus loin sur ce dernier. Pour ce qui concerne le premier, il établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers et les conseiller·ère·s financier·ère·s relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité et la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité dans leurs processus ainsi que la fourniture d'informations en matière de durabilité en ce qui concerne les produits financiers.⁸

Il donne la définition suivante de l'« investissement durable » : un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales.⁹

⁷ Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil Européen, au Conseil, à la Banque Centrale Européenne, au Comité Économique et social Européen et au Comité des Régions. Plan d'action : financer la croissance durable ;COM(2018) 97 final; sur ce sujet, voir aussi : Anne Fily, Finance verte ou durable, vers de nouveaux labels fiables pour les particuliers. Le cas de l'écolabel européen, Financité, juin 2019.

⁸ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, JO L 317 du 9.12.2019, p. 1–16.

⁹ Article 2, 17).

Dans la foulée, se déroulent des travaux pour définir plus en détail les contours de cet « investissement durable ». Et le 18 décembre 2019, un accord est intervenu entre le Parlement européen et le Conseil sur la création de la toute première « liste verte » du monde - un système de classification des activités économiques durables ou taxonomie. L'ambition est de créer ainsi un langage commun que les investisseurs pourront utiliser partout lorsqu'ils investissent dans des projets et des activités économiques qui ont un impact positif important sur le climat et l'environnement. Cette liste doit contribuer à renforcer les investissements publics et privés pour financer la transition vers une économie verte et neutre pour le climat, en réorientant les capitaux vers des activités économiques et des projets réellement durables.

Le 15 avril 2020, le Conseil de l'Union européenne a adopté en première lecture le projet de règlement établissant ce système de classification à l'échelle de l'UE. Il a ensuite été adopté le 18 juin 2020 par le Parlement européen. La législation entrera en vigueur après sa publication au Journal officiel de l'UE.

La taxonomie repose sur six objectifs environnementaux de l'UE:

1. l'atténuation du changement climatique;
2. l'adaptation au changement climatique;
3. l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines;
4. la transition vers une économie circulaire;
5. la prévention et la réduction de la pollution;
6. la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental si elle contribue substantiellement à un ou plusieurs de ces objectifs sans nuire de manière significative à aucun des autres.¹⁰

Les activités qui ne sont pas compatibles avec la neutralité climatique mais qui sont considérées comme nécessaires dans la transition vers une économie neutre en carbone sont labellisées activités transitoires et favorisantes. Elles doivent avoir des niveaux d'émissions de gaz à effet de serre correspondant aux meilleures performances du secteur.¹¹

Les combustibles fossiles solides, tels que le charbon ou la lignite, sont exclus, mais le gaz et l'énergie nucléaire pourraient potentiellement être labellisés activités transitoires et favorisantes dans le plein respect du principe consistant à ne pas « causer de préjudice important ».

La taxonomie concernant les deux premiers objectifs devrait être établie d'ici fin 2020, dans le but d'être pleinement appliquée d'ici fin 2021. Concernant, les quatre autres objectifs, la taxonomie devrait être établie d'ici fin 2021, pour une application d'ici fin 2022.

A noter que, si elle a été adoptée, cette taxonomie sur la finance durable ne convient pas à tous les États membres. Des désaccords se sont notamment manifestés lors du vote qui a eu lieu le 15 avril 2020, notamment sur l'utilisation d'actes délégués ou encore l'inclusion du nucléaire et du gaz.

¹⁰ Article 3.

¹¹ Article 16 et article 10, paragraphe 2.

La Suède est le seul pays à s'être opposé à l'adoption du règlement du fait de ses préoccupations sur le traitement de la gestion durable des forêts et de la politique forestière dans la taxonomie. Elle a estimé qu'elle souhaitait une référence « claire et sans ambiguïté » à la définition de « gestion durable des forêts » donnée par Forest Europe qui est reconnue internationalement, mais qui n'a pas été mentionnée dans le compromis final.

De son côté, la Pologne, qui s'est abstenue lors du vote, a considéré que « le texte actuel laisse trop de place à l'interprétation sur les questions clés », celles-ci devant être décidées par le biais d'actes délégués qui seront adoptés « avec une participation trop faible des États membres ».

Sur la question de l'énergie nucléaire, la République tchèque, la Hongrie, la Slovaquie et la Slovénie ont soutenu que celle-ci est « une source d'énergie durable et sûre à long terme », tandis que l'Autriche et le Luxembourg ont regretté que le texte laisse la porte ouverte à des activités non durables, justement comme l'énergie nucléaire.

Lorsqu'elle sera d'application, la taxonomie aura également une influence sur le plan national puisque le règlement stipule que les États membres et l'Union appliquent celle-ci pour toute mesure fixant des exigences applicables aux acteurs des marchés financiers ou aux émetteurs des exigences en ce qui concerne les produits financiers ou les obligations d'entreprise qui sont mis à disposition comme étant durables sur le plan environnemental.

A noter enfin que le calendrier de la Commission prévoit un réexamen avant la fin de 2021, ce qui pourrait justifier une extension de la taxonomie au sujet de l'impact social positif ; ces règles pourraient alors commencer à s'appliquer à partir de 2026-2027.

2.1.2. Le pacte vert pour l'Europe

Par ailleurs, le 11 décembre 2019, la Commission européenne a présenté sa proposition du pacte vert pour l'Europe.¹² Elle estime que l'Europe a besoin d'environ 260 milliards d'euros d'investissements annuels supplémentaires pour atteindre les objectifs actuels de 2030 en matière de climat et d'énergie.

Elle précise que « le secteur privé sera déterminant pour financer la transition écologique. Des signaux à long terme sont nécessaires pour orienter les flux financiers et les flux de capitaux vers les investissements écologiques et éviter les actifs échoués. »

La Commission annonce qu'elle présentera une stratégie renouvelée en matière de finance durable au troisième trimestre de 2020 qui mettra l'accent sur un certain nombre d'actions.

Renforcer les fondements de l'investissement durable

Il sera notamment nécessaire, estime la Commission, que le Parlement européen et le Conseil adoptent la taxonomie de classification des activités considérées comme écologiquement durables.

¹² Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil Européen, au Conseil, à la Banque Centrale Européenne, au Comité Économique et social Européen et au Comité des Régions, Le pacte vert pour l'Europe, COM(2019) 640 final.

La durabilité devrait en outre être intégrée dans le cadre de gouvernance d'entreprise, car nombreuses sont les entreprises qui se focalisent encore trop sur les performances financières à court terme, au détriment de leur développement à long terme et de leur durabilité.

Dans le même temps, les entreprises et les institutions financières devront divulguer davantage de données concernant leur impact sur le climat et l'environnement afin que les investisseurs soient pleinement informés de la durabilité de leurs investissements. À cet effet, la Commission procédera à la révision de la directive sur la communication d'informations non financières.

Afin d'assurer une gestion adéquate des risques environnementaux et des possibilités d'atténuation, et pour réduire les coûts de transaction qui y sont associés, la Commission aidera aussi les entreprises et d'autres parties prenantes à élaborer des pratiques comptables normalisées concernant le capital naturel au sein de l'UE et au niveau international.

Offrir davantage de possibilités aux investisseurs et aux entreprises, en leur facilitant l'identification des investissements durables et en garantissant qu'ils sont crédibles

Cela pourrait passer, précise la Commission, par l'attribution de labels clairs aux produits d'investissement de détail et par l'élaboration d'une norme de l'UE en matière d'obligations vertes qui facilite les investissements durables de la manière la plus pratique.

Gérer et intégrer les risques climatiques et ceux liés à l'environnement dans le système financier.

Cela signifie, pour la Commission, une meilleure intégration de ces risques dans le cadre prudentiel de l'UE et une appréciation du caractère approprié des exigences de capital existantes pour les actifs verts. La Commission examinera également comment notre système financier peut contribuer à augmenter la résilience aux risques climatiques et liés à l'environnement, en particulier aux risques physiques et aux dommages découlant de catastrophes naturelles.

Le 15 janvier 2020, le Parlement européen a adopté une résolution dans laquelle le Green Deal est soutenu à une large majorité.¹³ Dans leur résolution du 15 mai 2020, les députés ont également appelé à ce que les investissements du plan de relance dans le cadre du Covid-19 soient prioritaires dans le Pacte vert.¹⁴

2.2. Au niveau belge

2.2.1. Un processus inachevé

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

¹³ Résolution du Parlement européen du 15 janvier 2020 sur le pacte vert pour l'Europe, 2019/2956(RSP).

¹⁴ Résolution du Parlement européen du 15 mai 2020 sur le nouveau cadre financier pluriannuel, les ressources propres et le plan de relance (2020/2631(RSP)).

les parties prenantes, notamment les parties issues du secteur financier.¹⁵

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

La norme minimale ISR : Vers une définition objective de l'éthique

Il n'existe aucune définition de ce qu'est ou devrait être un produit financier éthique. La notion même d'éthique peut s'avérer bien différente d'une culture à l'autre, d'un pays à l'autre, voire d'une personne à l'autre. Tandis que certaines activités d'entreprises sont faciles à catégoriser (il est mieux vu de fabriquer des panneaux solaires que des armes), le choix devient plus complexe lorsqu'il s'agit de fabriquer des pilules contraceptives), de produire de l'énergie nucléaire ou même de ne pas vérifier rigoureusement les conditions sociales que des sous-traitants imposent à leurs travailleur·euse·s.

Pour sortir de cette impasse et dépasser le simple jugement de valeur, **le Réseau Financité s'est basé sur une analyse objective en se référant aux conventions internationales signées par la Belgique.**

Ces conventions représentent un ensemble de règles que la Belgique s'engage à respecter dans divers domaines. Il est dès lors tout à fait justifiable que ces mêmes règles constituent les normes minimales auxquelles les produits financiers commercialisés en Belgique devraient se conformer par le truchement des entreprises commerciales dans lesquelles ces produits financiers investissent.

Ces conventions ratifiées par la Belgique se comptent par dizaines. Parmi celles-ci, citons celles de l'OIT¹⁶ comme la convention sur la liberté d'association et la protection du droit syndical¹⁷, la Déclaration universelle des droits de l'homme ou la convention sur la diversité biologique (Rio, 1992). En tout, cinq grands domaines ont été identifiés : le droit humanitaire (réglementations en matière de conflit, de guerre,...), les droits sociaux (droits des salariés, des syndicats, trafic des enfants, travail forcé,...), les droits civils, l'environnement (pollution, perturbation de l'écosystème, commerce illégal des matières premières,...) et enfin tout ce qui concerne la gouvernance (fraude fiscale, corruption, abus de fonction, accords anti-concurrentiels,...).

Ainsi donc, les entreprises contrevenant aux conventions ratifiées par la Belgique devraient automatiquement être exclues des fonds de placement éthiques.

¹⁵ 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>

¹⁶ OIT = organisation internationale du travail. Elle a notamment pour vocation de faire respecter les droits de l'homme dans le monde du travail.

¹⁷ OIT C87 (1948)

Analyse et transparence

Pour y parvenir et pour pouvoir qualifier un fonds d'éthique, de socialement responsable ou encore de durable, les promoteurs de produits financiers seront dans l'obligation d'exclure de leurs placements les entreprises figurant dans les listes noires (black lists) pour leur non respect des normes minimales citées plus haut. Ils seront également tenus de réaliser une analyse extra-financière¹⁸ des entreprises dans lesquelles ils comptent investir. Pour ce faire, ils disposeront d'une totale liberté dans le choix des critères qu'ils utiliseront, mais devront jouer la transparence vis à vis des candidat·e·s investisseur·euse·s.

2.2.2. Un marché de mauvaise qualité

L'introduction d'une norme minimale de qualité ISR (soit un label garantissant la qualité éthique du produit) paraît d'autant plus importante que la confiance dans la valeur sociétale des produits financiers auto-proclamés éthiques, durables ou socialement responsables diminue.

En 2014, une enquête en ligne réalisée par TNS en 2014 (à l'initiative de la banque ING) se penchait sur les facteurs qui empêchent les investisseur·euse·s 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 investisseur·euse·s déclarent ainsi qu'ils·elles ne perçoivent pas la stratégie de placement du fonds et 24 % ne font simplement pas confiance au label « placements éthiques et durables ».¹⁹

Une récente enquête journalistique ne semble malheureusement pas leur donner tort. Le 29 avril 2020, sous le titre « Banques : sur les routes cachées de notre argent », le premier numéro du magazine #Investigation de la RTBF a en effet remonté la piste des fonds de placement belges pour faire parler nos euros. Et de mettre en lumière : même sous le couvert d'investissements durables, les banques y cachent parfois des secteurs controversés. La conclusion des journalistes est sans appel :

« À la fin de notre histoire, un sentiment s'impose. Celui de *“Faites ce que je dis, ne faites pas ce que je fais”*. Ce n'est pas seulement une impression. C'est la réalité des documents que nous avons analysés durant de longs mois. Nous avons trouvé de nombreuses exceptions aux grandes règles que les banques prétendent suivre. »²⁰

Cette perception négative du public doublée des résultats de cette enquête journalistique correspondent malheureusement à la réalité : comme le montre le présent Rapport, si l'encours des

¹⁸ Ce type d'analyse ne prend pas uniquement en compte les considérations économiques pour coter une entreprise mais également des aspects sociaux, environnementaux,...

¹⁹ http://www.ing.be/about/showhtml.jsp?htmlid=637455_FR.

²⁰ Emmanuel Morimont, Sur les routes cachées de notre argent : quand nos banques investissent dans le sale, le toxique et le guerrier, RTBF, 22 avril 2020, https://www.rtbef.be/info/dossier/investigation/detail_sur-les-routes-cachees-de-notre-argent-quand-nos-banques-investissent-dans-le-sale-le-toxique-et-le-guerrier?id=10486632.

fonds ISR continue à grimper de manière vertigineuse, cela ne saurait masquer la piètre qualité des produits financiers estampillés ISR commercialisés en Belgique.

Pour une grande partie, c'est parce que ces produits possèdent au moins un actif d'entreprise ou d'État qui viole les conventions internationales ratifiées par la Belgique, selon la liste noire Financité. On retrouve ainsi des actifs d'entreprises pétrolières coupables de catastrophes écologiques ou encore des sociétés peu respectueuses des droits de ses salariés. Pour une autre partie, c'est notamment parce que les informations fournies sont insuffisantes pour juger le caractère socialement responsable de l'investissement. Nous renvoyons à cet égard à la deuxième partie de notre rapport.

Malgré ce constat, le gouvernement fédéral n'a déposé aucun projet de loi en la matière. Aucune initiative parlementaire n'a davantage été prise sous l'actuelle et la précédente législature alors qu'on a dénombré pas moins de quatre initiatives sous les précédentes législatures, devenues entre-temps caduques²¹.

2.2.3. Une initiative parlementaire

La seule initiative parlementaire en lien avec la définition de l'ISR est la proposition de résolution du 14 juillet 2017 concernant les investissements de Belfius et de la SFPI dans les énergies fossiles et les activités non éthiques, déposée par M. Gilles Vanden Burre et Mme Meyrem Almaci et consorts.²²

Devenue caduque, une nouvelle proposition semblable à la première mais mise à jour a été déposée le 29 octobre 2019 par MM. Gilles Vanden Burre et Dieter Vanbesien et consorts.²³

Ce texte demande au gouvernement fédéral de créer une liste d'exclusions d'investissements publics pour Belfius et la SFPI :

sur la base de « mauvais comportements » qui impliquent :

- une violation sévère des droits de l'humain ;
- des dommages sévères à l'environnement ;

²¹ 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).

²² DOC 54 2623/001.

²³ DOC 55 0690/001.

- de la corruption ;
- des violations des droits de l'humain dans des pays en situation de guerre ou de conflits ;
- d'autres violations particulièrement sérieuses de normes éthiques ;
- dans la production d'armes nucléaires, de sous-munitions ou bien encore de tabac.

La proposition demande également de faire en sorte que Belfius définisse des critères pour identifier et réduire le financement d'entreprises qui exploitent en partie des combustibles fossiles ou qui utilisent en partie des combustibles fossiles pour la production d'électricité.

Comme on le voit, cette proposition peut être mise en relation avec la proposition de norme minimale visée ci-dessus qui prévoit que, pour pouvoir qualifier un fonds d'éthique, de socialement responsable ou encore de durable, les promoteurs de produits financiers soient dans l'obligation d'exclure de leurs placements les entreprises contrevenant aux conventions ratifiées par la Belgique en matière de droit humanitaire, de droits sociaux, de droits civils et d'environnement.

2.3. L'autorégulation du secteur financier

C'est dans ce contexte et en l'absence d'une norme publique que, le 7 février 2019, la Fédération belge du secteur financier (Febelfin) a annoncé l'initiative « Towards sustainability » la future mise en place d'un label certifiant la durabilité des produits financiers, notamment des fonds de placement.

Cette norme, selon son concepteur, a été élaborée en gardant cinq principes à l'esprit :

1. il existe une stratégie claire visant la durabilité ;
2. les entreprises ou activités très nuisibles sont exclues ;
3. il existe une politique transparente concernant les pratiques socialement contestables (par ex. énergie nucléaire, évasion fiscale, peine de mort);
4. l'investisseur·euse reçoit des informations claires, compréhensibles et comparables ; et
5. le respect de la norme de qualité fait l'objet d'un contrôle indépendant.

Le moins que l'on puisse écrire est que cette initiative ne fait pas l'unanimité au sein même du secteur financier lui-même puisque Thomas Van Craen, directeur de la Banque Triodos Belgique, probablement celle qui se profile le plus en Belgique sur le segment des investissements socialement responsables, a annoncé qu'elle n'adhérerait pas à ce « Quality Standard »²⁴.

« Les critères de durabilité minimums fixés pour le nouveau « Quality Standard », un label de qualité applicable à 5 à 10% des produits financiers proposés sur le marché belge, ne suffisent tout simplement pas », dénonce-t-il. *« Le label n'exclut ni le pétrole ni le gaz. Une entreprise qui tire 60% de ses revenus du pétrole peut encore bénéficier d'un fonds portant le nouveau label.*

²⁴ Les fonds de Triodos sont toutefois des produits « labellisés » par cette norme aujourd'hui.

Même les entreprises qui exploitent des gisements de gaz de schiste et de sable bitumineux peuvent, certes en application de certaines restrictions, prétendre à un fonds durable. »²⁵

Mais ce n'est pas tout : le label de Febelfin est par ailleurs très tolérant envers des produits comme le tabac ou les armes. En matière de tabac, il prévoit un taux maximum de 10% de revenus issus du tabac pour être éligible. Sur la question des armes, il propose tout simplement de respecter la loi belge, qui interdit déjà depuis 2007 le financement de la production et du commerce des 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 (voir ci-après le chapitre relatif aux investissements controversés).

Ensuite, si le label de Febelfin interdit le financement de la production et de la distribution d'armes nucléaires destinées à des pays non-signataires du traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP), il est parfaitement possible par contre de financer la vente d'armes nucléaires aux États signataires de ce traité. Enfin, un plafond maximal de 10% est prévu pour la production et le commerce des autres armes « normales ».

Outre la qualité intrinsèque de cette proposition du secteur financier, pour le moins contestable, se pose la question de sa légitimité.

2.4. Chez nos voisin·e·s

2.4.1. Ecolabel Directive "Green Funds" UZ 49

Le label écologique autrichien pour les produits financiers durables existe depuis 2004 et est le plus ancien label de ce type en Europe. Pour l'obtenir, il faut justifier que l'on applique des critères suivants.

Critères d'exclusion

Doivent être exclus les entreprises et/ou les projets des secteurs d'activité suivants :

1. Énergie nucléaire : construction et exploitation de centrales nucléaires et fourniture de composants nucléaires nécessaires à la production d'énergie nucléaire, production d'uranium et production d'énergie.
2. Armements : production d'armes conventionnelles et/ou controversées ainsi que le commerce de celles-ci.
3. Combustibles fossiles : production de charbon, gaz naturel et pétrole brut, production d'énergie issue du charbon et du pétrole brut.
4. Génie génétique : culture et commercialisation d'organismes et produits génétiquement modifiés (génie génétique vert) ainsi que thérapie génétique avec les cellules de lignée germinale, recherche chez l'homme de techniques de clonage avec l'homme et l'embryon.

Doivent être aussi exclues les entreprises coupables d'une ou plusieurs des pratiques suivantes :

²⁵ Carte blanche dans le journal L'Echo, 7 févr. 2019.

1. Violations systématiques, graves et permanentes des droits de l'humain et de la législation sociale (en particulier en ce qui concerne les secteurs, activités et domaines à haut risque).
2. Absence d'engagement de l'entreprise à respecter les normes minimales de l'Organisation internationale du travail (OIT) en ce qui concerne le travail des enfants, le travail forcé, la liberté d'association et la discrimination ou violations systématiques de celles-ci.

Doivent être exclus les États et pouvoirs publics coupables d'une ou plusieurs des pratiques suivantes :

1. Violation des droits fondamentaux concernant la démocratie et les droits de l'humain.
2. Application de la peine de mort.
3. Budgets militaires particulièrement élevés.
4. Absence d'objectifs et de mesures visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre et à protéger les espèces.
5. Politique expansive concernant le développement futur de l'énergie nucléaire.

Les fonds immobiliers doivent quant à eux exclure de leurs investissements les immeubles, qu'il s'agisse de bâtiments neufs ou bâtiments rénovés, qui ne répondent pas à certaines normes de construction dans les domaines suivants :

1. Qualité des infrastructures.
2. Transparence économique.
3. Haute efficacité énergétique.
4. Utilisation de sources d'énergie renouvelables.
5. Utilisation de matériaux de construction écologiques.
6. Confort thermique.

Critères positifs de sélection

La politique d'investissement, les critères de sélection ainsi que l'enquête, l'évaluation et les processus de sélection des produits d'investissement sont ensuite évalués par l'organisme de contrôle dans les domaines suivants.

En ce qui concerne les entreprises :

1. Gouvernance d'entreprise, politique et gestion de l'entreprise.
2. Environnement et climat (processus et des produits) :
 1. Biodiversité, protection des espèces, bien-être animal, conservation du paysage et protection environnementale,
 2. Atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique,
 3. Pollution de l'air et de l'eau, déchets (introduction de substances dangereuses),

4. Efficacité des matériaux : la consommation de ressources, gestion des ressources finies, recyclage, économie circulaire.
3. Parties prenantes (employés, fournisseurs, client·e·s, investisseur·euse·s, société / public).

En ce qui concerne les États et pouvoirs publics :

1. Environnement et climat
 1. Protection du climat et adaptation au changement climatique, énergies renouvelables,
 2. Pollution de l'air et de l'eau, déchets, substances dangereuses,
 3. Biodiversité et protection des écosystèmes,
 4. Gestion des ressources naturelles (efficacité des ressources et évitement des matériaux problématiques), économie circulaire.
2. Santé et affaires sociales
 1. Pauvreté, marginalisation sociale, égalité des sexes,
 2. Travail et société,
 3. Santé et nutrition, accès à l'eau potable et aux installations sanitaires,
 4. Éducation.
3. Économie et gouvernance
 1. Développement économique et innovation, production durable,
 2. Gouvernance et état de droit, paix et justice,
 3. Coopération et contrats internationaux.

En ce qui concerne le secteur immobilier :

1. Environnement et climat
 1. Efficacité énergétique et demande d'énergie primaire, potentiel de réchauffement global,
 2. Utilisation des ressources et efficacité des matériaux (par exemple, balance écologique des matériaux de construction),
 3. Biodiversité, sols (par exemple mesures de verdissement, demande de terres).
2. Santé et affaires sociales
3. Polluants (par exemple émissions),
4. Locataires (p. ex. diversité, projets de logements communautaires),
5. Utilisation et infrastructure (par exemple, accessibilité)

Part de marché

Le volume de marché des fonds communs de placement domestiques labellisés était de 7,4 milliards d'euros à fin décembre 2019. Cela correspond à environ 7,2% du volume de tous les fonds communs de placement nationaux.

2.4.2. Le label Greenfin

Premier label d'État dédié à la finance verte en France, le label Greenfin (anciennement label « Transition énergétique et écologique pour le climat ») a été lancé fin 2015 au moment de la COP 21. Ce label s'appuie sur un décret et un arrêté publiés en décembre 2015 qui actent la création du label et définissent son cahier des charges et ses modalités de contrôle.

Critères d'exclusion

Le référentiel du label Greenfin exclut du périmètre d'investissement des fonds labellisés certaines activités économiques contraires à la transition énergétique et écologique, ou actuellement controversées.

Il s'agit des activités relevant de :

- l'exploration-production et l'exploitation de combustibles fossiles ;
- l'ensemble de la filière nucléaire.

Des exclusions partielles sont également définies et visent :

- les sociétés de distribution, transport et production d'équipements et de services, dans la mesure où plus de 33% de leur chiffre d'affaires est réalisé auprès de client·e·s des secteurs strictement exclus tels que définis ci-dessus ;
- les sociétés réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires dans une des activités suivantes :
 - les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES ;
 - l'incinération sans récupération d'énergie ;
 - l'efficacité énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production d'électricité à partir de combustibles fossiles ;
 - l'exploitation forestière, sauf si elle gérée de manière durable, et l'agriculture sur tourbière.

Critères positifs de sélection

Le référentiel du label Greenfin liste 8 catégories d'activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le changement climatique (« éco-activités ») et éligibles au financement du fonds candidat :

- Énergie
- Bâtiment
- Gestion des déchets et contrôle de la pollution
- Industrie
- Transport propre
- Technologies de l'information et de la communication
- Agriculture et forêt

- Adaptation au changement climatique

Une part majoritaire doit être réservée à ces activités dans la répartition du fonds candidat.

Les fonds candidats à la labellisation doivent assurer une veille active des controverses en matière environnementale (E), sociale (S) et de gouvernance (G), et démontrer leur impact sur la construction et la vie du portefeuille. Ils décrivent leur processus de veille et de gestion des controverses ESG, et les moyens correspondants mobilisés.

Le cas échéant ils fournissent la liste des entreprises ayant été exclues dans le cas de controverses avérées ainsi que la liste des entreprises sous-pondérées dans le portefeuille du fait d'une controverse ESG.

Certaines pratiques de gestion financière sont encadrées dans un souci de transparence :

- L'utilisation d'instruments financiers dérivés doit se limiter à des techniques permettant une gestion efficace du portefeuille de titres, et ne doit pas avoir pour effet de dénaturer significativement ou durablement la politique d'investissement du fonds.
- Le fonds calcule le taux de rotation de son portefeuille défini comme la moitié de la somme des achats et des ventes en capitaux des 12 derniers mois / moyenne de l'actif net sur la période.

Le fonds candidat doit avoir mis en place un mécanisme de mesure de la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique.

Enfin, le fonds mesure la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique, dans au moins l'un des quatre domaines suivants :

- Changement climatique
- Eau
- Ressources naturelles
- Biodiversité

Novethic, EY France et Afnor certification ont été désignés comme organismes chargés de délivrer le label Greenfin.

Part de marché

44 fonds sont labellisés pour un encours de 13 milliards d'euros.

2.4.3. Le label ISR

Le premier label ISR public a été créé en France en 2016²⁶. 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. Il doit permettre de garantir la qualité extra-financière des produits ISR et faciliter ainsi la diffusion de l'investissement socialement responsable auprès d'un public plus large.

²⁶ http://www.tresor.economie.gouv.fr/12541_cahier-des-charges-du-label-isr-soutenu-par-les-pouvoirs-publics-

Pour obtenir le label ISR, le fonds doit respecter une série de critères répartie en six thèmes définis par arrêté :

1. les objectifs généraux (financiers et Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)) recherchés par le fonds. Il s'agit de vérifier que ces objectifs sont précisément définis et décrits aux investisseur·euse·s et qu'ils sont pris en compte dans la définition de la politique d'investissement du fonds ;
2. la méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquelles le fonds investit ;
3. la prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille ;
4. la politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue) ;
5. la transparence de gestion du fonds ;
6. la mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

Comme on peut le constater, le modèle français est assez éloigné de la proposition belge : le premier est essentiellement fondé sur des déclarations d'intention et les moyens mis en œuvre pour les réaliser, tandis que le second repose davantage sur le résultat obtenu, au travers notamment de l'exclusion d'activités jugées inacceptables.

Au 1er avril 2020, 395 fonds gérés par 69 sociétés de gestion différentes ont obtenu ce label ISR. Au total, le montant global des encours des fonds labellisés s'élève à plus de 150 milliards d'euros.²⁷

Les fonds labellisés ISR représentaient plus de 46% des encours de fonds durables fin 2019.²⁸ C'est donc moins de la moitié des fonds autoproclamés socialement responsables qui sont labellisés en France en dépit d'un label à l'exigence relativement faible.

2.5. Discussion

Depuis plus de dix ans, Financité réclame l'instauration d'un label ISR pour éviter les différences de qualité d'un produit « ISR » à l'autre, impossibles à déceler sans une analyse fine.

En raison de l'inaction des pouvoirs publics, c'est le secteur financier lui-même qui s'est arrogé le droit de trancher lui-même cette question après avoir défini les critères extra-financiers qu'il juge convenables pour la société. Cette norme de qualité édictée par Febelfin ne rencontre pas deux exigences essentielles qui doivent prévaloir tant au niveau du choix des critères à prendre en compte pour bénéficier du label que de la mise en œuvre du label et de son contrôle :

1. la représentativité de la société belge dans son ensemble ;

²⁷ Site du label ISR, <https://www.lelabelisr.fr/fonds-labellises-isr/>

²⁸ Novethic, Indicateur du marché des fonds durables 2019, Novethic, 2020.

2. la garantie de l'indépendance du label à l'égard du secteur financier.

La Belgique n'est pas le seul État de l'Union européenne à faire preuve de timidité en la matière. On ne peut dès lors que se réjouir de voir les institutions européennes avancer sur la création de la toute première « liste verte » du monde. Malheureusement, elle ne concernera que le changement climatique dans la version que l'on espère voir établie d'ici fin 2020, dans le but d'être pleinement appliquée d'ici fin 2021.

Concernant les autres objectifs environnementaux (ressources aquatiques et marines, économie circulaire, pollution, biodiversité et écosystèmes), la taxonomie ne devrait être établie d'ici que fin 2021, pour une application d'ici fin 2022.

Comme le calendrier de la Commission prévoit un réexamen avant la fin de 2021, cela pourrait justifier une extension de délai pour la taxonomie relative à l'impact social positif ; ces règles pourraient alors commencer à s'appliquer à partir de 2026-2027...

Cette lenteur – au minimum car, en politique, des délais aussi longs s'apparentent parfois à des enterrements de première classe... - justifie que la Belgique adopte sans attendre sa norme minimale ISR et y intègre la taxonomie européenne au fur et à mesure de l'adoption de celle-ci.

Pour Financité, un label ISR implique, d'abord et avant tout, d'exclure les investissements dans toute société ou État qui viole les droits fondamentaux (droit humanitaire, droit social, droit civil, droit environnemental et enfin tout ce qui concerne la gouvernance), en se basant sur les conventions internationales. Ceci signifie une exclusion de toutes les entreprises et / ou États qui violent l'un des principes de ces conventions ratifiées par la Belgique.

A cette obligation de base, doivent ensuite s'ajouter d'autres exigences liées, d'une part, à la transparence de la méthode et des résultats de l'application de cette méthode sur le produit financier labellisé et, d'autre part, à la mise en place d'un processus de certification clair et indépendant. Ce sont là les critères minimums indispensables pour qu'un produit financier puisse ensuite assortir son produit d'une ou plusieurs « vignettes » : Fossil free, OGM free, Nuclear free, Alcohol free, ...

L'instauration d'une définition de 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 Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale et qui définit les critères minimums à respecter pour être qualifié de produit ISR.

Il est d'autant plus légitime d'avancer au niveau belge que, comme indiqué ci-dessus,

- d'une part, la qualité moyenne du marché, en France comme en Belgique, est insuffisante et les appellations utilisées pour qualifier certains produits de nature à tromper les investisseurs,
- d'autre part, l'extension de la taxonomie européenne au sujet de l'impact social ne commencera à s'appliquer qu'à partir de 2026-2027 au plus tôt.

