



# RAPPORT ISR 2021

Financité

## AUTEUR·RICE·S

*Bernard Bayot*  
*Loïc Chennoufe*  
*Annika Cayrol*  
*Charlaine Provost*

# Table des matières

Introduction	6
PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE	8
Préambule	8
1. Les déclarations d'intention	12
1.1. Au niveau européen	12
1.1.1 <i>Le plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable</i>	12
<i>Les avancées sur la taxonomie</i>	14
<i>Les avancées sur les standards et labels</i>	14
<i>Les avancées sur les indices financiers durables</i>	15
<i>Les avancées sur l'intégration de la durabilité dans les règles prudentielles</i>	15
<i>Les avancées sur le renforcement de la transparence en matière de publication d'informations par les entreprises</i>	15
<i>Les avancées sur le reporting des entreprises</i>	16
1.1.2 <i>La stratégie renouvelée sur la finance durable (EU's renewed sustainable finance)</i>	16
1.2. Au niveau fédéral belge	16
1.2.1. <i>Le Plan fédéral de développement durable</i>	16
1.2.2. <i>L'accord de Gouvernement</i>	17
1.3. Au niveau wallon	19
1.3.1. <i>La Stratégie wallonne de développement durable</i>	19
1.3.2. <i>La déclaration de politique régionale wallonne</i>	20
1.4. Au niveau bruxellois	22
1.4.1. <i>La déclaration de politique régionale de la Région de Bruxelles-Capitale</i>	22
1.5. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles	23
2. La définition de l'ISR	24
2.1. Au niveau européen	24
2.1.1. <i>Le Plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable</i>	24
2.1.2. <i>Le pacte vert pour l'Europe</i>	27
2.1.3 <i>Règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiants le règlement (UE) 2019/2088</i>	29
<i>Article 3 - Critères de durabilité environnementale des activités économiques</i>	29
<i>Article 9 - Objectifs environnementaux</i>	29
2.2. Au niveau belge	30
2.2.1. <i>Un processus inachevé</i>	30
2.2.2. <i>Un marché de mauvaise qualité</i>	31
2.2.3. <i>Une initiative parlementaire</i>	33

2.3.	L'autorégulation du secteur financier	34
2.4.	Chez nos voisin·e·s	35
2.4.1.	<i>Ecolabel Directive "Green Funds" UZ 49</i>	35
2.4.2.	<i>Le label Greenfin</i>	38
2.4.3.	<i>Le label ISR</i>	40
2.4.4.	<i>Le Nordic Swan Ecolabel</i>	41
2.5.	Discussion	42
3.	La transparence	44
3.1.	L'ensemble des services financiers	44
3.1.1.	<i>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</i>	44
	<i>Politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité</i>	45
	<i>Transparence des incidences négatives en matière de durabilité</i>	45
	<i>Transparence des politiques de rémunération</i>	46
	<i>Transparence dans les documents précontractuels</i>	46
	<i>Transparence sur les produits financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)</i>	46
	<i>Transparence des pratiques ESG des acteurs de marché dans les rapports périodiques</i>	48
	<i>Modifications apportées par le règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 au 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</i>	48
3.2.	Les fonds de pension	50
3.2.1.	<i>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)</i>	50
3.2.2.	<i>La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle</i>	53
3.3.	Les pensions des indépendant·e·s	55
3.4.	Les pensions complémentaires	55
3.5.	Les organismes de placement collectif	56
3.5.1.	<i>La loi du 3 août 2012 concernant les organismes de placement collectif</i>	56
3.5.2.	<i>L'Arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE</i>	57
3.5.3.	<i>La loi du 19 avril 2014 concernant les organismes de placement collectif alternatifs et leurs gestionnaires</i>	57
3.6.	Les indices de référence	57

3.6.1.	<i>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</i>	57
3.7.	Le secteur bancaire	58
3.7.1.	<i>Plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises</i>	58
3.7.2.	<i>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</i>	59
3.8.	Les entreprises	60
3.8.1.	<i>Directive 2017/95/UE du parlement européen et du conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes</i>	60
3.8.2.	<i>Le devoir de vigilance en matière de droits de l'homme, l'environnement et la bonne gouvernance</i>	61
	<i>A l'échelle européenne</i>	61
	<i>En Belgique</i>	62
3.9.	Discussion	63
3.	L'incitation	66
4.2.	L'épargne-pension	66
4.2.	L'épargne populaire	66
5.	L'allocation socialement responsable des actifs publics	67
5.1.	Au niveau fédéral	67
5.2.	Au niveau de la Région flamande	68
5.3.	Au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale	68
5.3.1.	<i>L'ordonnance du 1er juin 2006 visant à imposer des critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux</i>	68
5.3.2.	<i>L'inclusion de clauses environnementales et éthiques dans les marchés publics</i>	71
5.4.2.	<i>La deuxième stratégie wallonne de développement durable</i>	72
5.4.4.	<i>Une initiative parlementaire</i>	73
5.5.	Discussion	74
6.	Les émissions de dette socialement responsable	76
6.1.	Par les pouvoirs publics	76
6.1.1.	<i>Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles</i>	76
6.1.2.	<i>Au niveau de l'État fédéral</i>	77
6.1.3.	<i>Au niveau de la Région wallonne</i>	79
6.2.	Par le privé	81
6.3.	Discussion	82

7.	Les investissements controversés	83
7.1.	Le financement des armements controversés	83
7.1.1.	<i>La loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes</i>	83
7.1.2.	<i>La mise en œuvre de cette loi</i>	84
7.1.3.	<i>Des propositions d'élargissement aux bombes incendiaires au phosphore blanc</i>	84
7.2.	La spéculation financière sur les matières premières alimentaires et le financement de l'accaparement de terres	85
7.2.1.	<i>La spéculation financière sur les matières premières agricoles</i>	85
7.2.2.	<i>Le financement de l'accaparement de terres</i>	86
7.3.	Les investissements dans les énergies fossiles	87
7.3.1.	<i>La résolution du 26 novembre 2015 concernant les priorités de la Belgique lors de la Conférence Climat (COP 21), à Paris, en décembre 2015</i>	88
7.3.2.	<i>Une proposition de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles</i>	88
7.3.3.	<i>Des propositions de résolution demandant aux autorités régionales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles</i>	89
7.3.4.	<i>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</i>	90
7.3.5.	<i>Dans les universités</i>	90
7.4.	Les fonds vautours	92
7.5.	Discussion	92
8.	Les enjeux essentiels à rencontrer dans les prochaines années	94
	PARTIE 2 : MARCHÉ ISR BELGE EN 2020	97
9.	Préambule sur la transparence des promoteurs de fonds ISR sur le marché belge	97
10.	Les produits financiers ISR étudiés	99
11.	L'offre des produits financiers ISR étudiés	101
11.1.	L'offre des produits financiers ISR étudiés (en nombre)	101
11.1.1.	<i>L'offre ISR globale</i>	101
11.1.2.	<i>L'offre des fonds ISR (en nombre)</i>	102
11.1.3.	<i>L'offre ISR des comptes bancaires (en nombre)</i>	105
11.2.	Valeur des produits ISR	105
11.2.1.	<i>L'encours ISR global (en valeur)</i>	105
11.2.2.	<i>L'encours des fonds ISR (en valeur)</i>	108
11.2.3.	<i>L'encours des comptes bancaires ISR (en valeur)</i>	117
11.3.	Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge	121
12.	Conclusion	121
13.	Terminologie	122

14.	Annexes	128
14.1.	Méthodologie de l'évaluation quantitative	128
14.1.1.	<i>Portée de l'étude</i>	128
14.1.2.	<i>Sources</i>	128
14.1.3.	<i>Collecte des données</i>	129
14.2.	Fonds ISR au 31/12/2020	131
14.3.	Fonds ISR entrants en 2020	143
14.4.	Fonds ISR sortants en 2020	147

## Introduction

L'année 2020 a été marquée par la crise du Covid-19 qui a mis le monde à l'arrêt. Pour être tout à fait exact, elle a ralenti une partie des activités économiques, mais pas toutes.

En effet, la finance s'est emballée durant cette période. Tout d'abord avec un krack boursier en mars 2020 amenant même à ce que les prix des contrats à terme de pétrole brut américain West Texas Intermediate s'effondrent et deviennent négatifs à cause des coûts de stockage. En parallèle, d'autres valeurs explosent, c'est le cas de Tesla, Zoom ou encore la biotech Moderna.

Le confinement a également donné des envies de boursicotages aux Belges. La FSMA a constaté l'arrivée de beaucoup d'investisseur·euse·s jeunes et peu habitué·e·s à ce type de transaction.

Cette année inhabituelle a fait bouger beaucoup de repères dans la sphère financière.

Ces changements concernent également la finance durable car les autorités européennes ont réalisé des avancées notables concernant leur plan d'action visant à réorienter les flux financiers vers des activités économiques durables.

Côté belge, des intentions politiques claires ont été formulées sur le souhait de voir se verdier certains investissements.

Avec les investisseur·euse·s et la société civile, tou·te·s ces acteur·rice·s 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 tou·te·s ces acteur·rice·s 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 soumise à différentes exigences dans laquelle il est difficile de se retrouver. Le défi de cette étude est d'en dresser un portrait, le plus fidèle possible en Belgique, afin que l'investisseur·euse (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 de 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. Pour son seizième rapport sur l'ISR, Financité cherche à donner à l'investisseur·euse, qui voudrait investir de manière responsable des clés pour comprendre les forces qui agissent sur le marché de l'ISR pour aboutir à l'offre actuelle du marché. Contrairement aux éditions précédentes, ce rapport n'examine pas la qualité des produits ISR. Cet aspect sera traité dans un rapport à part.

La pandémie mondiale a souligné des crises déjà connues comme les inégalités sociales, et destruction de l'environnement. La finalité de l'ISR est 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 pour 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. Celui-ci 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 puisse garantir 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 réalisée par une agence de notation extra-financière.

A défaut de venir des autorités belges, la définition d'une norme de qualité minimale ISR est venue de l'Europe qui a commencé à définir l'investissement durable dans le cadre 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 établit thème par thème, 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. Elle a d'ores et déjà commencé à inscrire cette 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 et cesser les investissements controversés.

## Avancées en 2020 – 2021

La plupart des avancées en matière d'investissement socialement responsable ont eu lieu au niveau de l'Europe. La Commission a publié en 2018 un plan d'action intitulé « Financer la croissance durable », qui a lancé 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 en 2019 portant respectivement sur la durabilité dans le secteur des services financiers et sur les indices de référence de la finance verte.

Un troisième Règlement (UE)2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 a été publié 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.

Le 21 avril 2021, la commission européenne a publié les actes délégués de la taxonomie sur les deux premiers objectifs.

Plusieurs activités cristallisent les débats au sein de la société : la bioénergie et la sylviculture (inclus dans la taxonomie), le gaz et le nucléaire (dont le sort sera décidé ultérieurement dans un acte délégué complémentaire).

La constitution des produits financiers durables nécessite des données de qualité sur les actifs dans lesquels ils investissent. C'est pourquoi la Commission européenne propose une révision de la directive relative à la transparence sur les informations non-financières des grandes entreprises (directive 2014/95/EU) en proposant la nouvelle directive appelée « Corporate Sustainability Reporting » qui étendrait le champ d'application à toutes les grandes entreprises et à toutes les sociétés cotées sur les marchés réglementés.

Toujours sur le comportement des entreprises, la Commission européenne avance sur une réglementation relative au devoir de vigilance des entreprises tout au long de leur chaîne de valeur en matière de droits de l'homme, d'environnement et de bonne gouvernance.

La crise du Covid-19 a amené l'Europe à proposer un plan de relance baptisé Next Generation EU qui prévoit de nouveaux financements vers des activités vertes. Elle propose également une révision de sa stratégie sur la finance durable afin de fournir les outils nécessaires au système financier pour qu'il soutienne des entreprises vers la durabilité dans le contexte de reprise après la pandémie de Covid-19.

Côté belge, l'année 2020 a bien sûr été marquée par la crise du Covid-19 et l'accord du gouvernement De Croo. Dans l'accord du gouvernement du 30 septembre 2020, plusieurs mesures relatives à l'investissement socialement responsable apparaissent : promouvoir les ISR dans la fonction publique, favoriser une épargne-pension durable et évaluer et élargir les règles de transparence actuelles prévues en matière d'ISR.

Dans leurs plans de relance, les gouvernements régionaux wallon et bruxellois prévoient certaines mesures en matière d'ISR.

Il s'agit notamment pour la Wallonie de créer un label « Invest in Wallonia » applicable à des fonds d'investissements sur le modèle du label « Relance » en France.

La Fédération Wallonie-Bruxelles a confirmé son positionnement en tant qu'émettrice de dette socialement responsable avec le lancement d'une obligation sociale pour un montant de 500 millions d'euros tandis que, de son côté, la Région wallonne a émis ses premières obligations vertes en 2019 et sociales en 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 18,4 milliards d'euros de dette socialement responsable.

Le 7 février 2019, la Fédération belge du secteur financier (Febelfin) avait 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.

La révision en 2021 du label laisse cette analyse inchangée.

Enfin, les banques sont toujours dispensées d'obligation de transparence en dépit de leur influence sur la vie économique et sociale. La question du désinvestissement des combustibles fossiles est cruciale pour ces acteur·rice·s financier·ère·s car sur la période 2016-2019, 35 banques internationales ont accordé 2 700 milliards de dollars de financements aux énergies fossiles et ce, après l'adoption de l'Accord de Paris en décembre 2015. Trois banques européennes figurent dans le top 15 des plus gros·ses financeur·euse·s sur la période 2016-2019 : Barclays en tête, puis HSBC et BNP Paribas.

## 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 tou·te·s 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.

La crise du Covid-19 a amené la Région wallonne, la région bruxelloise et l'Europe à plancher sur des plans de relance qui contiennent, à différent degrés, des éléments en lien avec le financement de la transition.

### 1.1. Au niveau européen

#### 1.1.1 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 du système financier concerné·e·s. 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 ;
- 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 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 acteurs 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 administrateurs sont censés 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 l'ISR et à la transparence sur le marché.

### 10 AXES STRATÉGIQUES DU PLAN D'ACTION EUROPÉEN POUR LA FINANCE DURABLE

<b>1</b> ETABLIR UNE TAXONOMIE DES ACTIFS DURABLES	<b>2</b> CRÉER DES STANDARDS ET DES LABELS POUR LES PRODUITS FINANCIERS	<b>3</b> ENCOURAGER L'INVESTISSEMENT DANS DES INFRASTRUCTURES DURABLES	<b>4</b> INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LE CONSEIL FINANCIER	<b>5</b> DÉVELOPPER LES INDICES FINANCIERS DURABLES
<b>6</b> INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LES NOTATIONS ET ÉTUDES DE MARCHÉ	<b>7</b> CLARIFIER LES OBLIGATIONS POUR LES INVESTISSEURS	<b>8</b> INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LES EXIGENCES PRUDENTIELLES	<b>9</b> RENFORCER LA TRANSPARENCE EN AMÉLIORANT LES RÈGLES COMPTABLES	<b>10</b> ENCOURAGER UNE GOUVERNANCE DURABLE ET ATTENUER LE COURT-TERMISME

Source : *Finance for Tomorrow, Du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable*

Depuis l'adoption du plan d'action sur la finance durable en 2018, plusieurs avancées ont déjà eu lieu. Voici une liste des résultats auxquels l'Europe est déjà parvenue.

#### *Les avancées sur la taxonomie*

Le *Technical Expert Group (TEG)* a publié son rapport final en mars 2020 dans lequel il a listé des activités économiques compatibles avec les deux premiers objectifs de la taxonomie, à savoir l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

Le 22 juin 2020, le règlement européen 2020/852 qui fixe les contours de la taxonomie européenne a été publié au Journal officiel de l'Union européenne. Le contenu de ce règlement est détaillé au point 2.1.3 de ce rapport.

Le 21 avril 2021, la commission européenne a publié les actes délégués de la taxonomie sur ces deux objectifs.

Plusieurs activités cristallisent des débats au sein de la société : la bioénergie et la sylviculture (incluses dans la taxonomie), le gaz et le nucléaire (dont le sort sera décidé ultérieurement dans un acte délégué complémentaire).

#### *Les avancées sur les standards et labels*

En mars 2020, le TEG a publié un guide pratique concernant le EU Green Bond Standard sur base d'un document préalablement publié en juin 2019. Ce nouveau standard se base sur 4 éléments essentiels<sup>1</sup> : les fonds d'obligations vertes doivent financer des projets alignés avec la taxonomie, ne pas nuire aux autres objectifs environnementaux et respecter le minimum des garanties sociales, la publication par l'émetteur des obligations d'un cadre des obligations vertes, la publication de rapports sur l'utilisation des produits et sur l'impact et enfin la vérification obligatoire du cadre des obligations vertes et du rapport d'allocation finale par un examinateur externe.

Au troisième trimestre 2020, la Commission Européenne a mené une consultation publique concernant le « Standard Européen d'Obligations Vertes » (EU Green Bond Standard) pour recueillir les avis des parties prenantes, particulièrement des investisseurs et des fournisseurs de services, sur la base des propositions du Groupe d'Experts Technique européen sur la finance durable.

L'éco-label concernera des produits spécifiques : fonds d'investissement, produits d'assurance avec une composante d'investissement et des comptes de dépôts, à terme et d'épargne. En 2020, le groupe d'experts sur l'éco-label a publié un deuxième rapport technique suscitant des débats entre ONG et le secteur financier au sujet de la part minimum d'activités vertes dans les produits labellisés<sup>2</sup>.

Un troisième rapport technique a été publié à l'automne 2020 dans lequel les seuils ont été définis. Le groupe d'experts a également décidé de prendre en compte le critère "Do no significant harm" de la taxonomie, selon lequel une activité ne doit pas causer de dommages collatéraux à un objectif environnemental<sup>3</sup>.

#### *Les avancées sur les indices financiers durables*

Le TEG a défini un cahier des charges pour la création de deux indices de référence : l'indice de « transition climatique » et l'indice « Accord de Paris ». La commission européenne a pris des actes délégués concernant ces deux indices en décembre 2020. Ils sont entrés en vigueur le même mois. De plus amples détails sont fournis sur ces indices dans la section « 3.6 les indices de référence ».

#### *Les avancées sur l'intégration de la durabilité dans les règles prudentielles*

En avril 2020, les trois ESAs (European Banking Authority pour les banques, l'European Insurance and Occupational Pensions Authority pour les assurances et les pensions, l'European Securities and Markets Authority pour les marchés financiers) ont lancé une consultation publique pour collecter des avis sur les règles de transparence nécessaires sur les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) applicables aux acteurs des marchés financiers, aux conseillers financiers et aux produits financiers. La consultation s'est articulée autour de trois thèmes<sup>4</sup> : les principales incidences négatives et les critères de non-nuisance « do not harm », les modèles de reporting pour transcrire l'information, et la nature des informations à divulguer.

#### *Les avancées sur le renforcement de la transparence en matière de publication d'informations par les entreprises*

Cette mesure s'est traduite par l'application de la réglementation Sustainable Finance Disclosure Regulation en mars 2021. Le contenu de cette réglementation est détaillé dans la section «3.1.1 Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la

---

1 Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

2 Novethic, L'écolabel européen suscite de vifs débats

3 Novethic, Ecolabel européen : le groupe d'experts peaufine les critères d'attribution

4 Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ».

### *Les avancées sur le reporting des entreprises*

La directive 2014/95/EU – aussi appelée Non-Financial Reporting Directive (NFRD) définit les règles relatives à la transparence sur les informations non-financières des grandes entreprises. Dans le cadre de sa communication sur le pacte vert européen en décembre 2019, la commission s'est exprimée sur une révision de cette directive en 2020. En avril 2021, la commission a adopté une proposition de directive « Corporate Sustainability Reporting Directive » (CSRD) qui amenderait les exigences actuelles de reporting de la NFDR.

#### *1.1.2 La stratégie renouvelée sur la finance durable (EU's renewed sustainable finance)*

En 2020, la commission européenne a décidé de renouveler sa stratégie sur la finance durable dans le cadre du pacte vert européen. C'est dans ce cadre qu'elle a organisé une consultation publique auprès des acteur·rice·s du secteur financier, des experts et des citoyens entre avril et juillet 2020.

L'objectif annoncé par la Commission européenne en révisant la stratégie est de fournir les outils nécessaires pour que le système financier soutienne la transition des entreprises vers la durabilité dans le contexte de reprise après la pandémie de Covid-19. Elle contribuera aux objectifs du pacte vert européen, notamment en créant un cadre propice aux investisseur·euse·s privé·e·s et au secteur public pour faciliter les investissements durables et elle s'appuiera sur les travaux déjà menés dans le cadre du plan d'action sur la finance durable<sup>5</sup>.

La consultation publique a recueilli près de 650 réponses<sup>6</sup>. Elle a cherché à récolter des réponses sur le renforcement des fondations de la finance durable, l'accroissement des possibilités d'avoir un impact positif sur la société et l'environnement pour les citoyen·ne·s, les institutions financières et les entreprises et enfin, la gestion, l'intégration et la réduction de l'exposition aux risques climatiques.

En février 2021, la Commission européenne a publié une synthèse des réponses récoltées lors de cette consultation publique.

## **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

---

5 [Commission européenne, renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth.](#)

6 Novethic, Lobby à Bruxelles : jeux d'influence sur la nouvelle stratégie européenne de finance durable

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).<sup>7</sup>

### 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.<sup>8</sup> Il n'en a pas été autrement du Gouvernement Wilmès.

Dans l'accord de gouvernement du 30 septembre 2020, le Gouvernement De Croo a intégré plusieurs engagements relatifs à ces trois actions.

#### **Promouvoir les ISR dans la fonction publique**

Dans le cadre du plan de relance et de transition interfédéral, l'accord indique que les « investissements publics seront essentiels à la réalisation des objectifs européens poursuivis dans le cadre du Green Deal et au passage d'une économie linéaire à une économie circulaire »<sup>9</sup>. L'accord souligne qu'une « attention particulière sera accordée aux domaines importants dans le cadre du développement du Green Deal européen et de Next Generation. Cela augmentera considérablement les investissements destinés à soutenir la transition énergétique, comme le recommande la Commission européenne. »

Il mentionne aussi que « Des investissements seront aussi réalisés par différents biais, notamment [...] via l'orientation du capital privé pour financer la transition énergétique ».

L'accord prévoit également un fonds de transition porté par la Société fédérale de participation et d'investissement : « Dans le cadre d'une mission déléguée, la Société fédérale de participation et d'investissements prendra l'initiative de mettre en place un fonds de transition. Les investisseurs

---

7 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.

8 L'accord de Gouvernement du 1er décembre 2011 comportait un paragraphe lié au renforcement des droits des consommateurs : « Les consommateurs doivent être soutenus et davantage informés de leurs droits. À cette fin, le Gouvernement mènera une politique proactive afin de mieux protéger les consommateurs. Le contrôle du marché et les règles de protection seront renforcés et rendus plus efficaces. Une politique des consommateurs homogène sera menée de sorte que l'information procurée aux consommateurs, la réglementation en vue de protéger le consommateur et le contrôle sur la protection du consommateur se déroulent de manière uniforme. » Une des mesures citées est la suivante : « Encourager la conclusion d'accords sectoriels afin que les labels éthiques proposés répondent à des critères vérifiables de qualité. Le Gouvernement plaidera au niveau européen pour l'introduction de normes de qualité pour les investissements socialement responsables (ISR). »

9 Accord du gouvernement, point 2.1.2, 30 septembre 2020

institutionnels tels que les assureurs et les fonds de pension ainsi que les investisseurs privés seront invités à y participer. Le fonds sera également accessible aux sociétés régionales d'investissements publics. L'objectif est de soutenir les entreprises essentielles, de renforcer leur solvabilité et de les aider à se réorienter en fonction des défis à long terme auxquels nous sommes confrontés comme la lutte contre les changements climatiques ou la transition numérique. Le fonds de transition sera assisté lors de la sélection des dossiers d'investissement par un comité d'investissement indépendant. »

L'accord du gouvernement prévoit un volet climatique dans lequel il affirme que « La Société fédérale de participations et d'investissement sera chargée d'élaborer une stratégie d'investissement et de placement coordonnée, durable et ambitieuse, dont l'un des objectifs sera de réduire progressivement les investissements dans les énergies et combustibles fossiles, à l'instar des choix posés par la Banque européenne d'investissement. D'ici 2030, l'État fédéral et les institutions sous sa tutelle devront s'être entièrement retirés des entreprises à forte émission de gaz à effet de serre qui ne sont pas engagées dans la transition énergétique. »

### **Favoriser une épargne-pension durable**

L'accord du gouvernement prévoit des engagements relatifs à l'épargne pension du pilier 2<sup>10</sup>.

« Dans le respect des objectifs de rendement minimum garanti et des règles prudentielles à appliquer par les fonds de pension et par les assureurs, le gouvernement examinera la possibilité de favoriser des engagements en matière de politique de placement du deuxième pilier. Ces engagements auront pour objectif, d'une part, de favoriser la sortie des investissements dans des secteurs néfastes à l'environnement et à la santé, notamment les carburants fossiles, et, d'autre part, de favoriser les investissements dans la transition énergétique de notre économie. »

### **Evaluer et élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR**

Concernant la transparence, nous trouvons dans l'accord des intentions spécifiques à l'égard du secteur bancaire « Le gouvernement s'engage à agir pour que le secteur des banques et des assurances soit transparent pour le consommateur. Le gouvernement transposera en temps utile les futures directives européennes afin de permettre au consommateur de comparer plus facilement les produits et de changer éventuellement de fournisseur de crédit ou de compagnie d'assurance, tout en trouvant un équilibre entre un niveau de protection des consommateurs suffisamment élevé et une réduction de la charge administrative. »<sup>11</sup>

Bien que les produits ISR ne soient pas spécifiquement mentionnés, il est raisonnable de penser que l'une des directives européennes en lien avec la transparence soit le règlement européen (UE) 2019/2088 dit *Sustainable Finance Disclosure* (SFDR) entré en application en mars 2021.

Au-delà de ces trois actions, il est important de souligner que le gouvernement De Croo indique également dans l'accord du gouvernement qu'il va examiner aussi « la possibilité d'encourager l'activation de l'épargne dans des projets durables et écologiques, avec un meilleur rendement que

---

10 Accord du gouvernement, point 1.4, 30 septembre 2020

11 Accord du gouvernement, point 2.6, 30 septembre 2020

celui des comptes d'épargne. On pense par exemple à un système de banques vertes » dans le cadre du plan de relance et de transition interfédéral.

### 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)<sup>12</sup>. 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

---

12 Dossier 793 (2012-2013) n°1.

second, des dispositifs spécifiques ont été mis en œuvre par la Sowalfin et la Sowecsom. Nous y reviendrons dans le chapitre consacré aux investissements publics.

### 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 2009-2014<sup>13</sup> avait une certaine ambition que l'on n'a plus retrouvée dans celle de 2014-2019<sup>14</sup>. 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.<sup>15</sup>

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

1. 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),
2. Dans le cadre de ses attributions, le Gouvernement portera à l'échelle européenne, notamment :

---

13 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.

14 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 ; »

15 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.

- 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 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).

L'initiative Get up Wallonia lancée par le Gouvernement wallon en juillet 2020 a permis de créer un conseil stratégique qui a produit un rapport intitulé "Vers une prospérité plurielle et une équité intergénérationnelle" en avril 2021.

Plusieurs actions proposées par ce conseil stratégique ont été retenues dans le rapport, dont une est relative à l'économie sociale. Il s'agit de l'action Action III.3.4. intitulée "Mobiliser l'épargne privée et rassembler les outils financiers régionaux"

*« La création d'un label citoyen 'Invest in Wallonia' à l'image du 'Label Relance' en France est une proposition largement soutenue à travers les travaux préparatoires de Get up Wallonia. [...]*

*Dans ce cadre, l'objectif est de créer un label pour orienter l'épargne privée en identifiant les fonds ou les structures publiques (Sowalfin, invests) investissant principalement dans des petites et moyennes entreprises (PME) et des entreprises de taille intermédiaire (ETI) wallonnes. Les fonds labellisés 'Invest in Wallonia' seraient des fonds d'investissement, c'est-à-dire des placements collectifs (OPC/OPCA). La gestion rigoureuse de ces fonds sera un élément de succès crucial. La société de gestion de ces fonds devra disposer d'un agrément de la FSMA (licence AIF), le contrôle interne et la gestion des risques étant particulièrement scrutés par le régulateur. L'éligibilité de ces fonds sera vérifiée par la FSMA, et les fonds labellisés devront se conformer à un reporting semestriel sur le respect des critères d'éligibilité et satisfaire au nouveau cadre réglementaire européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Les fonds labellisés devront être constitués en fonction d'un cahier de charges environnemental, social et de bonne gouvernance (ESG), qui orientera les choix d'investissements et d'engagement. Ces fonds peuvent inclure notamment des sociétés déjà cotées en bourse qui génèrent un chiffre d'affaires important en Wallonie, dans le but d'accentuer la diversification.*

*Il est également possible d'offrir une protection du capital totale ou partielle, ainsi qu'une liquidité permanente, ce qui renforcerait le caractère de substitut crédible par rapport au compte d'épargne, via un montage classique et transparent en collaboration avec une institution financière. Cela permettrait d'attirer les citoyens plus frileux qui ne prennent pas conscience qu'ils s'appauvrissent en laissant leur épargne sur des comptes dont les rendements sont proches de 0% alors que l'inflation reste positive. Par ailleurs, une économie d'impôt de 2,5% est offerte en Flandre sur le capital investi dans le Welvaartsfond pendant un temps limité, tout en bénéficiant d'une limite appliquée aux droits de succession. La combinaison d'une protection du capital et d'un incitant fiscal doit permettre de lutter contre une aversion pour le risque qui, en Wallonie, est très élevée. »*

## 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 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).

Dans son plan de relance publié en juillet 2020, la Région Bruxelles-Capitale prévoit de favoriser un financement local des entreprises bruxelloises en ayant recours à des coopératives de crédit et à des plateformes agréées « de financement alternatif ».

## **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.<sup>16</sup>

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 conseillers financiers 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.<sup>17</sup>

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

---

16 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.

17 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.

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.<sup>18</sup>

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 aussi appelée 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.<sup>19</sup>

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.<sup>20</sup>

Les combustibles fossiles solides, tels que le charbon ou le lignite, sont exclus, mais le gaz et l'énergie nucléaire pourraient potentiellement être labellisés activités

---

18 Article 2, 17).

19 Article 3.

20 Article 16 et article 10, paragraphe 2.

transitoires et favorisantes dans le plein respect du principe consistant à ne pas « causer de préjudice important ».

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.

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, comme l'énergie nucléaire justement.

La taxonomie a 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 acteur·rice·s des marchés financiers ou aux émetteur·rice·s 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.

En novembre et décembre 2020, la Commission a lancé une consultation publique sur le projet d'acte délégué opérationnalisant la taxonomie européenne comprenant la liste des activités économiques pouvant prétendre être « vertes ».

Le 21 avril 2021, la Commission européenne a publié les actes délégués de la taxonomie durable européenne pour l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

De vives tensions entourent l'inclusion de la biomasse dans la taxonomie. Plusieurs ONG comme Greenpeace<sup>21</sup> ou Reclaim Finance<sup>22</sup> déplorent le fait que celle-ci ne se limite pas à la combustion de déchets et de résidus et ne permette pas la reforestation

---

21 [Greenpeace, Burning gas and trees labelled as 'green' in EU Commission's sustainable investment rulebook](#)

22 [Reclaim Finance, La taxonomie durable de l'UE en passe d'alimenter le greenwashing](#)

et à une utilisation durable de cette énergie. Elles s'inquiètent d'une possible inclusion du gaz et du nucléaire dans un futur acte délégué.

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 de pacte vert pour l'Europe.<sup>23</sup> 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.

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

---

23 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.

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.<sup>24</sup> 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.<sup>25</sup>

En mars 2020, la pandémie de Covid-19 a frappé le monde entier. Pour aider les pays européens à se relever de cette crise, la Commission européenne a présenté au mois de mai 2020 un budget de 750 milliards d'euros. Ce plan de relance, baptisé Next Generation EU, est composé de 500 milliards d'euros de subventions et de 250 milliards de prêts. La Commission est déterminée à ce que ces financements permettent une reprise économique verte et numérique. Une partie du budget ira par exemple au renforcement du fonds pour une transition juste (10 milliards d'euros) créé dans le cadre du pacte vert et dans le développement rural (7,5 milliards d'euros).

Au total, la Commission européenne prévoit un budget de 373,9 milliards d'euros destinés aux ressources naturelles et à l'environnement dont 356,4 milliards provenant du cadre financier pluriannuel 2021-2027 et 17,5 milliards d'euros de Next Generation EU<sup>26</sup>.

---

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

25 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)).

26 Commission européenne, Plan de relance pour l'Europe

*2.1.3 Règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088*

Le règlement très attendu sur la taxonomie européenne a été publié le 22 juin 2020 au Journal officiel de l'Union européenne. Il impose des exigences aux acteur·rice·s des marchés financiers ou aux émetteur·rice·s en ce qui concerne les produits financiers ou obligations d'entreprise qui sont mis à disposition comme étant durables sur le plan environnemental. Il s'applique également aux acteur·rice·s des marchés financiers qui mettent à disposition des produits financiers et **aux entreprises qui sont soumises à l'obligation de publier une déclaration non financière ou une déclaration non financière consolidée**<sup>27</sup>.

Deux articles du règlement méritent une attention particulière car ils définissent la notion d'activité durable qui s'avère essentielle pour ensuite qualifier des produits d'investissement de durable.

*Article 3 - Critères de durabilité environnementale des activités économiques*

Aux fins de la détermination du degré de durabilité environnementale d'un investissement, une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental si cette activité économique:

- a) contribue substantiellement à un ou plusieurs des objectifs environnementaux énoncés à l'article 9, conformément aux articles 10 à 16;
- b) ne cause de préjudice important à aucun des objectifs environnementaux énoncés à l'article 9, conformément à l'article 17;
- c) est exercée dans le respect des garanties minimales prévues à l'article 18; et
- d) est conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission conformément à l'article 10, paragraphe 3, à l'article 11, paragraphe 3, à l'article 12, paragraphe 2, à l'article 13, paragraphe 2, à l'article 14, paragraphe 2, ou à l'article 15, paragraphe 2.

*Article 9 - Objectifs environnementaux*

Aux fins du présent règlement, constituent des objectifs environnementaux:

- a) l'atténuation du changement climatique;
- b) l'adaptation au changement climatique;
- c) l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines;
- d) la transition vers une économie circulaire;
- e) la prévention et la réduction de la pollution;

---

27 L'obligation d'établir et de publier une déclaration non financière s'applique, en Belgique, aux entités d'intérêt public qui dépassent le nombre moyen de 500 salariés et au moins un des deux critères suivants :

total du bilan : 17.000.000 euros ;

chiffre d'affaires annuel, hors taxe sur la valeur ajoutée : 34.000.000 euros.

f) la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Ces 6 objectifs environnementaux sont ensuite détaillés de l'article 10 à l'article 15.

Le présent règlement modifie également certains articles du 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.

Ces modifications relatives à la transparence seront expliquées dans ce rapport au point 3.1.2.

## 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 à Financité la réalisation d'une **étude définissant de manière objective les critères minimums qu'un produit financier devrait respecter pour pouvoir être qualifié de « socialement responsable », « éthique » ou « durable » ainsi qu'une procédure permettant le contrôle de ces critères**. Cette étude a été menée en consultation avec les parties prenantes, notamment les parties issues du secteur financier.<sup>28</sup>

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, **Financité s'est basée 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

28 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>

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'OIT<sup>29</sup> comme la convention sur la liberté d'association et la protection du droit syndical<sup>30</sup>, 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 salarié·e·s, des syndicats, trafic d'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.

### **Analyse et transparence**

**Pour y parvenir et pour pouvoir qualifier un fonds d'éthique, de socialement responsable ou encore de durable, les promoteur·rice·s 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·elles seront également tenu·e·s de réaliser une analyse extra-financière<sup>31</sup> des entreprises dans lesquelles ils·elles comptent investir. Pour ce faire, ils·elles disposeront d'une totale liberté dans le choix des critères qu'ils·elles 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

---

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

30 OIT C87 (1948)

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

placements éthiques ou durables. À côté des raisons financières (tel que le manque d'argent disponible) ou du fait que les banques ne proposent pas ce type de placement (23 %), 29 % des investisseurs déclarent ainsi qu'ils·elles ne perçoivent pas la stratégie de placement du fonds et 24 % ne font simplement pas confiance au label « placements éthiques et durables ». <sup>32</sup>

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. » <sup>33</sup>

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 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 salarié·e·s. Pour une autre partie, c'est notamment parce que les informations fournies sont insuffisantes pour juger le caractère socialement responsable de l'investissement.