Nous préconisons dès lors que la Belgique adopte sa norme minimale ISR et y intègre la taxonomie européenne au fur et à mesure de l'adoption de celle-ci.

3. La transparence

Jusqu'à présent existaient un certain nombre de lois traitant de la transparence relative aux critères sociaux, éthiques et environnementaux pris en compte par certains services et produits financiers spécifiques.

La nouveauté dans ce domaine est le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

3.1. L'ensemble des services financiers

3.1.1. Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

Ce Règlement qui vise l'harmonisation des règles de transparence en matière de durabilité dans le secteur des services financiers n'a évidemment de sens que s'il s'applique largement. Sont donc concernés :

1. Les acteurs des marchés financiers : une entreprise d'assurance qui propose des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; une entreprise d'investissement fournissant des services de gestion de portefeuille ; une institution de retraite professionnelle (IRP) ; un initiateur de produit de retraite ; un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif ; un fournisseur de produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle ; un gestionnaire de fonds de capital-risque éligible ; un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligible ; une société de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ; un établissement de crédit fournissant des services de gestion de portefeuille.
2. Les conseillers financiers : un intermédiaire d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; une entreprise d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; un établissement de crédit qui fournit des conseils en investissement ; une entreprise d'investissement qui fournit des conseils en investissement ; un gestionnaire de FIA qui fournit des conseils en investissement ; une société de gestion d'OPCVM qui fournit des conseils en investissement.²⁹

Cette harmonisation concerne les règles relatives à la transparence en ce qui concerne

1. l'intégration des risques en matière de durabilité,
2. la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité dans les processus et
3. la fourniture d'informations en matière de durabilité en ce qui concerne les produits financiers.

Quelles sont concrètement les nouvelles exigences imposées aux acteurs des marchés financiers et aux conseillers financiers ?

²⁹ Article 1.1 et 1.11.

3.1.2. Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers publient sur leur site internet des informations concernant leurs politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d'investissement (ou leurs conseils en assurance pour les conseiller·ère·s).³⁰

3.1.3. Transparence des incidences négatives en matière de durabilité

Les acteurs des marchés financiers ont désormais l'obligation de publier et tenir à jour sur leur site internet :

1. quand ils prennent en compte les principales incidences négatives dans leurs décisions d'investissement, une déclaration sur les politiques de diligence raisonnable sur ces incidences ou quand ils ne prennent pas en compte les incidences négatives, des informations claires expliquant les raisons de ce choix et des informations indiquant si et quand ils ont l'intention de prendre en compte ces incidences négatives ;
2. des informations sur leurs politiques relatives au recensement et à la hiérarchisation des principales incidences négatives en matière de durabilité ainsi que les indicateurs y afférents ;
3. une description des principales incidences négatives et toutes les mesures prises ou prévues à cet égard ;
4. un bref résumé des politiques d'engagement telles que définies dans la Directive 2007/36 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (critères de sélection des sociétés en portefeuille comprenant les aspects financiers et extra financiers comme les facteurs ESG), le cas échéant ;
5. une affirmation relative au respect des engagements responsables pris publiquement par l'entreprise ;
6. une affirmation relative au respect des normes internationales reconnues en matière de diligence raisonnable et de communication d'informations et, le cas échéant, le degré d'alignement avec la COP 21 de Paris.³¹

Les conseiller·ère·s financiers doivent quant à eux publier et tenir à jour sur leur site internet des informations indiquant comment ils prennent en considération, dans leurs conseils en investissement ou leurs conseils en assurance, les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ou pourquoi ils ne les prennent pas en compte.³²

³⁰ Article 3.

³¹ Article 4.1 à 4.4, 19.

³² Article 4.5.

3.1.4. Transparence des politiques de rémunération

Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers doivent inclure dans leurs politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité et publier ces informations sur leur site internet.³³

3.1.5. Transparence dans les documents précontractuels

Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers doivent décrire dans les documents précontractuels publiés :

1. la manière dont les risques en matière de durabilité sont intégrés dans leurs décisions d'investissement, conseils en investissement ou conseils en assurance ;
2. les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques en matière de durabilité sur le rendement des produits financiers.³⁴

3.1.6. Transparence sur les produits financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

Si un produit financier promeut la poursuite d'un objectif d'investissement durable (ESG ou équivalent), d'autres informations précontractuelles doivent être fournies :

1. sur la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales sont respectées et,
2. quand un indice de référence est désigné, indiquant si et de quelle manière cet indice est adapté à ces caractéristiques.

Les acteurs doivent indiquer ainsi l'endroit où est décrit la méthodologie utilisée pour calculer l'indice.³⁵

Par ailleurs, lorsqu'un produit financier a pour objectif l'investissement durable et qu'aucun indice de référence n'a été désigné, l'entité doit donner une explication de la manière dont l'objectif d'investissement durable est atteint.³⁶

En outre, pour chaque produit financier de type ESG, les acteurs des marchés financiers doivent publier et tenir à jour sur leur site internet les informations suivantes :

1. une description des caractéristiques environnementales ou sociales ou de l'objectif d'investissement durable ;
2. des informations sur les méthodes utilisées pour évaluer, mesurer et surveiller les caractéristiques ESG du produit ;
3. une information sur les principales incidences négatives ;
4. une information sur l'alignement du produit avec son indice de référence, le cas échéant.

³³ Article 5.

³⁴ Article 6.1 et 6.2.

³⁵ Article 8.1 et 8.2.

³⁶ Article 9.2.

Ces informations doivent être claires, succinctes, compréhensibles, exactes, non trompeuses et facilement accessibles pour le public.³⁷

3.1.7. Transparence des pratiques ESG des acteurs de marché dans les rapports périodiques

Quand un acteur des marchés financiers promeut un produit financier de type ESG, il doit décrire, dans les rapports périodiques requis par les réglementations sectorielles, la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales sont respectées.

Pour un produit financier ayant un objectif durable, il faut en outre décrire :

1. l'incidence globale du produit financier en matière de durabilité via des indicateurs pertinents ;
2. ou, quand un indice de référence a été désigné, une comparaison entre l'incidence globale du produit financier et les incidences de l'indice désigné et d'un indice de marché large au moyen d'indicateurs de durabilité.³⁸

3.2. Les fonds de pension

3.2.1. 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)³⁹

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 affilié·e·s 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 »⁴⁰) et confirme l'importance des enjeux ESG, tels que codifiés dans les Principes pour un investissement responsable⁴¹ 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

³⁷ Article 10.1.

³⁸ Article 11.1.

³⁹ Journal officiel de l'Union européenne, 23 décembre 2016.

⁴⁰ Un actif bloqué ou « stranded asset » est un investissement ou actif qui tout ou partie de sa valeur en raison de l'évolution du marché. Il peut s'agir d'une évolution réglementaire, d'innovations technologiques ou encore de catastrophes naturelles.

⁴¹ <https://www.unpri.org/>

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 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.

3.2.2. La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle

La loi du 11 janvier 2019⁴² a modifié la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (ci-après IRP) dans le cadre de la transposition de la directive IORP II. Ces modifications sont entrées en vigueur le 13 janvier 2019.

C'est ainsi que la loi précitée du 27 octobre 2006 prévoit dorénavant notamment ce qui suit.

Article 76/1

⁴² Loi du 11 janvier 2019 relative à la transposition de 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) et modifiant la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (MB du 23 janvier 2019).

« §1. L'IRP dispose d'un système de gouvernance efficace, qui garantit une gestion saine et prudente et qui est proportionné à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité des activités de l'IRP.

Ce système doit lui permettre de réaliser les opérations projetées et ne peut entraver l'exercice d'un contrôle adéquat.

Le système de gouvernance implique la prise en considération, lors des décisions de placement, des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance liés aux actifs de placement.

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

(...) 7° les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance liés au portefeuille de placements et à la gestion de celui-ci.(...) »

Article 91

« § 1er. Les actifs sont placés conformément au principe de prudence et, notamment, conformément aux règles suivantes :

1° les actifs doivent être placés au mieux des intérêts des affiliés et des bénéficiaires. En cas de conflit d'intérêt potentiel, l'institution ou l'entité qui gère son portefeuille veille à ce que l'investissement soit effectué dans le seul intérêt des affiliés et des bénéficiaires. Les IRP peuvent prendre en compte l'incidence potentielle à long terme des décisions de placement sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. (...) »

Article 95

« L'institution de retraite professionnelle élabore une déclaration écrite sur les principes de sa politique de placement. Elle la revoit au moins tous les trois ans et immédiatement après tout changement majeur de la politique de placement.

Cette déclaration contient, au minimum, 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 obligations de retraite ainsi que la manière dont la politique de placement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. (...) »

Article 95/1

« § 1er. L'IRP procède, d'une manière qui soit proportionnée à sa taille et à son organisation interne, ainsi qu'à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de ses activités, à une évaluation interne des risques et documente dûment cette évaluation.

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. L'évaluation des risques visée au paragraphe 1er comporte, 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 de ses activités, les éléments suivants:

(...) 8° 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 96/3

« § 1er. L'IRP informe les affiliés potentiels des éléments suivants:

(...) 3° si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement. (...) »

3.3. Les pensions des indépendant·e·s

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)⁴³. Ce rapport, mis à la disposition de tout·e affilié·e et/ou intéressé·e 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 social, éthique et environnemental**.

3.4. Les pensions complémentaires

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci, prévoit une mesure de transparence similaire (article 42)⁴⁴.

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 affilié·e·s.

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.

⁴³ *Moniteur belge*, 31 décembre 2002, 58686.

⁴⁴ *Moniteur belge*, 15 mai 2003, Éd. 2, 26407.

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 ; (...)** »

3.5. Les organismes de placement collectif

3.5.1. *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 2012⁴⁵ relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.⁴⁶

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.

3.5.2. *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 organismes de placement collectif alternatifs (OPCA)⁴⁷ et leurs gestionnaires. Un cadre réglementaire est désormais imposé à l'activité de nombreux gestionnaires d'OPCA, qui n'étaient auparavant pas régulés.

3.6. Les indices de référence

3.6.1. *Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence «transition climatique»*

⁴⁵ Entrée en vigueur le 19 octobre 2012, cette loi remplace la loi homonyme du 20 juillet 2004.

⁴⁶ *Moniteur belge*, 19 octobre 2012, 63652.

⁴⁷ Ce terme désigne les organismes de placement collectifs autres que les organismes de placement collectif régis par la directive UCITS.

Un des trois objectifs du plan d'action sur la finance durable établi par la Commission européenne et évoqué ci-dessus était de favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières permettant aux investisseurs, qu'il s'agisse d'entreprises ou de particulier·ère·s, de prendre des décisions d'investissement plus éclairées et plus responsables.

Partant du constat que les fournisseurs d'indices ont travaillé à l'élaboration d'indicateurs de référence ESG afin d'intégrer les objectifs de durabilité à la mesure de performance des instruments financiers, mais que « le manque de transparence des méthodes utilisées a jeté un doute sur leur fiabilité », le plan d'action indique qu'« il est nécessaire que ces méthodes soient plus transparentes et plus solides afin de réduire les risques d'éco-blanchiment (greenwashing) ».

Le Règlement (UE) 2019/2089 adopté le 27 novembre 2019 a deux objets :

D'abord, il crée de nouveaux types d'indices de référence visant à donner davantage d'informations sur l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement :

- les indices de référence « transition climatique » de l'UE, qui visent à réduire l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement standard ;
- les indices de référence « accord de Paris » de l'UE, qui ont pour objectif plus ambitieux de ne sélectionner que les composants qui contribuent à la limitation à 2 °C du réchauffement climatique, prévue dans l'accord de Paris sur le climat.

Ensuite, le texte prévoit l'obligation pour tous les indices de référence ou toutes les familles d'indices de référence de fournir une explication sur la manière dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte dans leur stratégie d'investissement.

La Commission Européenne prendra des actes délégués avant 2021 pour préciser le contenu et le format des informations requises. Trois consultations ont été ouvertes d'avril à mai 2020 concernant les indicateurs climats et ESG dans les indices.

3.7. Le secteur bancaire

Progressivement, l'ensemble des acteurs des marchés financiers et des conseillers financiers sont contraints de publier des informations en matière de durabilité. Tous ? Non, il manque une catégorie importante d'acteurs, les banques. Comment l'expliquer ?

3.7.1. Plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises

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.

⁴⁸ JO L 317 du 9.12.2019, p. 17–27.

Il était prévu que l'action puisse se scinder, après avis de la CBFA⁴⁹ 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 rapportage 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 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 financiers⁵⁰. 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.

3.7.2. Proposition de loi du 16 juillet 2019 instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne

Le 16 juillet 2019, Messieurs Hugues Bayet, Ahmed Laaouej, Christophe Lacroix et Malik Ben Achour ont déposé une proposition de loi instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne.⁵¹

⁴⁹ Commission bancaire, financière et des assurances, remplacée en 2011 par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA)

⁵⁰ 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.

⁵¹ n° 143/1.

Cette proposition de loi oblige les établissements financiers à identifier dans leur bilan l'affectation des sommes versées en compte dans le cadre des comptes d'épargne.

Dans un souci de contrôle, elle oblige les établissements financiers à remettre chaque année à la Banque Nationale de Belgique un rapport sur l'affectation qui est faite de l'épargne récoltée dans le cadre des comptes d'épargne. Ce rapport devra également être transmis à la Chambre des représentants.

Ses auteurs estiment en effet qu'il est regrettable que les Belges ne puissent pas savoir ce que les banques font de tout cet argent. Ils estiment qu'il est légitime, pour plus de transparence et de contrôle, que l'épargne récoltée par les comptes d'épargne et placée par les Belges soit suivie. Cela va dans le sens de plus de transparence et d'éthique au sein des banques en Belgique. Les auteurs veulent récolter l'ensemble des positions sur les marchés et en particulier les informations sur les types d'investissement. Ces informations permettront de savoir à quoi sert l'argent.

3.8. Discussion

L'évolution européenne vers une obligation faite à tous les acteurs des marchés financiers et des conseillers financiers de publier des informations en matière de durabilité et vers une harmonisation du contenu de ces informations est une avancée majeure qu'il convient de saluer.

Même si, comme précédemment rappelé, cette harmonisation se fonde sur une classification de critères, la taxonomie, qui reste encore largement à adopter, en particulier dans la sphère sociale.

Et puis, il y a le grand absent de cette stratégie ambitieuse et globale en matière de finance durable, le monde bancaire. Rappelons, pour autant que de besoin, que les banques ne sont pas des sociétés commerciales comme les autres :

1. d'une part, elles disposent en vertu de la loi d'un monopole dans la « réception du public de dépôts ou d'autres fonds remboursables »⁵², en d'autres termes dans la collecte de l'épargne des citoyen·ne·s,
2. d'autre part, l'utilisation qu'elles font de cette épargne a une influence déterminante sur le financement de l'économie et, plus largement, la vie en société.

Il résulte de ce qui précède que les choix stratégiques des banques dans l'allocation de leurs actifs, en ce compris les dépôts d'épargne de leurs client·e·s, détermine les orientations de notre vie économique et sociale.

Les comptes d'épargne réglementés totalisaient un montant de 281,5 milliards d'euros en décembre 2019, soit 2,6 milliards d'euros de plus qu'en novembre de la même année. Ils représentaient en 2018 en moyenne dans le secteur bancaire belge 69,31 % du total du passif des banques. Autrement dit, les financements accordés par les banques belges sont réalisés à concurrence de pratiquement 7 euros sur dix au moyen de l'épargne déposée par les citoyen·ne·s.

La sensibilité de ceux·celles-ci à l'impact social et environnemental des financements, à côté des considérations financières classiques de risque et rendement, augmente chaque jour comme le

⁵² Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse.

démontre une nouvelle fois la présente étude. Pour preuve encore, les 116.000 membres de la nouvelle coopérative bancaire NewB dont une des caractéristiques est précisément de soumettre sa politique de crédits à des conditions strictes d'impact social et environnemental. Pour preuve enfin, le succès que rencontrent les 115 produits financiers solidaires que compte notre pays et qui fournissent pas moins de 300 millions d'euros, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement.

Il paraît légitime que, dès lors que ce critère de l'impact extra-financier devient toujours plus important pour les citoyen·ne·s, ceux·celles-ci puissent disposer de l'information nécessaire à ce sujet, leur permettant de choisir en connaissance de cause la banque auprès de laquelle ils souhaitent déposer leur épargne ou, lorsque la structure de gouvernance de celle-ci le permet, d'exercer un contrôle sur celle-ci.

Comment par ailleurs justifier que les banques soient dispensées de toute obligation de transparence, en dépit de leur influence sur la vie économique et sociale, alors même que l'ensemble des acteurs des marchés financiers et des conseillers financiers y sont quant à eux soumis ? Cette question mérite d'autant plus d'être posée que les études et enquêtes se succèdent pour montrer que l'allocation de leurs actifs peut prêter le flanc à la critique. Une étude récente montre ainsi que, entre 2014 et 2016, BNP Paribas, ING, KBC et Belfius ont prêté pour 33 milliards d'euros aux plus grandes entreprises du secteur des énergies fossiles : entre 2016 et 2017, BNP Paribas et ING ont dépensé quatre euros dans les combustibles fossiles pour un euro dans les énergies renouvelables.⁵³

La transparence a été avancée par les banques elles-mêmes comme une réponse à la crise de 2008, sans que des changements significatifs aient été apportés en ce sens. Ainsi, seules les banques éthiques comme la Banque Triodos rendent publics leurs investissements à l'heure actuelle. La publication de ces informations est pourtant essentielle pour permettre un choix des clients en connaissance de cause et améliorer la concurrence au sein du secteur.

Elle est également essentielle pour la réalisation d'un contrôle démocratique de nos banques si nous voulons, comme le propose le plan d'action de la Commission européenne pour une finance durable, réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive, gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales et favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, Financité partage donc le constat des auteurs de la proposition de loi du 16 juillet 2019 instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne, selon lequel il est regrettable que les Belges ne puissent pas savoir ce que les banques font de tout cet argent.

Pour Financité toutefois, l'objet de la transparence ne peut pas concerner exclusivement l'affectation des sommes récoltées sur les comptes d'épargne mais doit concerner l'ensemble de la

⁵³ Fairfin, Hoe financieren we de klimaattransitie ?, novembre 2019.

gestion active des établissements financiers, c'est-à-dire l'ensemble des crédits qu'ils ont octroyés et des investissements qu'ils ont réalisés pour leur compte, car il n'est techniquement pas possible d'individualiser, au sein de ceux-ci, une affectation particulière des sommes récoltées sur les comptes d'épargne par rapport à celle d'autres sources de financement.

Par ailleurs, la portée de la transparence mérite d'être élargie : qu'elle soit bien sûr adressée à la Banque nationale de Belgique (BNB) et à la Chambre des représentants mais aussi rendue public afin que les clients actuels et potentiels d'un établissement financier disposent d'une information complète.

Enfin, l'organisation de la transparence doit être précisée : se faire par filiale et non uniquement de manière agrégée, pour offrir aux clients actuels et potentiels d'un établissement financier une information aussi précise que possible.

4. L'incitation

4.2. L'épargne-pension

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·celles qui choisiraient 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, devenues depuis caduques, n'ont pas été suivies de nouvelles propositions de loi.⁵⁴

4.2. L'épargne populaire

Le 4 juin 2018 a été déposée par Mme Karine Lalieux et consorts une proposition de loi instaurant un compte d'épargne populaire.⁵⁵ Elle vise à créer un compte d'épargne populaire plafonné à 10 000 euros indexés par adulte qui garantirait un taux d'intérêt qui s'alignerait sur celui de la croissance économique belge par habitant.

Cette épargne sert à financer l'économie réelle et les investissements publics favorisant la transition éco-sociale.⁵⁶ Cette proposition a été frappée de caducité.

⁵⁴ 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.

⁵⁵ DOC 54 3140/001.

⁵⁶ Article 2.

5. L'allocation socialement responsable des actifs publics

Des initiatives ont été prises à différents niveaux de pouvoir 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. Ces initiatives ne seront pas abordées dans ce rapport.

5.1. Au niveau fédéral

Quelques exemples de gestion des deniers publics en fonction de critères ISR peuvent être mentionnés au niveau fédéral : la Loterie nationale, BIO, le Fonds de réduction du coût global de l'énergie (FRGE) ainsi que 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.⁵⁷

⁵⁷ Nous renvoyons le·la lecteur·rice à notre rapport de 2016 et 2019 en ce qui concerne le contenu de propositions de loi déposées devant le Sénat et la Chambre et devenues caduques : 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 Piryng, Zakia Khattabi et

5.2. Au niveau de la Région flamande

En Flandre, les initiatives suivantes méritent d'être relevées : *Toekomstfonds*, *Vlaams Zorgfonds*, *Spaarfonds van de Vlaamse non-profit/social-profitsector* ainsi que *ParticipatieMaatschappij Vlaanderen* (PMV).

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

5.3. Au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale

5.3.1. L'ordonnance du 1er juin 2006 visant à imposer des critères d'investissement socialement responsable aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux

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

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**.⁵⁸

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 doit 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 doit 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-Capitale⁵⁹ doit rédiger chaque année un rapport – remis au Parlement – qui contient des informations sur la mesure dans

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.),

- la proposition de loi du 27 août 2014 de Daerden, Ahmed Laaouej et Karine Lalieux visant l'inclusion de clauses sociales et environnementales dans les marchés publics (DOC 54 0179/001),
- la proposition de loi du 2 février 2016 de Muriel Gerken, Kristof Calvo, Gilles Vandeburre, Meyrem Almaci et Jean-Marc Nollet visant l'insertion de clauses environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics et la promotion de l'économie circulaire (DOC 54 1630/001).

Ces deux dernières propositions législatives 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 publics (DOC 54 1541/017) qui ne contient pourtant aucun dispositif spécifique aux ISR.

⁵⁸ *Moniteur belge*, 4 juillet 2006, 33478.

⁵⁹ Le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) est l'organisme

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.

Deux freins ont 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)⁶⁰ ;
- aucun instrument légal n'a été mis en place pour contrôler le respect des articles de cette ordonnance au niveau régional.⁶¹

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 légaux⁶². 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 placements⁶³ 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).⁶⁴

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.

⁶⁰ 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).

⁶¹ 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).

⁶² C.R.I. COM (2009-2010) n° 14, COMMISSION FINANCES, 07-12-2009.

⁶³ En vertu de l'ordonnance organique du 23 février 2006 portant sur les dispositions relatives au budget, à la comptabilité et au contrôle.

⁶⁴ C.R.I. COM (2010-2011) N° 88, COMMISSION FINANCES, 30-05-2011 .

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.⁶⁵

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.

Le 19 mars 2018, le même Ministre indiquait à l'occasion d'une nouvelle question parlementaire que, à cette date, le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) n'avait rédigé aucun rapport spécifique sur la politique menée en matière d'investissements socialement responsables par la Région. D'autre part, signalait-il, l'exposé général annuel du budget des recettes et des dépenses contient un rapport financier très détaillé.

Et de reprendre l'idée défendue en 2012, à savoir que liste des contreparties des achats de billets de trésorerie pour les années précédentes concerne essentiellement des institutions publiques ou semi-publiques et, de facto, des investissements qui peuvent être considérés comme socialement responsables.

Selon le Ministre, au niveau du « front office », une analyse des états financiers disponibles et des sûretés publiques présentées a été menée pour chaque placement en billets de trésorerie de plus de 30 jours, sans pour autant privilégier la dimension socialement responsable. Il invite à noter d'ailleurs l'absence, à l'époque, de labellisation ou de « reporting » socialement responsable au niveau des émetteurs publics sélectionnés. Et de poursuivre que, à partir du moment où la Région devra à nouveau mener une stratégie de placement, une analyse de la dimension socialement responsable pourra être intégrée dans la sélection a priori des émetteurs, et une répartition par classe active sera rapportée.

A la question de savoir comment les placements des para-régionaux sont gérés et s'ils respectent les prescrits de l'ordonnance régionale, le Ministre précise qu'il demandera à son administration d'effectuer une analyse des placements opérés par les organismes para-régionaux : « *Une bonne part de leurs moyens se trouvent sur des comptes de transit, dans le cadre de notre système de cash pooling. Pour le cash, il ne devrait donc pas y avoir de problème, mais il se peut que nous découvriions quelques autres petits trésors.* »⁶⁶

5.3.2. 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

⁶⁵ Question n° 174, B.Q.R. N 29, p. 74.

⁶⁶ C.R.I. COM (2017-2018) N° 84, COMMISSION FINANCES / AFFAIRES GÉNÉRALES, 19-03-2018.

des conditions de passation, d'attribution et d'exécution de marchés publics afin de tenir compte d'objectifs, environnementaux et éthiques⁶⁷.

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 2014⁶⁸. 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.

5.3.3. La 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 (cf. 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 déploiement de cette stratégie. »

C'est dans ce cadre que BRUSOC, filiale de la Société Régionale d'Investissement de Bruxelles (SRIB) chargée de soutenir la création et le développement de très petites entreprises et d'appuyer les initiatives d'économie sociale d'insertion de la Région, a lancé en 2018 le dispositif « Coopus ».

Celui-ci, largement inspiré du « Brasero » wallon, dont il sera question ci-dessous, vise à favoriser la création et le développement des entreprises sociales en région bruxelloise et cible

⁶⁷ A-362/1-12/13

⁶⁸ Publication au Moniteur belge le 6 juin 2014.

prioritairement les coopératives. L'intervention de BRUSOC se fait au travers d'une prise de participation en capital, à concurrence d'un montant maximum égal à l'apport des coopérateurs, hors prises de participation d'investisseurs publics, sans pouvoir dépasser 150.000 €. La sortie du capital est prévue et fait l'objet d'une concertation préalable.

Pour être éligible, l'entreprise sociale doit satisfaire aux conditions suivantes

- objectif social lié à une activité économique de production et de vente et/ou de services ;
- viabilité économique démontrée ;
- au service de la collectivité ou d'un groupe spécifique de personnes ;
- pas en difficulté financière ;
- distribution d'un dividende maximum de 6 % ;
- bénéfice en faveur de la finalité sociale ;
- intégration des modes de production et de consommation durables ;
- respect d'une tension salariale qui présente un rapport de 1 à 4 ;
- degré élevé d'autonomie de gestion (nombre de représentant public inférieur à 25%) ;
- minimum 10 coopérateurs ;
- principe 1 membre = 1 voix ou droit de vote par personne limité à maximum 10% des voix ;
- 5 membres minimum au conseil d'administration ;
- inclusion des membres dans une dynamique transparente et participative.

5.4. Au niveau de la Région wallonne

5.4.1. Le 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 prévoyait ce qui suit :

- i. « 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 » ;
- ii. « 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) ; »
- iii. « promouvoir les coopératives et en particulier les coopératives de travailleur·euse·s – mobiliser l'épargne citoyenne. L'objectif est de donner une impulsion aux projets coopératifs locaux et « citoyens »

Un arrêté du 11 décembre 2014 a ainsi confié 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 coopérateur·rice·s, minimum 4 administrateur·rice·s 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 euros à concurrence d'un montant maximum égal à l'apport des coopérateur·rice·s. Cet arrêté vise donc clairement à soutenir et encourager les SCRL qui mobilisent l'épargne citoyenne.

Fin 2018, après quatre années de mise en œuvre, 76 coopératives avaient bénéficié d'un financement Braserio pour un montant total de 8,1 millions d'euros. Sur base annuelle, le nombre de coopératives ayant bénéficié du dispositif Braserio est passé de 14 en 2015 à 31 en 2018.

Fin 2019, la SOWECSOM avait 129 entreprises en portefeuille (pas exclusivement via le dispositif Braserio). En 2019, elle est intervenue dans 15 dossiers, recevant nettement moins de demandes que l'année précédente. Les explications fournies sont la parution du nouveau code des sociétés en mai 2019, qui a provoqué de l'attentisme chez les acteurs de terrain et une plus grande sélectivité de l'équipe SOWECSOM qui laisse aux porteur·euse·s de projets le temps de mûrir leur initiative et met davantage l'accent sur le suivi des entreprises pour les faire monter en compétence et professionnaliser le « troisième secteur ».⁶⁹

5.4.2. La deuxième stratégie wallonne de développement durable

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'action qui visera notamment à définir des critères d'investissements socialement responsables appropriés, réaliser un inventaire des organismes publics susceptibles d'être concernés, rédiger un vademecum 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).**

⁶⁹ Rapport annuel 2019 du groupe SRIW.

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 (via institutions de crédit, coopératives, crowdfunding, mind & market, etc.) (RS06-JCM-LT) ;
- développer et mettre à disposition une grille permettant aux porteurs de projets dans différents domaines d'analyser leur projet à l'aune des principes de développement durable et de l'améliorer dans cette perspective (RS07-CDA-CT) ».

Le 6 mars 2017, 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 fourni des précisions sur l'émission d'obligations socialement responsables (Cf. ci-après) mais a également précisé ce qui suit :

« (...) j'entends (...) 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. »⁷⁰

Le 5 juillet 2018, le Gouvernement wallon a approuvé le rapport de suivi de la 2e Stratégie wallonne de développement durable. La première action visée ci-dessus (RS05-CL-CT) fait l'objet de précisions sur la notation extra-financière de la Wallonie que nous traiterons plus loin. Pour ce qui concerne l'action d'encourager les investissements citoyens et locaux dans des projets durables

⁷⁰ P.W.- C.R.I.C. N° 117 (2016-2017) - Lundi 6 mars 2017.

(via institutions de crédit, coopératives, crowdfunding, mind & market, etc.), le rapport de suivi fait état de l'outil Braserio évoqué plus haut ainsi que du micro-crédit de 25 000 euros sous forme de garantie automatique octroyée par la Sowalfin.

5.4.3. La 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 Wallon·ne·s 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 ;
- 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). »

5.4.4. Une initiative parlementaire

Une proposition de décret wallon déjà ancienne mérite d'être rappelée. Elle visait à imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers des pouvoirs publics régionaux. Elle a été déposée au Parlement wallon le 6 mai 2010 par M. Miller, M^{me} Kapompolé, MM. Noiret, Di Antonio et Consorts.⁷¹

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 Sports⁷². Elle 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**

⁷¹ Doc. 184 (2009-2010) n°1.

⁷² P.W. - C.R.A.C. 76 (2011-2012) Commission du budget - lundi 6 février 2012.

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 services⁷³.

Un autre aspect du débat a porté sur le fait qu'imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers des 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 pour le placement de leur trésorerie⁷⁴. 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 et le sujet n'a plus fait l'objet d'initiatives parlementaires.

5.5. Discussion

Comme on peut le constater à la lecture des pages qui précèdent, peu d'initiatives ont été prises pour favoriser la prise en compte de l'impact sociétal dans l'allocation des actifs publics. Certes des explications comme la faiblesse de ceux-ci ou des difficultés d'ordre juridique sont avancées pour expliquer cet immobilisme mais sans doute pèsent-elles peu en comparaison des enjeux sociétaux auxquels nous sommes actuellement confrontés.

Bien plus, il existe des actifs publics stratégiques qui ne sont pas utilisés pour favoriser une transition sociale et environnementale. Pendant que, comme nous l'avons vu plus haut, la Commission européenne déploie sa proposition de pacte vert pour l'Europe, estimant que l'Europe a besoin d'environ 260 milliards d'euros d'investissements par an, et qu'elle précise que « des signaux à long terme sont nécessaires pour orienter les flux financiers et les flux de capitaux vers les investissements écologiques et éviter les actifs échoués », notre pays s'évertue à gérer ses actifs dans Belfius et bpost banque (ex Banque de la Poste) dans une logique strictement financière, sans égard à l'impact de ces institutions sur les plans social et environnemental.

Par comparaison, nos voisins allemands disposent, eux, d'une institution publique soutenant fortement l'économie du pays. Fondée en 1948, et détenue à 80 % par l'État fédéral et 20 % par les Landers (régions), la KfW a été créée à l'origine pour redistribuer les fonds du Plan Marshall en

⁷³ À notre connaissance, aucune suite n'a été donnée à cette suggestion.