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 caduques <sup>34</sup>.

---

32 [http://www.ing.be/about/showhtml.jsp?htmlid=637455\\_FR](http://www.ing.be/about/showhtml.jsp?htmlid=637455_FR).

33 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](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).

34 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

### 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.<sup>35</sup>

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.<sup>36</sup>

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 ;
  - 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.

---

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 Gerken 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).

35 DOC 54 2623/001.

36 DOC 55 0690/001.

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 »<sup>37</sup>.

*« 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. 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. »*<sup>38</sup>

Mais ce n'est pas tout : dans sa première version, 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

---

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

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

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 ».

En juin 2021, le label annonce une révision de ses critères qui entrera en vigueur en janvier 2022. Comme prévu initialement, certains seuils deviennent plus stricts. En matière de tabac, le seuil passe d'une tolérance de revenus de 10% à 5%, il en va de même pour les armes « normales ». Le label tolère toujours le charbon, le pétrole et le gaz non-conventionnel puisqu'il autorise toujours des revenus jusqu'à 5%.

Du côté de la transparence, le label exige désormais que les produits suivent tout simplement la réglementation européenne en la matière.

En juin 2021, la label affirme avoir labellisé 580 produits d'investissement représentant 390 milliards d'euros<sup>39</sup>.

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

Il existe dans plusieurs pays voisins des labels initiés par des pouvoirs publics. C'est le cas du label écologique autrichien, le label ISR et GreenFin en France et l'écolabel Nordic Swan<sup>40</sup>.

### 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 :

---

39 Febelfin, Produit financiers durables : la norme de qualité Towards Sustainability revue et renforcée

40 Etude MIRA, L'épargne et l'investissement durable en Belgique en 2019

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 :

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<sup>41</sup>.

#### *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.

---

<sup>41</sup> [The Austrian Ecolabel, High demand: sustainable investment certificates](#)

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 clients 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

62 fonds sont labellisés pour un encours de 17 milliards d'euros<sup>42</sup>.

#### *2.4.3. Le label ISR*

Le premier label ISR public a été créé en France en 2016<sup>43</sup>. Le cahier des charges est défini par les pouvoirs publics et le label est attribué par des auditeur·rice·s accrédité·e·s, choisi·e·s 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.

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 ;

---

42 [Ministère de la transition écologique, Le Label Greenfin](#)

43 [http://www.tresor.economie.gouv.fr/12541\\_cahier-des-charges-du-label-isr-soutenu-par-les-pouvoirs-publics-](http://www.tresor.economie.gouv.fr/12541_cahier-des-charges-du-label-isr-soutenu-par-les-pouvoirs-publics-)

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.

Depuis 2020, les fonds alternatifs (FIA), notamment les fonds immobiliers (SCPI et OPCV) sont éligibles au label. Le label permet ainsi de distinguer les fonds finançant la rénovation de bâti ancien pour atteindre de meilleures normes d'isolation et de performances énergétiques.

Un nouveau cahier des charges de juillet 2020 s'applique aussi aux mandats de type institutionnel qui deviennent, désormais, eux aussi éligibles au label ISR.

Au 7 juin 2021, 678 fonds gérés par 132 sociétés de gestion différentes ont obtenu ce label ISR. Au total, le montant global des encours des fonds labellisés s'élève à 517 milliards d'euros.<sup>44</sup>

Les fonds labellisés ISR représentaient plus de 46% des encours de fonds durables fin 2019.<sup>45</sup> 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.

En mars 2021, le label entre dans une phase de révision. A l'heure actuelle ce label permet de garantir que certains process sont respectés, il compte se diriger vers un label de qualité permettant avec de plus fortes exigences concernant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

#### *2.4.4 Le Nordic Swan Ecolabel*

Le label a été créé en 2017 et concerne plusieurs catégories de produits.

Pour obtenir le label les fonds doivent se conformer à plusieurs critères :

1. général : il s'agit entre autres d'indiquer l'univers d'investissement, la stratégie et les objectifs en matières environnementales, sociales et de gouvernance.

---

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

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

2. critères d'exclusion relatif aux énergies fossiles, à la production d'énergie, aux armes, au tabac, aux OGM, aux normes et conventions internationales, aux pays sous sanction internationale et à la corruption
3. critères d'inclusion relatif à la sélection d'actifs selon leurs pratiques ESG et/ou une focale spécifique sur l'environnement
4. engagement actionnarial qui comprend le vote aux assemblées générale et le dialogue avec les entreprises sur des questions ESG
5. reporting et transparence sur les pratiques et les performances ESG disponibles aux investisseurs se rendant sur le site internet du gestionnaire du fond

## 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 ;
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 que d'ici 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 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.

Il faut noter que des modifications ont été apportées sur ce règlement par le nouveau règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088.

#### 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, aussi appelé Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR, 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.<sup>46</sup>

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 acteur·rice·s des marchés financiers et aux conseiller·ère·s financier·ère·s ?

#### *Politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité*

Les acteur·rice·s des marchés financiers et les conseiller·ère·s financier·ère·s 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 conseillers).<sup>47</sup>

#### *Transparence des incidences négatives en matière de durabilité*

Les acteur·rice·s 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

---

46 Article 1.1 et 1.11.

47 Article 3.

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.<sup>48</sup>

Les conseillers 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.<sup>49</sup>

#### *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.<sup>50</sup>

#### *Transparence dans les documents précontractuels*

Les acteur·rice·s des marchés financiers et les conseiller·ère·s financier·ère·s 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.<sup>51</sup>

#### *Transparence sur les produits financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)*

Si un produit financier promet 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

---

48 Article 4.1 à 4.4, 19.

49 Article 4.5.

50 Article 5.

51 Article 6.1 et 6.2.

respectées et,

2. quand un indice de référence est désigné, indiquant si et de quelle manière cet indice est adapté à ces caractéristiques.

Les acteur·rice·s doivent indiquer ainsi l'endroit où est décrit la méthodologie utilisée pour calculer l'indice.<sup>52</sup>

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.<sup>53</sup>

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.

Ces informations doivent être claires, succinctes, compréhensibles, exactes, non trompeuses et facilement accessibles pour le public.<sup>54</sup>

Les articles 8 et 9 du règlement en sont devenus le symbole car ils permettent de qualifier le niveau de « vert » d'un produit financier. En effet, depuis le 10 mars 2021, date de l'entrée en vigueur du « niveau 1 » du règlement, bon nombre d'acteur·rice·s financier·ère·s ont commencé à communiquer sur la classification des produits financiers qu'ils·elles commercialisent. L'objectif est qu'un·e consommateur·rice-investisseur·euse puisse facilement reconnaître :

- des produits « article 8 » qui, sans avoir un objectif de durabilité précis, promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales (ESG)
- les produits « article 9 » qui ont un objectif d'investissement durable
- les produits « article 6 » qui ne sont pas présentés comme durables

---

52 Article 8.1 et 8.2.

53 Article 9.2.

54 Article 10.1.

Selon une étude préliminaire réalisée par Morningstar<sup>55</sup> portant sur 50% des fonds domiciliés au Luxembourg provenant de 30 gestionnaires d'actif, les fonds auto-classifiés article 8 et article 9 représenteraient 21% des fonds européens.

#### *Transparence des pratiques ESG des acteurs de marché dans les rapports périodiques*

Quand un·e acteur·rice des marchés financiers promeut un produit financier de type ESG, il·elle 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.<sup>56</sup>

En février 2021, les trois régulateurs financiers européens (EBA, EIOPA et ESMA) ont publié leur rapport sur le cadre technique de la réglementation sur le reporting SFDR. La réglementation sur le reporting comporte huit catégories d'information et six d'entre elles ont désormais des normes techniques.

#### *Modifications apportées par le règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 au 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*

Quelques modifications ont été apportées au règlement de la SFDR concernant principalement les règles de transparences relatives aux produits article 6, 8 et 9.

Elles permettent d'assurer une cohérence entre la réglementation SFDR et la taxonomie européenne.

Les articles 8 et 9 de la réglementation SFDR devront, en partie, se référer aux articles 5, 6 et 7 qui traitent de la transparence dans le règlement 2020/852.

#### Article 7 du règlement 2020/852

*Lorsqu'un produit financier **n'est pas soumis** à l'article 8, paragraphe 1, ou à l'article 9, paragraphe 1, 2 ou 3, du règlement (UE) 2019/2088, les informations à*

---

55 Morningstar, SFDR – The first 20 days

56 Article 11.1.

*publier conformément aux dispositions de la législation sectorielle visée à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, dudit règlement sont accompagnées de la déclaration suivante :*

**« Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental ».**

#### Article 5 du règlement 2020/852

*Lorsqu'un produit financier tel qu'il est visé à l'article 9, paragraphe 1, 2 ou 3, du règlement (UE) 2019/2088 réalise un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental, au sens de l'article 2, point 17), dudit règlement, les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, dudit règlement comprennent les éléments suivants :*

*a) les informations relatives à l'objectif environnemental ou aux objectifs environnementaux énoncés à l'article 9 du présent règlement auxquels l'investissement sous-jacent au produit financier contribue ; et*

*b) une description de la façon et de la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents au produit financier sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de l'article 3 du présent règlement. La description visée au premier alinéa, point b), du présent article précise la part des investissements réalisés dans des activités économiques durables sur le plan environnemental sélectionnés pour le produit financier, y compris des informations détaillées sur la part des activités habilitantes et transitoires visées à l'article 16 et à l'article 10, paragraphe 2, respectivement, sous la forme d'un pourcentage de tous les investissements sélectionnés pour le produit financier.*

#### Article 6 du règlement 2020/852

Lorsqu'un produit financier tel qu'il est visé à l'article 8, paragraphe 1, du règlement (UE) 2019/2088 promeut des caractéristiques environnementales, l'article 5 du présent règlement s'applique mutatis mutandis. Les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, du règlement (UE) 2019/2088 sont accompagnées de la déclaration suivante :

« Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. **Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de**

**l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. ».**

## **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)<sup>57</sup>*

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 »<sup>58</sup>) et confirme l'importance des enjeux ESG, tels que codifiés dans les Principes pour un investissement responsable<sup>59</sup> pour la politique d'investissement et la gestion des risques des IRP :

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

(58) Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance visés dans les principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations unies sont importants pour

---

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

58 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.

59 <https://www.unpri.org/>

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 2019<sup>60</sup> 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.

---

60 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).

## **Article 76/1**

« §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)<sup>61</sup>. 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)<sup>62</sup>.

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**

---

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

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

**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.

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 2012<sup>63</sup> relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.<sup>64</sup>

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.

---

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

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

### *3.5.2. L'Arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE*

A l'article 207, l'arrêté royal stipule que le rapport annuel doit être publié dans les trois mois qui suivent la fin de la période sur laquelle il porte et le rapport semestriel dans les deux mois qui suivent la fin du semestre sur lequel il porte.

### *3.5.3. 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)<sup>65</sup> et leurs gestionnaires. Un cadre réglementaire est désormais imposé à l'activité de nombreux gestionnaires d'OPCA, qui n'était auparavant pas régulée.

## **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 » 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<sup>66</sup>*

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 fournisseur·euse·s 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 ;

---

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

66 JO L 317 du 9.12.2019, p. 17–27.

- 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 a pris les actes délégués en décembre 2020 qui sont entrés en application le même mois.

### 3.7. Le secteur bancaire

Progressivement, l'ensemble des acteur·rice·s des marchés financiers et des conseiller·ère·s financier·ère·s sont contraint·e·s de publier des informations en matière de durabilité. Tou·te·s ? Non, il manque une catégorie importante d'acteur·rice·s, 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.

Il était prévu que l'action puisse se scinder, après avis de la CBFA<sup>67</sup> à émettre avant le 1<sup>er</sup> 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 professionnelle. 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 acteur·rice·s 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 Financité à la demande de la ministre de l'Intégration sociale, des Pensions et des Grandes Villes, et qui visait

---

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

précisément à mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers<sup>68</sup>. L'objectif de cette étude était de créer un outil permettant de comparer et classer les organismes financiers.

Pour créer cet outil, Financité a d'abord délimité le champ de l'étude. En matière d'organismes financiers, elle s'est penchée 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.<sup>69</sup>

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

---

68 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*.

69 n° 143/1.

les marchés et en particulier les informations sur les types d'investissement. Ces informations permettront de savoir à quoi sert l'argent.

### 3.8. Les entreprises

Les acteurs financiers sont de plus en plus soumis à des réglementations concernant la durabilité de leur produits.

L'une des composantes de cette durabilité concerne la qualité en matière sociale, environnementale et de gouvernance des actifs dans lesquels ils/elles investissent. Une partie des actifs financiers (action obligation ...) sont en lien direct avec des entreprises, ainsi la qualité des produits financiers durables dépend fortement du comportement des entreprises dans lesquelles ils/elles investissent.

C'est pourquoi la qualité des données ESG concernant ces entreprises sont des éléments très importants pour garantir le succès de la transition de la finance vers une finance durable.

En effet, les acteurs financiers qui placent de l'argent dans des actifs d'entreprises (ou de pays) nécessitent des données sur leur comportement afin d'être en capacité d'analyser la nature et l'impact de leurs activités sur l'environnement et la société.

La directive européenne 2014/95/UE, appelée NFRD pour Non-Financial Reporting Directive, est un élément structurant en Europe pour la collecte des données.

En plus de cela, il est important de noter le travail en cours à l'échelle européenne et belge sur le devoir de vigilance des entreprises qui devraient permettre d'accroître la transparence sur la manière dont les entreprises actives en Union Européenne gèrent les risques en matière de droits de l'homme, d'environnement et de gouvernance tout au long de leur chaîne de valeur. Cette initiative va d'ailleurs au-delà de la problématique de la transparence dans la mesure où elle pourrait même permettre de poursuivre au civil celles qui ne pourraient pas prouver avoir agi en toute prudence.

#### *3.8.1. Directive 2017/95/UE du parlement européen et du conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes*

La législation européenne impose à certaines grandes entreprises de divulguer des informations sur la manière dont elles opèrent et gèrent les défis sociaux et environnementaux.

Cela permet d'aider les parties prenantes à évaluer la performance non financière des grandes entreprises et encourage ces dernières à développer une approche responsable des affaires.

La Directive 2014/95/UE- également appelée directive sur le reporting non financier (NFRD) - établit les règles relatives à la publication d'informations non financières et sur la diversité par certaines grandes entreprises.

Cette directive s'applique actuellement aux grandes entreprises d'intérêt public comptant plus de 500 employés. Cela couvre environ 11 700 grandes entreprises et groupes à travers l'UE.

Ces grandes entreprises doivent publier des informations relatives aux questions suivantes

- questions environnementales
- questions sociales et traitement des employés
- respect des droits de l'homme
- lutte contre la corruption et les pots-de-vin
- diversité au sein des conseils d'administration des entreprises (en termes d'âge, de sexe, de formation et d'expérience professionnelle).

Le 21 avril 2021, la Commission a adopté une proposition de directive sur le rapport de durabilité des entreprises (CSRD), qui modifierait les exigences de reporting existants de la NFRD. La proposition étend le champ d'application **à toutes les grandes entreprises et à toutes les sociétés cotées sur les marchés réglementés** (à l'exception des micro-entreprises cotées), elle exige l'audit (assurance) des informations communiquées, elle introduit des exigences plus détaillées en matière de rapports, ainsi que l'obligation d'établir des rapports conformément aux normes européennes obligatoires en matière de rapports sur le développement durable et elle exige des entreprises qu'elles "marquent" numériquement les informations communiquées<sup>70</sup>.

### *3.8.2. Le devoir de vigilance en matière de droits de l'homme, l'environnement et la bonne gouvernance*

#### *A l'échelle européenne*

Jusqu'à présent, l'Union Européenne n'avait aucun instrument qui permettait de contraindre les entreprises d'avoir des chaînes de valeur propres, de ne pas avoir recours au travail forcé, au travail des enfants et de participer à des régimes génocidaires<sup>71</sup>.

En avril 2020, le Commissaire européen à la justice, Didier Reynders, a annoncé l'élaboration d'une première proposition législative pour rendre juridiquement

---

70 [Commission européenne, Corporate sustainability reporting](#)

71 Editions législatives, Devoir de vigilance européen : «les entreprises ne vont pas s'en sortir en bradant les questions éthiques à la sortie du Covid»

responsables les entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme et l'environnement.

En octobre 2020, la Commission européenne a lancé une consultation publique pour l'aider à présenter en 2021 des propositions sur la responsabilité des entreprises sur l'environnement, les droits sociaux et les droits humains

En mars 2021, le Parlement européen a adopté un rapport d'initiative législative sur le devoir de vigilance raisonnable (ou due diligence) des entreprises.

Ce texte prévoit des règles européennes contraignantes en matière de devoir de diligence qui obligeraient les entreprises à identifier, traiter et corriger les aspects de leur chaîne de valeur (toutes les opérations, relations d'affaires directes ou indirectes, chaînes d'investissement) qui pourraient porter préjudice ou qui portent réellement préjudice aux droits de l'homme (y compris les droits sociaux, commerciaux et des travailleurs), à l'environnement (notamment la contribution au changement climatique ou à la déforestation) et à la bonne gouvernance (comme la corruption ou les pots-de-vin).

Les entreprises qui souhaitent accéder au marché intérieur de l'UE, notamment celles installées en-dehors de l'Union, devraient prouver qu'elles respectent les obligations de diligence raisonnable en matière d'environnement et de droits de l'homme.

Selon le texte, en cas de non-respect des règles de vigilance, les sociétés concernées pourraient être poursuivies au civil à moins qu'elles ne puissent prouver avoir agi en toute prudence.

L'initiative ne prévoit aucune procédure en cas de délits graves, ceux-ci relevant plutôt du droit pénal<sup>72</sup>.

La Commission européenne a annoncé qu'elle présenterait sa proposition législative à ce sujet dans le courant de l'année 2021.

### *En Belgique*

En 2020, 30 organisations de la société civile, d'ONG et les trois syndicats belges ont lancé un mémorandum conjoint sur la loi belge concernant le devoir de vigilance des entreprises. Le mémorandum résume les raisons pour lesquelles cette obligation est nécessaire et le cadre légal minimum pour qu'elle fasse réellement une différence.

Il exige à la fois un devoir de diligence et un devoir de réparation afin que les entreprises identifient, préviennent et remédient en permanence, aux risques de leur chaîne de valeur et de leurs filiales, et qu'elles en rendent compte publiquement, mais elles devraient aussi être rendues responsables des dommages et des violations dans leur chaîne de valeur ou par l'intermédiaire de leurs filiales.

---

72 Euractiv, Vers l'élaboration d'une loi sur le devoir de vigilance en matière de droits de l'homme

Selon le mémorandum, la loi doit s'appliquer à toutes les entreprises établies ou active en Belgique, quel que soit leur secteur ou leur taille.

En avril 2021, une proposition de loi instaurant un devoir de vigilance et un devoir de responsabilité à charge des entreprises tout au long de leurs chaînes de valeur est déposée par M. Christophe Lacroix (PS), Mme Vicky Reynaert (sp.a/Voruit) et M. Malik Ben Achour (PS) à la chambre des représentants. La loi propose d'obliger à faire preuve de vigilance et d'assumer leurs responsabilités en ce qui concerne le respect des droits humains, des droits du travail et des droits de l'environnement, tout au long de leurs chaînes de valeur.

### 3.9. Discussion

L'évolution européenne vers une obligation faite à tous les acteur·rice·s des marchés financiers et des conseiller·ère·s financier·ère·s 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 le domaine social.

Il est aussi nécessaire de rester prudent concernant la mise en œuvre de ces règles de transparence par les acteur·rice·s financier·ère·s car comme l'a pointé la FSMA le 17 juin 2021 dans un communiqué de presse, elle attend du secteur qu'il améliore la qualité des documents d'informations clés fournis aux investisseur·euse·s de détail car il apparaît que ces documents utilisent souvent un langage trop technique et difficile à comprendre.

Bien que l'évolution européenne pousse davantage les acteur·rice·s financier·ère·s à la transparence sur les questions de durabilité, peu de produits financiers sont soumis à l'obligation de transparence totale sur les actifs dans lesquels ils·elles investissent. Il est regrettable que les produits d'assurance (par exemples les produits des branches 21 et 23) ne fassent pas davantage preuve de transparence sur la destination de l'argent collecté auprès de leurs assuré·e·s. Les pratiques de ce secteur en termes de durabilité ont d'ailleurs fait l'objet d'inquiétudes quant à leurs efforts pour adopter des critères d'investissement environnementaux, sociaux et de gouvernance. C'est le constat qu'a fait l'ONG ShareAction en étudiant leurs politiques de durabilité pour lesquelles 46% reçoivent la note la plus basse.

Le même constat est à déplorer dans le monde bancaire qui est le grand absent de cette stratégie ambitieuse et globale en matière de finance durable. 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 »<sup>73</sup>, 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 à vue, à terme et comptes d'épargne réglementés totalisaient un montant de 603,6 milliards d'euros en décembre 2019, soit 26,3 milliards d'euros de plus qu'en 2018. Ils représentaient en 2019 en moyenne dans le secteur bancaire belge 57,49 % du total du bilan des banques.<sup>74</sup> Autrement dit, les financements accordés par les banques belges sont réalisés à concurrence de pratiquement 6 euros sur dix au moyen de dépôts des citoyen·ne·s et des sociétés.

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 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 121 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·elles souhaitent déposer leur épargne ou, lorsque sa structure de gouvernance 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 acteur·rice·s des marchés financiers et des conseiller·ère·s financier·ère·s y sont quant à eux soumi·se·s ? 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

---

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

74 Febelfin, chiffres clés du secteur bancaire belge

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.<sup>75</sup>

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 client·e·s 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 bancaires mais doit concerner l'ensemble de la 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 bancaires 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 client·e·s actuel·le·s et potentiel·le·s 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 client·e·s actuel·le·s et potentiel·le·s d'un établissement financier une information aussi précise que possible.

---

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

## 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.<sup>76</sup>

### 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.<sup>77</sup> 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.<sup>78</sup> Cette proposition a été frappée de caducité.

---

76 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.

77 DOC 54 3140/001.

78 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<sup>er</sup> juin 2006 impose des critères d'investissement socialement responsables 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 responsables 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.<sup>79</sup>

---

79 Nous renvoyons le-la lecteur-riche 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),

## 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 responsables 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<sup>er</sup> juin 2006 vise en effet à **imposer des critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux**.<sup>80</sup>

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.

- 
- 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.),
  - 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 Gerkens, Kristof Calvo, Gilles Vandemburre, 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.

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

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-Capitale<sup>81</sup> doit rédiger chaque année un rapport – remis au Parlement – qui contient des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière du Centre.

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

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

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)<sup>82</sup> ;
- aucun instrument légal n'a été mis en place pour contrôler le respect des articles de cette ordonnance au niveau régional.<sup>83</sup>

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

---

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

82 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).

83 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).

locaux en vue d'aider les communes à se conformer aux prescrits légaux<sup>84</sup>. 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 placements<sup>85</sup> 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).<sup>86</sup>

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.<sup>87</sup>

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

---

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

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

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

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

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 la 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 trouve 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.* »<sup>88</sup>

### 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 des conditions de passation, d'attribution et d'exécution de marchés publics afin de tenir compte d'objectifs environnementaux et éthiques<sup>89</sup>.

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'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics.

---

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

89 A-362/1-12/13

Un texte a finalement été adopté le 8 mai 2014<sup>90</sup>. Ce texte ne mentionne pas explicitement des critères d'investissements socialement responsables. 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.

#### *5.4.2. 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 vade-mecum à l'attention des organismes publics wallons en vue de faciliter la mise en place d'une politique d'investissements socialement responsables par ces derniers, mener une campagne de sensibilisation à destination des organismes publics wallons et mettre en place un service facilitateur en vue de sensibiliser et d'accompagner les organismes publics wallons intéressés par la politique d'investissements socialement responsables** » (RS05-CL-CT).

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 :

---

90 Publication au Moniteur belge le 6 juin 2014.

- 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. »<sup>91</sup>

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

#### *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<sup>me</sup> Kapompolé, MM. Noiret, Di Antonio et Consorts.<sup>92</sup>

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.**

---

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

92 Doc. 184 (2009-2010) n°1.

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 Sports<sup>93</sup>. 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 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 services<sup>94</sup>.

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 de sorte que les organismes d'intérêt public (OIP) concernés ne disposent plus d'une autonomie pour le placement de leur trésorerie<sup>95</sup>. 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 mises en place 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

---

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

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

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

sans doute pèsent-elles peu en comparaison des enjeux sociétaux auxquels nous sommes actuellement confronté·e·s.

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 voisin·e·s allemand·e·s disposent, eux, d'une institution publique soutenant fortement l'économie du pays. Fondée en 1948, et détenu 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 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 ultrasolides 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.<sup>96</sup>

---

96 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 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)<sup>97</sup> présentés comme socialement responsables, après que la FWB se soit soumise à une évaluation (par l'agence de notation Vigeo) sur ses démarches, pratiques et résultats liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'objectif de cette analyse de responsabilité sociale était 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'émettrice de dette publique, offrant dès lors une possibilité de diversification aux investisseur·euse·s 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.<sup>98</sup>

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 financier·ère·s) 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

---

97 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.

98 Fédération Wallonie-Bruxelles, Financement & stratégie 2017.

financement et pouvoir compter sur les fonds éthiques, ou investissements socialement responsables (ISR) parmi ses potentiel·le·s investisseur·euse·s.<sup>99</sup>

La démarche d'émettrice de dette socialement responsable de 2011 semble avoir tellement bien porté ses fruits que la FWB a procédé en 2016 à un renouvellement et une actualisation de l'analyse de la responsabilité sociétale de 2011. La mission a été confiée, après mise en 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 4<sup>ème</sup> 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.

En juin 2021, la Fédération Wallonie-Bruxelles a levé 500 millions d'euros en émettant pour la première fois de son histoire des obligations sociales d'une maturité de 14 ans destinées à financer des projets à caractère social.

Du mois de juillet 2011 au mois de février 2020, la Fédération a ainsi émis un montant total de **7,2 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)<sup>100</sup>.

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 :

---

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

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

- 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 cheffes de file dans le domaine<sup>101</sup>. 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.<sup>102</sup>

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'investisseurs, les gestionnaires de fonds ont représenté 33% de la transaction, suivis par les banques centrales, les institutions officielles (26%) et les fonds de pension (16%).<sup>103</sup>

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)<sup>104</sup>. Au contraire, elle finance des dépenses en régression. Prenons

---

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

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

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

104 Lire à cet égard l'article de Valéry Paternotte et Julien Collinet « Finance verte, un simple

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-sombres budgétaires dans ce domaine.<sup>105</sup>

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.<sup>106</sup>

La Belgique a réalisé deux émissions supplémentaires en 2019 pour un montant total de 2,386 milliards d'euros et une émission en avril 2020 de 595 millions d'euros.

La taille de l'obligation verte est donc de 7,48 milliards d'euros en avril 2020<sup>107</sup>.

### *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.<sup>108</sup>

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

---

effet d'annonce » dans le Financité magazine 49, p.14

105 Agence fédérale de la Dette, op. cit.

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

107 BELGIAN DEBT AGENCY, Green OLO allocation report 2019

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

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 fournisseur·euse·s 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'investisseur·euse·s institutionnel·le·s (les particulier·ère·s n'y ont pas 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**.

Un rapport d'allocation budgétaire et d'impact a été publié à l'automne 2020. On apprend que l'allocation budgétaire prévoit 33% du budget à des activités vertes et 67% à des thématiques sociales.



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 clients particuliers 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.

En juin 2021, Belfius a émis sa première obligation verte qui répond aux principes du Green Bond Principles. L'obligation, d'un montant de 500 millions d'euros, a une maturité de 6 ans. Selon la banque, le portefeuille initial est composé de 50% d'actifs dans la catégorie des énergies renouvelables (énergie éolienne terrestre et offshore énergie solaire photovoltaïque), et de 50 % d'actifs dans la catégorie de l'immobilier vert sous la forme de prêts hypothécaires résidentiels.

### 6.3. Discussion

On ne peut évidemment que se réjouir du fait que les entités publiques de notre pays aient émis 18,4 milliards d'euros de dette socialement responsable. C'est un signe de leur attachement à une gestion attentive à leur 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. Constater les vertus de la feuille de salade qui accompagne le repas de l'ogre ne fait pas de lui un végétarien.

## 7. Les investissements controversés

### 7.1. Le financement des armements controversés

#### 7.1.1. 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 Financité, diverses initiatives politiques ont été prises au niveau communal et fédéral.<sup>109</sup>

En particulier, la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes<sup>110</sup>, telle que modifiée par deux lois ultérieures<sup>111</sup> « **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) ;

---

109 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.*

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

111 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).

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

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

#### 7.1.2. 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<sup>er</sup> 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. (...) ».*

#### 7.1.3. 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<sup>er</sup> 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. »<sup>112</sup>

Ces propositions ont été frappées de caducité.

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

### 7.2.1. 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 FAO<sup>113</sup> sur la crise alimentaire mondiale, 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. »<sup>114</sup>

---

112 S. 4-1268 et S. 5-242.

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

114 DOC 52 1197/008.

En partenariat avec différentes ONG<sup>115</sup>, 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 agricoles<sup>116</sup>.

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 II<sup>117</sup>, 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 ».

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. »

### *7.2.2. Le financement de l'accaparement de terres*

Par ailleurs, 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

---

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

116 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.

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

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 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.<sup>118</sup>

### 7.3. 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.

En mai 2021, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a publié sa feuille de route mondiale dans laquelle ses recommandations sont claires : il faut renoncer à investir dans tout nouveau projet d'exploitation de gisement de gaz, de pétrole et de charbon si l'on veut pouvoir atteindre d'ici 2050 la neutralité carbone et tenter de limiter le réchauffement climatique à 1,5 C°.

Selon le GIEC, il sera nécessaire de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> de 40 à 70% d'ici 2050 afin de rester sous l'objectif fixé. Une des solutions est également de ne plus investir dans le secteur des énergies fossiles.

Or, les banques y investissent massivement. Sur la période 2016-2019, 35 banques internationales ont accordé 2 700 milliards de dollars de financements aux énergies fossiles après l'adoption de l'Accord de Paris en décembre 2015. Trois banques européennes figurent dans le top 15 des plus gros financeurs sur la période 2016-2019 : Barclays en tête, puis HSBC et BNP Paribas. Avec plus de 30,6 milliards de dollars de financements l'année dernière, BNP Paribas a été le plus grand financeur européen des énergies fossiles en 2019, et le 9ème au niveau international.<sup>119</sup>

C'est pourquoi 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

---

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

119 [Banking on climate change, fossil fuel finance report 2020](#)

des énergies fossiles (pétrole, gaz, charbon) et de réorienter ce soutien vers l'efficacité énergétique et la production d'énergies renouvelables.

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

#### *7.3.1. 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 »<sup>120</sup>.

#### *7.3.2. Une proposition de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles*

Cinq députés du groupe Ecolo-Groen (M. Almaci, G. Gilkinet, J. Nollet, K. Calvo et G. Vanden Burre) ont déposé une proposition de résolution le 12 novembre 2015<sup>121</sup>. 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 ;

---

120 DOC 54 1364/012

121 DOC 54 1455/001

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

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

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

6. **d'adopter une loi créant une meilleure transparence sur les investissements réalisés et les prêts effectués aux secteurs des énergies fossiles** et obligeant les banques à désinvestir de ces secteurs au bénéfice des secteurs des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ; (...) ». <sup>122</sup>

### *7.3.3. 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)<sup>123</sup> – et au Parlement wallon (M. Henry, Mme Ryckmans, MM. Hazée et Daele)<sup>124</sup>.

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.

---

122 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.

123 DOC [A-0259/01-15/16](#).

124 DOC 356 (2015-2016).

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.

#### *7.3.4. 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 auteurs de cette proposition sont G. Gilkinet, M. Almaci, J. Nollet, K. Calvo, M. Gerkens, 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.

#### *7.3.5. 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 inclu·se·s 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 investisseur·euse·s institutionnel·le·s.

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. »<sup>125</sup>

---

125 « Pour que nos universités deviennent des actrices engagées de la transition écologique et

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.<sup>126</sup>

#### 7.4. 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.<sup>127</sup>

La loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours<sup>128</sup> 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 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.

#### 7.5. 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.

---

sociale », Le Soir, 30 avril 2019.

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

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

128 M.B. 11 septembre 2015.

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.

## 8. 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 six :

1. **Introduire une norme de qualité ISR dans la loi.** Depuis des années, le rapport démontre qu'une part importante 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 viole 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 investisseur·euse·s, 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 promoteur·rice·s à améliorer la qualité éthique des produits qu'ils·elles 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 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.

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. **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.

5. **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.
6. **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 2020

### *Chiffres clés de l'investissement socialement responsable (ISR) en 2020*

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

L'**encours total des produits financiers ISR** étudiés connaît sa plus forte augmentation en 2020 depuis 2008 pour **atteindre un nouveau record de 104,77 milliards d'euros** (+48,74 milliards d'euros par rapport à 2019). Cette hausse est exclusivement due à celle de l'encours des fonds ISR (+49,13 milliards d'euros par rapport à 2019) car les comptes bancaires passent de 3,24 milliards d'euros en 2019 à 2,85 milliards d'euros à cause des baisses significatives des encours des acteurs suivants : EVI qui ferme ses comptes ISR en 2021 et Triodos qui perd des encours, notamment probablement à cause du changement de statut de ses comptes.

La **part de marché** de l'investissement socialement responsable atteint un sommet historique de **12,2 % en 2020** contre 6,9 % en 2019, **soit le niveau le plus élevé jamais atteint**.

Ceci est dû à l'importante embellie notée pour les fonds ISR. En effet, la **part de marché pour les fonds ISR n'a jamais été aussi importante car elle représente désormais 44 %** (contre 24 % l'an dernier) de l'encours global des fonds en Belgique. Les comptes bancaires ISR diminuent légèrement à 0,46 % (contre 0,56 % l'an dernier).

Un acteur majeur émerge, il s'agit de **Capfi Delen qui prend la première place** grâce à la transformation de quelques-uns de ses fonds à l'ISR, contenant environ 19 milliards d'euros. Le marché est désormais dominé par cet acteur, suivi des traditionnels BNP Paribas, KBC et Candriam qui arrivent alors derrière ex-aequo avec environ 13 % de parts de marché.

Deux tendances sont à noter dans le marché des fonds ISR : **l'explosion des encours** et la poursuite de **l'atomisation du marché**, 107 promoteurs de fonds ISR dont seulement 11 possèdent plus d'un pourcent du marché.

## 9. Préambule sur la transparence des promoteurs de fonds ISR sur le marché belge

Chaque année, nous contactons des promoteurs pour lesquels il existe une preuve ou un indice sérieux qu'ils·elles mettent sur le marché belge des fonds ISR. Nous regardons les fonds enregistrés auprès de la FSMA qui indiquent dans leur dénomination qu'ils prennent en compte des critères non-financiers, nous contactons également les promoteurs que nous avons identifiés les années précédentes, pour la première fois cette année, nous avons contacté les promoteurs qui ont labellisé au moins un fonds avec le label du secteur financier Towards Sustainability.

Cette prise de contact a pour objectif de demander une confirmation que les produits identifiés par Finacité sont bel et bien commercialisés sur le marché belge en tant que fonds « socialement responsable », le volume d'argent géré dans ces produits provenant d'investisseurs belges et enfin nous leur demandons la composition des portefeuilles d'investissement.

Cette année, nous avons contacté à plusieurs reprises 125 promoteurs dont 29 n'ont répondu à aucune de nos demandes.

Sur les 96 ayant pris le temps de nous répondre, seuls 46 promoteurs nous ont envoyé la composition des portefeuilles de leurs produits financiers.

Pour les autres, nous avons dû chercher nous-même. Pour rappel, seuls les OPC<sup>129</sup> ont l'obligation de publier la composition de leur portefeuille deux fois par an, dans le rapport annuel et semi-annuel du fonds.

Sans être très bien informé·e, il est difficile de trouver cette information. Tout d'abord, il faut savoir qu'elle se trouve dans un document appelé « rapport annuel », ensuite, il n'est pas toujours aisé d'accéder à cette information : faut-il aller sur le site internet de la banque qui commercialise le fonds ? Doit-on aller sur le site internet du gestionnaire d'actifs qui le fabrique ? Par exemple, aucune invitation explicite n'est présente sur les sites internet des quatre grandes banques belges (Belfius, BNP Paribas Fortis, ING et KBC) pour inviter l'investisseur à découvrir l'ensemble des actifs financiers qui se trouvent dans ces produits. Au mieux, un échantillon est communiqué.