⁷⁴ Voir la situation évoquée ci-dessus pour la Région de Bruxelles-Capitale.

priorité pour la reconstruction des bâtiments. À la différence d'autres pays européens, il a été décidé de verser ces crédits sous forme de prêts.

Bénéficiant des garanties ultra-solides de l'État allemand, la Kfw peut lever très facilement des fonds sur les marchés afin de les redistribuer sous forme de crédits. Parmi, les types d'actions mis en avant, la Kfw a lancé en 2006 un prêt étudiant octroyé quel que soit le type d'études ou le niveau de revenus des parents. Après la crise financière, la banque a pu tenir à bout de bras l'économie allemande, notamment via le financement des PME, maillage essentiel de l'économie du pays. Mais surtout, la puissance de l'institution est importante dans le financement de la transition écologique via la rénovation et le support pour l'efficacité énergétique des bâtiments publics, mais aussi privés. 43 % des volumes de crédits sont ainsi dirigés vers la finance verte.

Sans doute est-il temps d'activer nous aussi, au départ de Belfius et de bpost banque, un pôle bancaire public orienté vers la transition énergétique, le soutien aux PME et la création d'entreprises, le financement de projets de création d'infrastructures, de logements, le financement d'infrastructures communales, etc.⁷⁵

⁷⁵ D'autant que les travaux relatifs à la taxonomie européenne permettent de lever un certain nombre de freins identifiés dans une étude réalisée en 2009 par FairFin et le Réseau Financité à la demande de la CIDD (Commission interdépartementale pour le développement durable) ; voir 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*, ainsi que nos rapports précédents à ce propos.

6. Les émissions de dette socialement responsable

6.1. Par les pouvoirs publics

6.1.1. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Le précurseur, en matière d'émission d'obligations vertes par les pouvoirs publics, est incontestablement la Fédération Wallonie-Bruxelles (FWB) qui se lançait, au mois de juillet 2011, dans l'émission d'Euro Medium Term Notes (EMTN)⁷⁶ présentées 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 de :

1. démontrer aux investisseur·euse·s 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 investisseur·euse·s la faiblesse des risques extra-financiers d'un investissement en titres 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 conduit à la réalisation d'un financement ISR benchmark de 500 millions d'euros le 9 juin 2011 pour une maturité de 6 ans.⁷⁷

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 FWB 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.⁷⁸

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

⁷⁶ 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.

⁷⁷ Fédération Wallonie-Bruxelles, Financement & stratégie 2017.

⁷⁸ Majda Kerrouani, *Enjeux et perspectives de la notation extra-financière dans le secteur public*, Mémoire ICHEC 2009/2010.

de la responsabilité sociétale de 2011. La mission a été confiée, après mise en concurrence, à l'Agence Vigeo Eiris qui conclut, en novembre 2016, que la FWB a amélioré sa précédente bonne performance. Avec une note globale de 57/100, en augmentation de 3 points par rapport à 2011, elle se classe en 4ème position sur un panel de 30 entités comparables, derrière une entité régionale allemande et deux françaises.

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

Cette bonne notation extra-financière permet à la Fédération d'élargir ses opportunités d'emprunts et sa base d'investisseur·euse·s ; en outre, tous les emprunts qu'elle réalise peuvent continuer d'être qualifiés d'ISR.

Du mois de juillet 2011 au mois de février 2020, la Fédération a ainsi émis un montant total de **6,7 milliards d'euros de dette socialement responsable**.

6.1.2. Au niveau de l'État fédéral

En février 2018, la Belgique a levé **4,5 milliards d'euros** via l'émission de sa première obligation (OLO) verte, assortie d'une échéance à 15 ans. Seule la France a déjà fait mieux (7 milliards d'euros levés en 2007)⁷⁹.

La Belgique a souhaité que cette émission respecte les « Green Bond Principles 2017 ». De quoi s'agit-il ? Ces principes, qui ont vu le jour en janvier 2014, visent à définir des lignes directrices afin de promouvoir la transparence, la divulgation d'informations et l'intégrité dans le développement du marché des obligations vertes. Celles-ci incluent des recommandations pour :

- l'utilisation des fonds (use of proceeds), par exemple un compte dédié à la réception des fonds. Celui-ci est ensuite déduit à hauteur des coûts engendrés pour les projets éligibles ;
- le processus d'évaluation volontaire (par exemple, avec l'audit d'un organisme indépendant sur les projets éligibles à financer) et de sélection des projets ;
- la gestion des fonds récoltés ;
- un reporting sur les projets financés, dont la fréquence peut varier.

Ces principes procèdent d'une initiative volontaire de quatre banques – Bank of America Merrill Lynch, Citi, Crédit Agricole CIB et JP Morgan – à laquelle se sont ralliées la plupart des banques chefs de file dans le domaine⁸⁰. Bien que cette initiative ait le mérite d'exister, on peut déplorer le fait qu'elle ne s'attaque pas au problème principal : c'est-à-dire définir ce qui est « vert » et ce qui ne l'est pas.⁸¹

⁷⁹ Pour plus de détail sur l'OLO verte émise par l'État Fédéral, voir le [site de l'agence de la dette](#).

⁸⁰ Notamment BNP Paribas, Daiwa, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, Mizuho Securities, Morgan Stanley, Rabobank et Skandinaviska Enskilda Banken (SEB).

⁸¹ Annika Cayrol, Des green bonds émis par des entreprises ?, Réseau Financité, juillet 2014.

Avec cet instrument financier, notre pays entendait attirer des investisseurs institutionnels et particuliers à investir dans ce type d'obligations d'état en leur annonçant que les recettes seraient investies dans cinq secteurs prioritaires : le transport en commun, l'efficacité énergétique, les énergies renouvelables (l'énergie offshore), l'économie circulaire, la biodiversité.

Et cette émission a incontestablement attiré les investisseurs puisque le lancement de l'émission s'est déroulé le vendredi 23 février 2018 et que l'ouverture des livres qui a eu lieu le matin du lundi 26 février 2018 a révélé des offres pour un montant supérieur à 12,7 milliards d'euros (y compris 950 millions d'intérêts Joint Lead Managers), près de trois fois le montant maximal possible d'émission qui avait été annoncé, soit 4,5 milliards d'euros. Seul ce dernier montant a donc été attribué.

Selon les types d'investisseur·euse·s, les gestionnaires de fonds ont représenté 33% de la transaction, suivis par les banques centrales et les institutions officielles (26%) et les fonds de pension (16%).⁸²

La principale tranche de cette première émission verte, soit environ 2,2 milliards d'euros, a été dédiée à l'efficacité énergétique du rail. Quelques 80 millions sont destinés au développement de l'éolien en mer du Nord et 45 millions d'euros à la recherche. Le secteur de la rénovation énergétique des bâtiments publics a également été visé.

Pour autant, cette émission ne visait pas à financer de nouvelles dépenses publiques (additionnelles)⁸³. Au contraire, elle finance des dépenses en régression. Prenons l'exemple du programme d'investissement de la SNCB : les données granulaires comptables de la SNCB nous apprennent que les dépenses vertes éligibles en matériel roulant sont passés de 222,8 millions d'euros en 2017 à 164,9 millions en 2018, soit une diminution de plus de 25 % ! Donc, non seulement cette première émission verte n'a pas augmenté la capacité financière du gouvernement de promouvoir l'évolution vers des moyens de transport propres en Belgique, mais semble au contraire avoir caché des coupes-sombre budgétaires dans ce domaine.⁸⁴

Le premier reporting sur l'évaluation de l'impact environnemental des dépenses écologiques éligibles a été publié le 10 décembre 2019 et porte sur 39 % des 4,5 milliards d'euros levés. Il est certes méritoire de calculer la réduction des émissions de CO2 liées aux activités financées, mais il ne nous apprend rien sur la trajectoire de la Belgique dans ce domaine dès lors que ces activités financées diminuent.⁸⁵

⁸² Agence fédérale de la Dette, OLO Verte, Rapport d'allocation 2018, 19 Juin 2019.

⁸³ Lire à cet égard l'article de Valéry Paternotte et Julien Collinet « Finance verte, un simple effet d'annonce » dans le Financité magazine 49, p.14

⁸⁴ Agence fédérale de la Dette, op. cit.

⁸⁵ Federal Public Service Health, Food Chain Safety and Environment In collaboration with the Belgian Debt Agency, Green OLO impact report 2018, 10 décembre 2019.

6.1.3. Au niveau de la Région wallonne

Comme nous l'avons mentionné plus haut, l'émission d'obligations socialement responsables par la Région wallonne était prévue dans la 2e Stratégie wallonne de développement durable adoptée le 7 juillet 2016 par le gouvernement wallon.⁸⁶

La première étape du processus a consisté à obtenir une notation extra-financière pour la Wallonie sur base d'une évaluation des politiques sociales, environnementales et de gouvernance tant internes qu'externes. L'agence de notation extra-financière Vigeo Eiris a été désignée à cet effet. Ce type de notation n'est pas réservé aux entreprises : 30 régions et grandes villes européennes (dont 15 Lands allemands) ont déjà été notées dont certaines depuis une dizaine d'années.

Pour sa première notation extra-financière, la Wallonie a obtenu une note de 55/100, qualifiée de « probante », et se classe ainsi d'emblée au 4e rang sur les 30 collectivités territoriales européennes analysées.

La Wallonie obtient des scores supérieurs à la moyenne du secteur dans chacun des six domaines évalués : environnement, ressources humaines, droits humains, développement territorial et solidarité, commande publique et gouvernance. Elle atteint le niveau « avancé » dans le domaine Développement territorial et « probant » pour quatre autres domaines : environnement, ressources humaines, droits humains et gouvernance. La performance en matière de commande publique est la seule à obtenir une note « limitée ».

Les points forts de la Wallonie sont :

- une stratégie environnementale qui englobe de nombreux enjeux environnementaux, à savoir la protection de la biodiversité, la gestion des ressources en eau, la gestion des déchets et la gestion des impacts liés aux transports ;
- des mesures pertinentes mises en œuvre en matière de cohésion sociale et de développement socio-économique.

L'agence de notation épingle aussi quelques points à améliorer, notamment :

- le taux de chômage qui a augmenté entre 2012 et 2016 ;
- l'absence d'audits sociaux et environnementaux des fournisseurs du Service Public de Wallonie.

Sur base de cette notation, la Région wallonne a émis sa première obligation verte en avril 2019. Elle lui a permis de récolter 1 milliard d'euros en quelques jours et de couvrir ainsi à peu près ses besoins de financement pour 2019. Le produit de cette émission était destiné à financer ou refinancer des projets en faveur du climat et de la transition énergétique. Par exemple : les primes Ecopack et Rénopack, les projets de gares multimodales, le projet Ureba, des projets d'insertion socio-professionnelle, etc.

Ici aussi, les offres ont très largement dépassé le montant de l'émission avec près de 3,5 milliards d'euros à travers 145 ordres émanant d'investisseurs institutionnels (les particuliers n'y ont pas

⁸⁶ Voir nos rapports précédents sur les questions parlementaires à ce propos.

accès). Le financement initial souhaité de 1 milliard d'euros fut ainsi bouclé par parts égales sur deux maturités : 7 (2026) et 15 ans (2034).

Le 1er avril 2020, la Région wallonne a émis une seconde obligation durable, qui a permis de lever un montant de 500 millions d'euros à une échéance de 10 ans (2030). En complément de cette opération, la Région a également augmenté la taille de son obligation 2034 d'un montant de 200 millions d'euros, atteignant ainsi un total de 700 millions EUR sur cette échéance.

En deux ans, la Région wallonne a ainsi émis un total de **1,7 milliards d'euros de dette socialement responsable**.

6.2. Par le privé

En juin 2018, KBC Group a lancé une émission de **500 millions d'euros** sur une durée de 5 ans. KBC est la première institution financière belge à lancer sa propre obligation verte sur le marché. Cette émission était réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels et professionnel·le·s. L'émission a généré une forte demande et a été sur-souscrite plus de trois fois auprès de 131 investisseur·euse·s différent·e·s.

Sustainalytics – l'un des principaux acteurs du marché dans le domaine de l'analyse du développement durable – a examiné le cadre de prêt d'obligations vertes de KBC et l'a déclaré conforme aux « Green Bond Principles 2017 » (voir ci-dessus).

Dans le cas de KBC, sept catégories d'investissement ont été choisies par KBC Group : énergies renouvelables, efficacité énergétique, transports respectueux de l'environnement, bâtiments écologiques, prévention et contrôle de la pollution, gestion de l'eau et utilisation durable des terres agricoles et forestières.

Pour cette première obligation verte KBC, les crédits logement souscrits pour des habitations durables et le financement de projets d'énergies renouvelables étaient éligibles. Ensemble, ces deux catégories représentent 1,3 milliard d'euros d'actifs verts pour les client·e·s particulier·ère·s et entreprises de KBC.

Un comité Green Bond spécifique de KBC a été mis en place pour veiller à ce que le portefeuille d'obligations vertes de KBC soit examiné chaque trimestre, et à ce que le produit des obligations vertes soit affecté à la sélection correcte des projets sous-jacents.

6.3. Discussion

On ne peut évidemment que se réjouir du fait que les entités publiques de notre pays aient émis 12,9 milliards d'euros de dette socialement responsable. C'est un signe de l'attachement de leur attachement à une gestion attentive à son impact social et environnemental.

Pour autant, la qualité de l'analyse extra-financière de leurs politiques, qui explique les modalités et l'importance de cette gestion socialement responsable, ne sont pas à l'abri de reproches.

La méthode choisie par la FWB et la Wallonie de confier l'analyse de leur responsabilité sociétale à l'Agence Vigeo permet une comparaison avec les autres collectivités territoriales européennes analysées par cette agence. Elle concerne en outre la totalité de leur gestion publique.

A l'inverse, celle choisie par le fédéral assure uniquement la transparence sur les impacts extra-financiers des lignes budgétaires qu'il a lui-même choisi de présenter mais qui ne sont pas du tout représentatives de son action globale. Constaté les vertus de la feuille de salade qui accompagne le repas de l'ogre ne fait pas de lui un végétarien.

7. Les financements solidaires

7.1. La définition

Nous avons vu que la question de la définition des investissements socialement responsables et de leur labellisation ne se pose pas sans difficulté. Il en va de même des **financements solidaires** qui sont des formes de financement qui appliquent au secteur financier les principes de l'économie sociale constituant de ce fait la partie la plus exigeante des investissements socialement responsables.

Ils sont en pleine croissance, à des rythmes différents, dans de nombreux pays d'Europe. Nés du besoin de financer des activités à forte utilité sociale et/ou environnementale, il n'existait, au début des années 1980, que quelques produits d'épargne solidaire, aux encours modestes, qui peinaient à se faire connaître du grand public. Un outil essentiel a favorisé leur connaissance : la labellisation.

Le premier label de finance solidaire a été créé en France, en 1997, pour promouvoir ces placements auprès des épargnant·e·s. En Belgique, c'est en octobre 2014 qu'a été créé le label Financité & FairFin afin de mieux visibiliser les produits de finance solidaire et donner la garantie à l'investisseur·euse que son argent financera des activités de l'économie sociale.

Ce label est attribué sur avis d'un comité d'expert·e·s qui vérifie si les produits financiers qui leur sont soumis répondent à des critères de transparence et de solidarité :

- les produits financiers labellisés sont des produits d'épargne et de placement ;
- ils favorisent la cohésion sociale par le financement d'activités de l'économie sociale (action sociale, coopération Nord-Sud, défense des droits humains, culture, éducation, environnement, développement local des territoires marginalisés) ;
- ils s'inscrivent dans une démarche socialement responsable ;
- leur gestion est totalement transparente à l'égard des souscripteur·rice·s ;
- Les frais adossés au produit doivent être en phase ou inférieurs aux pratiques du marché.

Le label Financité & FairFin a rencontré depuis sa création un succès qui ne s'est pas démenti, en sorte qu'il joue à présent un rôle de structuration du secteur, outre la garantie sociétale offerte aux épargnant·e·s. C'est incontestablement un atout important pour le développement de la finance solidaire.

La demande citoyenne pour ce type de produits financiers n'a jamais paru aussi forte. « Seriez-vous prêt·e à investir directement dans des entreprises à éthique très forte, socialement responsables et respectueuses de l'environnement ? » Une enquête menée fin 2017 auprès de quelque 300 Belges francophones (1/3 à Bruxelles, 2/3 en Wallonie) indique que 64 % d'entre eux·elles seraient partant·e·s ! Si l'on y ajoute les 4 % qui investissent déjà dans ce genre d'entreprises, cela veut dire près de 70 % des citoyen·ne·s interrogé·e·s seraient disposé·e·s à mettre leur propre argent, même de petites sommes, directement dans des projets qui ont un impact positif pour la société.

7.2. Les incitants au niveau fédéral

7.2.1. La réduction d'impôt pour les participations dans les Fonds de développement du micro-financement 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 micro-financement dans les pays en développement et fixe les conditions d'agrément en tant que fonds de développement.⁸⁷

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 (320 euros pour les revenus de 2017);
- les actions doivent, sauf en cas de décès, rester en la possession du·de la souscripteur·rice 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 micro-financement 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.

7.2.2. L'exonération d'impôt pour les dividendes des coopératives agréées par le CNC

Depuis le 1^{er} janvier 2018, une exonération d'impôt en Belgique est accordée sur une première tranche de 640 euros (montant indexé pour l'année de revenus 2018) par an de dividendes, belges ou étrangers, en faveur des résident·e·s belges personnes physiques et des non-résident·e·s personnes physiques, ce qui représente un avantage fiscal modeste de 192 euros pour l'investisseur·euse.⁸⁸

Le gouvernement espère ainsi encourager les investissements dans les entreprises et créer de nouveaux emplois. Ce nouveau système prévoit que ce sont les personnes physiques elles-mêmes qui doivent introduire leur demande d'exemption dans leur déclaration d'impôts et qui décident eux-mêmes des dividendes pour lesquels ils le font.

Auparavant, seuls les dividendes versés par les coopératives agréées par le CNC à leurs coopérateur·rice·s personnes physiques et les sociétés à finalité sociale donnaient droit à une exonération de précompte mobilier sur la première tranche de 190 euros, opérée à la source.

⁸⁷ *Moniteur belge*, 4 juillet 2008, 35625, modifiée par la loi du 21 décembre 2009 portant des dispositions fiscales et diverses, *Moniteur belge*, 31 décembre 2009, 82816.

⁸⁸ *Loi programme du 25 décembre 2017*, *Moniteur belge*, 29 décembre 2017.

Un commentaire administratif stipulait alors que ces dividendes « ne doivent pas être ajoutés au résultat fiscal de la société coopérative "agrée" en question ». Le montant que la société coopérative distributrice pouvait déduire était égal au montant total exonéré pour ces personnes physiques/coopérateur·rice·s. Cela représentait un avantage fiscal non négligeable, surtout pour les coopératives agréées ayant une politique de dividende active et comptant de nombreux sociétaires dans leurs rangs.

Cet avantage fiscal spécifique dans le chef des coopératives agréées est conservé suite à la modification légale intervenue fin 2017 : un amendement prévoyant une exception statutaire à la règle selon laquelle les dividendes distribués font en principe partie de la base imposable de la société distributrice a été inséré dans le code des impôts sur le revenu (amendement art.185, § 1 CIR 1992). L'exception s'applique à « la partie des dividendes de coopératives agréées par le Conseil national de Coopération versés aux personnes physiques, qui ne dépasse pas le montant indexé de 190 euros par personne physique ».

7.2.3. La réduction du précompte mobilier pour les prêts-citoyens thématiques

La loi du 26 décembre 2013 portant diverses dispositions concernant les prêts-citoyen thématiques⁸⁹, 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).

L'arrêté royal du 28 février 2014 énumérait les projets qui entrent en ligne de compte pour le financement dans le cadre d'un prêt-citoyen thématique.⁹⁰ Fin 2014, l'encours global de ce produit de placement atteignait 1,9 milliards 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 2015.⁹¹

7.2.4. Une proposition de réduction d'impôt pour les investissements dans l'économie sociale et durable

Le 21 octobre 2016, deux députés cdH, Benoît Dispa et Benoît Lutgen ont déposé une 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.⁹²

Cette proposition visait 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·euse devra conserver ses parts pendant 5 ans.

⁸⁹ *Moniteur belge*, 31 décembre 2013, 104139-104147.

⁹⁰ *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-citoyens thématique*. *Moniteur belge*, 18 mars 2014.

⁹¹ MALFA F. & DISNEUR L. (2015), « Prêt-citoyen thématique : l'heure du bilan », Financité. Disponible ici : <https://www.financite.be/fr/reference/pre-citoyen-thematique-lheure-du-bilan>.

⁹² 54K2116.

Le conseil d'État a rendu son avis sur cette proposition de loi en date du 13 juillet 2017.

Le président de la Chambre a par ailleurs demandé à la Cour des comptes, par une lettre du 16 juin 2017, une estimation des dépenses nouvelles ou de la diminution des recettes qui découlerait de l'adoption de la proposition de loi. La Cour des comptes a rendu son avis en date du 5 octobre 2017.

Sur la base des informations communiquées par Financité, elle a identifié deux organisations qui pourraient actuellement être agréées comme fonds de développement de l'économie sociale et durable selon les conditions posées par la proposition de loi : Credal et Hefboom. Il ressort de l'estimation de la Cour des comptes que la proposition de loi à l'examen engendrerait une diminution de recettes comprise entre 0,686 millions d'euros et 2,059 millions d'euros⁹³, selon l'effet de l'incitant fiscal, et si l'on se limite aux deux organisations précitées qui pourraient être agréées comme fonds de développement de l'économie sociale et durable.

Pour la Cour des comptes, l'adoption de cette proposition pourrait inciter un nombre plus élevé d'organisations à demander leur agrément, en raison du pourcentage particulièrement attractif de la réduction d'impôt prévue, ce qui augmenterait la diffusion de la mesure et, de ce fait, la diminution des recettes.

L'effet de l'incitant fiscal dépendra toutefois de nombreux autres facteurs, dont l'évolution est incertaine, tels que l'évolution des taux d'intérêt et des rendements offerts par d'autres types de placements, la promotion du dispositif par les organismes agréés, la confiance des investisseurs dans le dispositif, etc.

Enfin, il s'agit d'une estimation qui repose sur une série d'hypothèses et doit donc être interprétée avec une grande prudence, précise la Cour des comptes dans son avis.

Cette proposition de loi est devenue caduque.

7.3. Les incitants au niveau régional

Nous renvoyons le·la lecteur·rice au chapitre relatif aux investissements publics et en particulier aux dispositifs Braserio et Coopus mis en place respectivement par la région wallonne et la Région de Bruxelles-capitale. Ceux-ci prévoient des investissements publics mais, en outre, incitent au financement solidaire puisque seules les sociétés coopératives qui mobilisent l'épargne citoyenne peuvent en bénéficier.

7.4. Discussion

On ne peut évidemment que se réjouir de l'avancée en faveur de l'épargne solidaire que constitue l'adoption de la loi du 1er juin 2008 instaurant une réduction d'impôt pour les participations sous la forme d'actions dans des fonds de développement du micro-financement 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 micro-finance 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

⁹³ Ce montant ne prend pas en compte les additionnels communaux.

cohérence dicte de prévoir des conditions identiques pour tous les produits d'investissement solidaire.

Par ailleurs, nous sommes de plus en plus nombreux·euses à faire évoluer nos modes de vie afin de soutenir un modèle de société plus respectueux de la planète et de ses habitant·e·s. Cela concerne également l'affectation que nous voulons donner à notre épargne comme le succès de la campagne de capitalisation de la banque coopérative NewB l'a magistralement montré en 2019. Un nombre toujours plus important de citoyen·ne·s veulent ainsi investir dans des projets utiles pour la société.

Une solution est de prendre des parts sociales dans une coopérative. Issue du mouvement coopératif, la société coopérative est une société dont les membres travaillent à des objectifs communs et partagent des valeurs communes. Les sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la coopération (CNC) sont, par nature, les promotrices d'un entrepreneuriat socialement responsable, fondé sur la solidarité et sur des valeurs partagées.

Créer une société coopérative, c'est avant tout une manière d'entreprendre autrement en respectant notamment les principes suivants :

- la libre entrée pour de nouveaux·elles associé·e·s ;
- l'absence d'associé·e dominant·e ;
- l'absence de but spéculatif.

C'est ainsi que, pour les coopératives agréées par le CNC, le dividende distribué aux associé·e·s est modéré (au maximum 6 %). Dès lors que cette absence de but spéculatif est confirmée par le fait que la valeur de remboursement de ces parts ne puisse dépasser la valeur de souscription, cette forme d'épargne responsable mérite d'être soutenue par la garantie des pouvoirs publics.

Financité demande dès lors aux autorités fédérale et régionales d'offrir la garantie des pouvoirs publics pour les investissements solidaires dans les coopératives agréées par le Conseil national de la coopération (CNC) 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.

8. Les investissements controversés

8.1. Le financement des armements controversés

8.1.1. La loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes

En avril 2004, FairFin 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.⁹⁴

En particulier, la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes⁹⁵, telle que modifiée par deux lois ultérieures⁹⁶ « **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 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.

⁹⁴ 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.*

⁹⁵ *Moniteur belge*, 9 juin 2006, 29840. Concernant le sujet abordé ici, se référer au chapitre V, « Des opérations avec des armes prohibées ».

⁹⁶ 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).

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.

8.1.2. La mise en œuvre de cette loi

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

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 à l'époque 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. (...) ».

8.1.3. Des propositions 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. »⁹⁷

Ces propositions ont été frappées de caducité.

⁹⁷ S. 4-1268 et S. 5-242.

8.2. La spéculation financière sur les matières premières alimentaires et le financement de l'accaparement de terres

8.2.1. La spéculation financière sur les matières premières agricoles

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 FAO⁹⁸ 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. »⁹⁹

En partenariat avec différentes ONG¹⁰⁰, 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 agricoles¹⁰¹.

En 2015, Jean-Paul Servais, président de l'Autorité belge des services et marchés financiers (FSMA), se déclarait en faveur d'un moratoire sur la commercialisation des produits spéculant sur les matières premières agricoles. Ce moratoire serait similaire à celui sur les produits structurés particulièrement complexes, entré en vigueur en août 2011. Une suspension similaire sur les matières agricoles, étendue sur plusieurs années, serait un outil qui permettrait également de limiter la spéculation.

En 2018, dans la foulée de l'entrée en vigueur de MIFID II¹⁰², les ONG ont saisi l'occasion pour relancer la FSMA. Elles ont officiellement demandé à la FSMA de « prendre à présent en charge les dernières étapes permettant à ce moratoire de voir le jour et qui permettrait de réduire fortement les risques de voir les banques changer de position le jour où l'utilisation de produits financiers sur matières premières agricoles serait à nouveau très intéressante ».

⁹⁸ Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture

⁹⁹ DOC 52 1197/008.

¹⁰⁰ SOS Faim, CNCD-11.11.11, Oxfam Solidarité, Fairfin et 11.11.11.

¹⁰¹ 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.

¹⁰² Révision de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID, Markets in Financial Instruments Directive).

Cette nécessité s'inscrit dans l'Objectif de développement durable (ODD) n° 2.c qui vise à « adopter des mesures visant à assurer le bon fonctionnement des marchés de denrées alimentaires et de produits dérivés et à faciliter l'accès rapide aux informations relatives à ces marchés, y compris le niveau des réserves alimentaires, afin de contribuer à limiter l'extrême volatilité des prix alimentaires. »

8.2.2. Le financement de l'accaparement de terres

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 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.

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.¹⁰³

8.3. Les investissements dans les énergies fossiles

En 2010, les chef·fe·s d'États du monde entier se sont engagé·e·s 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 de 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.¹⁰⁴

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·ne 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.

¹⁰³ Nous renvoyons le lecteur à notre Rapport 2016 pour plus de détails.

¹⁰⁴ http://bankwijzer.be/media/60951/2015-11-05_notre-avenir-e-branle.pdf

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.

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

M. Thiéry et consorts ont déposé une proposition de loi dont le texte a été adopté en séance plénière par 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 »¹⁰⁵.

8.3.2. Une proposition de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles

Cinq député·e·s du groupe Ecolo-Groen (M. Almaci, G. Gilkinet, J. Nollet, K. Calvo et G. Vanden Burre) ont déposé une proposition de résolution le 12 novembre 2015¹⁰⁶. 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 ;

¹⁰⁵ DOC 54 1364/012

¹⁰⁶ DOC 54 1455/001

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 ; (...) ».¹⁰⁷

8.3.3. Des propositions de résolution demandant aux autorités régionales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles

Des propositions similaires ont été déposées en novembre 2015 au Parlement bruxellois (par B. De Lille, A. Verstraete, A. Pinxteren et E. Huytebroeck)¹⁰⁸ – et au Parlement wallon (M. Henry, Mme Ryckmans, MM. Hazée et Daele)¹⁰⁹.

Au Parlement bruxellois, les auteur·rice·s 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.

Au Parlement Bruxellois, la proposition de résolution n'a pas dépassé le stade de la Commission des finances et des affaires générales.

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

¹⁰⁷ Voir aussi supra la proposition de résolution du 29 octobre 2019 concernant les investissements de Belfius et de la SFPI dans les énergies fossiles et les activités non éthiques, déposée par Gilles Vanden Burre et Dieter Vanbesien et consorts.

¹⁰⁸ DOC [A-0259/01-15/16](#).

¹⁰⁹ DOC 356 (2015-2016).

8.3.4. Une 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 auteur·rice·s 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 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.

8.3.5. 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 millions d'euros, soit plus de 19% de son matelas structurel** d'investissement de 230 millions d'euros. »

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

A l'Université de Gand (UGent), un groupe d'étudiant·e·s organisé·e·s a transformé son indignation en action. Après un an et demi de campagne, grâce au modèle de prise de décision participatif d'UGent, les étudiant·e·s ont été inclus·es dans le comité en charge de ce dossier. Dès lors, une coopération constructive a permis de rapides progrès. L'université a assumé sa responsabilité et a complètement désinvesti. UGent a ainsi établi une nouvelle norme en Europe, que devraient suivre les autres investisseurs institutionnels.

Le 12 février 2019, forts d'une communauté de 3.500 chercheur·euse·s, les corps scientifiques de l'UCLouvain et de l'ULB ont appelé toutes les universités à « s'engager dans la transition écologique et devenir des exemples » en la matière, notamment en désinvestissant leur épargne de fonds finançant les énergies fossiles.

De son côté, après la marche du 7 mars 2019, Anaïs De Munck, présidente de l'Assemblée générale des étudiants de Louvain-la-Neuve, a interpellé l'Université devant les milliers de personnes présentes : « *Nous avons trois demandes à formuler à l'UCLouvain, a-t-elle débuté, alors que le recteur Vincent Blondel participait à la marche ; la première demande concerne le désinvestissement de l'Université de ses énergies fossiles* ».

Enfin, le 30 avril 2019, près de 200 personnalités du monde académique belge ont signé un plaidoyer pour que nos universités opèrent « des changements urgents et profonds » en faveur d'une transition. Elles y écrivent notamment ceci : « un levier important d'action consiste en une politique d'investissement socialement responsable et moralement exemplaire du patrimoine des universités. Nous saluons à titre d'exemple la décision des universités de désinvestir des entreprises liées aux énergies fossiles. »¹¹⁰

En novembre 2019, les étudiant·e·s de l'UCL ont encore manifesté pour une université « Fossil Free ». La prorectrice Transition a répondu que d'ici 2022, tous les placements répondront à des critères sociaux et environnementaux.¹¹¹

8.4. Les fonds vautours

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.¹¹²

La loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours¹¹³ stipule ce qui suit en son article 2 :

« Lorsqu'un créancier poursuit un avantage illégitime par le rachat d'un emprunt ou d'une créance

¹¹⁰ « Pour que nos universités deviennent des actrices engagées de la transition écologique et sociale », Le Soir, 30 avril 2019.

¹¹¹ Jean-Philippe de Vogelaere, Louvain-la-Neuve: les étudiants manifestent pour une université « Fossil Free », Le Soir, 21 novembre 2019.

¹¹² Voir Joëlle Saey-Volckrick, Les fonds vautours, l'occasion d'une législation européenne harmonisée ?, Financité, septembre 2016.

¹¹³ M.B. 11 septembre 2015.

sur un État, ses droits à l'égard de l'État débiteur seront limités au prix qu'il a payé pour racheter ledit 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 défini 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.

8.5. Discussion

La Belgique a été pionnière en matière d'investissement contre les armes controversées à la suite d'une loi votée en 2006 et modifiée en 2007 et 2009.

Ce principe d'interdiction de financement doit être élargi à toute société, ou État, qui viole les droits fondamentaux (droit humanitaire, les droits sociaux, les droits civils, liés à l'environnement et à la bonne gouvernance), en se basant sur les conventions internationales ratifiées par la Belgique.

Cette interdiction mérite également de s'étendre à l'achat, la vente ou la souscription, l'offre, la diffusion ou la promotion par des prestataires de services financiers d'instruments financiers dont le rendement dépend de l'évolution d'un ou de plusieurs indices composés de matières premières agricoles.

Par ailleurs, comme le réclamait la résolution adoptée le 26 novembre 2015 par le parlement fédéral, il faut que le gouvernement belge mène « 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 ».

Cette ambition va pouvoir être mise en œuvre grâce à la taxonomie européenne dans le domaine de la lutte contre le changement climatique. Celle-ci doit à cet effet être intégrée dans le droit belge dans le cadre d'une politique incitative volontariste en faveur de placements neutres sur le plan climatique.

9. Les enjeux essentiels à rencontrer dans les prochaines années

Les enjeux essentiels qui nous semblent devoir être rencontrés dans les prochaines années sont au nombre de huit :

1. **Introduire une norme de qualité ISR dans la loi.** Cette année encore, le rapport démontre que 65 % de l'encours total des produits présentés comme socialement responsables est investi dans des fonds qui possèdent au moins un actif d'entreprise ou d'État qui viole les conventions internationales ratifiées par la Belgique, selon la liste noire Financité, ou dont les informations fournies sont insuffisantes pour juger le caractère socialement responsable de l'investissement.

Cette norme de qualité ISR se doit d'exclure les investissements dans toute société ou État qui violent les droits fondamentaux consacrés par conventions internationales ratifiées par la Belgique. A cette obligation de base, doivent s'ajouter d'autres exigences liées à la transparence de la méthode et des résultats de l'application de cette méthode sur le produit financier labellisé et à la mise en place d'un processus d'élaboration et de certification garantissant la représentativité de la société civile et l'indépendance par rapport à l'industrie financière. Cette norme pourrait permettre la mise en œuvre d'un système de promotion des produits ISR par les pouvoirs publics.

Il est d'autant plus légitime d'avancer au niveau belge que, comme le montre le présent rapport, non seulement la qualité moyenne du marché est insuffisante et les appellations utilisées pour qualifier certains produits de nature à tromper les investisseurs, mais que, par ailleurs, l'extension de la taxonomie européenne au sujet de l'impact social ne commencera à s'appliquer qu'à partir de 2026-2027 au plus tôt. Nous préconisons dès lors que la Belgique adopte sa norme minimale ISR et y intègre la taxonomie européenne au fur et à mesure de l'adoption de celle-ci.

2. **Améliorer et étendre la transparence.** L'information relative à la durabilité dans le secteur des services financiers fait souvent défaut, ce qui ne permet pas à l'épargnant·e-investisseur·euse de savoir exactement ce qui se cache sous la dénomination du produit ou du service qui lui est proposé. D'autre part, ce manque de transparence n'incite pas les promoteurs à améliorer la qualité éthique des produits qu'ils commercialisent.

Le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers est à cet égard une avancée majeure qu'il convient de saluer.

Cette exigence de transparence doit à présent être étendue à la gestion active des banques, c'est-à-dire l'ensemble des crédits qu'elles ont octroyés et des investissements qu'elles ont réalisés pour leur compte.

Elle doit en outre être renforcée à travers la mise en place d'indicateurs visant à mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers. Ces indicateurs doivent permettre d'évaluer et comparer l'impact de chaque institution financière au niveau social, environnemental et économique.

3. **Accroître les investissements publics.** Les pouvoirs publics doivent montrer l'exemple. Il existe des actifs publics stratégiques qui ne sont pas utilisés pour favoriser une transition sociale et environnementale. Pendant que la Commission européenne déploie sa proposition de pacte vert pour l'Europe, estimant que l'Europe a besoin d'environ 260 milliards d'euros d'investissements an, et qu'elle précise que « des signaux à long terme sont nécessaires pour orienter les flux financiers et les flux de capitaux vers les investissements écologiques et éviter les actifs échoués », notre pays s'évertue à gérer ses actifs dans Belfius et bpost banque (ex Banque de la Poste) dans une logique strictement financière, sans égard à l'impact de ces institutions sur les plans social et environnemental.

Il est grand temps d'activer, au départ de Belfius et bpost banque, un pôle bancaire public orienté vers la transition énergétique, le soutien aux PME et la création d'entreprises, le financement de projets de création d'infrastructures, de logements, le financement d'infrastructures communales, etc.

4. **Offrir le même avantage fiscal à tou·te·s les souscripteur·rice·s 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 ?
5. **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 jusqu'à 100.000 euros 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 ?
6. **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.

Par ailleurs, ce principe d'interdiction de financement doit être élargi à toute société ou État qui violent les droits fondamentaux (droit humanitaire, les droits sociaux, les droits civils, liés à l'environnement et à la bonne gouvernance), en se basant sur les conventions internationales ratifiées par la Belgique.
7. **Interdire la spéculation sur les matières alimentaires.** Il est urgent que les autorités fédérales interdisent l'achat, la vente ou la souscription, l'offre, la diffusion ou la promotion par des prestataires de services financiers d'instruments financiers dont le rendement dépend de l'évolution d'un ou de plusieurs indices composés de matières premières agricoles.
8. **Désinvestir des combustibles fossiles.** Comme le réclamait la résolution adoptée le 26 novembre 2015 par le parlement fédéral, il faut que le gouvernement belge mène « 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 ».

Cette ambition va pouvoir être mise en œuvre grâce à la taxonomie européenne dans le domaine de la lutte contre le changement climatique. Celle-ci doit à cet effet être intégrée dans le droit belge dans le cadre d'une politique incitative volontariste en faveur de placements neutres sur le plan climatique.

PARTIE 2 : MARCHÉ ISR BELGE EN 2019

Chiffres clés de l'investissement socialement responsable en 2019

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

L'**encours total en ISR** connaît une augmentation significative en 2019 pour **atteindre un nouveau record de 59,94 milliards d'euros** (+16,99 milliards d'euros par rapport à 2018). Cette hausse est due essentiellement à celle de l'encours des fonds ISR (+16,70 milliards d'euros par rapport à 2018).

Les comptes d'épargne augmentent et représentent 2,57 milliards d'euros (contre 2,39 milliards d'euros en 2018). Enfin, les autres produits d'épargne représentent un encours total de 4,90 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 atteint un sommet historique de **11,2 % en 2019** contre 8,5 % en 2018, **soit le niveau le plus élevé jamais atteint**. Ceci est dû à l'importante embellie notée pour les fonds ISR et la diminution de l'encours de l'ensemble des fonds commercialisés en Belgique. En effet, la **part de marché pour les fonds ISR est de 23,9 %** (contre 19,1 % l'an dernier) soit un record jamais atteint auparavant. Les comptes d'épargne éthiques augmentent légèrement à 0,94 % (contre 0,91 % l'an dernier).

L'**acteur majeur** concernant les **fonds ISR** est **BNP Paribas (31 % des parts de marché)**, suivi de Candriam (16 % des parts de marché) et KBC atterrit à la troisième place (12 % des parts de marché).

Deux tendances sont à noter dans le marché des fonds ISR : l'explosion des « fonds de fonds » (28 en 2017, 66 en 2018 et 159 en 2019) et l'atomisation du marché, 97 promoteurs de fonds ISR (contre 79 en 2018) dont seulement 11 possèdent plus d'un pourcent du marché.

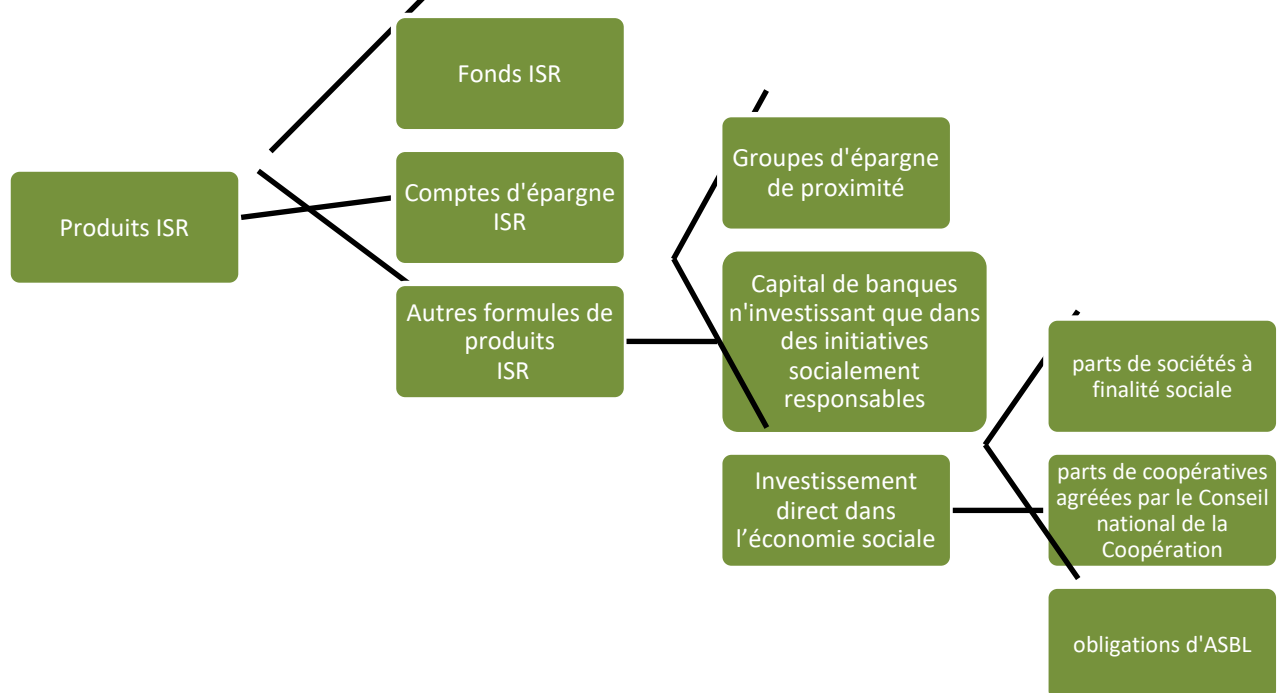
10. Les produits financiers ISR étudiés

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 labellisées par le label de la finance solidaire Financité & FairFin¹¹⁴.

¹¹⁴ Ce label certifie que le produit finance des activités génératrices d'utilité sociétale.

Figure 1 - Catégorisation de l'offre ISR



Source : Réseau Financité

11. 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 15.1.

11.1. Offre des produits ISR (en nombre)

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

11.1.1. L'offre ISR globale

Pour comptabiliser les produits financiers considérés comme socialement responsables, plusieurs hypothèses d'estimation 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 client·e·s qui sont prises en compte.

Ces précisions détaillées, nous estimons donc au 31/12/2019, que le marché ISR belge, *retail* et institutionnel confondus, se compose de 1768 produits financiers socialement responsables. Ceci est en augmentation par rapport à 2018 (+220 produits socialement responsables).

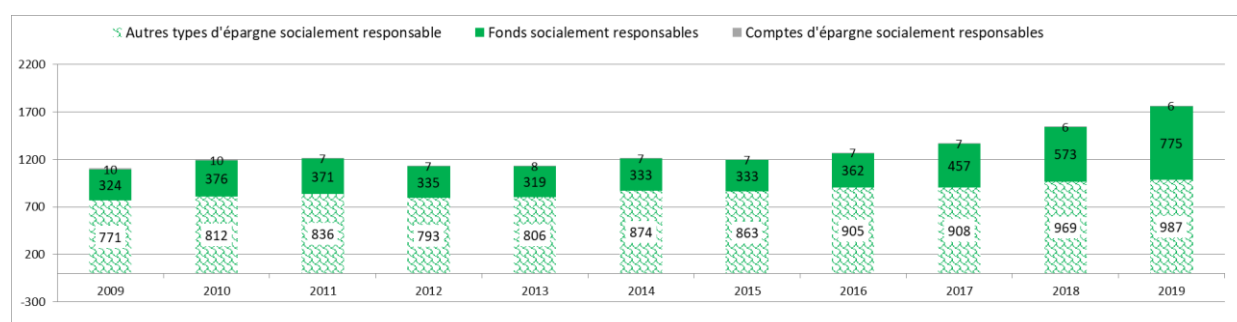
La répartition donne plus de poids aux fonds ISR par rapport à l'an dernier : les autres formules d'épargne (autres) représentent 56 % (vs 63 % en 2018) de ce marché, contre environ 44 % (vs 37 % en 2018) pour les fonds et encore une fois moins de 0,5 % pour les comptes d'épargne (CE).

On estime¹¹⁵ donc à 987 le nombre de produits appartenant à la catégorie « **autres formules d'épargne ISR** » au 31/12/2019.

Nous notons les mouvements suivants dans la catégorie des fonds : il y a 224 fonds entrants en 2019 contre 22 fonds sortants la même année. Au total, il y a **775 fonds ISR** sur le marché belge au 31/12/2019.

Enfin, dans la catégorie des comptes d'épargne ISR, trois promoteurs se partagent le marché belge avec **6 comptes d'épargne ISR**, comme l'an dernier.

Figure 2 - Évolution de l'offre ISR en nombre (2009-2019)



Source : Réseau Financité

11.1.2. 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 ;

¹¹⁵ À la rédaction de ce rapport, seules les données de l'investissement direct dans l'économie sociale de 2003 à 2017 sont disponibles ; nous utilisons donc celles de 2017 pour 2018.

- 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 31/12/2019 selon le type d'investissement éthique et solidaire (IES)

CATEGORIE	Produit	2019
Investissement direct dans		
☐ l'économie sociale	Sociétés à finalité sociale	118
	Sociétés coopératives à finalité sociale	400
	Sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération	127
	Sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération	329
	Obligations	9
☐ Epargne de proximité	La Fourmi solidaire	1
	L'Aube	1
	Le Pivot	1
☐ Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	1
Total général		987

Source : Réseau Financité

11.1.3. L'offre des fonds ISR (en nombre)

La hausse du nombre de fonds ISR offerts sur le marché belge est significative : on en dénombre 775 au 31/12/2019, alors qu'il y en avait 573 fin 2018¹¹⁶. Cette différence est due à un solde positif entre les fonds entrants (+224) et sortants (-22).

Concernant les 224 fonds entrants sur le marché belge en 2019, nous observons notamment :

- le lancement de 19 produits et la transformation de 18 produits existants en ISR par BNP Paribas ;
- le lancement de 12 produits et la transformation de 3 produits existants en ISR par KBC ;
- le lancement de 10 produits et la transformation de 3 produits existants en ISR par AG Insurance ;
- le lancement de 12 produits par Blackrock ;
- le lancement de 7 produits et la transformation de 3 produits existants en ISR par Allianz ;
- 10 nouveaux produits détectés d'Amundi que, faute d'informations suffisantes, nous considérons comme entrants 2019.

Lorsque nous détaillons les 22 fonds sortants en 2019, nous notons en particulier, la fermeture de 4 produits de Candriam ; de 5 produits chez BNP Paribas (deux absorbés, quatre arrivés à échéance), 4 produits chez KBC dont deux ont été liquidés et deux pour lesquels la politique ISR a été enlevée.

Ainsi nous voyons apparaître un solde positif de 202 fonds ISR. La liste complète des fonds ISR disponibles sur le marché belge au 31/12/2019, de même que la liste des entrants et sortants, sont présentés en annexes 15.2, 15.3 et 15.4.

¹¹⁶ Après rectification de l'historique.

11.1.4. 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 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. En 2018, on constate que la Banque Triodos n'a plus que 3 produits, le total est donc maintenant de 6 comptes d'épargne ISR.

Figure 4 - Comptes d'épargne ISR au 31/12/2019

PROMOTEUR	Produit	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP Paribas	Epargne Cigale/ Krekelsparen	1	1	1	1						
Ethias Banque	Compte d'Epargne	1									
	Compte d'Epargne Plus	1									
	Dépôt à terme	1									
Evi	Compte de Fidélité Evi				1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'épargne Evi				1	1	1	1	1	1	1
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos Junior	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos Plus	1	1	1	1	1	1	1	1		
VDK Spaarbank	Solidariteitspaarrekening	1	1	1							
	SpaarPlus Rekening				1	1	1	1	1	1	1
	Wereldspaarrekening	1	1	1							
Total général		10	7	7	8	7	7	7	7	6	6

Source : Réseau Financité

11.2. 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 15.5.

11.2.1. L'encours ISR global (en valeur)

Encours global¹¹⁷

Avec la crise financière, l'année 2008 a marqué un tournant : pour la première fois, après plusieurs années de croissance, l'encours global de l'ISR a diminué.

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 placée sous le signe de la reprise (+14 %), cette tendance se tasse légèrement en 2015, (+8 %) avant de reprendre de plus belle en 2016 (+37 %), et encore plus en 2017 (+54 %). Cette tendance continue en 2018 (+33 %) et en 2019 (+40%) soit plus de 16,99 milliards d'euros portant **l'encours total à 59,94 milliards d'euros**. Cette hausse provient clairement de la hausse des fonds, en effet :

- l'encours des fonds augmente de manière significative, +47 % soit +16,70 milliards

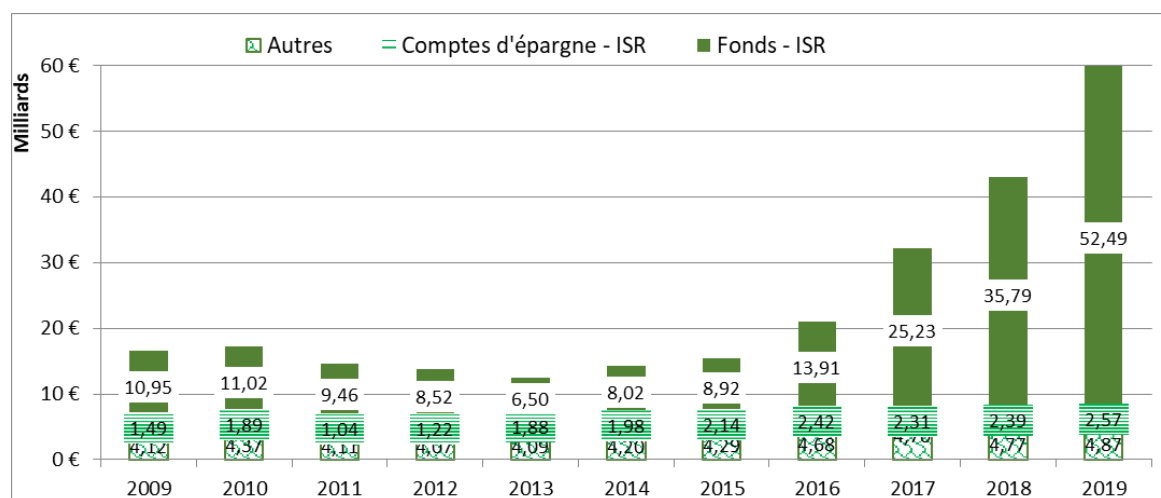
¹¹⁷ Après rectification de l'historique.

d'euros.

L'encours global des produits ISR au 31.12.2019 dépasse tous les records précédents : 59,94 milliards d'euros.

Comme l'an dernier, nous avons décidé de ne pas recenser les mandats discrétionnaires car les données récoltées sont vraiment trop parcellaires et l'information publique sur la méthodologie ISR appliquée à ces mandats est inexistante.

Figure 5 - Évolution globale de l'encours ISR (2009-2019) – en milliards EUR



Source : Réseau Financité

Concernant la répartition en valeur des divers types d'investissement, on note que la répartition s'oriente toujours plus vers les fonds ISR. Ainsi, l'encours des fonds ISR est clairement prédominant dans le total des produits ISR, avec 88 %, viennent ensuite l'investissement direct avec 8 % et enfin l'encours des comptes d'épargne éthiques avec 4 %.

Figure 6 - Répartition des encours ISR par type d'investissement (2014-2019)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Autres types d'épargne socialement responsable	30%	28%	22%	15%	11%	8%
Comptes d'épargne socialement responsables	14%	14%	12%	7%	6%	4%
Fonds socialement responsables	56%	58%	66%	78%	83%	88%

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 :

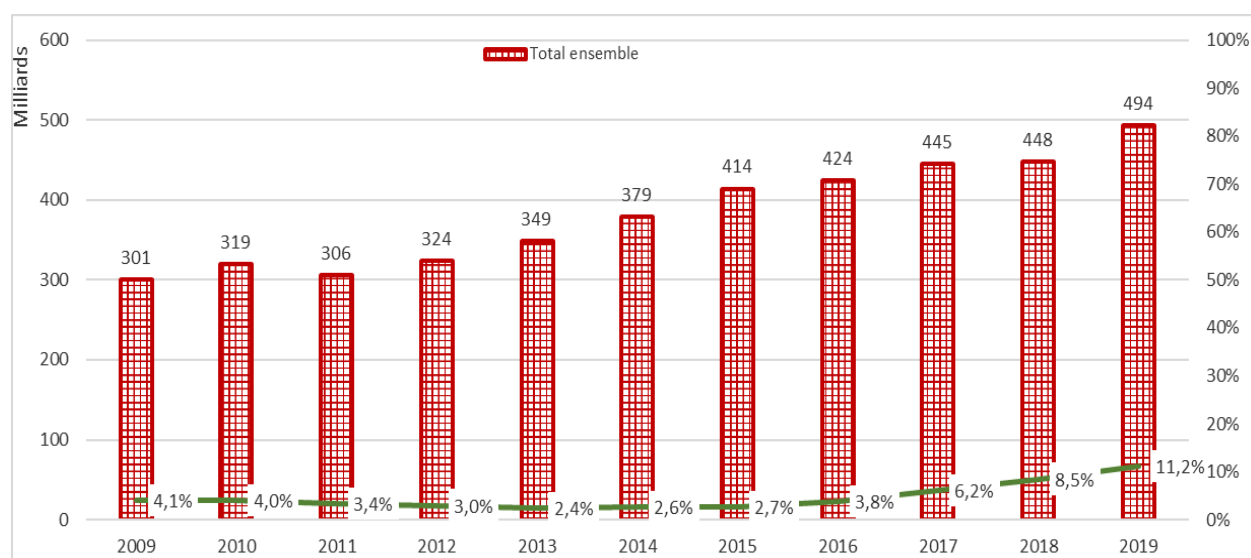
Fonds ISR + comptes d'épargne ISR
Ensemble des fonds belges (source : BEAMA) + ensemble des
comptes d'épargne belges (source : BNB)

Si on reprend l'historique, on constate une augmentation constante de la part de marché ISR jusque 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 %.

Alors qu'elle connaît une forte croissance en 2016 en atteignant un niveau de 3,8 %, elle double quasiment ce taux en 2017 avec 6,2 %. Elle augmente encore manière spectaculaire en 2018 (8,5%) et 2019 : **les encours ISR représentent désormais 11,2 %** des encours globaux.

Cette hausse s'explique principalement par rapport à 2018 par la **hausse importante** de l'encours **des fonds ISR** (+16,70 milliards d'euros, +47 %) qui suit la tendance de **l'ensemble des fonds** commercialisés en Belgique (+32,3 milliards +17 % entre 2018 et 2019) contrairement à l'année passée où nous avons observé une baisse pour la première fois depuis 2011 (-7,1 milliards d'euros, -3,7 %).

Figure 7 - Évolution des parts de marché ISR globales (hors investissement direct, 2009-2019)



Source : Réseau Financité

11.2.2. L'encours des fonds ISR (en valeur)

L'**encours des fonds ISR fin 2019** est de **52,49 milliards d'euros**. Ce que nous notons pour les parts de marché ISR globales se confirme pour celles des fonds ISR. Elle augmente significativement en 2019 pour atteindre 23,9 %.

Cette importante hausse s'explique principalement par la très forte augmentation des encours de BNP Paribas (+11,3 milliards d'euros) et la plus modeste hausse constatée chez Candriam (+2.3 milliards d'euros), Degroof-Petercam (+ 1,5 milliards d'euros) et Invesco (+ 1,1 milliards d'euros).

L'augmentation des encours apportée par l'entrée de nouveaux fonds sur le marché ISR compense le recul des encours chez certains gros promoteurs comme KBC (-3,6 milliards) et RobecoSam (-1 milliard).

Figure 8 - Évolution de l'encours des fonds ISR (2009-2019)¹¹⁸

Année	Encours des fonds-ISR	Evolution des fonds ISR par rapport à l'année précédente
2009	10.952.086.667 €	24%
2010	11.019.042.328 €	1%
2011	9.455.165.873 €	-14%
2012	8.523.156.511 €	-10%
2013	6.500.226.526 €	-24%
2014	8.016.226.314 €	23%
2015	8.919.626.470 €	11%
2016	13.905.562.350 €	56%
2017	25.234.483.254 €	81%
2018	35.789.458.571 €	42%
2019	52.492.120.191 €	47%

Source : Réseau Financité

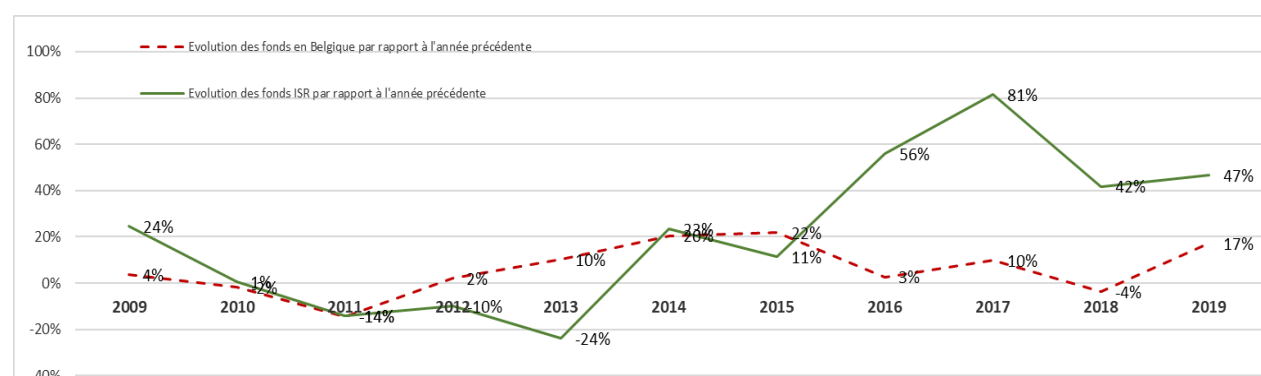
Comparaison de l'évolution de l'encours des fonds ISR et non-ISR

L'évolution de l'ensemble de l'encours des fonds est généralement positive, mais a subi des baisses entre 2011 (-14 %) et 2013 (-24 %) et plus récemment en 2018 (-4 %).

Suite à la rectification de l'historique, si le taux de progression des fonds ISR reste positif en 2018 (+42 %) et 2019 (+47%), il est toutefois moins impressionnant qu'en 2017 (+82 %).

¹¹⁸ Autant que faire se peut, nous nous efforçons de corriger l'historique. Notons toutefois que dû au grand nombre de fonds découverts cette année, celui-ci reste en partie parcellaire malgré nos efforts. Il faut donc prendre la situation telle qu'elle est analysable aujourd'hui, mais elle pourrait changer dans le futur si de nouvelles données nous sont communiquées.

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 (2009-2019)



Source : Réseau Financité

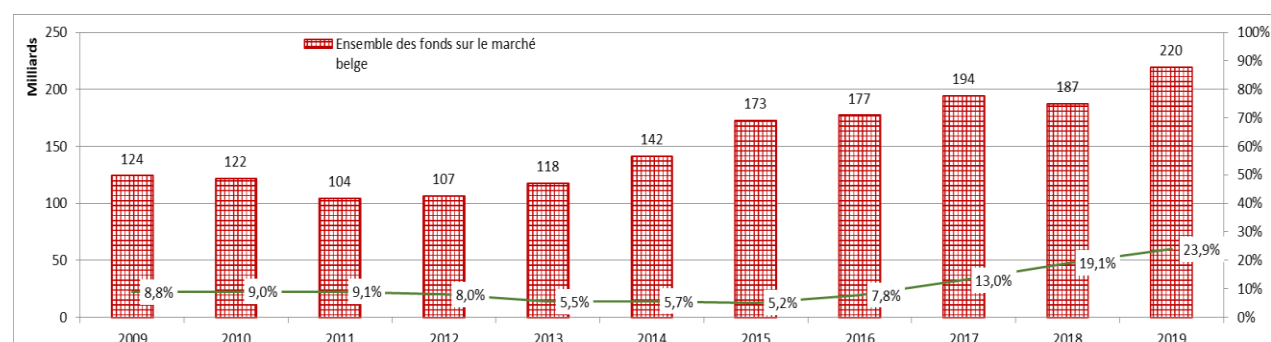
Evolution des parts de marché des fonds ISR

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 5,1 % et 5,7 %. En revanche, en 2016, la courbe remonte avec une part de marché des fonds ISR à 7,8 %, continue cette ascension en 2017 avec 13 % qui s'accélère en 2018 avec 19,1% pour atteindre **son record avec une part de marché de 23,9 % en 2019**.

Cela signifie que les parts de marché dépassent tous les sommets jamais atteints, l'encours absolu de 52,49 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 2007. On note la baisse en 2018, ce qui n'était pas arrivé depuis 2011.

Figure 10 - Évolution des parts de marché des fonds ISR (2009-2019)



Source : Réseau Financité

Leader du marché des fonds ISR

Historiquement, entre 2000 et 2005, le marché belge des fonds ISR avait été mené par Candriam (ex-Dexia), suivi de KBC. Puis en 2007, année charnière, la tendance entre les deux gros acteurs

avait évolué, Candriam et KBC se retrouvant *ex aequo* à 40 % de parts de marché. Entre 2007 et 2015, KBC est en tête du peloton. Cependant depuis 2012, KBC perd du terrain chaque année par rapport à ses concurrents et, selon notre historique rectifié, se fait détrôner en 2016-2017 par Candriam.

En 2018, KBC reprend la tête du marché avec 28 % du marché mais en 2019 un retournement de situation intervient et c'est BNP Paribas qui passe de 4^{ème} (ex-aequo avec NN Investment) à la 1^{ère} place.

Cette année, le peloton de tête reste inchangé mais BNP Paribas s'installe de manière écrasante en leader du marché des fonds ISR avec la part de 31% des actifs sous gestion.