Toutes ces embûches amènent à des difficultés pour identifier très précisément quels sont les produits financiers socialement responsables sur le marché, quel volume d'argent provenant d'investisseurs belges s'y trouve déjà et quelles entreprises ou pays ces produits financent-ils·elles.

Heureusement, Finacité a la chance de pouvoir consacrer du temps à cette recherche et une analyse détaillée sur la destination de l'argent des investisseurs belges sera fournie dans un rapport séparé.

---

<sup>129</sup>au point 3.5.1 de ce rapport

## 10. Les produits financiers ISR étudiés

Deux grandes familles sont considérées : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC) et les comptes bancaires (CB-ISR). La première catégorie comprend des fonds de placement, des produits d'assurance (branche 21 et 23), dont certains sont également reconnus comme produits d'épargne-pension. La seconde catégorie comprend des comptes d'épargne et à terme pour les particulier·ère·s<sup>130</sup> et des comptes d'épargne, à vue et à terme pour les professionnel·le·s.

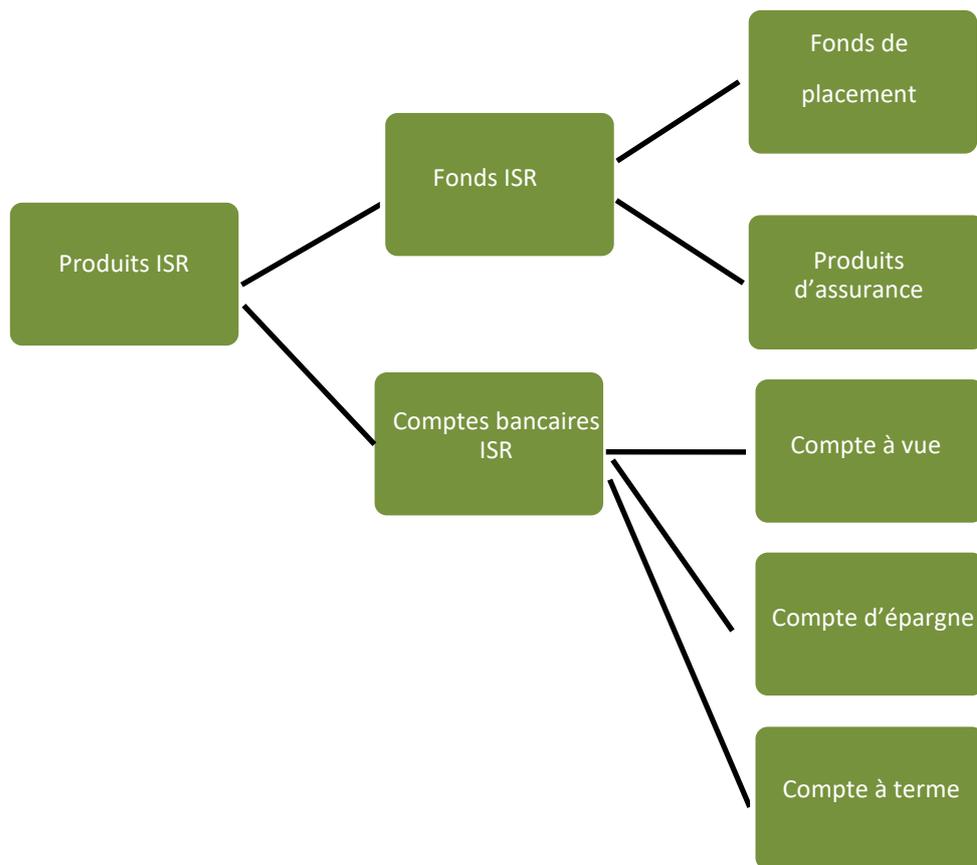
Dans son enquête sur les finances et la consommation des ménages en Belgique publiée en juin 2020, la Banque Nationale de Belgique constate que sur les 2329 ménages interrogés, 97,3 % possèdent un compte à vue, 74,5 % un compte épargne, seulement 21,3 % ont investi dans un fonds de placement et 42,9 % ont souscrit à des contrats volontaires de pension complémentaire et/ou d'assurance-vie.

Pour gérer le patrimoine financier des Belges, les comptes à vue sont les produits les plus populaires suivis par les comptes d'épargne. Les fonds de placement ne seraient par contre utilisés que par 1 Belge sur 5.

---

<sup>130</sup> Au 31/12/2020, il n'existe pas encore de compte à vue socialement responsable ouvert au public.

Figure 1 - Catégorisation de l'offre ISR



Source : Financité

## 11. L'offre des produits financiers ISR étudiés

Ce chapitre résume les données en nombre et en valeur du marché de l'ISR des fonds et des comptes bancaires<sup>131</sup>.

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

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

Plus d'informations sur la méthodologie, la portée et les sources de l'étude sont présentées dans l'annexe 13.1.

### 11.1. L'offre des produits financiers ISR étudiés (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 fonds ISR, le décompte se fait au niveau des compartiments des fonds.

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

Ces précisions détaillées, nous estimons donc au 31/12/2020, que le marché ISR belge, *retail* et institutionnel confondus, se compose de 1081 produits financiers socialement responsables. Ceci est en augmentation par rapport à 2019 (+276 produits socialement responsables).

La répartition en nombre de produits donne presque la totalité du poids aux fonds ISR : ils représentent 99 % des produits et les comptes bancaires représentent 1 % des produits ISR.

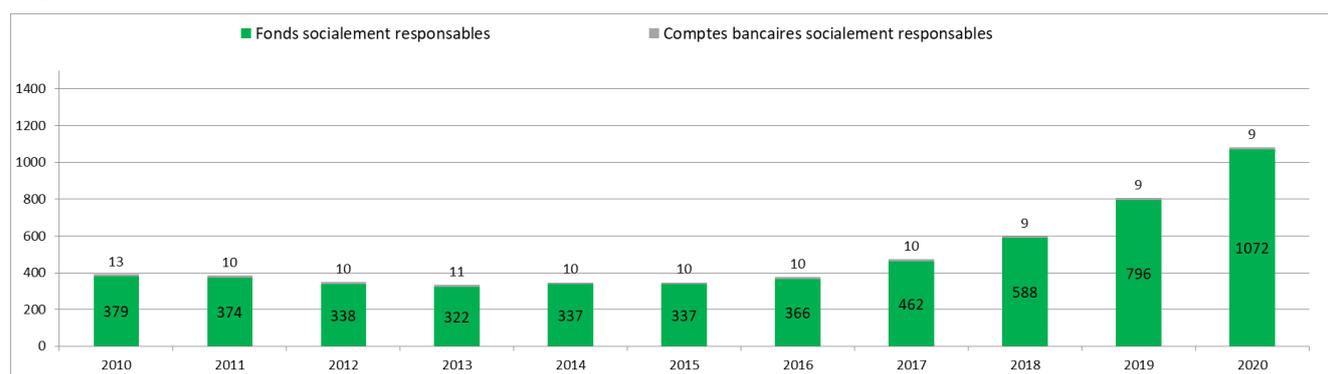
Nous notons les mouvements suivants dans la catégorie des fonds : il y a 315 fonds entrants en 2020 contre 39 fonds sortants la même année. Au total, il y a **1072 fonds ISR** sur le marché belge au 31/12/2020.

Enfin, dans la catégorie des comptes bancaires ISR, trois promoteurs se partagent le marché belge avec **9 comptes bancaires ISR**, comme l'an dernier.

---

<sup>131</sup> Les personnes qui lisent notre rapport annuellement remarqueront que les produits d'investissement direct (comme les parts de coopérative ou les obligations d'ASBL) ne figurent plus dans ce rapport. Comme la plupart de ces produits peuvent être considérés comme de la finance solidaire, la partie les concernant a été intégrée au rapport sur la finance solidaire : <https://www.financite.be/fr/reference/rapport-sur-la-finance-solidaire-2021>

Figure 2 - Évolution de l'offre ISR en nombre (2010-2020)



Source : Financité

### 11.1.2. L'offre des fonds ISR (en nombre)

La hausse du nombre de fonds ISR offerts sur le marché belge est significative : on en dénombre 1072 au 31/12/2020, alors qu'il y en avait 796 fin 2019<sup>132</sup>. Cette différence est due à un solde positif entre les fonds entrants (+315) et sortants (-39).

Concernant les 315 fonds entrants sur le marché belge en 2020, nous observons notamment :

- environ la moitié d'entre eux (151) ont reçu le label de la fédération belge du secteur financier appelé « Towards Sustainability ». Au moins 33 produits ont été nouvellement créés et/ou sont nouvellement enregistrés sur le marché belge. 16 produits ont introduit une politique ISR en 2020. Pour 94 d'entre eux, il n'est pas clair si ces produits appliquaient déjà une politique ISR avant, s'ils en ont introduit une nouvelle ou s'ils ont été nouvellement créés. Les promoteurs de ces produits n'ont malheureusement pas été précis sur ces points. Cependant, ces produits n'avaient jamais été mentionnés par les promoteurs les années précédentes. Nous pouvons en conclure qu'une large partie d'entre eux ont nouvellement appliqué une politique ISR et que d'autres l'appliquaient déjà mais sans que nous ayons été informé. Ceci nous amène à croire que le nombre de produits et les encours gérés dans ces produits les années précédentes a peut-être été légèrement sous-estimé.

- 35 nouveaux produits ISR sont attribuables à BNP Paribas qui a, soit créé de nouveaux produits, soit transformé des produits existants en produits ISR ;
- 16 nouveaux produits ISR sont attribuables à AG Insurance qui a, soit créé de nouveaux produits (2), soit transformé des produits existants en produits ISR (14) ;
- 16 nouveaux produits ISR sont attribuables à Schroder qui a, soit créé de nouveaux produits, soit transformé des produits existants en produits ISR.
- 10 nouveaux produits ISR sont attribuables à Capfi Delen qui étaient des produits existants mais qui ont appliqué une nouvelle politique ISR en 2020.

<sup>132</sup> Après rectification de l'historique.

Lorsque nous détaillons les 39 fonds sortants en 2020, nous notons en particulier, la fermeture de de 8 produits chez BNP Paribas (7 arrivés à échéance et un 1 liquidé), 7 produits chez RobecoSam qui ont tous été liquidés.

Ainsi, nous voyons apparaître un solde positif de 276 fonds ISR. La liste complète des fonds ISR disponibles sur le marché belge au 31/12/2020, de même que la liste des entrants et sortants, sont présentés en annexes 13.2, 13.3 et 13.4.

La mise en place du label Towards Sustainability par l'industrie financière en Belgique et les avancées majeures ayant lieu au niveau de la finance durable à l'échelle européenne ont certainement été des incitants très importants poussant les promoteurs à transformer des fonds classiques en fonds ISR.

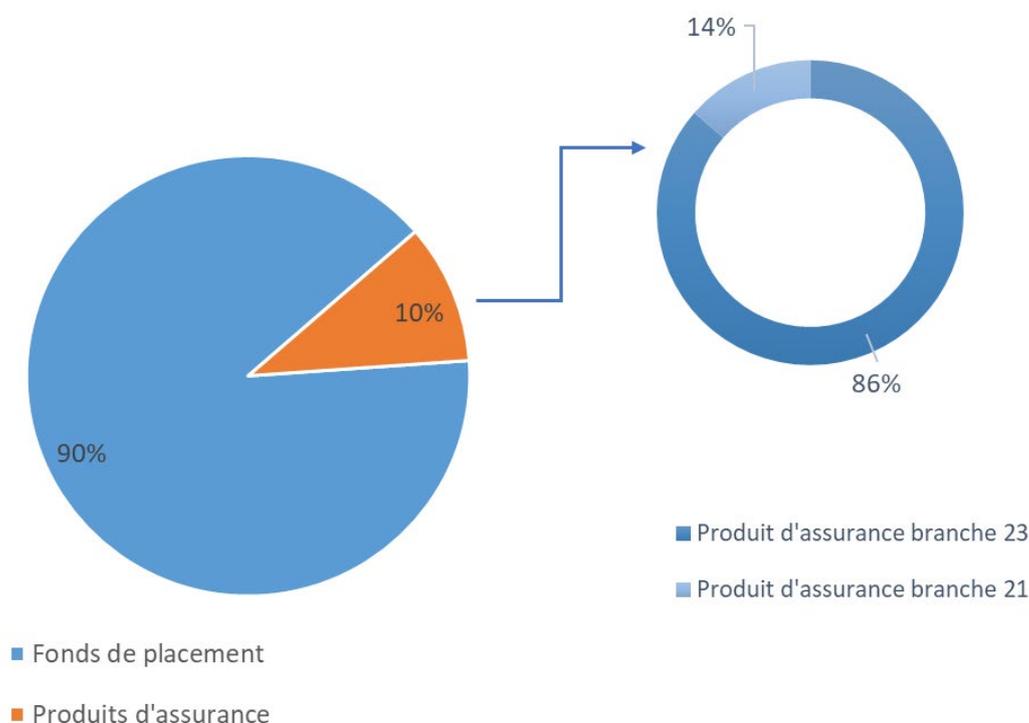
### Les types de fonds

Les fonds ISR peuvent prendre différentes formes : il peut s'agir de fonds de placement classiques ou de produits d'assurance (branche 21, 23 ou 44).

Sur le marché belge, 90 % des fonds ISR sont des fonds de placement classiques et n'entrent pas dans le cadre des assurances réglementées.

Dans les 10 % de produits d'assurance, 86 % font partie de la branche 23 et 14 % de la branche 21.

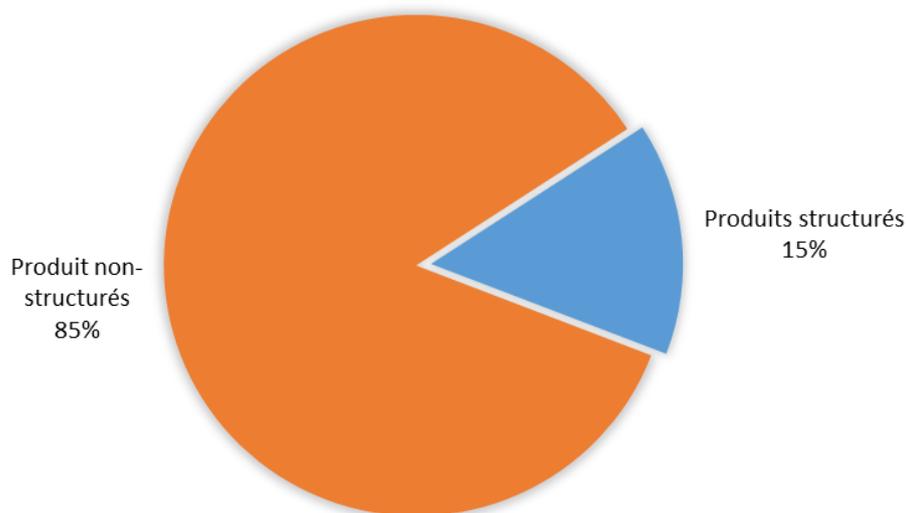
Figure 3 – Répartition en nombre des fonds ISR en fonds de placement et en assurance en 2020



Source : Financité

Les fonds ISR peuvent aussi se découper selon leur niveau de complexité. Nous trouvons 15 % de produits structurés : ils se composent d'une partie censée assurer le rendement du produit (souvent un panier d'actions) et d'une partie stable censée limiter le risque du produit, souvent une obligation du promoteur du produit. Ces produits sont souvent moins flexibles en termes d'achat ou de vente d'instruments financiers et ont une date d'échéance.

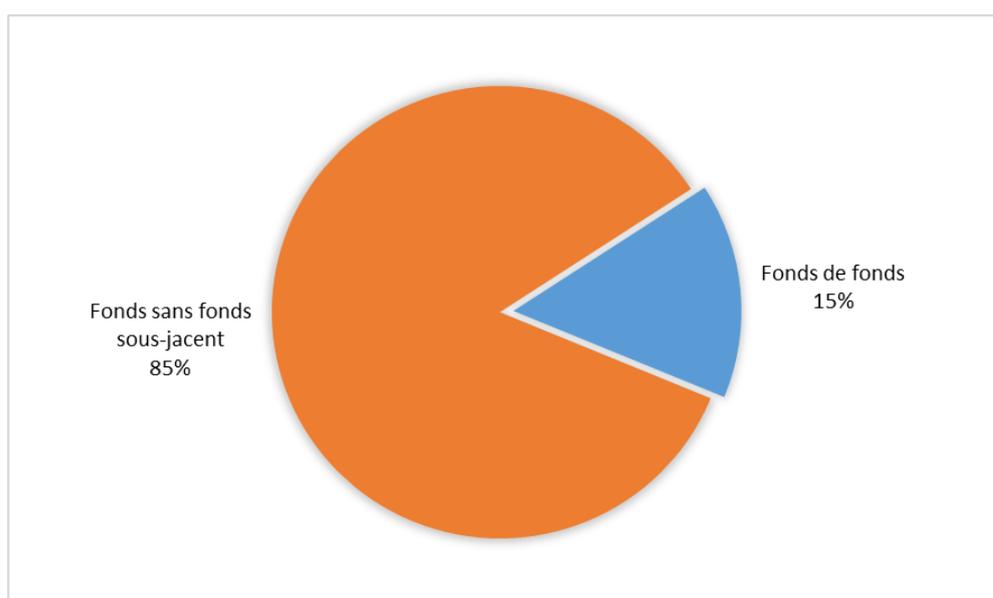
Figure 4 – Répartition en nombre des produits structurés et non-structurés en 2020



Source : Financité

Un autre niveau de complexité apparaît lorsqu'il s'agit de trouver dans quels actifs les fonds ISR investissent. En effet, 15 % des fonds ISR sont des fonds de fonds : autrement dit, ils investissent dans d'autres fonds, appelés des fonds sous-jacents.

Figure 5 – Répartition en nombre des fonds de fonds et des fonds sans fonds sous-jacents en 2020



Source : Financité

### 11.1.3. L'offre ISR des comptes bancaires (en nombre)

Le périmètre des comptes bancaires comprend en 2020 des comptes épargne, à vue et à terme ISR pour les professionnels et seulement des comptes d'épargne et à terme pour les particuliers.