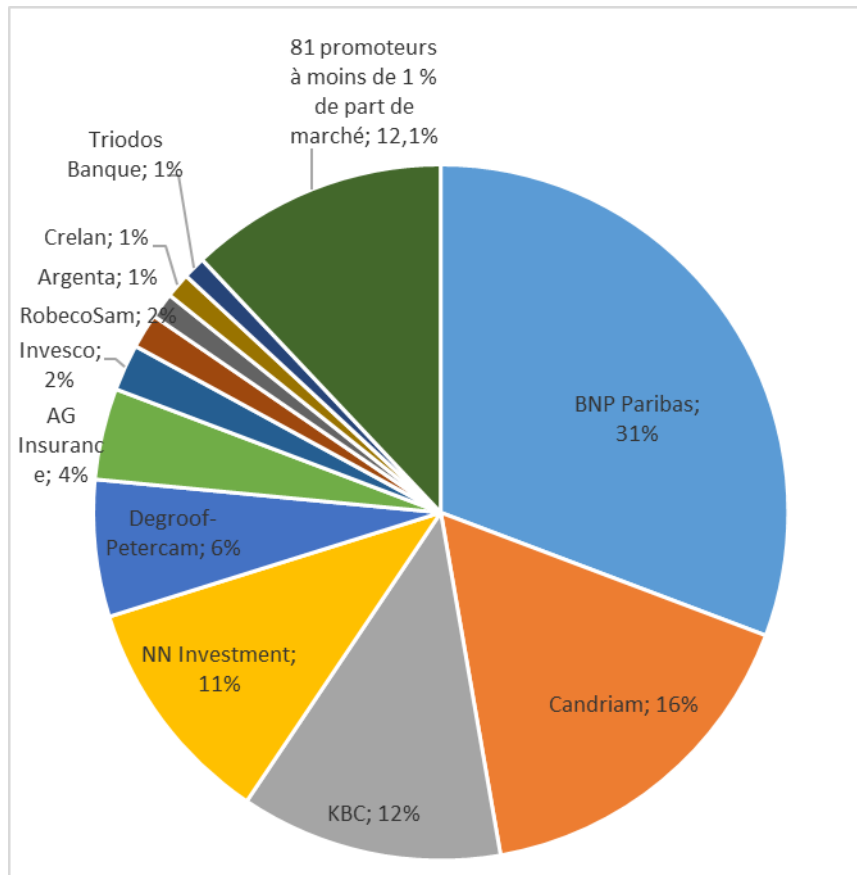
Figure 11- Évolution des parts de marché des fonds ISR par promoteur en % (2009-2019)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
BNP Paribas	7%	8%	9%	11%	12%	14%	14%	22%	16,2%	13%	31%
Candriam	20%	17%	18%	17%	20%	17%	24%	22%	28%	18%	16%
KBC	55%	55%	54%	55%	43%	36%	24%	20%	27,7%	28%	12%
NN Investment	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	2%	2%	13%	11%
Degroof-Petercam	1%	1%	1%	1%	2%	5%	6%	15%	8%	5%	6%
AG Insurance	1%	1%	1%	1%	1%	5%	6%	4%	4%	4%	4%
Invesco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%
RobecoSam	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	0%	5%	2%
Argenta	0%	0%	0%	0%	1%	1%	2%	2%	1%	1%	1%
Crelan	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	1%
Triodos Banque	0%	0%	0%	1%	2%	3%	2%	2%	1%	0%	1%
J.P.Morgan AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,84%
Amundi	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0,70%
Blackrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,67%
Pictet Funds (Lux)	3%	3%	3%	3%	5%	5%	5%	1%	0%	1%	0,65%
UBS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,49%
Allianz	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0,47%
Capfi Delen AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,46%
Vlaams Zorgfonds	1%	1%	2%	2%	3%	3%	3%	2%	1%	1%	0,45%
Lombard Odier Darier Hentsch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,44%
Banque J. Safra Sarasin	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,42%
Nordea	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0,36%
Crédit Suisse	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0,35%
Kempen (Lux)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,34%
Belfius	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,32%
Capricorn	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,32%
Generali Investment Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,31%
Fisch Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,30%
VDK Bank	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,29%
Degroof Petercam Private Banking	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,28%
Aviva	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,26%
Natixis IM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,25%
Axa	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	6%	0%	0,24%
Sycomore Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,22%
Robeco	0%	0%	0%	0%	0%	1%	2%	2%	0%	0%	0,21%
Econopolis	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,18%
First State Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,15%
Eurizon Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,14%
Janus Henderson	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,13%
DWS Investment (Deutsche Bank)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,13%
Legg Mason	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,11%
State Street Global	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,11%
Storebrand	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,10%
Montlake	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,10%
BMO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,10%
M&G Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,10%

ABN-AMRO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
Orcadia	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
Schroder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
IFP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,07%
Alliance Bernstein	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
FIL Investment Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Midas Wealth Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Ethias	4%	4%	5%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Edmond De Rothschild AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Franklin Templeton Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Financière de l'échiquier	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0,04%
Banque du Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
Morgan Stanley	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
HSBC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Capitalatwork	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Think ETF Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Fundrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Lazard Frères Gestion	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Man Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,018%
SEB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,017%
Muzinich	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,014%
UBP (UBAM)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,013%
BNY Mellon	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,013%
Rothschild & Co Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,011%
Liontrust	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,010%
Puilaetco Dewaay	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,009%
Bluebay Asset management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,009%
Columbia Threadneedle	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,008%
Investec	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,008%
Neuberger Berman	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,008%
Leleux Invest	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0,007%
Kames Capital Investment Company (Ireland)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,007%
Conventum Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,006%
Lemanik Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,005%
RAM Active Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%
Goldman Sachs Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%
Novacap Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%	0%	0,004%
Quaero Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%
Nuveen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%	0%	0,004%
Jupiter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
La Française	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%	0%	0,002%
Nomura	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Shelter Investment Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%	0%	0,001%
Aberdeen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Hermes IM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%	0%	0,001%
Sparx	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%

Source : Réseau Financité

Figure 12 - Classement des promoteurs de fonds ISR par parts de marché détenues (en valeur) au 31/12/2019

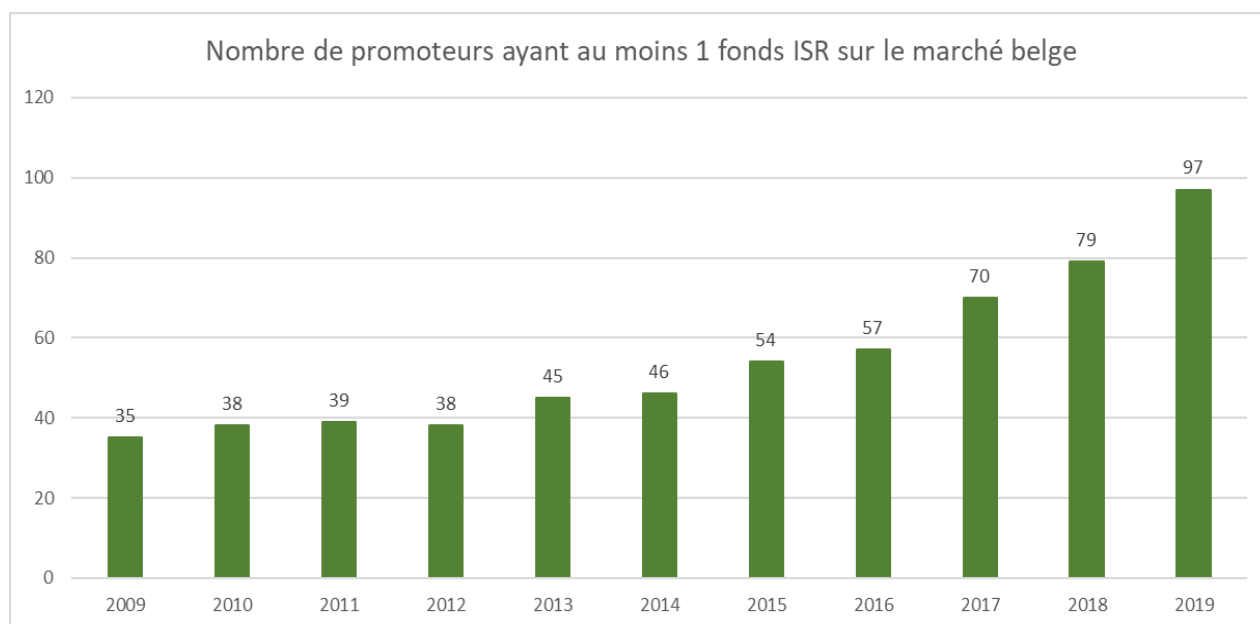


81 promoteurs à moins de 1 % (et à plus de 0,001%) de parts de marché sont Aberdeen, ABN-AMRO, Alliance Bernstein, Allianz, Amundi, Aviva, Axa, Banque du Luxembourg, Banque J. Safra Sarasin, Belfius, Blackrock, Bluebay Asset management, BMO, BNY Mellon, Capfi Delen AM, Capitalatwork, Capricorn, Columbia Threadneedle, Conventum Asset Management, Crédit Suisse, Degroof Petercam Private Banking, DWS Investment (Deutsche Bank), Econopolis, Edmond De Rothschild AM, Ethias, Eurizon Capital, FIL Investment Management, Financière de l'échiquier, First State Investments, Fisch Asset Management, Franklin Templeton Investments, Fundrock, Generali Investment Luxembourg, Goldman Sachs Asset Management, Hermes IM, HSBC, IFP, Investec, J.P.Morgan AM, Janus Henderson, Jupiter, Kames Capital Investment Company (Ireland), Kempen (Lux), La Française, Lazard Frères Gestion, Legg Mason, Leleux Invest, Lemanik Asset Management, Liontrust, Lombard Odier Darier Hentsch, M&G Investments, Man Asset Management, Midas Wealth Management, Montlake, Morgan Stanley, Muzinich, Natixis IM, Neuberger Berman, Nomura, Nordea, Novacap Asset Management, Nuveen, Orcadia, Pictet Funds (Lux), Puilaetco Dewaay, Quaero Capital, RAM Active Investments, Robeco, Rothschild & Co Asset Management, Schroder, SEB, Shelter Investment Management, Sparx, State Street Global, Storebrand, Sycomore Asset Management, Think ETF Asset Management, UBP (UBAM), UBS, VDK Bank, Vlaams Zorgfonds.

Source : Réseau Financité

Le marché de l'ISR s'atomise et ainsi un nombre toujours croissant de promoteurs mettent en vitrine au moins un fonds ISR sur le marché belge. Au 31.12.2019, un nombre record de 97 promoteurs ont entrepris une telle démarche.

Figure 13 – Evolution du nombre de promoteurs de fonds ISR entre 2009-19



Source : Réseau Financité

11.2.3. 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.

Entre 2014 et 2016, on remarque des hausses qui s'accroissent : respectivement +6 %, +8 % et +10 %.

On remarque cependant, à la fin 2017, une baisse d'environ 100 millions d'euros d'encours par rapport à 2016 pour atteindre 2,31 milliards d'euros. Cette baisse s'explique par une diminution des encours ISR à la Banque Triodos et chez Evi suffisamment fortes pour ne pas être compensée par la hausse des encours chez VDK Spaarbank. **La croissance reprend en 2018 (+3 %) et s'accroît nettement en 2019 (+8%) pour atteindre 2,57 milliards d'euros.**

Figure 14 - Évolution de l'encours des comptes d'épargne ISR et de l'ensemble des comptes d'épargne belges (2009-2019)¹¹⁹

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
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%	2.415.235.364	13%
2017	250.679.000.000	1%	2.306.173.624	-5%
2018	260.926.000.000	4%	2.385.767.726	3%
2019	274.035.000.000	5%	2.569.319.672	8%

Source : Réseau Financité

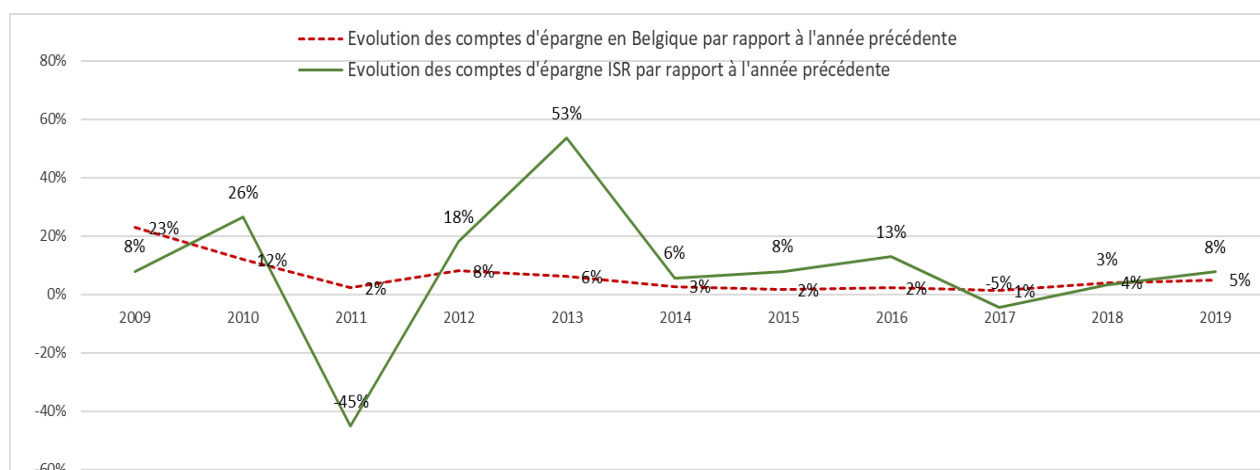
Ces variations se retrouvent dans le graphique ci-dessous, qui illustre l'évolution du taux de croissance de l'encours des comptes d'épargne ISR par rapport au taux de croissance de l'encours de l'ensemble des comptes d'épargne en Belgique sur les dix dernières années.

Depuis 2007, 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. Entre 2014 et 2016, ces taux de progression se rapprochent même si la progression des comptes d'épargne ISR est toujours plus forte.

La tendance s'inverse momentanément en 2017 avec une croissance des encours de l'ensemble des comptes d'épargne contre une décroissance de ceux des comptes d'épargne ISR (-5 %). En 2018 et 2019, l'évolution de l'ensemble des comptes d'épargne et ceux qui sont ISR est similaire : respectivement +4 % et +3 % en 2018 et +5% et + 8% en 2019.

¹¹⁹ 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 15 - Évolution (%) de l'encours des comptes d'épargne ISR et de l'ensemble de ceux-ci (2009-2019)

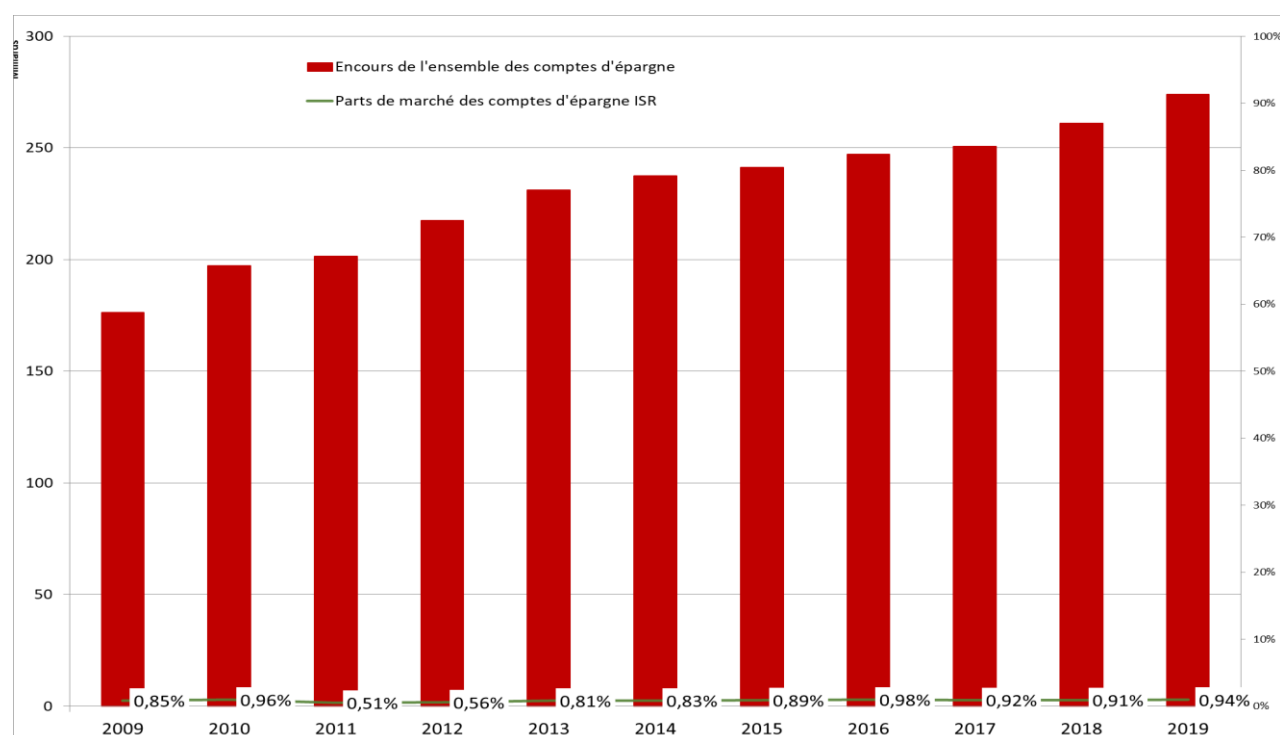


Source : Réseau Financité

En légère hausse au 31.12.2019, la part de marché des comptes d'épargne ISR reste faible (courbe verte), avec un taux atteignant péniblement 0,94 %.

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, qui ne cesse de croître...

Figure 16 - Part de marché des comptes d'épargne ISR (2009-2019)



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 d'épargne socialement responsable, a permis à la Banque Triodos de reprendre la tête du peloton. La Banque **Triodos reste leader avec 1,8 milliard d'euros**, malgré une diminution de son encours entre 2016 et 2017.

Le compte SpaarPlus Rekening de VDK – Spaarbank occupe la seconde place avec une progression positive de +12 %. Enfin, Evi, avec ses comptes certifiés par Ethibel¹²⁰, prend la troisième place et poursuit sa baisse d'encours de -18 % par rapport à l'an dernier.

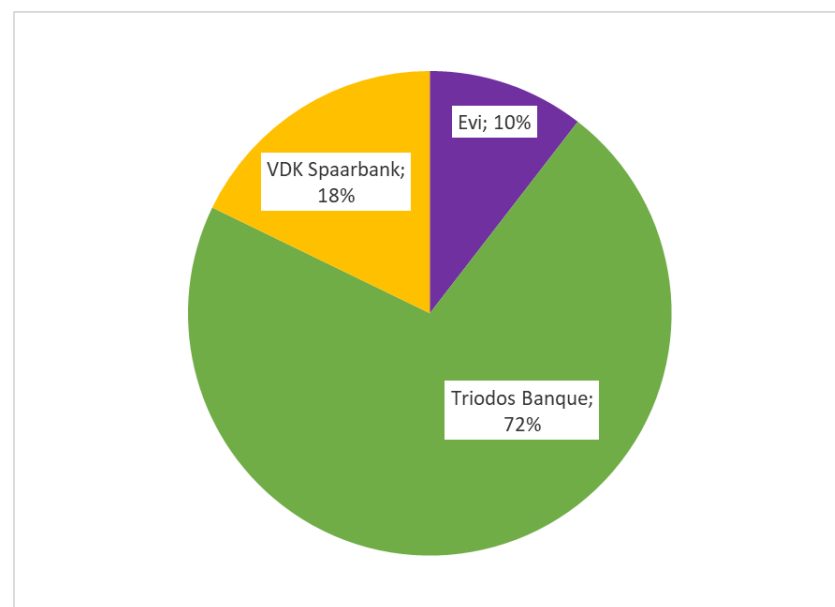
Figure 17 - Classement et répartition des promoteurs de comptes d'épargne ISR en valeur 2013-2019

PROMOTEUR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Evolution entre 2018 et 2019
BNP Paribas	124.589.162	0	0	0	0	0	0	-
Evi	340.000.000	521.051.719	525.887.614	464.969.709	373.202.583	316.570.845	269.313.469	-18%
Triodos Banque	1.230.117.310	1.264.442.480	1.350.875.469	1.656.570.000	1.587.967.006	1.667.029.658	1.842.358.403	10%
VDK Spaarbank	181.855.233	196.800.000	261.300.000	293.695.655	345.004.035	402.167.223	457.647.801	12%

Source : Réseau Financité

La Banque Triodos reste le leader incontestable du marché des comptes d'épargne ISR au 31/12/2019, avec 72 % des parts du marché. Evi diminue à 10 % et VDK-Spaarbank augmente à 18 %.

Figure 18 - Distribution du marché des comptes d'épargne ISR (%) au 31/12/2019



Source : Réseau Financité

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

À la fin 2019, nous estimons l'encours des autres formules d'épargne à plus de 4,9 milliards d'euros, en légère augmentation par rapport à fin 2019 (+3%).

¹²⁰ [Moniteur belge, 31 décembre 2002, 58686.](#)

Figure 19 - Encours des autres formes d'épargne ISR par type d'organisation d'investissement éthique et solidaire (IES) (2015-2019)

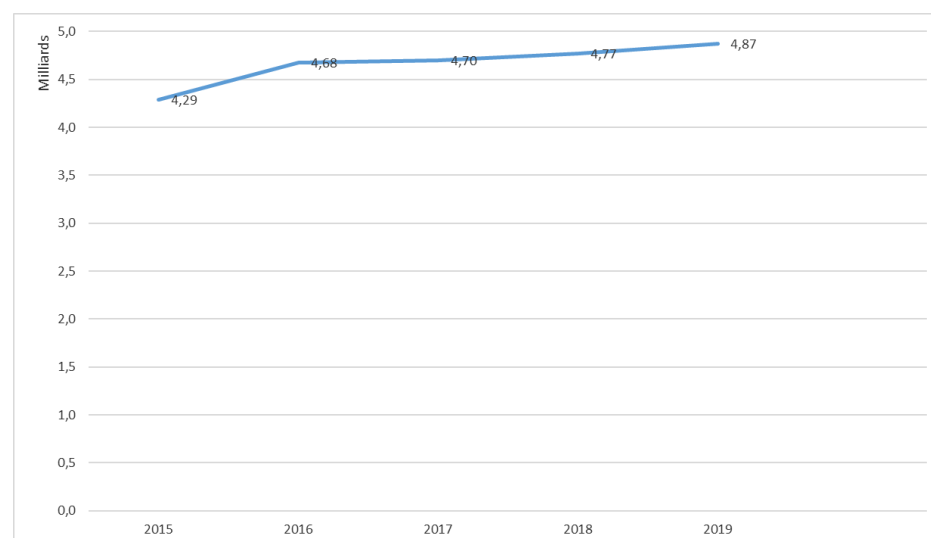
CATEGORIE	Produit	2015	2016	2017	2018	2019	Evolution 2018/2019
Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	82.335.964	123.121.258	141.171.469	160.678.484	160.018.048	-0,4%
Epargne de proximité	La Bouée	2.727	2.727	2.727			-
	La Fourmi solidaire	32.493	85.000	85.000	85.000	85.000	0%
	L'Aube	24.042	30.438	30.438	30.438	30.438	0%
	Le Pivot	33.557	33.557	40.157	35.657	35.307	-1%
	Les Ecus Baladeurs	43.250	38.750	11.750	5.750		-100%
Investissement direct dans l'économie sociale	Sociétés à finalité sociale	126.914.499	208.800.547	208.800.547	215.031.110	208.013.624	-3%
	Sociétés coopératives à finalité sociale	305.970.567	310.011.003	310.011.003	308.701.322	477.002.722	35%
	Sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération	90.062.884	109.656.873	109.656.873	123.780.833	137.521.754	10%
	Sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération	3.685.172.687	3.924.405.088	3.924.405.088	3.953.161.692	3.886.029.598	-2%
	Obligations	1.084.700	1.926.800	2.437.475	5.950.615	5.859.315	-2%
Total général		4.291.677.370	4.678.112.041	4.696.652.527	4.767.460.901	4.874.595.806	2%

Source : Réseau Financité

Selon les données en notre possession, les catégories de l'investissement direct dans les sociétés coopératives à finalité sociale et celles agréées par le CNC sont celles qui progressent le mieux: respectivement + 35% et + 10%¹²¹.

En valeur absolue, le capital de la Banque Triodos reste stable autour de 160 millions d'euros. Les groupes d'épargne de proximité diminuent légèrement, cela s'explique par la disparition d'un acteur (Les Ecus Baladeurs). Pour ce qui est des obligations, nous observons un très léger recul entre de 2018 et 2019 (-2%).

Figure 20 - Évolution de l'encours des autres formes d'épargne ISR de 2015 à 2019



Source : Réseau Financité

En termes de 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 2019, avec 80 % de part du marché. Citons ensuite les coopératives à finalité sociale (10 %), les sociétés à finalité sociale (4 %) et le capital de la Banque Triodos (3 %). Les coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération, les

¹²¹ Celles-ci comptabilisent celles du Réseau Financité, de Les Grignoux, du Quai 10, de l'Union de Locataires d'Anderlecht-Cureghem, de la Ferme de Froidmont, de Les Amis de Jardinâges, de De Bouche à Oreille, de Coopeos, de CoopEst et du Réseau Financité pour l'année 2019.

obligations pour les entités de l'économie sociale et les groupes d'épargne de proximité complètent le tableau avec respectivement 3 %, 0,12 % et 0,003 % du marché.

11.3. La dimension solidaire

Chiffres clés des produits solidaires en 2019

L'encours total des produits financiers ayant un aspect solidaire s'élève à 7,19 milliards d'euros, ce qui représente 12 % 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.

11.3.1. L'offre ISR solidaire

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

Pour rappel¹²², pour qu'un produit soit considéré comme de l'**investissement solidaire**, selon le cahier des charges de Fineurosol, une part de l'épargne collectée doit financer des activités de l'économie sociale :

- les fonds d'investissement doivent être investis à hauteur de 5% minimum dans des entreprises exerçant une activité de l'économie sociale et solidaire ;
- 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.

Ainsi, dans le cadre de ce rapport, sont inclus dans la catégorie « investissement solidaire » :

- les groupes d'épargne de proximité ;
- le capital et les comptes d'épargne de la Banque Triodos ;
- les obligations d'associations sans but lucratif ;
- les sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération (CNC) ;
- 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.

¹²² Des définitions d'investissement solidaire, investissement solidaire à partage solidaire et produits à partage solidaire se trouvent dans le chapitre 5.

Pour ces quatre derniers groupes, il est pris comme hypothèse générale que le fait d'avoir la caractéristique de finalité sociale et/ou l'agrément CNC suffit comme condition pour être « socialement responsable ». On peut toutefois se demander si, dans tous les cas, cette condition est suffisante pour assurer la dimension « socialement responsable » de leurs activités ?

Pour remédier à ces questions, Financité et Fairfin gèrent le **label de la finance solidaire** depuis 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 souscripteur·rice·s.
2. Assurer aux citoyen·ne·s 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 55 coopératives ont des parts et des obligations labellisées, 7 associations sans but lucratif et 1 société anonyme ont des obligations labellisées pour un total de 105 produits financiers au 31.12.2019. Le·la lecteur·rice intéressé·e peut se tourner vers le dernier baromètre du label de finance solidaire pour de plus amples informations¹²³.

L'**investissement solidaire à partage solidaire** ajoute au fait d'être un investissement solidaire un mécanisme de redistribution d'une partie des bénéfices éventuels dégagés par le placement de l'épargne, sous forme de don, à des activités de l'économie sociale.

Au 31.12.2019, on ne recense qu'un produit de ce type, le compte SpaarPlus rekening de la banque VDK.

Enfin, les **produits financiers à partage solidaire** sont des produits qui sont gérés au minimum avec des approches socialement responsables (donc pas dans l'économie sociale mais plutôt dans des entreprises classiques prenant en compte des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance) avec le mécanisme de redistribution expliqué ci-dessus.

Au 31.12.2019, on ne recense que deux produits de ce type des assurances d'Ethias.

¹²³ <https://www.labelfinancite.be/fr/article/le-label-financite-fairfin>

Figure 21 - Produits ISR solidaires au 31/12/2019

Type d'autres	CATEGORIE	Produit	PROMOTEUR	Total
Investissement solidaire à partage solidaire	Banque	SpaarPlus Rekening	VDK Spaarbank	1
Investissement solidaire	Epargne de proximité	La Fourmi solidaire	La Fourmi solidaire	1
		L'Aube	L'Aube	1
		Le Pivot	Le Pivot	1
	Investissement direct dans l'économie sociale	Sociétés à finalité sociale	SFS	118
		Sociétés coopératives à finalité sociale	SCFS	400
		Sociétés coopératives à finalité sociale et agréées par le Conseil national de la Coopération	SC FS et CNC	127
		Sociétés coopératives agréées par le Conseil national de la Coopération	SC CNC	329
		Obligations	De Bouche à Oreille	1
			Ferme de Froidmont	1
			Les Amis de Jardin'âges	1
			Les Grignoux	1
			Quai 10	1
			Réseau Financité	1
			ULAC	1
			Coopeos	1
			Coopest	1
	Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	Triodos Banque	1
		Compte à Terme Triodos	Triodos Banque	1
		Compte d'Epargne Triodos	Triodos Banque	1
Partage solidaire	Assurance	Boost Ethico Mundo	Ethias	1
		Global 21 Ethical	Ethias	1
Total général				992

Source : Réseau Financité

11.3.2. L'encours ISR solidaire (en valeur)

Au 31.12.2019, l'encours des produits d'**investissement solidaire** augmente de +4 % et s'élève à 6,71 milliards d'euros. L'encours des produits d'**investissement solidaire à partage solidaire** augmente : +14 %, passant à plus de 457 millions d'euros. Enfin, après une baisse en 2016 due à la disparition du fonds Evangelion de la banque Degroof-Petercam, l'encours des **produits à partage solidaire** augmente de 12 % pour atteindre plus de 15 millions d'euros. Au total, **l'encours des produits financiers à dimension solidaire** augmente de 5% pour un total de **7,19 milliards d'euros**.

Figure 22 - Encours et répartition des produits solidaires classés par type (euro, du 31/12/2017 au 31/12/2019)

Type d'autres	2017	2018	2019	Evolution	Répartition
Investissement solidaire à partage solidaire	345.004.035	402.167.223	457.647.801	14%	6%
Investissement solidaire	6.284.619.533	6.434.490.559	6.716.954.209	4%	93%
Partage solidaire	11.286.543	13.820.070	15.497.079	12%	0,2%
Total général	6.640.910.111	6.850.477.852	7.190.099.088	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 93 % 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 **12 %** contre 16 % l'an dernier.

11.4. Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge

L'année 2019 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 40 % de l'encours par rapport à l'an dernier pour totaliser 59,94 milliards d'euros au 31/12/2019**. Cette ample croissance se traduit par **une hausse de la part de marché ISR totale qui passe de 8,5 % fin 2018 à 11,2 % au 31/12/2019**.

Cette progression positive fin 2019 s'explique majoritairement par un accroissement significatif de l'encours des fonds ISR (+16,70 milliards d'euros).

L'encours des **produits solidaires**, en légère **hausse en termes absolus** (passant de 6,85 milliards à **7,19 milliards euros**), **baisse en termes relatifs** à cause de l'encours des fonds ISR (de 16 % des parts de marché de l'ISR à **12 %**).

12. La qualité extrafinancière de l'ISR

Dans ce chapitre, nous mesurons la qualité extrafinancière des fonds ISR commercialisés sur le marché belge. Cette année, nous décernons 2 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.

Suite à l'évaluation extra-financière des fonds, nous avons pu cette année établir trois catégories de fonds :

- les fonds ayant une incompatibilité totale avec l'étiquette ISR (ce sont les fonds présentant un ou plusieurs actifs sur la liste noire Financité)
- les fonds devant passer une seconde session pour insuffisance par rapport à l'étiquette ISR
- les fonds dont l'approche ISR est tout juste satisfaisante et que nous encourageons à progresser

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-e 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 15.8). Pour être en accord avec ce principe, le Réseau Financité a adapté sa méthodologie depuis 2014.

La méthodologie a également été revue en 2019 afin de valoriser plus finement l'approche ISR mise en œuvre par les promoteurs. Le détail des changements est mentionné à l'annexe 15.7 « méthodologie de la cotation des fonds ISR 2019 ».

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. Au chapitre 14.8 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, coauteur ou complice, ou qu'ils tirent avantage d'actes repris au chapitre 14.8 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. La **moyenne** de la qualité extrafinancière de l'ensemble des fonds ISR cotés sur le marché belge est à **7,1/100** sur cent alors que la **moyenne pondérée** est de **7,7/100 en 2019**.

En effet, 591 fonds sur les 775 identifiés, soit **76 % des fonds qui se disent socialement responsables, reçoivent une cote de zéro**. Sur les 184 fonds restants (environ 24 %), aucun fonds ne parvient à dépasser la note de 59/100.

La **qualité moyenne des comptes d'épargne ISR** augmente légèrement à **56 sur 100** au 31/12/2019 mais s'élève à 72 sur 100 quand elle est pondérée par les encours.