Historiquement, entre 2010 et 2011, les comptes bancaires ISR sont passés de 13 à 10 du fait de l'acquisition de la Banque Ethias par Optima Financial Planners. En 2013, la fusion des deux comptes de vdk bank 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 bancaires ISR suite à la fermeture définitive du compte Cigale de BNP Paribas. En 2018, on constate que la Banque Triodos ferme le compte d'épargne Triodos Plus, le total est donc maintenant de 9 comptes bancaires ISR dont 6 sont des comptes d'épargne, 2 sont des comptes à terme et un est un compte à vue spécifiquement pour les professionnels.

Figure 6 – Evolution des comptes bancaires ISR entre 2010-2020

PROMOTEUR	Produit	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
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	1
	Compte d'épargne Evi				1	1	1	1	1	1	1	1
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos	1	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	1
	Compte d'Epargne Triodos Plus	1	1	1	1	1	1	1	1			
	Compte d'Epargne Triodos Business											1
	Compte à Terme Triodos Business											1
	Compte à vue Triodos Business											1
	Comptes à vue Business	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Comptes d'épargne Business	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Comptes à terme Business	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
VDK bank	Solidariteitspaarrekening	1	1	1								
	SpaarPlus Rekening				1	1	1	1	1	1	1	1
	Wereldspaarrekening	1	1	1								
<b>Total général</b>		<b>13</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>

Source : 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 13.1.

### 11.2.1. L'encours ISR global (en valeur)

#### Encours global<sup>133</sup>

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.

<sup>133</sup> Après rectification de l'historique.

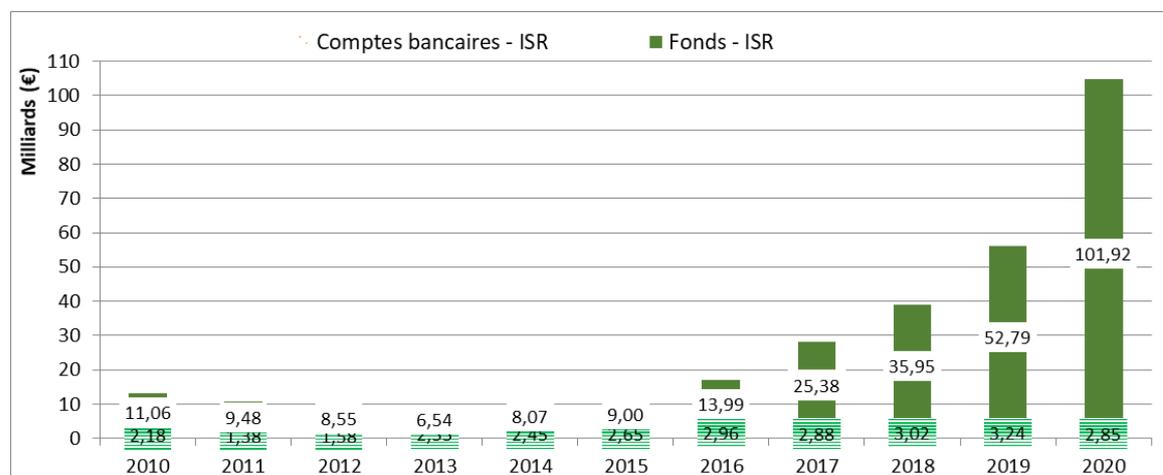
Une nouvelle augmentation de l'encours des fonds ISR et des comptes bancaires ISR, reprend pour 2009 et 2010. Toutefois, en 2011, l'encours total de l'ISR connaît une chute historique (-18 %). Cette baisse se poursuit en 2012 (-7 %) et en 2013 (-12 %).

Si 2014 s'était placée sous le signe de la reprise (+19 %), cette tendance se tasse légèrement en 2015, (+11 %) avant de reprendre de plus belle en 2016 (+45 %), et encore plus en 2017 (+67 %). Cette tendance continue en 2018 (+38 %) et en 2019 (+44 %). En 2020, cette tendance haussière se poursuit avec une augmentation significative de 87 % soit 48,74 milliards d'euros portant **l'encours total à 104,77 milliards d'euros**. Cette hausse provient clairement de la hausse des fonds, car alors que les comptes bancaires ISR baissent légèrement, l'encours des fonds s'envole de manière significative, +93 % soit +49,13 milliards d'euros.

**L'encours global des produits ISR au 31.12.2020 dépasse tous les records précédents : 104,77milliards d'euros.**

Comme les dernières années, 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 7 - Évolution globale de l'encours ISR (2010-2020) – en milliards EUR



Source : Financité

Sans surprise, la répartition en valeur des divers types d'investissement donne un poids majoritaire des fonds ISR. Ainsi, l'encours des fonds ISR est clairement prédominant dans le total des produits ISR, avec 97 %, laissant les comptes bancaires socialement responsables avec 3 % de l'encours total. Il est intéressant de constater que depuis 2013, les fonds ISR prennent un poids de plus en plus important au sein des produits ISR.

Figure 8 - Répartition des encours ISR par type d'investissement (2010-2020)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Comptes bancaires socialement responsables</b>	16%	13%	16%	26%	23%	23%	17%	10%	8%	6%	3%
<b>Fonds socialement responsables</b>	84%	87%	84%	74%	77%	77%	83%	90%	92%	94%	97%

Source : Financité

## Parts de marché de l'ISR

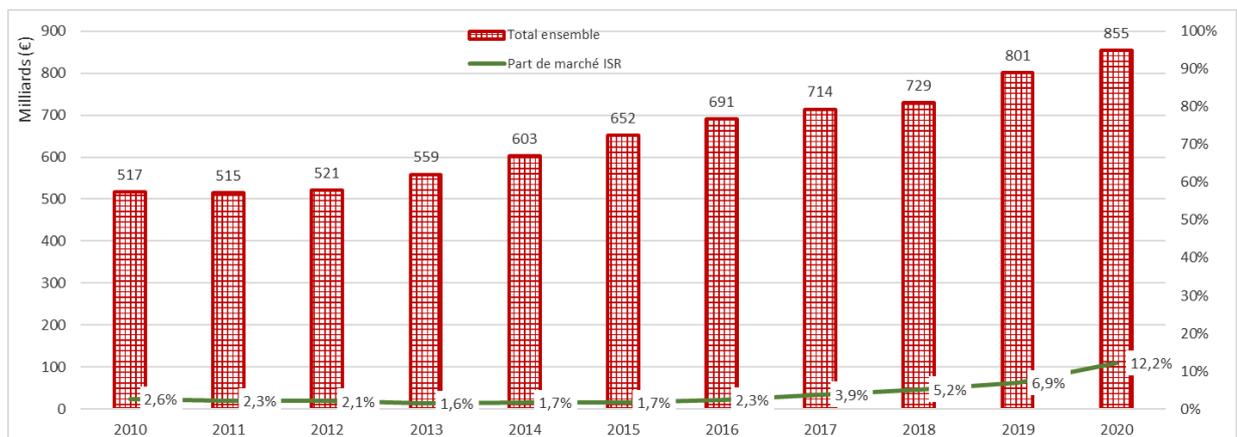
Regardons maintenant le marché ISR par rapport au marché financier global belge. Les pourcentages obtenus ci-dessous sont le résultat du calcul suivant :

*Fonds ISR + comptes bancaires ISR*

*Ensemble des fonds commercialisés en Belgique (source : BEAMA) + ensemble des comptes à vue, à terme et d'épargne des particuliers et des sociétés non – financières en Belgique (source : BNB)*

Si on reprend l'historique, on constate une baisse constante de la part de marché ISR jusque 2013 (1,6 %), avant une hausse graduelle jusqu'en 2020 où la part de marché ISR atteint son niveau le plus haut (12,2 %) depuis 2010. Entre 2017 et 2020, la part de marché triple en passant de 3,9 % à 12,2 %. Cette hausse s'explique principalement par la **hausse importante** de l'encours **des fonds ISR** (+76,54 milliards d'euros, +75 %) sur cette période de 4 ans. Ceci traduit le véritable coup d'accélérateur du secteur financier ces dernières années pour offrir aux investisseurs des produits commercialisés sous la bannière « socialement responsable ». Il est intéressant de constater que l'argent a fortement afflué vers les fonds d'investissement qui se sont emparés de cette tendance alors que les volumes d'argent dirigés vers les comptes bancaires sont restés à peu près identiques.

Figure 9 - Évolution des parts de marché ISR globales (2010-2020)



Source : Financité

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

L'encours des fonds ISR fin 2020 est de **101,92 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 2020 pour atteindre 44 %.

Cette importante hausse s'explique principalement par l'introduction d'une politique ISR sur plusieurs fonds de Capfi Delen (+19,7 milliards d'euros), une forte hausse des encours de KBC (+ 7,1 milliards d'euros) ainsi que ceux d'AG Insurance (+5,6 milliards d'euros), Candriam (+4,1 milliards d'euros) et Belfius (4,6 milliards d'euros).

L'augmentation des encours apportée par l'entrée de nouveaux fonds sur le marché ISR compense largement le recul des encours chez certains gros promoteurs comme BNP Paribas (-2,6 milliards d'euros), ou Degroof Petercam (-2,7 milliards d'euros).

Figure 10 - Évolution de l'encours des fonds ISR (2010-2020)<sup>134</sup>

Année	Encours des fonds-ISR	Evolution des fonds ISR par rapport à l'année précédente
2010	11.058.970.043 €	1%
2011	9.481.622.338 €	-14%
2012	8.549.673.000 €	-10%
2013	6.540.699.581 €	-23%
2014	8.070.709.981 €	23%
2015	9.001.847.785 €	12%
2016	13.989.323.956 €	55%
2017	25.378.130.027 €	81%
2018	35.948.853.553 €	42%
2019	52.791.719.809 €	47%
2020	<b>101.922.310.529 €</b>	<b>93%</b>

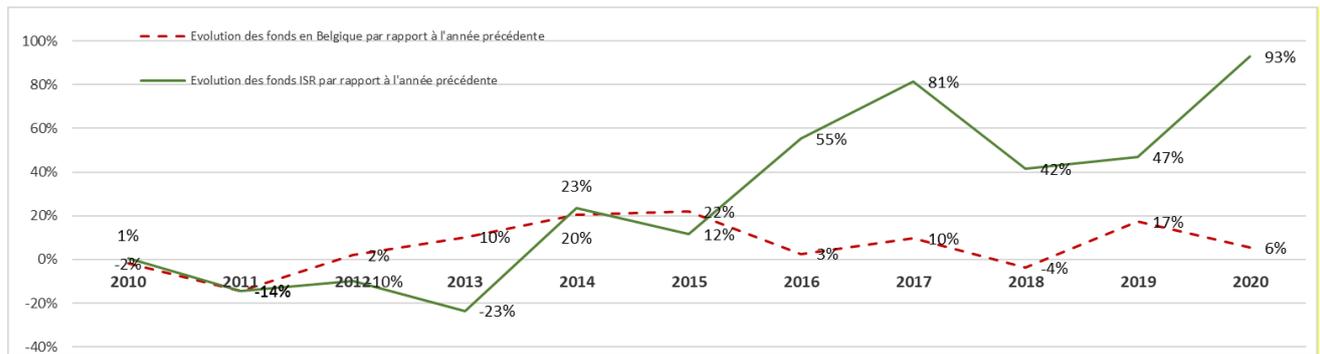
Source : Financité

### 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 %), 2012 (-10 %) et 2013 (-23 %). Depuis 2016, les hausses d'années en années varient d'importantes à très importantes mais c'est la hausse en 2020 qui reste la plus spectaculaire (+93%).

Figure 11 - Évolution du taux de progression de l'encours des fonds ISR et du taux de progression de l'encours de l'ensemble des fonds (2010-2020)

<sup>134</sup> 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.



Source : Financité

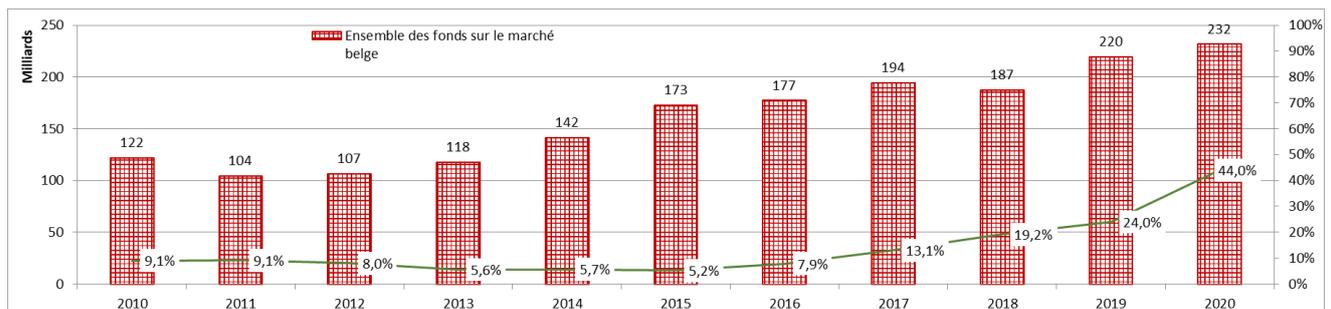
## Evolution des parts de marché des fonds ISR

En 2012, exprimé en parts de marché, le poids des fonds ISR dans le marché des fonds global entamait, pour la première fois depuis 2000, une décroissance. En 2013-2015, on observe une stagnation des parts de marché entre 5,2 % et 5,7 %. En revanche, en 2016, la courbe remonte avec une part de marché des fonds ISR à 7,9 %, continue cette ascension en 2017 avec 13,1 % qui s'accélère en 2018 et 2019 avec successivement 19,2 % et 24 % pour atteindre **son record avec une part de marché de 44 % en 2020**.

Cela signifie que les parts de marché dépassent tous les sommets jamais atteints, l'encours absolu de 101,92 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 2010. On note la baisse en 2018, ce qui n'était pas arrivé depuis 2011.

Figure 12 - Évolution des parts de marché des fonds ISR (2010-2020)

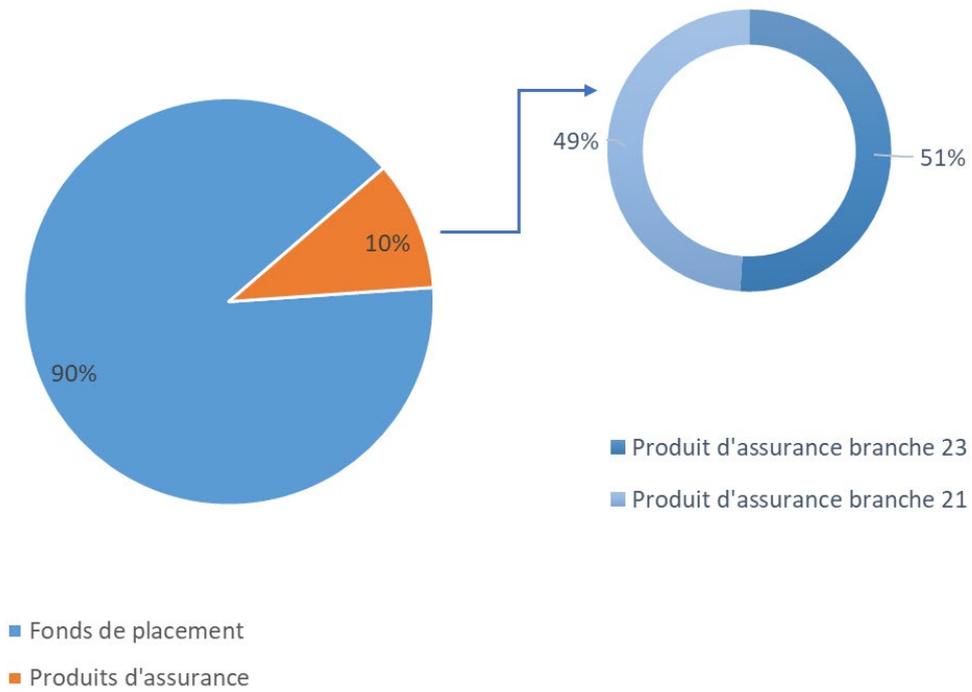


Source : Financité

## Répartitions des fonds ISR

En 2020, les fonds ISR ont 90 % de leurs encours dans des fonds de placement et 10 % dans les produits d'assurance des branches 21 et 23. Cette répartition en valeur est identique à celle en nombre de produits. Par contre au sein des assurances, la branche 21 pèse 49 % en termes d'encours alors qu'elle ne représente que 14 % des produits.

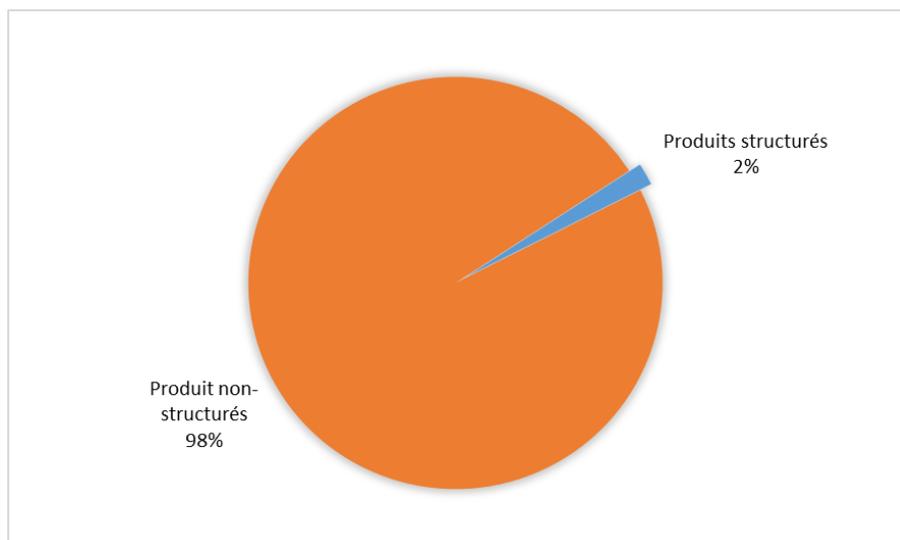
Figure 13 - Répartition en valeur des fonds ISR en fonds de placement et en assurance en 2020



Source : Financité

Alors que les produits structurés représentent 15 % des fonds ISR en nombre, ils ne contiennent que 2 % des encours gérés dans ces fonds.