12.1. La qualité du marché des fonds ISR en Belgique

12.1.1. Détail des fonds étudiés

Sur les 775 fonds disponibles sur le marché belge au 31.12.2019, tous ont reçu une cotation, mais seuls 184 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 :

- 76 % (soit 591 fonds) sont cotés d'office à zéro pour diverses raisons.
 - pour 19 % d'entre eux (vs 23% en 2018), nous manquons d'informations pour les coter malgré les efforts répétés, allant bien au-delà de ceux auxquels un·e citoyen·ne investisseur·euse pourraient consentir
 - pour 21 % d'entre eux, une raison similaire, les informations sont insuffisantes sur la composante stable du produit structuré¹²⁴ (vs 26% en 2018)
 - enfin, pour les 36 % restants, ils contiennent des actifs repris sur la liste noire Financité (vs 34% en 2018).
- Sur les presque 24 % restants (soit 184 fonds), aucun fonds ne dépasse la barre des 60 sur 100. La plus grande partie des fonds étudiés se situe dans la catégorie moyenne entre 21 et 44 (89 fonds).

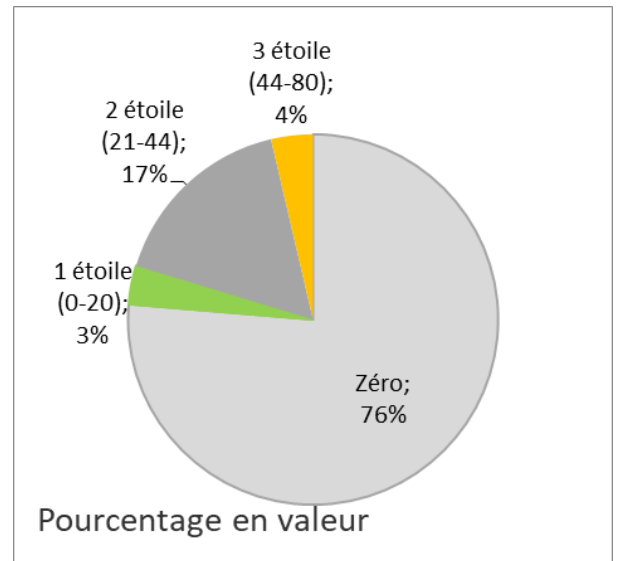
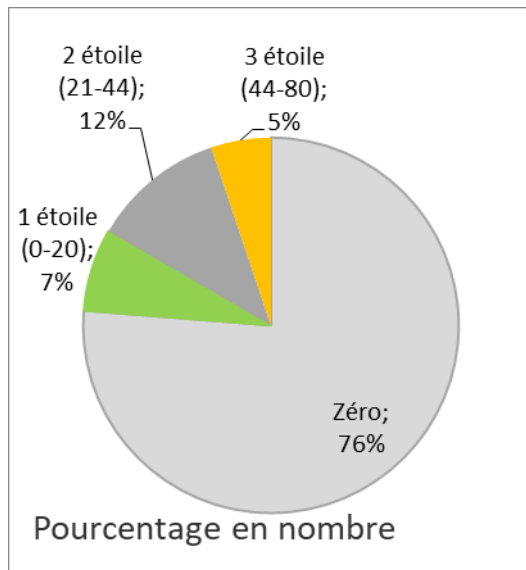
Concernant la qualité des fonds suivant le nombre, la méthodologie du Réseau Financité montre que **76 % des fonds** qui se disent ISR sont en fait **cotés à zéro sur leur qualité extrafinancière**.

La répartition ne change rien en termes de valeur. La **valeur** que représentent les **fonds cotés à zéro se réduit à 76 % du marché**. On observe une nette augmentation des fonds qui reçoivent une cote supérieure à zéro : les fonds cotés à trois étoiles valent 4 % du marché puis les fonds notés à 1 et 2 étoiles correspondent respectivement à 4 % et 17 % du marché.

Figure 23 - Résultats agrégés de la cotation (en nombre de fonds et en valeur d'encours), 31/12/2019

Descriptif qualité	Nombre de Produits	Pourcentage en nombre	Valeurs des encours	Pourcentage en valeur	Descriptif qualité	Pourcentage en nombre	Pourcentage en valeur
0 étoile - informations insuffisantes	149	19%	3.796.559.175	7%	Zéro	76%	76%
0 étoile, actifs sur liste noire	279	36%	34.150.980.723	65%	1 étoile (0-20)	11%	17%
1 étoile (0-20)	55	7%	1.766.759.002	3%	2 étoile (21-44)	5%	4%
2 étoiles (21-44)	89	11%	8.737.007.193	17%	3 étoile (44-80)	21,0%	4,0%
3 étoiles (45-80)	40	5%	1.919.857.645	4%			
Produit structuré : 0 étoile - informations insuffisantes sur la	163	21%	2.120.956.453	4%			
Total général	775	100%	52.492.120.191	100%			

¹²⁴ Voir la méthodologie en annexe 15.7.3. pour une explication détaillée sur la cotation des produits structurés.



Source : Réseau Financité

Le tableau ci-dessous détaille, pour les fonds ayant reçu une note supérieure à 0 : les cotations sur le périmètre et la profondeur du fonds, la cote finale et la traduction en nombre d'étoiles. La meilleure cote de qualité revient au fonds RobecoSAM Global SDG Equities Fund avec 59 sur cent et la moyenne des fonds cotés est de 30 sur cent.

Figure 24 - Détail de la cotation des 184 fonds ayant une cotation supérieure à zéro

Promoteur	Produit	Périmètre	Profondeur	Cote 2019	Cote étoile
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Climate Impact	66	59	39	2 étoiles
Triodos Banque	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund	65	73	57	3 étoiles
Financière de l'échiquier	Echiquier Positive Impact	61	79	58	3 étoiles
Financière de l'échiquier	Echiquier Agenor Mid Cap Europe Fund	61	68	51	3 étoiles
Financière de l'échiquier	Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe	61	68	51	3 étoiles
Financière de l'échiquier	Echiquier Major SRI Growth Europe A	61	68	51	3 étoiles
Financière de l'échiquier	Echiquier Major SRI Growth Europe Fund	61	68	51	3 étoiles
Quaero Capital	Accessible Clean Energy	61	61	47	3 étoiles
Generali Investment Luxembourg	Generali Investments Sicav SRI Ageing Population	61	56	34	2 étoiles
Blackrock	Blackrock Global Funds Sustainable Energy Fund	61	49	30	2 étoiles
BNP Paribas	BNPPF S-FUND BONDS OPPORTUNITIES	60	52	31	2 étoiles
BNP Paribas	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED	60	52	31	2 étoiles
BNP Paribas	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH	60	52	31	2 étoiles
BNP Paribas	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY	60	52	31	2 étoiles
BNP Paribas	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE BALANCED	60	52	31	2 étoiles
BNP Paribas	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE STABILITY	60	52	31	2 étoiles
Candriam	Candriam Sri Equity Emerging Markets	60	69	41	2 étoiles
Candriam	Candriam Sri Equity Emu	60	69	41	2 étoiles
Candriam	Candriam Sri Equity Europe	60	69	41	2 étoiles
Candriam	Candriam Sri Equity Pacific	60	69	41	2 étoiles
Candriam	Candriam Sustainable Europe	60	67	40	2 étoiles
Candriam	Candriam Sustainable Pacific	60	67	40	2 étoiles
ABN-AMRO	AAF LIONTRUST EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITIES A EUR	60	49	29	2 étoiles
BNP Paribas	BNPPF S-FUND EQUITY JAPAN	60	59	35	2 étoiles
KBC	KBC Bonds SRI Strategic Accents	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Bonds SRI Strategic EMU	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Bonds SRI Strategic EMU Short	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Bonds SRI Strategic EMU Short Medium	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Multi Interest SRI Cash 3 Month Duration	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Multi Interest SRI Cash 4 Month Duration	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Multi Interest SRI Cash Standard Duration	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Participation SRI Cash Plus	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Equity Fund SRI EMU Small & Medium Caps	59	69	51	3 étoiles
KBC	KBC Equity Fund SRI Rest of Europe	59	69	51	3 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Human Development	59	59	35	2 étoiles
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Global Property Fund	59	69	51	3 étoiles
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund	59	67	49	3 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Asia ex-Japan Equity	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Corporate Bond	59	55	32	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Global Low Vol Equity	59	55	32	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Japan Multi-Factor Equity	59	55	32	2 étoiles
Allianz	Allianz Europe Equity SRI	59	44	26	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Aqua	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Energy Transition	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Europe Real Estate Securities	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Global Environment	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Global Real Estate Securities	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Green Tigers	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas funds Smart Food	59	59	35	2 étoiles
BNP Paribas	BNPPF S-FUND EQUITY REAL ESTATE EUROPE OPPORTUNITY	59	59	35	2 étoiles
Natixis IM	Mirova Europe Environmental Equity Fund	59	58	34	2 étoiles
Natixis IM	Mirova Woman Leaders Equity Fund	59	58	34	2 étoiles
RobecoSam	RobecoSAM Global SDG Equities Fund	58	85	59	3 étoiles
RobecoSam	RobecoSam Sustainable Food Equities	57	81	56	3 étoiles
Nordea	Nordea 1- Emerging Stars Equity Fund	57	73	51	3 étoiles
Nordea	Nordea 1-European High Yield Stars Bond Fund	57	71	50	3 étoiles
RobecoSam	Robecosam Global Gender Equality Impact Equities	57	85	58	3 étoiles
RobecoSam	RobecoSam Smart Energy Fund	57	83	57	3 étoiles
RobecoSam	RobecoSam Smart Materials Fund	57	83	57	3 étoiles
ABN-AMRO	ABN AMRO Edentree European Sustainable Equities	56	49	27	2 étoiles
ABN-AMRO	Liontrust Gf Sustainable Future Pan-European Growth Fund	55	65	35	2 étoiles
Liontrust	Liontrust Gf Sustainable Future Global Growth Fund	55	65	35	2 étoiles
KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy	55	69	48	3 étoiles
KBC	KBC Eco Fund Climate Change	55	69	48	3 étoiles
KBC	KBC Eco Fund CSOB Water	55	69	48	3 étoiles
KBC	KBC Eco Fund Water	55	69	48	3 étoiles
KBC	KBC IN.Flanders Employment Fund	55	69	48	3 étoiles
Candriam	Candriam Equities L Europe Innovation	54	59	32	2 étoiles
Candriam	Candriam Equities L Europe Optimum Quality	54	59	32	2 étoiles
Candriam	Candriam Equities L Robotics & Innovative Technology	54	59	32	2 étoiles
UBP (UBAM)	UBAM Positive Impact Equity	54	52	28	2 étoiles
Blackrock	iShares II iShares Msci Europe Sri Ucits Etf	53	47	25	2 étoiles
Blackrock	iShares IV iShares Msci Em Sri Ucits Etf	53	47	25	2 étoiles
Blackrock	iShares IV iShares Msci Japan Sri Ucits Etf	53	47	25	2 étoiles
Blackrock	iShares II iShares Global Water Ucits Etf	53	40	21	2 étoiles
Blackrock	iShares € High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf	53	30	16	1 étoile
Candriam	Candriam Sri Equity Climate Action	53	69	36	2 étoiles
Candriam	Candriam Equities L Global Demography	53	59	31	2 étoiles

Natixis IM	Mirova Global Sustainable Equity Fund	53	58	31 2 étoiles
NN Investment	NN (L) Climate & Environment	53	60	31 2 étoiles
NN Investment	NN (L) European Sustainable Equity	53	60	31 2 étoiles
NN Investment	NN (L) Global Equity Impact Opportunities	53	60	31 2 étoiles
NN Investment	NN (L) Global Sustainable Equity	53	60	31 2 étoiles
NN Investment	NN (L) Health & Well-being	53	60	31 2 étoiles
NN Investment	NN (L) Smart Connectivity	53	60	31 2 étoiles
Generali Investment Luxembourg	Generali Investments European SRI Equity	53	56	29 2 étoiles
UBP (UBAM)	Ubam – Sri European Convertible Bond	53	52	27 2 étoiles
Muzinich	Muzinich Bondyield ESG Fund	53	50	26 2 étoiles
Allianz	Allianz Global Sustainability	52	44	23 2 étoiles
BMO	BMO Responsible Global Equity	52	58	30 2 étoiles
Blackrock	iShares II iShares Global Clean Energy Units Etf	52	42	22 2 étoiles
Invesco	Invesco Sustainable Allocation Fund	52	40	21 2 étoiles
Capfi Delen AM	Impact Equity	51	41	21 2 étoiles
Orcadia	PROTEA FUND-ORCADIA EQUITIES EMU SRI EX FOSSIL	51	31	16 1 étoile
Sycomore Asset Management	SFS - Sycomore Happy@Work	51	47	24 2 étoiles
BMO	BMO Sustainable Multi-Asset Income Fund ('R Acc Eur' share class)	51	54	27 2 étoiles
Nordea	Nordea-1 Global Climate and Environment Equity Fund	51	78	49 3 étoiles
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Small Cap Equity ESG Fund	51	32	16 1 étoile
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund	51	32	16 1 étoile
RobecoSam	Robeco Sustainable European Stars Equities	50	81	51 3 étoiles
RobecoSam	Robeco Sustainable Global Stars Equities (Lux)	50	81	51 3 étoiles
RobecoSam	Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund (Dutch)	50	81	51 3 étoiles
RobecoSam	Robeco Sustainable Property Equities	50	81	51 3 étoiles
RobecoSam	RobecoSam Sustainable Healthy Living Fund	50	81	51 3 étoiles
KBC	KBC Eco Fund Impact Investing	50	69	34 2 étoiles
Janus Henderson	Janus Henderson Global Sustainable Equity Fund	50	75	47 3 étoiles
Janus Henderson	Janus Henderson Horizon Global Sustainable Equity Fund	50	75	47 3 étoiles
Fisch Asset Management	Fisch Convertible Global Sustainable Fund	49	42	21 2 étoiles
J.P. Morgan AM	Global Sustainable Equity Fund	49	66	0 2 étoiles
Banque du Luxembourg	BL Sustainable Horizon	48	54	26 2 étoiles
M&G Investments	M&G (Lux) Global Select Fund	48	69	33 2 étoiles
M&G Investments	M&G (Lux) Pan European Select	48	69	33 2 étoiles
M&G Investments	M&G (Lux) Positive Impact Fund	48	69	33 2 étoiles
Storebrand	Storebrand Global Solutions	48	53	26 2 étoiles
Crelan	KBI Funds ICAV KBI Water Fund - I EUR (CAP)	47	50	24 2 étoiles
Axa	Axa WF Framlington Human Capital	46	47	22 2 étoiles
Axa	Axa World Funds Framlington Clean Economy	46	47	22 2 étoiles
Axa	Axa World Funds Framlington Women Empowerment	46	47	22 2 étoiles
Axa	AXA WF Selectiv Infrastructure	46	40	18 1 étoile
Kames Capital Investment Company	Kames Global Sustainable Equity Fund	45	37	16 1 étoile
Capitalatwork	Sustainable Equities At Work	45	55	25 2 étoiles
Sycomore Asset Management	SFS SYCOMORE NEXT GENERATION	45	43	19 1 étoile
Sycomore Asset Management	Sycomore Selection Responsable	45	43	19 1 étoile
Legg Mason	Legg Mason Clearbridge Us Equity Sustainability Leaders Fund	43	30	13 1 étoile
Degroof-Petercam	DPAM Invest B Equities World Sustainable	42	74	31 2 étoiles
HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change	42	49	20 1 étoile
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Climate Tech	41	46	19 1 étoile
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Croci Europe Sdg LC	41	46	19 1 étoile
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest CROCI World Sdg	41	46	19 1 étoile
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest SDG Global Equities	41	46	19 1 étoile
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Green Bonds	41	43	18 1 étoile
KBC	KBC Renta Decarenta	41	67	27 2 étoiles
KBC	KBC Renta Nokrenta	41	67	27 2 étoiles
KBC	KBC Renta Nzd Renta	41	67	27 2 étoiles
KBC	KBC Renta Sekarenta	41	67	27 2 étoiles
KBC	KBC Renta Sterlingrenta	41	67	27 2 étoiles
Crédit Suisse	CS (Lux) Digital Health Equity Fund	40	44	17 1 étoile
Crédit Suisse	CS (Lux) Edutainment Equity Fund	40	44	17 1 étoile
Crédit Suisse	CS (Lux) Robotics Equity Fund	40	44	17 1 étoile
Degroof-Petercam	DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable	40	74	29 2 étoiles
Degroof-Petercam	DPAM Invest B Equities Sustainable Food Trends	40	74	29 2 étoiles
Schroder	Schroder International Selection Fund - Global Sustainable Convertible Bond	40	61	24 2 étoiles
Argenta	Argenta-Fund Responsible Growth Fund	36	50	18 1 étoile
Argenta	Argenta-Fund Responsible Growth Fund Défensif	36	50	18 1 étoile
Argenta	Argenta-Fund Responsible Materials	36	50	18 1 étoile
Argenta	Responsible Utilities	36	50	18 1 étoile
IFP	Global Age Fund	36	64	23 2 étoiles
IFP	Global Environment Fund	36	64	23 2 étoiles
Alliance Bernstein	Sustainable Global Thematic Portfolio	35	25	9 1 étoile
Degroof-Petercam	DPAM Equities L EMU SRI MSCI Index	35	70	24 2 étoiles
BNP Paribas	BNP PARIBAS EASY MSCI JAPAN SRI S-Series 5% Capped	34	44	15 1 étoile
BNP Paribas	BNP PARIBAS EASY FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK Green	34	48	16 1 étoile
Morgan Stanley	Global Sustain Fund	34	46	15 1 étoile
Schroder	Schroder International Selection Fund Global Sustainable Growth	33	67	22 2 étoiles
Investec	Investec Global Strategy Fund Global Environment Fund	33	40	13 1 étoile
Capricorn	Quest Management SICAV Quest+	33	42	14 1 étoile
Schroder	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity	29	65	19 1 étoile
BNP Paribas	BNP Paribas Comfort Sustainable Equity World Plus	29	49	14 1 étoile
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Funds European Sustainable Equities	28	71	20 1 étoile
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Funds Energy	28	71	20 1 étoile
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Global Environmental Opportunities	28	71	20 1 étoile
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Nutrition	28	71	20 1 étoile
Pictet Funds (Lux)	Pictet-SmartCity	28	71	20 1 étoile
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Timber	28	71	20 1 étoile
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Water	28	71	20 1 étoile
Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund	28	42	12 1 étoile
Crelan	Crelan Fund Sustainable	28	32	9 1 étoile
Econopolis	Crelan Fund Sustainable	28	32	9 1 étoile
Crelan	Metropolitan Rentastro Growth	27	36	10 1 étoile
Leleux Invest	Responsible World FOF	26	3	1 1 étoile
Legg Mason	Legg Mason Clearbridge US Large Cap Growth Fund	25	30	8 1 étoile
Hermes IM	Hermes Impact Opportunities Equity Fund	24	47	11 1 étoile
Hermes IM	Hermes Sdg Engagement Equity Fund	24	47	11 1 étoile
Argenta	Argenta-Fund Fonds d'Etat	24	42	10 1 étoile
Candriam	Cleome Index Euro Government Bonds	24	14	3 1 étoile
BMO	BMO SDG Engagement Global Equity Fund ('1 Acc EUR' share class)	24	58	14 1 étoile
Legg Mason	Legg Mason Martin Currie Global Emerging Markets Fund	24	30	7 1 étoile
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified	23	34	8 1 étoile
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth	23	34	8 1 étoile
Candriam	Cleome Index Euro Long Term Bonds	20	21	4 1 étoile
Candriam	Cleome Index Euro Short Term Bonds	20	21	4 1 étoile
Alliance Bernstein	Concentrated Global Equity	19	25	5 1 étoile
Alliance Bernstein	Concentrated US Equity	19	25	5 1 étoile
	Moyenne	48	57	30
	Médiane	52	59	29

Source : Réseau Financité

La **moyenne** de la qualité extrafinancière de l'ensemble des fonds ISR cotés sur le marché belge est à **7,1 sur cent**. Etant donné la légère révision de la méthodologie de cotation des fonds en 2019, il n'est pas pertinent de comparer cette donnée à celle de 2018.

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

$$\frac{\text{somme des cotations} \times \text{encours}}{\text{somme des encours}}$$

Elle est **7,7 sur 100**.

Figure 25 - Qualité moyenne des fonds ISR

Année	Nombre de fonds analysés	Moyenne	Moyenne pondérée par les encours
2019	775 sur 775 disponibles	7,1	7,7
2018	537 sur 545 disponibles	2,8	4,5
2017	408 sur 413 disponibles	3,5	3,2
2016	330 sur 330 disponibles	2,3	2,3
2015	313 sur 313 disponibles	4,1	6
2014	310 sur 311 disponibles	4,1	6,3
2013	288 sur 297 disponibles	4,7	6,3

Source : Réseau Financité

12.1.2. Approches ISR préférées des fonds cotés

Sur les 184 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 l'engagement actionnarial (qui se limite exclusivement aux votes aux assemblées générales plutôt qu'au dépôt de résolutions). Viennent ensuite l'utilisation de critères positifs et thématiques.¹²⁵

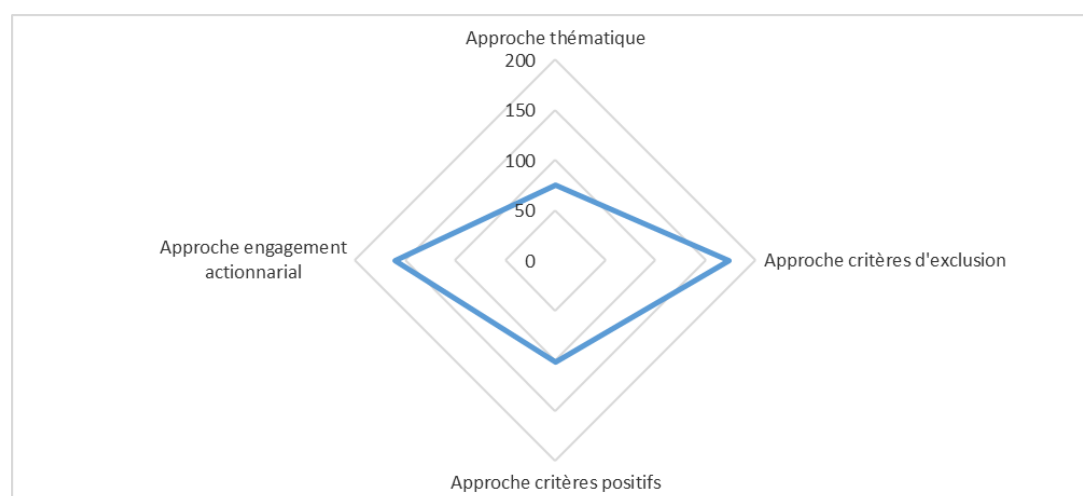
Sur les 184 fonds ISR renseignés au 31/12/2019, **75** sont des **fonds thématiques**, soit des fonds se concentrant sur l'un des aspects ISR (en général une thématique environnementale ou sociale). La liste des fonds thématiques¹²⁶ est disponible en annexe 15.6.

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 184 fonds ISR évalués.

¹²⁵ Fily A., Finance durable, socialement responsable verte... : de quoi parle-t-on ?, Financité, juin 2019.

¹²⁶ Cette liste est donc non-exhaustive du marché car elle se base sur la seule étude des 85 fonds cotés et non de l'ensemble des fonds ISR existants sur le marché.

Figure 26 - Répartition des 184 fonds ayant une cotation supérieure à zéro par approche (en nombre)



Source : Réseau Financité

Toujours concernant les 184 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 48/100.

Pour la partie **profondeur**, qui mesure la qualité de la collecte et le traitement des données extrafinancières, la garantie de qualité et la communication ainsi que la transparence des fonds, les cotes sont globalement meilleures. Il apparaît vraisemblablement plus facile pour les promoteurs de remplir ces critères. La moyenne générale concernant les cotations de la partie profondeur est de 57 % (120 fonds sur 184 obtiennent une cotation supérieure à 50 %).

12.1.3. Prix et 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.

Cette année, le premier de ce classement est la financière de l’échiquier, à qui nous décernons le prix du promoteur le plus socialement responsable en Belgique au 31.12.2019.

Figure 27 – Top 3 des promoteurs en Belgique (cote moyenne des fonds¹²⁷)

Promoteur sans produits structurés 2019		
	cote moyenne sur 100	Nombre de fonds
Financière de l'échiquier	44	6
RobecoSam	32	17
Kempen (Lux)	25	4

Source : Réseau Financité

¹²⁷ Sont pris en compte que les promoteurs ayant au moins trois ISR sur le marché et pas les produits structurés.

Qualité moyenne des promoteurs (tous fonds confondus, mais ayant au moins 3 produits sur le marché)

Lorsque l'ensemble des fonds, même les produits structurés des promoteurs, sont pris en compte, La Financière de l'échiquier garde la première place, toujours avec 44/100.

Concernant le leader du marché actuel (en nombre de fonds et en encours avec 155 fonds) BNP Paribas, sa cotation moyenne est de 5/100 ! Les autres acteurs du peloton de tête ne font guère mieux : KBC a une moyenne de 13/100 pour 74 fonds. Candriam offre 47 fonds pour une note moyenne de 9/100 et NN Investment s'en sort légèrement mieux avec une moyenne de 15/100 pour 13 fonds.

Pour ces promoteurs de fonds, ces mauvaises moyennes sont principalement dues au fait que nombre de leurs fonds sont structurés (et donc opaques) ou ont dans leurs portefeuilles des actifs sur la liste noire. Ceux-ci sont, pour divers motifs, cotés à zéro (voir annexe 15.7.3 pour de plus amples explications).

Figure 28 - Répartition des fonds sur la qualité, par promoteur, au 31/12/2019

PROMOTEUR	Moyenne de Qualité marché	Nombre de Produit
Aberdeen	0	1
ABN-AMRO	18	5
Actiam	0	2
AG Insurance	0	64
Alliance Bernstein	4	5
Allianz	3	16
Amundi	0	19
Argenta	10	8
Aviva	0	1
Axa	8	10
Banque du Luxembourg	13	2
Banque J. Safra Sarasin	0	18
Belfius	0	6
Blackrock	5	34
Bluebay Asset management	0	1
BMO	14	5
BNP Paribas	5	155
BNY Mellon	0	1
Candriam	9	47
Capfi Delen AM	11	2
Capitalatwork	25	1
Capricorn	13	2
Columbia Threadneedle	0	1
Conventum Asset Management	0	1
Crédit Suisse	10	5
Crelan	2	20
Degroof Petercam Private Bank	0	3
Degroof-Petercam	10	12
DWS Investment (Deutsche Bank)	12	8
Econopolis	3	3
Edmond De Rothschild AM	0	2
Ethias	0	3
Eurizon Capital	0	6
FIL Investment Management	0	2
Financière de l'échiquier	44	6
First State Investments	0	6
Fisch Asset Management	21	1
Fisher Investments	7	5
Franklin Templeton Investments	0	2
Fundrock	0	1
Generali Investment Luxembourg	32	2
Goldman Sachs Asset Management	0	2
Hermes IM	8	3
HSBC	7	3

IFP	23	2
Invesco	10	2
Investec	13	1
J.P.Morgan AM	0	11
Janus Henderson	47	2
Jupiter	8	2
Kames Capital Investment Com	16	1
KBC	13	74
Kempen (Lux)	25	4
La Française	0	1
Lazard Frères Gestion	0	2
Legg Mason	6	5
Leleux Invest	1	1
Lemanik Asset Management	0	1
Liontrust	18	2
Lombard Odier Darier Hentsch	0	8
M&G Investments	14	7
Man Asset Management	0	4
Midas Wealth Management	0	2
Montlake	0	1
Morgan Stanley	15	1
Muzinich	26	1
Natixis IM	12	8
Neuberger Berman	0	1
NN Investment	15	13
NN Strategy	0	2
Nomura	32	1
Nordea	17	9
Novacap Asset Management	0	1
Nuveen	0	1
Orcadia	8	2
Pictet Funds (Lux)	14	10
Pimco	0	3
Puilaetco Dewaay	0	2
Quaero Capital	24	2
RAM Active Investments	0	1
Robeco	0	4
RobecoSam	32	17
Rothschild & Co Asset Manage	0	2
Schroder	9	7
SEB	0	3
Shelter Investment Manageme	0	1
Sparx	0	1
Standard Life	0	1
State Street Global	0	2
Storebrand	9	3
Sycomore Asset Management	16	4
Think ETF Asset Management	0	1
Triodos Banque	10	6
UBP (UBAM)	18	3
UBS	0	17
VDK Bank	0	9
Vlaams Zorgfonds	0	1

Source : Réseau Financité

12.1.4. Meilleurs fonds sur la qualité

C'est le fonds RobecoSAM Global SDG Equities Fund qui remporte la première place.

Figure 29 - Meilleurs fonds sur la qualité, par promoteur, au 31/12/2019

Meilleurs fonds qualité 2019	Fonds	Cote sur 100
RobecoSam	RobecoSAM Global SDG Equities Fund	59
Financière de l'échiquier	Echiquier Positive Impact	58
RobecoSam	Robecosam Global Gender Equality Impact Equities	58
Triodos Banque	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund	57
RobecoSam	RobecoSam Smart Energy Fund	57
RobecoSam	RobecoSam Smart Materials Fund	57

Source : Réseau Financité

12.2. La qualité des comptes d'épargne ISR en Belgique

12.2.1. 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 31/12/2019, à 6 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**, autrement dit l'étendue des critères étudiés par les gestionnaires utilisés au moyen de 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 ?
- 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**, autrement dit les moyens que les gestionnaires se donnent pour assurer une 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 15.9.

12.2.2. Résultats de la cotation des comptes d'épargne ISR 2019

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. Les cotes d'EVI et VDK ont augmenté depuis 2018 grâce au fait qu'une plus grande partie des dépôts collectés sur les comptes ISR en Belgique ont servi à fournir des crédits localement.

Figure 33 - Cotation des comptes d'épargne 2019

PROMOTEUR	Produit	Qualité marché
Evi	Compte de Fidélité Evi	38
	Compte d'épargne Evi	
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos	82
	Compte d'Epargne Triodos	
	Compte d'Epargne Triodos Junior	
VDK Spaarbank	SpaarPlus Rekening	49
Moyenne		56

Source : Réseau Financité

La **moyenne du marché** augmente légèrement en passant de 54 à 56 **sur cent**, la **moyenne pondérée par l'encours** suit la même tendance en passant de 69 à 72 **sur cent**.

Figure 34 – Evolution des moyenne et moyenne pondérée des comptes d'épargne 2015-19

	Moyenne du marché	Moyenne pondérée par l'encours
31-12-19	56	72
31-12-18	54	69
31-12-17	54	65
31-12-16	54	67
31-12-15	54	62

Source : Réseau Financité

12.3. 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 (malgré les efforts fournis pour les collecter) à leur cotation ainsi que tous les fonds ayant des actifs se trouvant sur la liste noire Financité.

Les fonds restants (soit 184 sur 775 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 toujours très faible : 7,1 sur cent** en 2019.

Bien trop fréquemment, en dépit de la dénomination ISR du produit, 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 plus ou moins. Ainsi, la **moyenne du marché** des comptes d'épargne augmente légèrement pour atteindre 56 **sur cent** alors que la **moyenne pondérée** par les encours augmente à 72 **sur cent**.

13. 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 de l'ISR en Belgique ont été présentés. De même, les aspects quantitatifs et qualitatifs de l'offre ISR ont été examinés.

La **part de marché de l'ISR**, composée des fonds ISR et des comptes d'épargne ISR, a augmenté jusqu'à un taux record en 2019 : 11,2 %. Ainsi, **l'encours de l'ensemble des produits ISR** est passé de 42,85 milliards d'euros en 2017 à **59,94 milliards d'euros en 2019, un pic historique**.

Notons que c'est lorsque l'on regarde l'évolution des fonds ISR que l'on mesure pleinement l'explosion de ce phénomène. En Belgique, on estime **l'encours de ces fonds ISR à 52 milliards d'euros** au 31/12/2019, comparé à 36 milliards un an auparavant !