Figure 14 - Répartition en valeur des produits structurés et non-structurés en 2020



Source : Financité

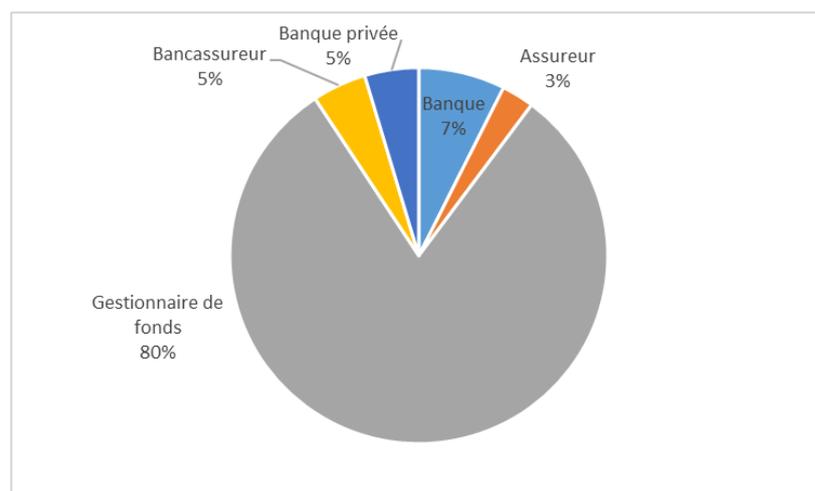
## Les acteur·rice·s du marché des fonds ISR

Les acteur·rice·s du marché, que nous appelons « promoteurs », se découpent en 5 catégories : les banques, les bancassureurs<sup>135</sup>, les gestionnaires des fonds, les assureur·euse·s et les banques privées.

Ils·elles développent tou·te·s des fonds ISR, mais leurs activités principales peuvent être différentes : il peut s'agir de banques (privées ou non) ou de bancassureurs qui ont une activité de gestion d'actif, de gestionnaires de fonds qui ne commercialisent pas directement les produits au grand public, mais également d'assureur·euse·s qui développent des produits de placement comme des assurances-vie selon des critères ISR.

Les promoteurs les plus représentés sur le marché belge sont les gestionnaires d'actifs. Ils·elles représentent 80 % des promoteurs vendant des fonds ISR sur le marché belge.

Figure 15 - Répartition des promoteurs qui mettent sur le marché belge des fonds ISR (2020)



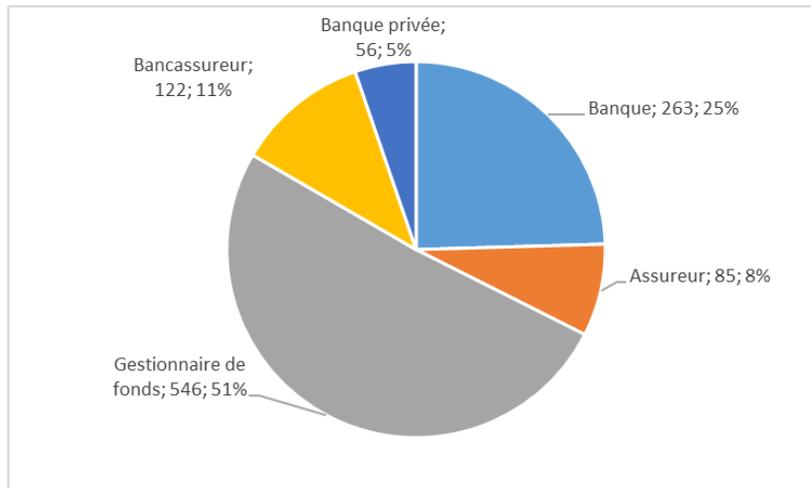
Source : Financité

Cependant, ils·elles ont seulement mis sur marché 51% des fonds ISR disponibles en Belgique.

Les banques (BMO, BNP Paribas, Crelan, Crédit Suisse, HSBC, ING, Triodos et vdk bank) et les bancassureurs (ABN-Amro, Argenta, Axa, Belfius et KBC) commercialisent un tiers des fonds ISR sur le marché belge. Les assureur·euse·s (AG Insurance, Ethias et NN) offrent 8 % des fonds ISR mis sur le marché et les banques privées 5 %.

<sup>135</sup> C'est une entité ou un groupe d'entités dont l'activité mêle à la fois des activités bancaires classiques (compte courant, d'épargne etc.) et des activités d'assurance (assurance-vie, assurance-incendie, etc.)

Figure 16 – Répartition en nombre des fonds ISR mis sur le marché belge par type de promoteurs (2020)

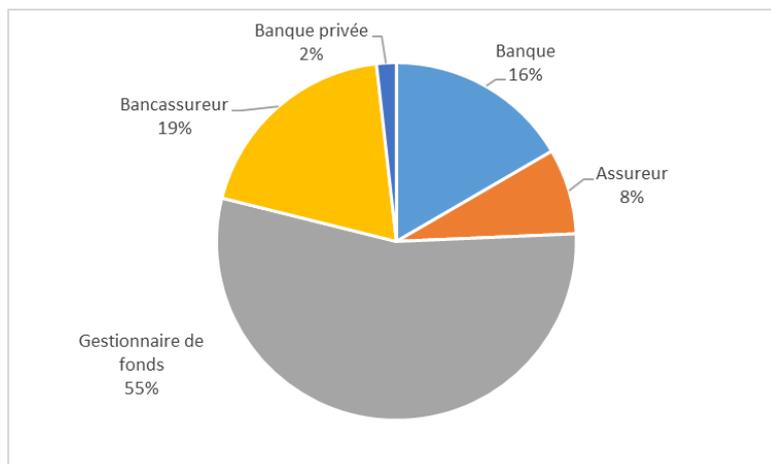


Source : Financité

Les gestionnaires de fonds gèrent 50 % des encours qui se trouvent dans les fonds ISR, ce poids est similaire au nombre de produits gérés par ces promoteurs.

Pour les autres promoteurs, on constate que les bancassureurs gèrent 19% des encours des fonds ISR, et les banques 17 %.

Figure 17 - Répartition des encours se trouvant dans les fonds ISR par type de promoteurs (2020)



Source : 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 2013, 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 brièvement 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<sup>ème</sup> (ex-aequo avec NN Investment) à la 1<sup>ère</sup> place avec 30 % des parts de marché.

Cette année, un nouveau retournement de situation intervient car c'est Capfi Delen (22 % de part de marché) qui prend la première place grâce à la transformation de quelques-uns de ses fonds à l'ISR, contenant environ 19 milliards d'euros.

Le marché est désormais dominé par cet acteur, suivi des traditionnels BNP Paribas, KBC et Candriam qui arrivent alors derrière ex-aequo avec environ 13 % de parts de marché.

Figure 18- Évolution des parts de marché des fonds ISR par promoteurs en % (2010-2020)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Capfi Delen AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	22%
BNP Paribas	8%	9%	11%	12%	14%	14%	21%	16%	13%	30%	13%
KBC	55%	54%	55%	43%	35%	24%	20%	28%	28%	12%	13%
Candriam	17%	18%	17%	20%	17%	23%	22%	28%	18%	16%	13%
AG Insurance	1%	1%	1%	1%	5%	6%	4%	4%	4%	4%	8%
NN Investment	0%	0%	0%	0%	0%	3%	2%	2%	13%	11%	6%
Belfius	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%
Crelan	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	2%
Amundi	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	2%
RobecoSam	1%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	0%	5%	2%	2%
Blackrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%
Allianz	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0,9%
Degroof Petercam Private Banking	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,9%
Argenta	0%	0%	0%	1%	1%	2%	2%	1%	1%	1%	0,8%
Pictet Funds (Lux)	4%	4%	3%	6%	5%	6%	1%	1%	1%	1%	0,8%
F. van Lanschot Bankiers nv	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,8%
Triodos Banque	0%	0%	1%	2%	3%	2%	2%	1%	0%	1%	0,7%
Robeco	0%	0%	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%	0,63%
Nordea	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0,59%
Axa	0%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	6%	0%	0%	0,57%
Degroof-Petercam	1%	1%	1%	2%	4%	6%	15%	8%	5%	6%	0,55%
UBS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,52%
Carmignac	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,49%
Crédit Suisse	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0,45%
First Sentier Investors	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,29%
Sycomore Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,28%
Schroder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,25%
Lombard Odier Darier Hentsch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,24%
Alfred berg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,24%
La Française	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,22%
Capricorn	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,18%
Financière de l'échiquier	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0,17%
Comgest	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,15%
Mirova	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,14%
DWS Investment (Deutsche Bank)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,13%
UBP (UBAM)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,12%
Alliance Bernstein	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,12%
Legg Mason	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,11%
Kempen (Lux)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,10%
Edmond De Rothschild AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
M&G Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
Eurizon Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
Banque J. Safra Sarasin	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
ABN-AMRO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
J.P.Morgan AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0,08%

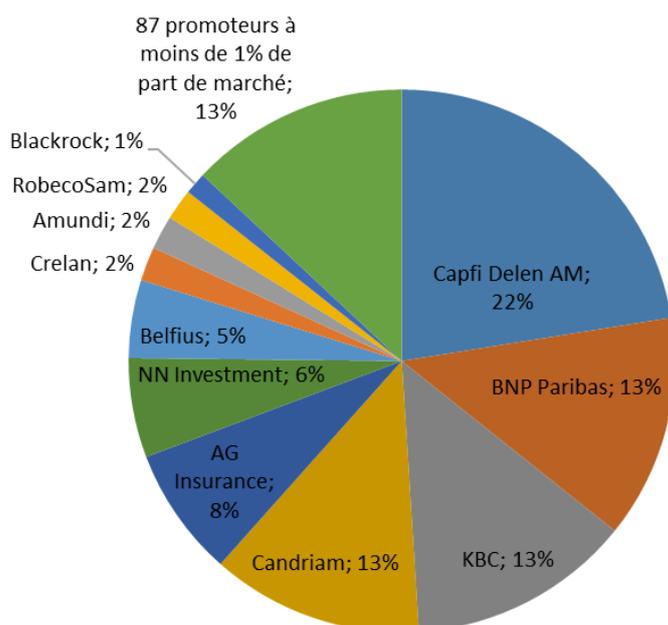
Janus Henderson	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,068%
Tocqueville Finance	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,058%
Hermès IM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,056%
Clartan Associés	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,047%
ING Belgique	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,044%
Econopolis	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,039%
Franklin Templeton Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,037%
VDK Bank	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,036%
Rothschild & Co Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,036%
Midas Wealth Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,033%
Ethias	4%	5%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0,033%
State Street Global	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,031%
Orcadia	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,031%
Fisher Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,029%
BMO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,029%
Groupama Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,027%
Morgan Stanley	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0266%
Man Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0252%
Fundrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0236%
Goldman Sachs Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0235%
Capitalatwork	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0227%
IFP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0203%
Investec	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0202%
Lyxor International Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0175%
Columbia Threadneedle	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0171%
Leleux Invest	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	0,0153%
Banque du Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0127%
Kames Capital Investment Company (Ireland)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0110%
Pimco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0091%
Liontrust	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0088%
FIL Investment Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0078%
BNY Mellon	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0078%
Quaero Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0077%
Sparx	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0075%
SEB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0075%
Lazard Frères Gestion	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0073%
Bluebay Asset management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0065%
DNCA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0063%
Pulaetco Dewaay	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0056%
Muzinich	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0054%
Aberdeen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0047%
Generali Investment Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0046%
Invesco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0,0041%
Think ETF Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0039%
Fisch Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0036%
Novacap Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0036%
IMGP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0026%
Lemanik Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0019%
Neuberger Berman	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0019%
RAM Active Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0018%
Jupiter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0017%
ODDO BHF Asset Management SAS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0010%
Shelter Investment Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0007%

Aucune donnée concernant les encours des promoteurs suivants n'a pu être collectée en 2020 ou ces promoteurs ne mettent plus de produits ISR sur le marché belge en 2020 : Actiam, Artisan Partners Global Funds, ASN Beleggingsinstellingen , Aviva, Aviva investors, Banque de la Poste, CADELAM, Conventum Asset Management, Crédit Agricole, Crédit Agricole Van Moer Courtens, Degroof-Petercam Private Banking, Delta Lloyd, Dresdner Van Moer Courtens, Federal Europe, First State Investments,

GLG Partners AM, HSBC, ING IM, Invesco Funds, Kleinwort Benson Investors, La française AM, Luxcellence, Lyxor, Montlake, Natixis IM, NN Strategy, Nomura, Nuveen, Ofi, Pioneer Investments, Rothschild, Sarasin Investmentfonds, Sparinvest, Standard Life, Storebrand, T. Rowe Price (Luxembourg) Management, VDK Spaarbank, Vlaams Zorgfonds

Source : Financité

Figure 19 - Classement des promoteurs de fonds ISR par parts de marché détenues (en valeur) au 31/12/2020

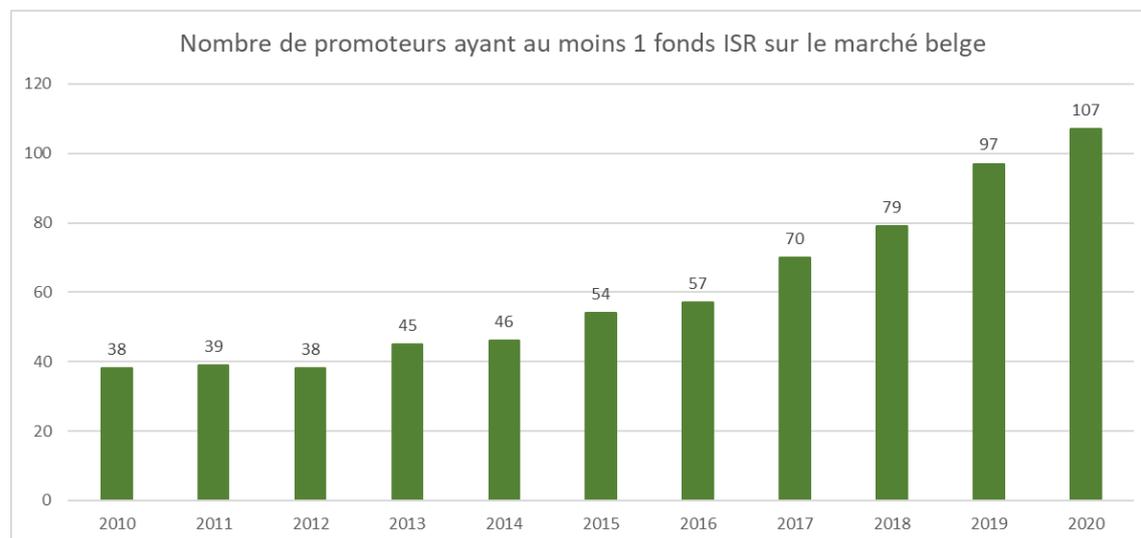


87 promoteurs à moins de 1 % de parts de marché sont Allianz, Degroof Petercam Private Banking, Argenta, Pictet Funds (Lux), F. van Lanschot Bankiers nv, Triodos Banque, Robeco, Nordea, Axa, Degroof-Petercam, UBS, Carmignac, Crédit Suisse, First Sentier Investors, Sycomore Asset Management, Schroder, Lombard Odier Darier Hentsch, Alfred berg, La Française, Capricorn, Financière de l'échiquier, Comgest, Mirova, DWS Investment (Deutsche Bank), UBP (UBAM), Alliance Bernstein, Legg Mason, Kempen (Lux), Edmond De Rothschild AM, M&G Investments, Eurizon Capital, Banque J. Safra Sarasin, ABN-AMRO, J.P.Morgan AM, Janus Henderson, Tocqueville Finance, Hermes IM, Clartan Associés, ING Belgique, Econopolis, Franklin Templeton Investments, VDK Bank, Rothschild & Co Asset Management, Midas Wealth Management, Ethias, State Street Global, Orcadia, Fisher Investments, BMO, Groupama Asset Management, Morgan Stanley, Man Asset Management, Fundrock, Goldman Sachs Asset Management, Capitalatwork, IFP, Investec, Lyxor International Asset Management, Columbia Threadneedle, Leleux Invest, Banque du Luxembourg, Kames Capital Investment Company (Ireland), Pimco, Liontrust, FIL Investment Management, BNY Mellon, Quaero Capital, Sparx, SEB, Lazard Frères Gestion, Bluebay Asset management, DNCA, Puilaetco Dewaay, Muzinich, Aberdeen, Generali Investment Luxembourg, Invesco, Think ETF Asset Management, Fisch Asset Management, Novacap Asset Management, IMGP, Lemanik Asset Management, Neuberger Berman, RAM Active Investments, Jupiter, ODDO BHF Asset Management SAS, Shelter Investment Management

Source : Financité

Le marché de l'ISR s'atomise chaque année encore plus et ainsi un nombre toujours croissant de promoteurs mettent en vitrine au moins un fonds ISR sur le marché belge. Au 31.12.2020, un nombre total record de 107 promoteurs entreprennent une telle démarche.

Figure 20 – Evolution du nombre de promoteurs de fonds ISR entre 2010-2020



Source : Financité

### 11.2.3. L'encours des comptes bancaires ISR (en valeur)

Historiquement, 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.

Une exception toutefois en 2011 (-37 %) – marquée par la disparition de la Banque Ethias qui est alors acquise par Optima Financial Planners – et de l'année 2013 (+ 47 %), 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 +5 %, +8 % et +12 %.

Cependant, l'année 2017 montre une baisse d'environ 84 millions d'euros d'encours par rapport à 2016 pour atteindre 2,88 milliards d'euros. Celle-ci s'explique par une diminution des encours ISR à la Banque Triodos et chez Evi qui sont suffisamment significatives pour ne pas être compensées par la hausse des encours chez vdk bank. La croissance reprend en 2018 (+5 %) et s'accroît en 2019 (+7 %) pour atteindre 3,24 milliards d'euros.

En 2020, on observe un fort recul des encours dans les comptes bancaires ISR (-12 %) pour atteindre 2,85 milliards d'euros. Cette baisse provient d'une baisse des encours de 24 % chez EVI, ce qui paraît logique vu que ses comptes d'épargne sont définitivement fermés en 2021. On note aussi une baisse de 18 % chez Triodos probablement due aux retraits de certains clients car la banque annonçait en octobre 2020 la suppression de ses comptes réglementés pour pouvoir appliquer un taux plus bas que le taux d'intérêt légal minimum de 0,11% alors en vigueur.