Ce montant se concentre entre quatre acteurs du marché : BNP Paribas, Candriam, KBC et NN Investment. Mais cette année, c'est BNP Paribas qui s'est imposé en leader du groupe avec 31% de part de marché.

La part du gâteau qu'ils gèrent à eux seuls reste inchangée (70 % des encours) mais c'est la taille du gâteau qui a fortement grossi. Cette augmentation provient de la hausse des encours au sein des fonds existants et à l'identification de 200 fonds supplémentaires.

L'augmentation de l'encours des comptes épargnes ISR est moins impressionnante dans la mesure où elle n'est que de 8 % (de 2,39 à 2,57 milliards).

Du côté des produits solidaires, l'encours est en légère **hausse en termes absolus** (passant de 6,85 milliards à **7,19 milliards euros**).

Il n'y a pas de doute sur l'intérêt que le secteur financier porte à la finance éthique et responsable. Elle est désormais sur toutes les lèvres des acteurs du marché qui communiquent sur un nombre considérable de promesses : atténuer le changement climatique, respecter les droits humains ou bien investir dans des entreprises éthiques.

Malheureusement, l'analyse révèle une qualité des fonds est encore très faible et il reste d'énormes efforts à fournir par le secteur pour parvenir à atteindre les objectifs qu'ils affichent.

Globalement, la **qualité extrafinancière des fonds ISR reste décevante. Les résultats sont toujours mauvais** en 2019 avec **76 % des fonds cotés à zéro**. Certains contiennent des actifs présents sur la liste noire Financité, d'autres ne fournissent pas d'informations suffisantes pour attester de leur politique socialement responsable. Ceci nous amène à une **qualité moyenne des fonds** extrêmement basse de 7,1 sur cent et une qualité moyenne pondérée par les encours similaire de 7,7 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 d'épargne ISR** augmente légèrement par rapport à l'an dernier : la **moyenne du marché est de 56/100** et la **moyenne pondérée par les encours** passe de 69 à **72/100**.

Tout comme l'année précédente, le marché de l'ISR montre des résultats chiffrés mitigés : une **claire augmentation en quantité, mais une qualité extrafinancière laissant nettement à désirer**.

Les acteurs du marché ont compris la demande des investisseur·euse·s d'investir leur argent dans des produits ISR¹²⁸ ainsi que la nécessaire adaptation de leurs produits face au changement du cadre réglementaire concernant la finance durable.

L'Europe a heureusement compris l'urgence d'établir des référentiels nécessaires à l'adoption d'un langage commun concernant la finance socialement responsable. La Belgique ne doit cependant pas attendre pour intégrer une norme de qualité minimale cohérente avec les avancées européennes. Il est plus que temps que cette dernière inscrive dans son droit les éléments nécessaires à la mise en place d'une politique en faveur de placements qui excluent tout investissement dans une société ou un État qui violerait les droits fondamentaux consacrés par des conventions internationales ratifiées par la Belgique et qui soient neutres sur le plan climatique.

¹²⁸ 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

14. 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·e investisseur·euse 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 client·e·s 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 »¹²⁹.

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.

Nous pouvons ainsi retenir cette définition de la finance solidaire : la finance solidaire consiste à fournir, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, l'argent nécessaire à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture

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

et/ou l'environnement, en vue de favoriser le bien commun, la cohésion sociale et la gouvernance démocratique.

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 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·euse· 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 solidaire¹³⁰ ;
- 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·e 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

¹³⁰ 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.

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.

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·e client·e, *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·e ou l'investisseur·euse 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.

Selon certains organismes, la classification des fonds éthiques se découpe 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·e** :

- soit l'épargnant·e 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 souscripteur·rice·s.

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·e ;
- 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 forfaitaire annuelle équivalant, au minimum, à la somme payée dans les deux cas précédents.

Au niveau de l'**épargnant·e** 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·e, 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·e, 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 label¹³¹ 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.

¹³¹ 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>

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 ».

15. Annexes

15.1. 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 31/12/2017.

15.1.1. 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)¹³² qui listent les organismes de placement collectif avec une série de mots-clés. En 2019, nous avons étendu la liste des mots-clés afin de détecter un plus grand nombre de fonds (*social, esg, environ, respons, ethic, éthi, green, climate, SRI, sustain, impact, dura, age, ecology, eco, employment, Best in class, carbon, gender, wom, clean, water, ex-fossil ou ex fossil, education, FFG, sdg*) 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 (par exemple la loi sur les armes controversées), 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)¹³³. Cette catégorie

¹³² <http://www.fsma.be/fr/Supervision/finprod/icb.aspx>

¹³³ 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.

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 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 31.12.2018, 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.

15.1.2. 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 jusque 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 2018. Nous avons donc utilisé les données 2018 pour 2019.

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 Fineurosol¹³⁴ 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 belges¹³⁵. 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,

¹³⁴ Fineurosol, 2006, p.56. Disponible sur Internet : <https://www.financite.be/fr/reference/fineurosol-2006>

¹³⁵ Site de la BNB : <https://stat.nbb.be/?lang=fr&SubSessionId=117383c9-aadb-4041-b06f-7c9f3ea51565&themetreeid=-200#>

pour obtenir une approximation du montant total des fonds d'investissement belges¹³⁶, ce sont les chiffres de l'Association belge des *Asset Managers* (BEAMA) qui sont utilisés.

15.1.3. Collecte des données

Nous visons à toujours perfectionner la base de données. À cette fin, nous collectons les données au 31/12/2019, 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 2019 (chiffres 2018) de la part de la BNB et du conseil national des coopératives.

136 Site de la BEAMA : <https://www.beama.be/wp-content/uploads/2020/05/Chiffres-du-secteur-OPC-4e-trimestre-2019.pdf>

15.2. Fonds ISR au 31/12/2019

 Aberdeen	Aberdeen Global – Responsible World Equity Fund
 ABN-AMRO	ABN AMRO Dana US Sustainable Equities
	ABN AMRO Edentree European Sustainable Equities
	ABN AMRO Liontrust European Sustainable Equities
	ABN AMRO Parnassus US Sustainable Equities
	Liontrust Gf Sustainable Future Pan-European Growth Fund
 Actiam	Actiam Global Equity Impact Fund
	Actiam Sustainable Euro Fixed Income Fund
 AG Insurance	AG Life Climate Change
	Ag Life Portfolio Fof Balanced Sri
	Ag Life Portfolio Fof Stability Sri
	AG Life Sustainable Defensive
	AG Life Sustainable Dynamic
	AG Life Sustainable Equities
	AG Life Sustainable Neutral
	AG Protect + Ethical Europe Equity Index
	AG Protect + Ethical Europe Equity Index 90
	AG Protect + Sustainable 1
	Ag Target+ Sustainable Goals 90
	Ag Target+ Usd Sustainable Goals
	PO FINVEX 06/2023
	PO FINVEX 08/2023
	PO FINVEX 09/2023
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 1
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 2
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 3
	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
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/2
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/3
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/4
	AG TARGET+ 90 ESG GLOBAL LEADERS 2027
	AG TARGET+ USD ESG GLOBAL LEADERS 2027
	SMART INVEST BON CLIMATE & ENERGY TRANSITION 2028
	SMART INVEST BON CLIMATE & ENERGY TRANSITION 2028/2
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/2
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/3
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/4
	SMART INVEST BON EUROPE SUBSTAINABLE GOALS 2028
	SMART INVEST BON EUROPE SUBSTAINABLE GOALS 2028/2

	AG TARGET+ USD CLIMATE CARE 2026
	POST OPTIMA WOMEN LEADERSHIP 06/2028
	SIB Climate & Energy Transition 2029/1
	SIB Climate & Energy Transition 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/1
	SIB Global Diversity Impact 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/3
	SIB Global Diversity Impact 2029/4
	SIB World Select ESG 2029/1
	SIB Responsible Waste Management 2029
	Post Optima Global Resource Protection 02 2029
	Post Optima Global Resource 07 2029
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DEFENSIVE
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL NEUTRAL
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DYNAMIC
	AG LIFE EQTY WORLD AQUA
 Alliance Bernstein	Sustainable Global Thematic Credit Portfolio
	Sustainable Global Thematic Portfolio
	Concentrated Global Equity
	Concentrated US Equity
	Global Core Equity Portfolio
 Allianz	Allianz Global – Allianz Euro Credit Sri
	Allianz Valeurs Durables
	Allianz Global Sustainability
	Allianz Europe Equity SRI
	Allianz Green Bond
	Allianz Best Styles Emerging Markets Equity Sri
	Allianz Best Styles Europe Equity Sri
	Allianz Best Styles Global Equity Sri
	Allianz Climate Transition
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 15
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 50
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 75
	Allianz Emerging Markets SRI Bond
	Allianz Emerging Markets SRI Corporate Bond
	Allianz Global Multi-Asset Credit SRI
	Allianz Global Credit SRI
 Amundi	Bft Sequin ISR - E (C)
	AMUNDI FUNDS EQUITY GREEN IMPACT - AE (C)
	CPR Invest
	Global Equity ESG
	CPR Invest Short Beta Credit ESG
	CPR Invest - Education
	AMUNDI INDEX EURO AGG CORPORATE SRI
	AMUNDI INDEX US CORP SRI
	AMUNDI INDEX MSCI EUROPE SRI - A3E (D)
	Amundi Sicav II - Global Ecology
	European Equity Sustainable Income
	Multi Asset Sustainable Future
	Amundi Responsible Investing European High Yield Sri
	Amundi Responsible Investing Green Bonds
	Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds
	Amundi Funds Global Ecology Esg
	Amundi Index Equity Europe Low Carbon
	Amundi Index Equity Global Low Carbon
	CPR Invest Climate Action
	CPR Silver Age

Argenta	Argenta-Fund Fonds d'État
	Argenta-Fund Responsible Growth Fund
	Argenta-Fund Responsible Growth Fund Défensif
	Responsible Utilities
	SecurAsset (LU) 2021 06 14 Ethical Europe
	SecurAsset (LU) Bond 2020/01/06 Ethical Europe
	SecurAsset (LU) Bond 2020/12/14 Ethical Europe
	Argenta-Fund Responsible Materials
Aviva	Climate Transition European Equity Fund
Axa	AXA WF Framlington Eurozone RI
	AXA WF Framlington Human Capital
	AXA WF Multi Premia
	AXA WF Selectiv' Infrastructure
	Axa World Funds Global Factors - Sustainable Equity
	AXA World Funds Global Green Bonds
	AXA World Funds Framlington Women Empowerment
	Piazza AXA IM Responsible Europe Equities
	AXA WF Euro Sustainable Credit
	Axa World Funds Framlington Clean Economy
Banque du Luxembourg	BL-Sustainable Horizon
	FFG Global Flexible - Sustainable
Banque J. Safra Sarasin	JSS Responsible Equity - Brazil
	JSS Sustainable Bond - EUR Corporates
	JSS Sustainable Bond CHF
	JSS Sustainable Bond Euro
	JSS Sustainable Equity - Global
	JSS Sustainable Equity-Europe
	JSS Sustainable Equity-Real Estate Global
	JSS Sustainable Equity-USA
	JSS Sustainable Portfolio – Balanced
	JSS Sustainable Bond - Global High Yield
	JSS Sustainable Equity - Global Lifestyle Brands
	JSS Sustainable Equity - Tech Disruptors
	JSS Sustainable Green Bond - Global
	JSS Sustainable Equity - European Smaller Companies
	JSS Sustainable Equity - Global Thematic
	JSS Sustainable equity - Water
	JSS Sustainable Equity - Future Health
	JSS Sustainable Equity - Global Multifactor
Belfius	Candriam Sustainable Balanced
	Candriam Sustainable Dynamic
	Econopolis Smart Convictions
	Belfius Multi Manager Smart Future C - EUR
	Belfius Equities Climate
	VSF Equity World
Blackrock	iShares II - iShares € Corp Bond Sustainability Screened 0-3Yr Ucits Etf
	iShares II iShares Global Clean Energy Ucits Etf
	iShares Msci World Sri Ucits Etf
	iShares \$ Corp Bond Sri 0-3yr Ucits Etf
	iShares J.P. Morgan Esg \$ Em Bond Ucits Etf
	iShares Msci Em Imi Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Emu Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Europe Esg Screened Ucits Etf

	iShares Msci Japan Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Usa Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci World Esg Screened Ucits Etf
	Esg Emerging Markets Blended Bond Fund
	Esg Emerging Markets Bond Fund
	Esg Emerging Markets Corporate Bond Fund
	Esg Emerging Markets Local Currency Bond Fund
	Blackrock Global Funds Sustainable Energy Fund
	Blackrock Esg Euro Corporate Bond Fund
	iShares € Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares Msci Emu Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Europe Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Japan Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Usa Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci World Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Em Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares € High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares \$ High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	Esg Multi-Asset Fund
	Blackrock Esg Euro Bond Fund
	Blackrock Strategic Funds Blackrock Impact World Equity Fund
	iShares II iShares Msci Europe Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Em Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Japan Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Usa Sri Ucits Etf
	iShares II iShares Global Water Ucits Etf
 Bluebay Asset management	Bluebay Global High Yield Esg Bond Fund
 BMO	BMO Responsible Global Emerging Markets Equity
	BMO Responsible Global Equity
	BMO Responsible Euro Corporate Bond Fund
	BMO Sustainable Multi-Asset Income Fund ('R Acc Eur' share class)
	BMO SDG Engagement Global Equity Fund ('I Acc EUR' share class)
 BNP Paribas	BNP Paribas Arbitrage IBV 6Y Asian call on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Arbitrage IBV 7Y Bond + Asian Call on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Comfort Sustainable Equity World Plus
	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 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 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
	BNPPF Private Balanced SRI
	BNPPF Private Defensive Sri
	BNPPF Private Dynamic Sri
	BP2F SRI Leaders Note Airbag + 2023.2
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.5
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2025
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.2
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.3
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.4
	BP2F Sustainable Development Note 2027
	BP2F Sustainable Development Note 2027.2
	BP2F Sustainable Development Note 2027.3
	BP2F Sustainable Development Note 2027.4
	BP2F Switch To Bond Global Low Carbon 2027.3
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2026
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2026.2
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2027
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2027.2
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.3
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.4
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.5
	BP2F Switch To Bond SRI Global Leaders 2026.2
	Theam Quant Equity Europe Climate Care
	World Bank Sustainable Growth Bonds 12.24
	BNP Paribas Fortis Funding (LU) Switch to Bond Note Environmental Leaders 2027
	BNP Paribas (FR) GREENBOND Climate Care 2026
	BNP Paribas (FR) GREENBOND Climate Care 2026/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2027
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2027/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2028
	BNP PARIBAS AQUA
	THEAM QUANT- Equity World Global Goals
	World Bank Green Growth Bond 03/2021 on Ethical Europe Equity in USD
	World Bank Green Growth Bond 01/2022 on Ethical Europe Equity Index in USD
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021/2
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021/3
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021/4
	BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026/2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023/2
	BNP Paribas funds Smart Food
	BNP Paribas Funds Aqua
	BNP Paribas Funds Climate Impact
	BNP Paribas Funds Global Environment
	BNP Paribas Funds Green Tigers
	BNP Paribas Funds Human Development
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Global Corporate Bond
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE NEUTRAL

	BNP Paribas Funds Green Bond
	World Bank Green Growth Bond 07/2024 on Ethical Europe Climate Care Index in USD
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2029
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Bond + Call on Ethical Europe Equity index 2023
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Buffered Return Enhanced on STOXX Europe ESG Leaders Select 30 2023
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Call Certificate linked to Ethical Europe Equity index 2024
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Bond + Call Note linked to Ethical Europe Equity index 2026
	BNP Paribas Fortis Funding SRI LEADERS NOTE AIRBAG + 2023
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2027
	BNP Paribas Fortis Funding Switch to Bond Note Environmental Leaders 2028
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2026
	BNP Paribas Fortis Funding Switch to Bond Note Environmental Leaders 2028/2
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2026/2
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Lock Note 2027
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Lock Note 2027/2
	BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond 12M
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Balanced
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Growth
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Stability
	THEAM QUANT- World Climate Carbon Offset Plan
	BNP PARIBAS EASY LOW CARBON 100 EUROPE®
	BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI JAPAN SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI USA SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI WORLD SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Asia ex-Japan Equity
	BNP Paribas Funds Energy Transition
	BNP Paribas Funds Euro Government Bond
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Europe Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Europe Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Global Low Vol Equity
	BNP Paribas Funds Global Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Global Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Japan Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Value Multi-Factor Equity
	PARWORLD BOND NORDIC INVESTMENT GRADE
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE BALANCED
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE GROWTH
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE STABILITY
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE AGGRESSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE CONSERVATIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE NEUTRAL
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 1-3Y
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 3-5Y
	BNP PARIBAS EASY ECPI Circular Economy Leaders
	BNP PARIBAS EASY FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK Green
	BNP PARIBAS EASY MSCI EMU SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Equity
	BNPPF S-FUND BONDS EUR
	BNPPF S-FUND BONDS OPPORTUNITIES
	BNPPF S-FUND BONDS USD
	BNPPF S-FUND EQUITY EMERGING MARKETS

	BNPPF S-FUND EQUITY EUROPE
	BNPPF S-FUND EQUITY JAPAN
	BNPPF S-FUND EQUITY REAL ESTATE EUROPE OPPORTUNITY
	BNPPF S-FUND EQUITY USA
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE BALANCED
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE GROWTH
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE STABILITY
 BNY Mellon	Bny Mellon Sustainable Global Dynamic Bond Fund
 Candriam	Belfius Open Life Values Schubert
	Belfius Open Life Values Strauss
	Belfius Open Life Values Stravinsky
	Candriam Equities L Europe Innovation
	Candriam Equities L Europe Optimum Quality
	Candriam Equities L Global Demography
	Candriam Equities L Robotics & Innovative Technology
	Candriam Sri Bond Emerging Markets
	Candriam Sri Bond Euro
	Candriam SRI Bond Euro Aggregate Index
	Candriam Sri Bond Euro Corporate
	Candriam Sri Bond Euro Short Term
	Candriam Sri Bond Global
	Candriam SRI Bond Global High Yield
	Candriam Sri Defensive Asset Allocation
	Candriam Sri Equity Emerging Markets
	Candriam Sri Equity Emu
	Candriam Sri Equity Europe
	Candriam Sri Equity North America
	Candriam Sri Equity Pacific
	Candriam Sri Equity World
	Candriam SRI Money Market Euro
	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 EMU Equities
	Cleome Index Euro Corporate Bonds
	Cleome Index Euro Government Bonds
	Cleome Index Euro Long Term Bonds
	Cleome Index Euro Short Term Bonds
	Cleome Index Europe Equities
	Cleome Index Global Equities
	Cleome Index USA Equities
	Cleome Index World Equities
	Cordius B Pensioenfondsen Non-Profit
	Candriam Business Equities Global Income
	Candriam Fund Sustainable Euro Corporate Bonds Fossil Free
	Candriam Fund Sustainable European Equities Fossil Free
	Candriam SRI Equity Climate Action

■ Capfi Delen AM	Sustainable Bonds
	Impact Equity
■ Capitalatwork	Sustainable Equities At Work
■ Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund
	Quest Management SICAV Quest+
■ Columbia Threadneedle	European Social Bond
■ Conventum Asset Management	Econopolis Patrimonial Sustainable
■ Crédit Suisse	CS (Lux) Digital Health Equity Fund
	CS (Lux) Robotics Equity Fund
	CS (Lux) Security Equity Fund
	CS (Lux) Edutainment Equity Fund
	CS (Lux) European Core Property Fund Plus
■ 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
	Credit Suisse (CH) Callable ESG Leaders 2027
	Crelan Fund Sustainable
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note 2
	Société Générale (France) Callable Finvex Sustainable Note
	BNP Paribas Issuance (NL) Auto-Callable Solactive Human Capital MV Note
	BNP Paribas Issuance (NL) Lookback to Maximum USD
	Société Générale (France) Development Goals USD Note
	Société Générale (France) STOXX Global ESG Leaders Select 50 Annual Restrike Note USD
	Crelan Fund EconoStocks
	Crelan Fund EconoFuture
	BNP Paribas B Pension Fund Stability
	BNP Paribas B Pension Fund Balanced
	Metropolitan Rentastro Growth
	Goldman Sachs International (UK) Auto-Callable MSCI World ESG 2029
	Goldman Sachs International (UK) Coupon Plus MSCI World ESG 2029
	KBI Funds ICAV KBI Water Fund - I EUR
■ Degroof Petercam Private Bank	Select Global Sustainable Low
	Select Global Sustainable Medium
	Select Global Sustainable High
■ Degroof-Petercam	DPAM Equities L EMU SRI MSCI Index
	DPAM Equities L US SRI MSCI Index
	DPAM Equities L World SRI MSCI Index
	DPAM Invest B Equities Europe Sustainable
	DPAM Invest B Equities World Sustainable
	DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable
	DPAM L Bonds EUR Quality Sustainable
	DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable
	DPAM Invest B Equities Sustainable Food Trends
	DPAM L Bonds Conservative Sustainable
	DPAM L Bonds Government Sustainable Hedged
	DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable

☒ DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Green Bonds
	DWS Invest ESG Equity Income
	DWS Invest SDG Global Equities
	DWS Invest ESG Euro Bonds (Short)
	DWS Invest Climate Tech
	DWS Invest CROCI World Sdg
	DWS Invest Croci Europe Sdg LC
	DWS Invest Esg Floating Rate Notes
☒ Econopolis	Crelan Fund Sustainable
	Crelan Fund EconoStocks
	Crelan Fund Global Equity DBI/RDT
☒ Edmond De Rothschild AM	Edmond de Rothschild Euro Sustainable Credit
	EdR SICAV - Euro Sustainable Growth
☒ Ethias	Boost Ethico Mundo
	Ethias Life fund éthique (collectivités)
	Global 21 Ethical
☒ Eurizon Capital	Eurizon Fund Sustainable Global Equity R
	Absolute Green Bonds
	Bond Corporate Smart Esg
	Emerging Markets In Local Currencies Esg
	Equity Europe Esg Lte
	Equity Usa Esg Lte
☒ FIL Investment Management	Sustainable Water & Waste Fund
	First Esg All Country World Fund
☒ Financière de l'échiquier	Echiquier Major SRI Growth Europe A
	Echiquier Positive Impact
	Echiquier Credit SRI Europe
	Echiquier Major SRI Growth Europe Fund
	Echiquier Agenor Mid Cap Europe Fund
	Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe
☒ First State Investments	Stewart Investors Asia Pacific Sustainability Fund
	Stewart Investors Global Emerging Markets Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund
	First State Sustainable Listed Infrastructure Fund
	Stewart Investors Indian Subcontinent Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Leaders Sustainability Fund
☒ Fisch Asset Management	Fisch Convertible Global Sustainable Fund
☒ Fisher Investments	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Small Cap Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Global Developed Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US Equity ESG Fund
☒ Franklin Templeton Investments	Templeton Global Climate Change Fund
	Franklin Green Target Income 2024 Fund
☒ Fundrock	Celsius Investment Funds SICAV Sustainable Emerging Markets A EUR
☒ 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
	Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG Portfolio
 Hermes IM	Hermes Investment Funds – Hermes Global Equity ESG Fund
	Hermes Impact Opportunities Equity Fund
	Hermes Sdg Engagement Equity Fund
 HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change
	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Bond
	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Equity
 IFP	Global Environment Fund
	Global Age Fund
 Invesco	Invesco Sustainable Allocation Fund
	Invesco Pan European Structured Responsible Equity Fund
 Investec	Investec Global Strategy Fund Global Environment Fund
 J.P. Morgan AM	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Socially Responsible Fund
	Global Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Bond Opportunities Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Multi-Manager Sustainable Long-Short Fund
	JPMorgan Investment Funds Global Macro Sustainable Fund
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Europe Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Global Emerging Markets Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Global Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Us Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
 Janus Henderson	Janus Henderson Global Sustainable Equity Fund
	Janus Henderson Horizon Global Sustainable Equity Fund
 Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified
	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
 Kames Capital Investment Company	Kames Global Sustainable Equity Fund
 KBC	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive Balanced
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic Balanced
	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 Equity Fund SRI Emerging Markets
	KBC Equity Fund Sri Minimum Variance
	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 Participation SRI Corporate Bonds
	KBC Renta Decarenta
	KBC Renta Nokrenta

	KBC Renta Nzd Renta
	KBC Renta Sekarenta
	KBC Renta Sterlingrenta
	Perspective Low Carbon Emission 90 TimingUSD 1
	Perspective Low Carbon Emission 90 TimingUSD 2
	Perspective Low Carbon Emission 90 TimingUSD 3
	Perspective Low Carbon Emission 90 TimingUSD 4
	Perspective Low Carbon Emission 90 TimingUSD 5
	KBC Master Fund Business Comfort SRI Defensive
	KBC Select Investors SRI Defensive Flexible Allocation
	KBC Select Investors SRI Global Flexible Allocation
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Balanced
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Dynamic Balanced
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Neutral
	Managed Portfolio Comfort SRI Dynamic
	Sivek SRI Global Low
	Sivek SRI Global Medium
	Managed Portfolio Comfort SRI Defensive
	KBC Bonds SRI Strategic Accents
	KBC Bonds SRI Strategic Corporate Bonds
	KBC Bonds SRI Strategic EMU
	KBC Bonds SRI Strategic EMU Short
	KBC Bonds SRI Strategic EMU Short Medium
	KBC Bonds SRI Strategic Euro Corporate Bonds
	KBC Equity Fund SRI Asia Pacific
	KBC Equity Fund SRI Eurozone
	KBC Equity Fund SRI Eurozone & North America
	KBC Equity Fund SRI North America
	KBC Equity Fund SRI Rest of Europe
	KBC Equity Fund SRI World
	KBC Institutional Fund SRI North America
	KBC-Life Multinvest KBC-Life MI+ Best In Class Leaders 90-1
	KBC-Life Multinvest KBC-Life MI+ Best In Class Leaders 90-2
	Perspective Best In Class Leaders 90 1
	Perspective Best In Class Leaders 90 2
	Pricos SRI
	KBC Master Fund Business Comfort SRI Dynamic
	KBC-Life Solutions KBC-Life Managed Portfolio Comfort SRI Defensive
	KBC-Life Solutions KBC-Life Managed Portfolio Comfort SRI Dynamic
	Horizon Flexible Portfolio SRI January
	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	Horizon KBC ExpertEase SRI Highly Dynamic Tolerant
	KBC Equity Fund SRI EMU Small & Medium Caps
	KBC Multi Interest SRI Cash 3 Month Duration
	KBC Multi Interest SRI Cash 4 Month Duration
	KBC Multi Interest SRI Cash Standard Duration
	KBC Participation SRI Cash Plus
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	KBC-Life ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	KBC-Life Flexible Portfolio SRI January
	KBC-Life SRI Defensive
	KBC-Life SRI Neutral

■ Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund
	Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund
	Kempen (Lux) Global Property Fund
	Kempen (Lux) Global Small-cap
■ La Française	La Française Carbon Impact 2026
■ Lazard Frères Gestion	Lazard Equity SRI
	Lazard Sustainable Credit 2025
■ Legg Mason	Legg Mason Clearbridge US Equity Sustainability Leaders Fund
	Legg Mason Clearbridge US Large Cap Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Aggressive Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Appreciation Fund
	Legg Mason Martin Currie Global Emerging Markets Fund
■ Leleux Invest	Responsible World FOF
■ Lemanik Asset Management	SKY Harbor Global Funds - Short Maturity Sustainable High Yield Bond Fund
■ Liontrust	Liontrust Gf Sustainable Future European Corporate Bond Fund
	Liontrust Gf Sustainable Future Global Growth Fund
■ Lombard Odier Darier Hentsch	Emerging Responsible Equity Enhanced
	Europe Responsible Equity Enhanced
	Global Climate Bond
	Global Responsible Equity
	Japan Responsible Equity Enhanced
	LO Funds – Generation Global
	LODH Fund Euro Responsible Corporate Fundamental
	US Responsible Equity Enhanced
■ M&G Investments	Global High Yield Esg Bond Fund
	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund
	M&G (Lux) Positive Impact Fund
	M&G (Lux) Pan European Select
	M&G (Lux) Global Select Fund
	M&G (Lux) Sustainable Allocation Fund
	M&G (Lux) Emerging Markets Corporate Esg Bond Fund
■ Man Asset Management	Man GLG RI Global Sustainable Growth
	Man GLG RI European Equity Leaders
	Man Numeric RI European Equity
	Man Numeric RI Global Equity
■ Midas Wealth Management	Midas Eurozone Equities Sri
	Midas Patrimonial Sri Fund
□ Montlake	ING Sri Index Fund
□ Morgan Stanley	Global Sustain Fund
□ Muzinich	Muzinich Bondyield ESG Fund
□ Natixis IM	Mirova Euro Green And Sustainable Bond Fund
	Mirova Euro Green And Sustainable Corporate Bond Fund
	Mirova Euro Sustainable Equity Fund
	Mirova Europe Environmental Equity Fund
	Mirova Europe Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Green Bond Fund

	Mirova Woman Leaders Equity Fund
Neuberger Berman	Neuberger Berman Emerging Markets Sustainable Equity Fund
NN Investment	NN (L) Euro Sustainable Credit (excluding Financials)
	NN (L) European Sustainable Equity
	NN (L) Global Sustainable Equity
	NN (L) Patrimonial - Balanced European Sustainable
	NN (L) Global Equity Impact Opportunities
	Star Fund - capitalisation
	NN (L) Euro Sustainable Credit
	NN (L) Green Bond
	NN (L) Climate & Environment
	NN (L) Emerging Markets Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Green Bond Short Duration
	NN (L) Health & Well-being
	NN (L) Smart Connectivity
NN Strategy	NN Triodos sustainable bond fund
	NN Triodos sustainable equity fund
Nomura	Global Sustainable Equity Fund
Nordea	Nordea 1- Emerging Stars Equity Fund
	Nordea-1 Global Climate and Environment Equity Fund
	Nordea 1 - Global Stars Equity Fund
	Nordea 1 - North American Stars Equity Fund
	Global Gender Diversity Fund
	Nordea 1-European High Yield Stars Bond Fund
	Nordea 1-European Corporate Stars Bond Fund
	Nordea 1-Emerging stars Bond Fund
	Nordea 1-European Stars Equity Fund
Novacap Asset Management	Global Flexible - Sustainable
Nuveen	Nuveen Winslow Socially Aware US Large-Cap Growth Fund
Orcadia	Protea Fund - Orcadia Global Sustainable Balanced
	PROTEA FUND-ORCADIA EQUITIES EMU SRI EX FOSSIL
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities
	Pictet-Clean Energy
	Pictet-Emerging Markets Sustainable Equities
	Pictet-Global Environmental Opportunities
	Pictet-Nutrition
	Pictet-Timber
	Pictet-Water
	Pictet-Global Sustainable Credit
	Pictet-SmartCity
	Pictet-Sustainable Emerging Debt Blend
Pimco	PIMCO GIS Global Investment Grade Credit ESG Fund
	PIMCO GIS Global Bond Esg Fund
	PIMCO GIS Emerging Markets ESG Bond Fund
Puilaetco Dewaay	Rivertree Bond Euro Green Bonds
	Rivertree Bond Short Term Sustainable
Quaero Capital	Cullen Esg Us Value
	Accessible Clean Energy

■ RAM Active Investments	Systematic Funds - Global Sustainable Income Equities
■ Robeco	Qi Global Developed Sustainable Enhanced Index Equities
	Robeco Qi Global Sustainable Conservative Equities
	Robeco Multi Asset Sustainable F EUR
	Robeco Qi Institutional Global Developed Sustainable Conservative Equities
■ RobecoSam	RobecoSam Global Gender Equality Impact Equities
	RobecoSam Smart Energy Fund
	RobecoSam Smart Materials Fund
	RobecoSam Sustainable Healthy Living Fund
	RobecoSam Sustainable Water Fund
	RobecoSam Sustainable Food Equities
	RobecoSAM Smart Mobility Fund
	RobecoSam Euro Sdg Credits
	RobecoSam Global Sdg Credits
	RobecoSam Sdg Credit Income
	RobecoSAM Global SDG Equities Fund
	Robeco Sustainable European Stars Equities
	RobecoSAM SDG High Yield Bonds
	Robeco Sustainable Global Stars Equities (Lux)
	Robeco Sustainable Emerging Stars Equities
	Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund (Dutch)
	Robeco Sustainable Property Equities
■ Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Climate Equity Europe
	R-co 4Change Impact Finance
■ Schroder	Qep Global Esg
	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity
	Schroder International Selection Fund Global Sustainable Growth
	Schroder International Selection Fund - European Sustainable Equity
	Schroder International Selection Fund - Global Sustainable Convertible Bond
	Schroder International Selection Fund - Qep Global Esg Ex Fossil Fuels
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Euro Credit
■ SEB	SEB Green Bond Fund
	SEB Sustainability Fund Global
	SEB Sustainability Nordic Fund
■ Shelter Investment Management	Shelter Ucits Sustainable Reits Fund
■ Sparx	Sparx Japan Sustainable Equity Fund
■ Standard Life	European Corporate Bond SRI Fund
□ State Street Global	State Street Euro Sustainable Corporate Bond Index Fund
	State Street Multi-Factor Global Esg Equity Fund
□ Storebrand	Storebrand Global Esg
	Storebrand Global Esg Plus
	Storebrand Global Solutions
□ Sycomore Asset Management	Sycomore Selection Responsable
	SFS - SYCOMORE SELECTION CREDIT
	SFS SYCOMORE NEXT GENERATION
	SFS - Sycomore Happy@Work
□ Think ETF Asset Management	ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf

Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Euro Bond Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Global Equities Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Neutral
	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Defensive
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Offensive
UBP (UBAM)	Ubam – Sri European Convertible Bond
	UBAM Positive Impact Equity
	Em Sustainable High Grade Corporate Bond
UBS	UBS (Lux) Equity Sicav – Emerging Markets Sustainable (USD)
	MSCI United Kingdom IMI Socially Responsible UCITS ETF (GBP) A-dis
	UBS (Lux) Equity SICAV - Global Impact (USD) (EUR hedged)
	UBS (Lux) SICAV 2 - EUR Corporate Bond Sustainable (EUR)
	UBS ETF – MSCI World Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI USA Socially Responsible UCITS ETF (hedged to EUR)
	UBS ETF – MSCI Pacific Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI Japan Socially Responsible UCITS ETF (JPY)
	UBS ETF – MSCI EMU Socially Responsible UCITS ETF (EUR)
	UBS ETF – MSCI Emerging Markets Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – Bloomberg Barclays MSCI Euro Area Liquid Corporates Sustainable UCITS ETF (EUR)
	UBS ETF – Bloomberg Barclays MSCI US Liquid Corporates Sustainable UCITS ETF (USD)
	UBS (Lux) Bond Sicav Short Duration High Yield Sustainable (Usd)
	UBS (Lux) Sicav 2 Chf Bond Sustainable (Chf)
	UBS (Lux) Sicav 2 Usd Corporate Bond Sustainable (Usd)
	UBS Etf Sustainable Development Bank Bonds Ucits Etf
	UBS (Irl) Etf S&P 500 Esg Ucits Etf
VDK Bank	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
	Funds For Good Architect Strategy B
	SecurAsset (LU) Ethical Switch Note 2020
	SecurAsset (LU) Responsible Coupon Note 2022
	VDK Sustainable Flex Fund R EUR
	VDK Pension Fund
Vlaams Zorgfonds	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Madubel)

Source : Réseau Financité

15.3. Fonds ISR entrants en 2019

 Actiam	Actiam Global Equity Impact Fund
	Actiam Sustainable Euro Fixed Income Fund
 AG Insurance	SIB Climate & Energy Transition 2029/1
	SIB Climate & Energy Transition 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/1
	SIB Global Diversity Impact 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/3
	SIB Global Diversity Impact 2029/4
	SIB World Select ESG 2029/1
	SIB Responsible Waste Management 2029
	Post Optima Global Resource Protection 02 2029
	Post Optima Global Resource 07 2029
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DEFENSIVE
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL NEUTRAL
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DYNAMIC
	AG LIFE EQTY WORLD AQUA
 Alliance Bernstein	Sustainable Global Thematic Credit Portfolio
	Sustainable Global Thematic Portfolio
	Concentrated Global Equity
	Concentrated US Equity
	Global Core Equity Portfolio
 Allianz	Allianz Best Styles Emerging Markets Equity Sri
	Allianz Best Styles Europe Equity Sri
	Allianz Best Styles Global Equity Sri
	Allianz Climate Transition
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 15
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 50
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 75
	Allianz Emerging Markets SRI Bond
	Allianz Emerging Markets SRI Corporate Bond
	Allianz Global Multi-Asset Credit SRI
	Allianz Global Credit SRI
 Amundi	European Equity Sustainable Income
	Multi Asset Sustainable Future
	Amundi Responsible Investing European High Yield Sri
	Amundi Responsible Investing Green Bonds
	Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds
	Amundi Funds Global Ecology Esg
	Amundi Index Equity Europe Low Carbon
	Amundi Index Equity Global Low Carbon
	CPR Invest Climate Action
	CPR Silver Age
 Argenta	Argenta-Fund Responsible Materials
 Aviva	Climate Transition European Equity Fund
 Axa	Axa World Funds Framlington Clean Economy
 Banque du Luxembourg	FFG Global Flexible - Sustainable
 Banque J. Safra Sarasin	JSS Sustainable Equity - Future Health
 Belfius	Belfius Equities Climate
	VSF Equity World

Blackrock	iShares Msci Emu Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Europe Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Japan Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Usa Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci World Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Em Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares € High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares \$ High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	Blackrock Esg Euro Bond Fund
	iShares II iShares Msci Europe Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Em Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Japan Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Usa Sri Ucits Etf
BMO	BMO Sustainable Multi-Asset Income Fund ('R Acc Eur' share class)
	BMO SDG Engagement Global Equity Fund ('I Acc EUR' share class)
BNP Paribas	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2029
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025/2
	THEAM QUANT- World Climate Carbon Offset Plan
	BNP Paribas Funds Asia ex-Japan Equity
	BNP Paribas Funds Energy Transition
	BNP Paribas Funds Euro Government Bond
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Europe Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Europe Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Global Low Vol Equity
	BNP Paribas Funds Global Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Global Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Japan Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Value Multi-Factor Equity
	PARWORLD BOND NORDIC INVESTMENT GRADE
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE BALANCED
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE GROWTH
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE STABILITY
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE AGGRESSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE CONSERVATIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE NEUTRAL
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 1-3Y
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 3-5Y
	BNP PARIBAS EASY ECPI Circular Economy Leaders
	BNP PARIBAS EASY FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK Green
	BNP PARIBAS EASY MSCI EMU SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Equity
	BNPPF S-FUND BONDS EUR
	BNPPF S-FUND BONDS OPPORTUNITIES
	BNPPF S-FUND BONDS USD
	BNPPF S-FUND EQUITY EMERGING MARKETS
	BNPPF S-FUND EQUITY EUROPE
	BNPPF S-FUND EQUITY JAPAN
	BNPPF S-FUND EQUITY REAL ESTATE EUROPE OPPORTUNITY
	BNPPF S-FUND EQUITY USA
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE BALANCED
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE GROWTH
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE STABILITY

 BNY Mellon	Bny Mellon Sustainable Global Dynamic Bond Fund
 Candriam	Candriam SRI Equity Climate Action
 Capfi Delen AM	Sustainable Bonds
	Impact Equity
 Crédit Suisse	CS (Lux) Digital Health Equity Fund
	CS (Lux) Robotics Equity Fund
	CS (Lux) Security Equity Fund
	CS (Lux) Edutainment Equity Fund
	CS (Lux) European Core Property Fund Plus
 Crelan	Crelan Fund EconoStocks
	Crelan Fund EconoFuture
	BNP Paribas B Pension Fund Stability
	BNP Paribas B Pension Fund Balanced
	Metropolitan Rentastro Growth
	Goldman Sachs International (UK) Auto-Callable MSCI World ESG 2029
	Goldman Sachs International (UK) Coupon Plus MSCI World ESG 2029
	KBI Funds ICAV KBI Water Fund - I EUR
 Degroof-Petercam	DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable
 DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Croci Europe Sdg LC
	DWS Invest Esg Floating Rate Notes
 Eurizon Capital	Bond Corporate Smart Esg
	Emerging Markets In Local Currencies Esg
	Equity Europe Esg Lte
	Equity Usa Esg Lte
 Financière de l'échiquier	Echiquier Credit SRI Europe
	Echiquier Agenor Mid Cap Europe Fund
	Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe
 First State Investments	Stewart Investors Indian Subcontinent Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Leaders Sustainability Fund
 Franklin Templeton Investments	Franklin Green Target Income 2024 Fund
 HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Bond
	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Equity
 Invesco	Invesco Pan European Structured Responsible Equity Fund
 Investec	Investec Global Strategy Fund Global Environment Fund
 J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Bond Opportunities Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Multi-Manager Sustainable Long-Short Fund
	JPMorgan Investment Funds Global Macro Sustainable Fund
	JPMorgan Etf's (Ireland) IcaV Europe Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) IcaV Global Emerging Markets Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) IcaV Global Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) IcaV Us Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
 Janus Henderson	Janus Henderson Horizon Global Sustainable Equity Fund

KBC	Horizon Flexible Portfolio SRI January
	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	Horizon KBC ExpertEase SRI Highly Dynamic Tolerant
	KBC Equity Fund SRI EMU Small & Medium Caps
	KBC Multi Interest SRI Cash 3 Month Duration
	KBC Multi Interest SRI Cash 4 Month Duration
	KBC Multi Interest SRI Cash Standard Duration
	KBC Participation SRI Cash Plus
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	KBC-Life ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	KBC-Life Flexible Portfolio SRI January
	KBC-Life SRI Defensive
	KBC-Life SRI Neutral
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Global Property Fund
	Kempen (Lux) Global Small-cap
La Française	La Française Carbon Impact 2026
Lazard Frères Gestion	Lazard Equity SRI
	Lazard Sustainable Credit 2025
Legg Mason	Legg Mason Clearbridge US Large Cap Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Aggressive Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Appreciation Fund
	Legg Mason Martin Currie Global Emerging Markets Fund
Liontrust	Liontrust Gf Sustainable Future Global Growth Fund
M&G Investments	M&G (Lux) Emerging Markets Corporate Esg Bond Fund
Man Asset Management	Man GLG RI Global Sustainable Growth
	Man GLG RI European Equity Leaders
	Man Numeric RI European Equity
	Man Numeric RI Global Equity
Midas Wealth Management	Midas Eurozone Equities Sri
	Midas Patrimonial Sri Fund
Natixis IM	Mirova Woman Leaders Equity Fund
NN Investment	NN (L) Climate & Environment
	NN (L) Emerging Markets Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Green Bond Short Duration
	NN (L) Health & Well-being
	NN (L) Smart Connectivity
Nomura	Global Sustainable Equity Fund
Nordea	Global Gender Diversity Fund
	Nordea 1-European High Yield Stars Bond Fund
	Nordea 1-European Corporate Stars Bond Fund
	Nordea 1-Emerging stars Bond Fund
	Nordea 1-European Stars Equity Fund
Nuveen	Nuveen Winslow Socially Aware US Large-Cap Growth Fund
Pictet Funds (Lux)	Pictet Sustainable Emerging Debt Blend
Quaero Capital	Cullen Esg Us Value

RobecoSam	RobecoSam Global Sdg Credits
	RobecoSam Sdg Credit Income
	RobecoSAM SDG High Yield Bonds
	Robeco Sustainable Global Stars Equities (Lux)
	Robeco Sustainable Emerging Stars Equities
	Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund (Dutch)
	Robeco Sustainable Property Equities
Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Climate Equity Europe
	R-co 4Change Impact Finance
Schroder	Schroder International Selection Fund - Sustainable Euro Credit
Shelter Investment Management	Shelter Ucits Sustainable Reits Fund
Sparx	Sparx Japan Sustainable Equity Fund
Storebrand	Storebrand Global Solutions
Sycomore Asset Management	SFS - SYCOMORE SELECTION CREDIT
	SFS SYCOMORE NEXT GENERATION
	SFS - Sycomore Happy@Work
Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Defensive
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Offensive
UBS	UBS (Lux) Bond Sicav Short Duration High Yield Sustainable (Usd)
	UBS (Lux) Sicav 2 Chf Bond Sustainable (Chf)
	UBS (Lux) Sicav 2 Usd Corporate Bond Sustainable (Usd)
	UBS Etf Sustainable Development Bank Bonds Ucits Etf
	UBS (Irl) Etf S&P 500 Esg Ucits Etf

Source : Réseau Financité

15.4. Fonds ISR sortants en 2019

Amundi	CPR Invest - Food For Generations - A - Acc
Amundi	KBI INSTITUTIONAL WATER FUND - I EUR ©
Banque J. Safra Sarasin	JSS Sustainable Equity - Global Emerging Markets
BNP Paribas	BNP Paribas Arbitrage IBV 5Y Asian Call on SOLEEE in EUR
BNP Paribas	BNP Paribas Arbitrage IBV Bullish Note (95) on SOLEEE 2019
BNP Paribas	BNP Paribas Arbitrage IBV Bullish Note (90) on SOLEEE 2019/2
BNP Paribas	Parvest Sustainable Equity Europe
BNP Paribas	BNP Paribas L1 Smart Food
Candriam	Candriam Equities L Switzerland
Candriam	Candriam Equities L Europe
Candriam	Candriam Equities L United Kingdom
Candriam	Cleome Index Pacific Equities
Crelan	Crédit Agricole CIB (France) Green Europe ESG Select 90
Ethias	Lift Security 04/2010 (Liftsecurity 042010 Booster Lock 1 Exane 04/12)
KBC	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive
KBC	KBC Renta Aud Renta
KBC	KBC Renta Canarenta
KBC	KBC Bonds SRI Strategic Currencies
Lyxor	LYXOR SUSTAINABLE EQUITY EUROPE
Lyxor	GARI European Equity
OFI	OFI Invest RS Ethical European Equity
Robeco	Robecosam Global Small Cap Equities

Source : Réseau Financité

15.5. 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.

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.

25 promoteurs pour 92 produits n'ont fourni aucune estimation au 31/12/2019 :

 Aberdeen	Aberdeen Global – Responsible World Equity Fund
 Actiam	Actiam Global Equity Impact Fund
	Actiam Sustainable Euro Fixed Income Fund
 Amundi	Bft Sequin ISR - E (C)
	AMUNDI FUNDS EQUITY GREEN IMPACT - AE (C)
	CPR Invest
	Global Equity ESG
	CPR Invest Smart Beta Credit ESG
	CPR Invest - Education
	AMUNDI INDEX EURO AGG CORPORATE SRI
	AMUNDI INDEX US CORP SRI
	AMUNDI INDEX MSCI EUROPE SRI - A3E (D)
	Amundi Sicav II - Global Ecology
	European Equity Sustainable Income
	Multi Asset Sustainable Future
	Amundi Responsible Investing European High Yield Sri
	Amundi Responsible Investing Green Bonds
	Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds
	Amundi Funds Global Ecology Esg
	Amundi Index Equity Europe Low Carbon
	Amundi Index Equity Global Low Carbon
	CPR Invest Climate Action
	CPR Silver Age
 Conventum Asset Management	Econopolis Patrimonial Sustainable
 Econopolis	Crelan Fund Global Equity DBI/RDT
 Eurizon Capital	Eurizon Fund Sustainable Global Equity R
	Absolute Green Bonds
	Bond Corporate Smart Esg
	Emerging Markets In Local Currencies Esg
	Equity Europe Esg Lte
	Equity Usa Esg Lte
 FIL Investment Management	Sustainable Water & Waste Fund
	First Esg All Country World Fund
 First State Investments	Stewart Investors Asia Pacific Sustainability Fund
	Stewart Investors Global Emerging Markets Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund
	First State Sustainable Listed Infrastructure Fund
	Stewart Investors Indian Subcontinent Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Leaders Sustainability Fund
 Franklin Templeton Investments	Templeton Global Climate Change Fund
	Franklin Green Target Income 2024 Fund
 Fundrock	Celsius Investment Funds SICAV Sustainable Emerging Markets A EUR
 Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Global Equity Partners ESG Portfolio
	Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG Portfolio
 J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Socially Responsible Fund
	JPMorgan Funds Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Bond Opportunities Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Multi-Manager Sustainable Long-Short Fund
	JPMorgan Investment Funds Global Macro Sustainable Fund
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Europe Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Global Emerging Markets Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Global Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf's (Ireland) Icaav Us Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf

La Française	La Française Carbon Impact 2026
Lemanik Asset Management	SKY Harbor Global Funds - Short Maturity Sustainable High Yield Bond Fund
Lombard Odier Darier Hentsch	Emerging Responsible Equity Enhanced
	Europe Responsible Equity Enhanced
	Global Climate Bond
	Global Responsible Equity
	Japan Responsible Equity Enhanced
	LO Funds – Generation Global
	LODH Fund Euro Responsible Corporate Fundamental
	Us Responsible Equity Enhanced
Neuberger Berman	Neuberger Berman Emerging Markets Sustainable Equity Fund
Novacap Asset Management	Global Flexible - Sustainable
Nuveen	Nuveen Winslow Socially Aware US Large-Cap Growth Fund
Puilaetco Dewaay	Rivertree Bond Euro Green Bonds
	Rivertree Bond Short Term Sustainable
SEB	SEB Green Bond Fund
	SEB Sustainability Fund Global
	SEB Sustainability Nordic Fund
Shelter Investment Management	Shelter Ucits Sustainable Reits Fund
Sparx	Sparx Japan Sustainable Equity Fund
Think ETF Asset Management	ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf
UBS	UBS (Lux) Equity Sicav – Emerging Markets Sustainable (USD)
	MSCI United Kingdom IMI Socially Responsible UCITS ETF (GBP) A-dis
	UBS (Lux) Equity SICAV - Global Impact (USD) (EUR hedged)
	UBS (Lux) SICAV 2 - EUR Corporate Bond Sustainable (EUR)
	UBS ETF – MSCI World Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI USA Socially Responsible UCITS ETF (hedged to EUR)
	UBS ETF – MSCI Pacific Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI Japan Socially Responsible UCITS ETF (JPY)
	UBS ETF – MSCI EMU Socially Responsible UCITS ETF (EUR)
	UBS ETF – MSCI Emerging Markets Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – Bloomberg Barclays MSCI Euro Area Liquid Corporates Sustainable UCITS ETF (EUR)
	UBS ETF – Bloomberg Barclays MSCI US Liquid Corporates Sustainable UCITS ETF (USD)
	UBS (Lux) Bond Sicav Short Duration High Yield Sustainable (Usd)
	UBS (Lux) Sicav 2 Chf Bond Sustainable (Chf)
	UBS (Lux) Sicav 2 Usd Corporate Bond Sustainable (Usd)
	UBS Etf Sustainable Development Bank Bonds Ucits Etf
	UBS (Irl) Etf S&P 500 Esg Ucits Etf
Vlaams Zorgfonds	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vladubel)

Pour obtenir les encours sur le marché belge en 2019, nous utilisons la méthodologie suivante, car il est quasi-impossible de savoir dans quels pays sont enregistrés les fonds de manière publique.

Lorsque nous avons l'encours global et la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé : nous prenons la part que représente le PIB belge dans la somme des PIB des pays dans lesquels le fonds est commercialisé.

Grâce à cette estimation et à la donnée exacte fournie par le promoteur, nous avons pu identifier un encours total de 50,60 milliards d'euros.

Si nous n'avons pas la liste des pays dans lesquels le fonds est commercialisé, il est donc impossible d'identifier la part des encours provenant des investisseurs belges. Nous calculons alors la médiane du PIB belge déterminée grâce à l'estimation des encours expliquée ci-dessus.

Nous appliquons ensuite cette médiane sur l'encours global du fonds.

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 2019 ne sont pas encore disponibles, nous avons repris les données 2018.
- pour les obligations, c'est le montant total de celles-ci pour l'entité concernée.

15.6. Fonds thématiques sur les 184 cotés au 31/12/2019

ABN-AMRO	Liontrust Gf Sustainable Future Pan-European Growth Fund
Alliance Bernstein	Sustainable Global Thematic Portfolio
	Concentrated Global Equity
	Concentrated US Equity
Axa	AXA WF Framlington Human Capital
	AXA WF Selectiv' Infrastructure
	AXA World Funds Framlington Women Empowerment
	Axa World Funds Framlington Clean Economy
Blackrock	iShares II iShares Global Clean Energy Uoits Etf
	Blackrock Global Funds Sustainable Energy Fund
BMO	BMO Responsible Global Equity
	BMO Sustainable Multi-Asset Income Fund ('R Acc Eur' share class)
	BMO SDG Engagement Global Equity Fund ('I Acc EUR' share class)
BNP Paribas	BNP Paribas funds Smart Food
	BNP Paribas Funds Aqua
	BNP Paribas Funds Climate Impact
	BNP Paribas Funds Global Environment
	BNP Paribas Funds Green Tigers
	BNP Paribas Funds Human Development
	BNP Paribas Funds Energy Transition
	BNP Paribas Funds Europe Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Global Real Estate Securities
	BNP PARIBAS EASY FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK Green
	BNPPF S-FUND EQUITY JAPAN
	BNPPF S-FUND EQUITY REAL ESTATE EUROPE OPPORTUNITY
Candriam	Candriam Equities LEurope Innovation
	Candriam Equities LEurope Optimum Quality
	Candriam Equities L Global Demography
	Candriam Equities L Robotics & Innovative Technology
	Candriam SRI Equity Climate Action
Capfi Delen AM	Impact Equity
Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund
	Quest Management SICAV Quest+
Crédit Suisse	CS (Lux) Digital Health Equity Fund
	CS (Lux) Robotics Equity Fund
	CS (Lux) Edutainment Equity Fund
Crelan	KBI Funds ICAV KBI Water Fund - I EUR
Degroo-Petercam	DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable
	DPAM Invest B Equities Sustainable Food Trends
Hermes IM	Hermes Impact Opportunities Equity Fund
	Hermes Sdg Engagement Equity Fund
HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change
IFP	Global Environment Fund
	Global Age Fund
Janus Henderson	Janus Henderson Global Sustainable Equity Fund
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified
	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
KBC	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 IN.Flanders Employment Fund
Liontrust	Liontrust Gf Sustainable Future Global Growth Fund
Natixis IM	Mirova Europe Environmental Equity Fund
	Mirova Global Sustainable Equity Fund
	Mirova Woman Leaders Equity Fund
Nordea	Nordea-1 Global Climate and Environment Equity Fund
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities
	Pictet-Clean Energy
	Pictet-Global Environmental Opportunities
	Pictet-Nutrition
	Pictet-Timber
	Pictet-Water
	Pictet-SmartCity
Quaero Capital	Accessible Clean Energy
RobecoSam	Robecosam Global Gender Equality Impact Equities
	RobecoSam Smart Energy Fund
	RobecoSam Smart Materials Fund
	RobecoSam Sustainable Food Equities
	RobecoSAM Global SDG Equities Fund
Schroder	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity
Sycomore Asset Management	SFS - Sycomore Happy@Work
Triodos Banque	Triodos SICAVI Triodos Pioneer Impact Fund
UBP (UBAM)	UBAM Positive Impact Equity

Source : Réseau Financité

15.7. Méthodologie de la cotation des fonds ISR 2019

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. La méthodologie a été adaptée et renforcée en 2014 afin d'encore mieux coller à la réalité du marché. En 2019, nous avons également procédé à une révision de la méthodologie afin de limiter la compensation possible entre les critères.

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.

15.7.1. 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 15.8.

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 :

Listes noires comprenant des entreprises	Dernière mise à jour
ABP	Liste noire du 01/12/2019
AP 1-4	Rapport éthique 2018
AP7	Liste noire du 11/12/2019
APG Pension fund (filiale d'ABP)	liste au 01.01.2019
ATP	liste fév 2019
Aviva	liste juillet 2019
Dirty Profits VII	édition VII, 2019
Don't Bank on the bomb	rapport 2019
Future Fund	nov-18
KLP (Fonds de pension Norvégien)	Liste décembre 2019
New Zealand Superannuation Fund	Liste décembre 2019
Norges Bank	Site Internet décembre 2019
Pensioenfond Horeca & Catering	Q1 2020
Pensioenfond Zorg en Welzijn	Site Internet au 30/08/2019
PFA (Fonds de pension danois)	Site Internet au 16/01/2020
PGB Pensioenfond voor Grafische Bedrijven	Q1 2020

PGGM (Fonds de pension néerlandais)	Site Internet au 1/3/2019
Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties	Liste juin 2019
Worldwide investments in CLUSTER MUNITIONS a shared responsibility	December 2018
Liste noire comprenant des Etats	Dernière mise à jour
Amnesty International	“Condamnations à mort et exécutions en 2018”
Cluster Munition Coalition et Landmine	CM 2019 + LM 2018
Freedom House	Freedom in the world 2019
Transparency International	Rapport 2018

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.

15.7.2. 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 maximum 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 50 %
Des critères de sélection positive	Maximum 25 %
Des actions d'engagement actionnarial	Maximum 25 %

Lors de la légère révision de la méthodologie de 2019, nous avons attribué un maximum de 50% des points aux critères négatifs (25% auparavant) et un maximum de 25% des points aux critères positifs (auparavant 50%).

Cette première cote est modulée 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 cinquième des points accordés soit $50\% \times 1/5 = 10\%$.

Lors de la révision de la méthodologie de 2019, nous avons réservé 1/5 des points des critères négatifs à la diversité des activités ou des pratiques controversées évaluées par le promoteur.

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 : modulation 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.

Lors de la révision de la méthodologie de 2019, nous avons attribué des points au dialogue mené avec les entreprises.

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 l'analyse de l'information extrafinancière pour les entreprises et les États (40 points), la garantie de la qualité mise en place (30 points) et la communication externe et la transparence (30 points).

Lors de la révision de la méthodologie de 2019, nous avons légèrement baissé le poids attribué à la collecte et l'analyse de l'information extra-financière et à la garantie de la qualité mise en place au profit de la transparence.

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 : 40

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 États
- Collecte et analyse en interne de l'information extrafinancière des États

2. Garantie de qualité mise en place – valeur : 30 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, labellisation et/ou contrôle de qualité interne)
- Portée de la vérification effectuée

3. Communication externe et transparence – valeur : 30 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 nous contacter : info@financite.be.

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 % ($0,72 \times 0,72 = 0,5184$).

Lorsqu'un fonds a une cote supérieure ou égale à 12/20 (36/100) et une note supérieure ou égale à 9/20 dans les trois sous-catégories de la profondeur (Collecte et analyse des données, garantie de qualité et transparence), alors il reçoit un bonus de 10/100 pour avoir satisfait à toutes ces conditions.

15.7.3. Portée de l'évaluation éthique

L'évaluation éthique a porté sur la totalité des fonds ISR disponibles sur le marché belge, soit 775 des 775 fonds disponibles.

Le cas des produits structurés

Suivant l'analyse sur les produits structurés de 2018¹³⁷, 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 (163 produits structurés sur 775 fonds disponibles).

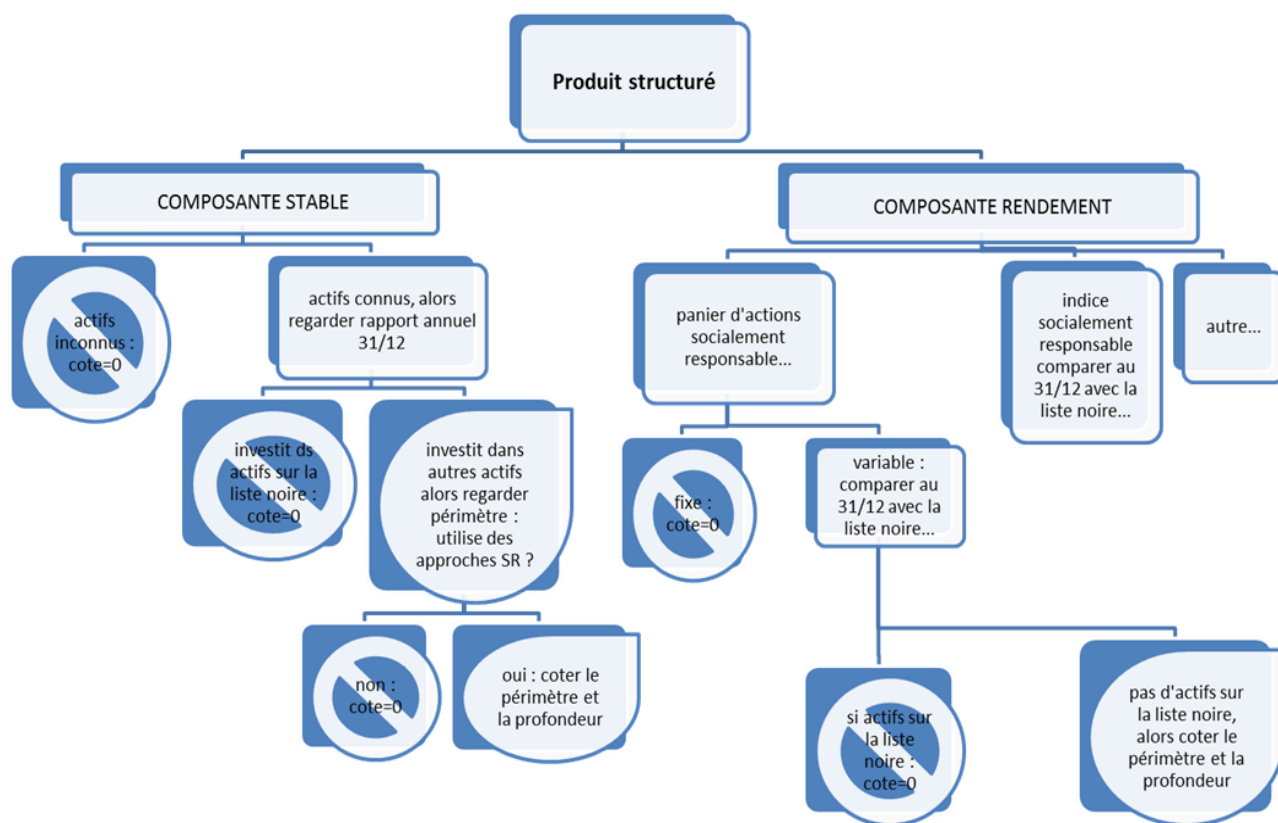
Ainsi, un produit structuré se construit sur deux composantes, l'une, que l'on nommera « stable », qui consiste généralement en des dépôts, des liquidités, des titres de créances, des obligations, et, l'autre, que l'on appellera « rendement », qui est généralement un produit dérivé telle une option, 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 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 produits structurés ne fournit pas d'information suffisante sur la composante stable et ont donc été cotés à zéro.

Afin de schématiser l'arbre logique qui permet d'attribuer une cotation au produit structuré, nous avons conceptualisé cela ci-dessous.

¹³⁷ 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>.



Source : Réseau Financité

15.7.4. 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 juin 2019 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 ;
- les sites internet des agences de notation extrafinancière et des labels ISR;
- des échanges par téléphone ou e-mail réalisés en février-juin 2020 avec des représentants des agences de notation extrafinancières mentionnées par les gestionnaires de fonds ISR interrogés.

15.7.5. 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.

15.7.6. La collecte des données

Pour cette édition 2020 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.

Si, au bout de plusieurs relances, ceux-ci ne nous transmettent pas la liste de leurs actifs, nous considérons qu'il y a un manque de transparence et le fonds est coté à zéro.

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 775 des 775 fonds du marché ISR belge, mais seuls 184 fonds ISR sur les 775 existants ont été analysés en profondeur, soit environ 24 % du marché.

15.8. Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique

15.8.1. 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.

- Loi réglant des activités économiques et individuelles avec des armes. (aussi appelée "Loi sur les armes") (Loi du 8 juin 2006)

15.8.2. 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.

15.8.3. 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.

15.8.4. 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.

- L'accord de Paris sur le climat (2016)

15.8.5. 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.

15.9. 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 : Comment prenez-vous en compte les aspects extrafinanciers : En suivant des critères THÉMATIQUES ? ➤ ▪ Environnementaux ?	25 points

➤ ▪ 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 points 20

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