Figure 21 - Évolution de l'encours des comptes bancaires ISR et de l'ensemble des comptes bancaires belges (2011-2020)

Année	Encours des comptes bancaires	Evolution des comptes bancaires en Belgique par rapport à l'année précédente	Encours des comptes bancaires -ISR	Evolution des comptes bancaires ISR par rapport à l'année précédente
2011	410.178.000.000	4%	1.378.916.119	-37%
2012	414.240.000.000	1%	1.583.455.000	15%
2013	441.161.000.000	6%	2.327.743.335	47%
2014	461.316.000.000	5%	2.449.238.262	5%
2015	479.475.000.000	4%	2.653.363.374	8%
2016	513.450.000.000	7%	2.963.607.125	12%
2017	520.003.000.000	1%	2.879.436.125	-3%
2018	541.826.000.000	4%	3.020.865.112	5%
2019	581.168.000.000	7%	3.242.702.333	7%
2020	<b>622.783.000.000</b>	<b>7%</b>	<b>2.847.805.744</b>	<b>-12%</b>

Source : Financité

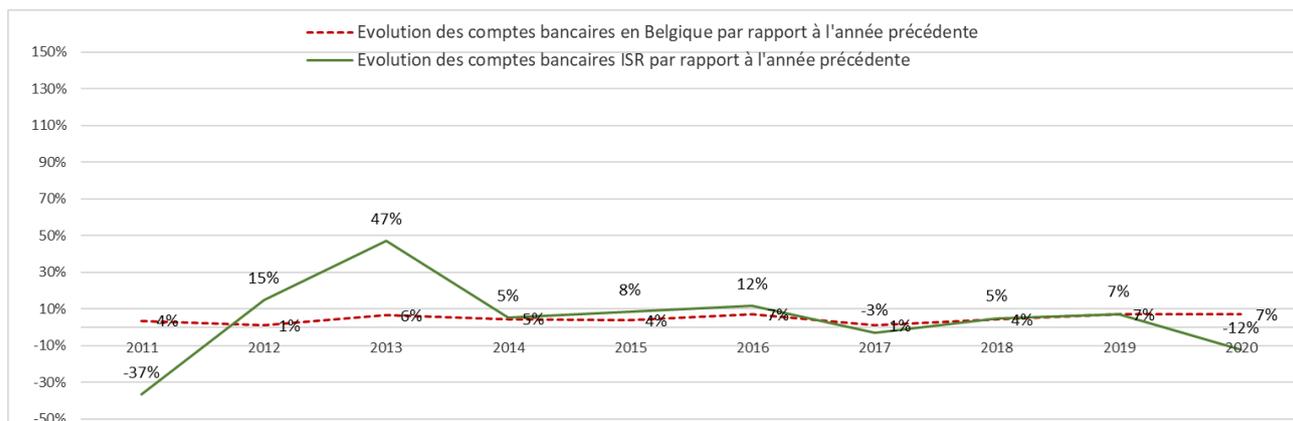
Ces variations se retrouvent dans le graphique ci-dessous, qui illustre l'évolution des taux de croissance de l'encours des comptes bancaires ISR par rapport au taux de croissance de l'encours de l'ensemble des comptes bancaires en Belgique sur les dix dernières années.

Excepté en 2011, les comptes bancaires ISR progressent de la même manière ou plus rapidement que l'ensemble des comptes bancaires belges. Entre 2014 et 2016, ces taux de progression se rapprochent même si la progression des comptes bancaires ISR est similaire ou plus forte.

La tendance s'inverse momentanément en 2017 avec une croissance des encours de l'ensemble des comptes bancaires contre une décroissance de ceux des comptes bancaires ISR (-3 %). En 2018 et 2019, l'évolution de l'ensemble des bancaires et ceux qui sont ISR est similaire : respectivement +4 % et +7 % en 2018 et +5 % et +8 % en 2019.

Le décrochage a lieu en 2020 avec une hausse des encours des comptes bancaires (+7 %) et une baisse très forte des encours des comptes bancaires ISR (-12 %), due comme vu plus haut à des baisses significatives concernant les acteurs EVI et Triodos.

Figure 22 - Évolution (%) de l'encours des comptes bancaires ISR et de l'ensemble de ceux-ci (2011-2020)

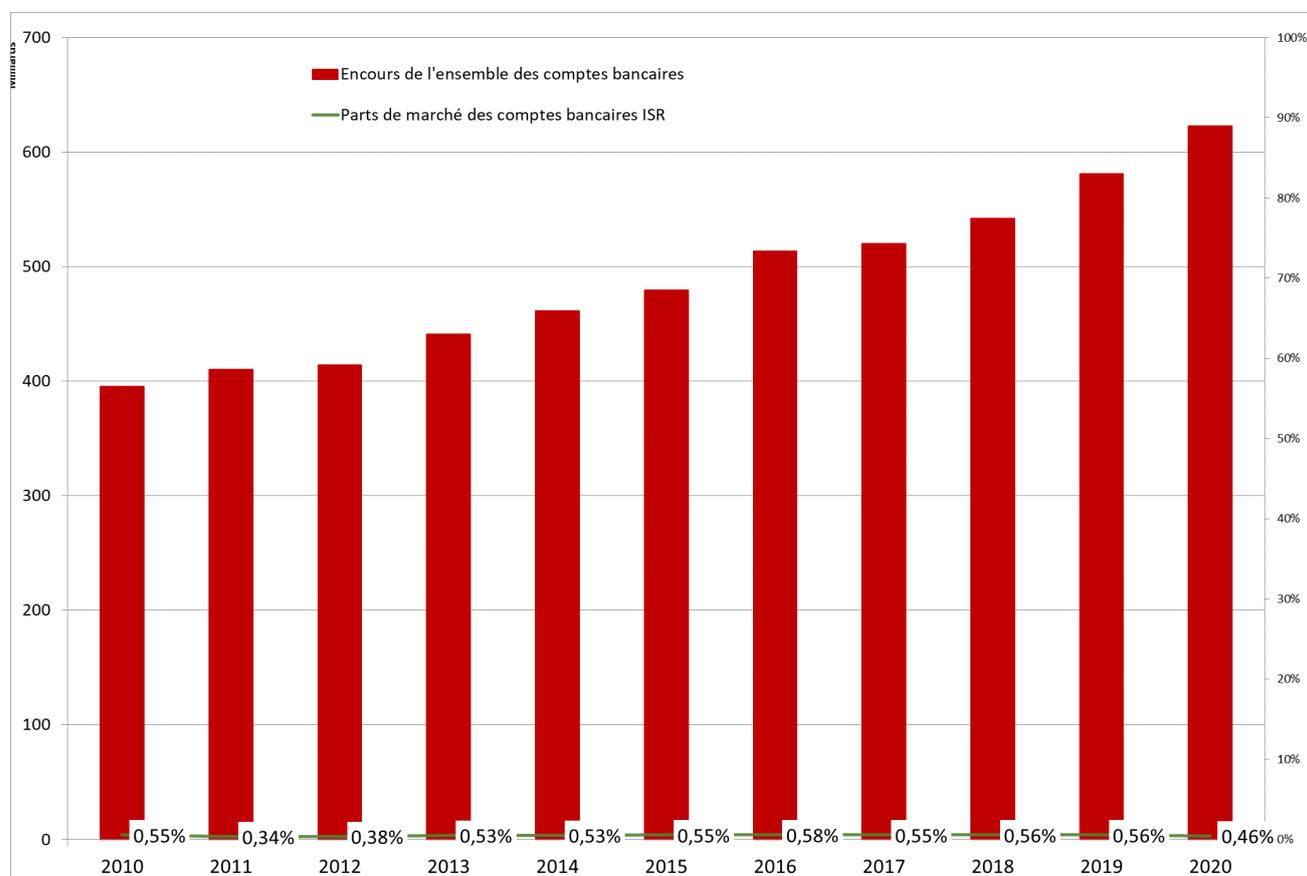


Source : Financité

En légère baisse au 31.12.2020, la part de marché des comptes bancaires ISR est faible (courbe verte), avec un taux atteignant péniblement 0,46 %.

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

Figure 23 - Part de marché des comptes bancaires ISR (2010-2019)



Source : Financité

## Leader du marché des comptes bancaires ISR

Historiquement, 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 2,1 milliards d'euros, malgré une diminution de son encours entre 2016 et 2017 et entre 2019 et 2020.

Le compte SpaarPlus Rekening de vdk bank occupe la seconde place avec une progression positive de +25 %. Enfin, EVI, avant sa disparition définitive, reste en troisième place et poursuit sa baisse d'encours (-24 % par rapport à l'an dernier).

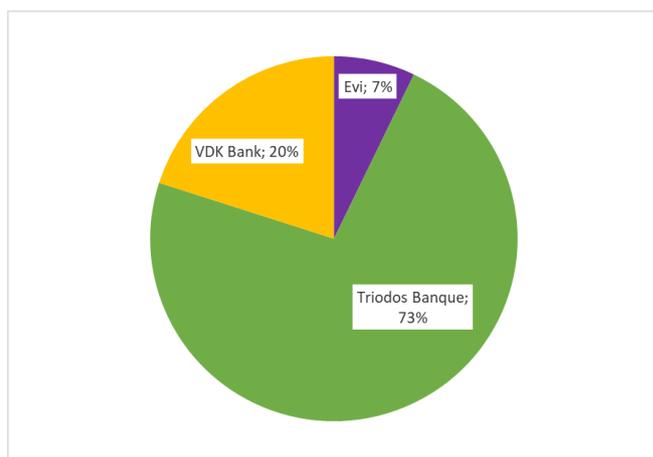
Figure 24 - Classement et répartition des promoteurs de comptes bancaires ISR en valeur 2013-2020

PROMOTEUR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Evolution entre 2019 et 2020
BNP Paribas	124.589.162 €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Evi	340.000.000 €	521.051.719 €	525.887.614 €	464.969.709 €	373.202.583 €	316.570.845 €	269.313.469 €	204.300.766 €	-24%
Triodos Banque	1.681.298.940 €	1.731.386.543 €	1.866.175.760 €	2.204.941.761 €	2.161.229.507 €	2.302.127.044 €	2.515.741.063 €	2.072.624.187 €	-18%
VDK Bank	181.855.233 €	196.800.000 €	261.300.000 €	293.695.655 €	345.004.035 €	402.167.223 €	457.647.801 €	570.880.792 €	25%
Total général	2.327.743.335 €	2.449.238.262 €	2.653.363.374 €	2.963.607.125 €	2.879.436.125 €	3.020.865.112 €	3.242.702.333 €	2.847.805.744 €	-12%

Source : Financité

La Banque Triodos reste le leader incontestable du marché des comptes bancaires ISR au 31/12/2020, avec 73 % des parts du marché. Evi diminue à 7 % et vdk bank augmente à 20 %.

Figure 25 - Distribution du marché des comptes bancaires ISR (%) au 31/12/2020



Source : Financité

### 11.3. Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge

L'année 2020 se caractérise par une hausse significative des encours des produits ISR due à l'augmentation spectaculaire de l'encours des fonds ISR. Ainsi, le **marché ISR enregistre une hausse importante de +87 % de l'encours par rapport à l'an dernier pour totaliser 104,77 milliards d'euros au 31/12/2020**. Cette ample croissance se traduit par **une hausse de la part de marché ISR totale qui passe de 6,9 % fin 2019 à 12,2 % au 31/12/2020**.

Cette progression positive fin 2020 s'explique majoritairement par un accroissement spectaculaire de l'encours des fonds ISR (+49,13 milliards d'euros) pour atteindre un total d'encours de 101,92 milliards d'euros et une part de marché inégalée jusqu'alors de 44 %.

En revanche, les comptes bancaires ISR prennent un coup dans l'aile à cause des baisses significatives des encours des acteurs suivants : EVI qui ferme ses comptes ISR en 2021 et Triodos qui perd des encours, notamment probablement à cause du changement de statut de ses comptes.

## 12. Conclusion

Ce rapport sur l'investissement socialement responsable en Belgique a été réalisé dans le contexte de la crise sanitaire du Covid-19 qui nous a permis de tirer plusieurs enseignements : les atteintes portées à l'environnement comme la déforestation accentuent la propagation d'épidémies, notre économie globalisée fragilise notre société, les inégalités sociales se creusent dans un contexte de crise et les institutions européennes ont la capacité d'agir, lorsqu'elles en ont la volonté<sup>136</sup>.

Le secteur financier est mis au défi plus que jamais d'être en mesure de financer une économie capable de résoudre les crises exacerbées par la pandémie mondiale.

En 2020, nous saluons l'Europe pour les avancées notables qui ont eu lieu sur la question de la finance durable : une définition de cette finance a émergé et des règles de transparence pour l'encadrer sont entrées en vigueur. Ces travaux vont donner des repères au secteur financier qui jusque-là avançait de manière anarchique sur ce sujet en appliquant ses propres règles qui, dans la plupart des cas étaient érigées dans l'intérêt du secteur et au détriment de l'intérêt général.

Nous notons cependant que la finance durable prend forme au regard des activités vertes à financer mais qu'il reste encore un long chemin à parcourir pour que la dimension sociale des investissements durable soit encadrée.

De plus, bien que des règles de transparence sur les produits durables sont désormais en vigueur, nous attendons de voir de quelle manière le secteur financier va les appliquer, en espérant que la communication réalisée par les acteurs du secteur soit de bien meilleure qualité que celle qu'elle fait actuellement sur les aspects financiers de ses produits.

L'enjeu est crucial étant donné l'envolée du volume d'argent dirigé vers les fonds socialement responsable en 2020 : 101,92 milliards d'euros, qui représente 44 % des parts de marché des fonds de placement. Ceci montre que le secteur a bien compris

---

<sup>136</sup> Fondation Nicolas Hulot pour la nature et pour l'Homme, 5 enseignements de la crise du coronavirus

qu'il fallait que leurs produits s'affichent sous la bannière du « socialement responsable », mais jusque-là, rien ne garantit leur qualité.

L'encadrement de la finance durable à l'échelle européenne va-t-elle par la suite décourager des promoteurs qui considéreront que les exigences sont trop élevées pour eux·elles ? Ou allons-nous assister à une transformation des fonds jusque-là gérés seulement selon des critères financiers vers des fonds avec des critères de durabilité ?

Bien que les fonds de placement soient des produits très importants face à la question de la finance durable, il faut souligner que pour gérer leur argent, les Belges utilisent en 1<sup>er</sup> lieu des comptes bancaires (à vue, à terme et d'épargne). Dans cette catégorie de produit, il est surprenant de constater que le volume d'argent géré de manière socialement responsable ne représente que 0,46 % du volume total de ces produits en Belgique. Cela signifie que les banques qui commercialisent ces comptes bancaires ne mettent que très rarement en place des critères de durabilité concernant la manière dont elles utilisent l'argent qui s'y trouve pour ensuite financer des projets et des entreprises. Bien que cela soit très décevant, cela n'est néanmoins pas surprenant dans la mesure où cette activité n'est pas régulée sur les aspects de durabilité. Il est regrettable que les Belges ne sachent pas où va leur argent dans des produits aussi populaires.

Il ne nous reste plus qu'à maintenir une forte pression sur le secteur financier dans son ensemble pour qu'il agisse à la hauteur de ses immenses responsabilités : il doit cesser de financer une économie qui détruit notre planète et accroît toujours plus les inégalités.

### 13. 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 dirigeant·e·s, 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 socialement plus 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 »<sup>137</sup>.

## **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 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 un·e·s 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·s 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·e investisseur·euse de diversifier son portefeuille sans avoir à investir lui·elle-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.

---

<sup>137</sup>Notre Avenir à Tous, Rapport Brundtland, Gro Harlem Brundtland, 1986.

## **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 solidaire<sup>138</sup> ;
- 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·elle 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·e de percevoir un taux d'intérêt réduit par rapport au taux du marché.

## **Investissement socialement responsable (ISR)**

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

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

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

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

## **Mandat de gestion discrétionnaire ou mandat discrétionnaire (MD)**

Il s'agit d'une mission confiée à un·e gestionnaire d'actifs pour qu'il·elle 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 »)**

---

<sup>138</sup> 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.

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'entièreté 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 essayent 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·elle 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 label<sup>139</sup> pour une reconnaissance éventuelle.

### **Produit structuré**

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

### **Responsabilité sociale des entreprises**

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

Comme le relève la Commission européenne dans son *Livre vert* de juillet 2002, « la plupart des définitions de la responsabilité sociale des entreprises décrivent ce concept comme l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes. Être socialement responsable signifie non seulement satisfaire pleinement aux

---

<sup>139</sup> 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>

obligations juridiques applicables, mais aussi aller au-delà et investir davantage dans le capital humain, l'environnement et les relations avec les parties prenantes ».

## 14. Annexes

### 14.1. Méthodologie de l'évaluation quantitative

Ce chapitre vise à expliquer la méthodologie utilisée pour mesurer le nombre et la valeur financière des produits financiers ISR sur le marché belge. Les données collectées concernent le marché *retail* et institutionnel au 31/12/2020.

#### 14.1.1. Portée de l'étude

Pour caractériser le marché ISR belge, nous considérons deux grandes familles : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC) et les comptes bancaires 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 transmettent pas 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)<sup>140</sup> qui listent les organismes de placement collectif avec une série de mots-clés. En 2020, la liste des mots-clés utilisée, afin de détecter un plus grand nombre de fonds, comprend les termes suivants : *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*. Nous avons également ajouté les fonds labellisés Towards Sustainability.

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 ne fassent pas que se conformer à la loi, par exemple la loi sur les armes qui interdit le financement des armes controversées.

Les **comptes bancaires ISR** regroupent les comptes à vue, à terme et d'épargne pour les particulier·ère·s et les professionnel·le·s. Il faut noter qu'aucun compte à vue disponible auprès des particulier·ère·s n'a été recensé au 31/12/2020.

#### 14.1.2. Sources

Les données chiffrées proviennent, en priorité, directement des promoteurs financiers. Cependant, lorsque les promoteurs ne répondent pas, nous nous basons sur des publications des promoteurs (par exemple les factsheets). 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.

---

<sup>140</sup> <http://www.fsma.be/fr/Supervision/finprod/icb.aspx>

Pour comparer le marché ISR au marché financier global belge, nous utilisons, pour les comptes bancaires, les chiffres publiés par la Banque nationale de Belgique en ce qui concerne le montant total des comptes à vue, à terme et d'épargne belges<sup>141</sup> concernant, pour le 'retail', la catégorie « particuliers » et, pour les institutionnels », la catégorie « sociétés non-financières ».

Notons que depuis septembre 2014 les dépôts d'épargne incluent les intérêts courus et non échus en accord avec SEC 2010. Cela signifie que l'encours total annuel a augmenté sur tout l'historique des données.

Enfin, à défaut d'une source plus complète, pour obtenir une approximation du montant total des fonds d'investissement belges<sup>142</sup>, ce sont les chiffres de l'Association belge des *Asset Managers* (BEAMA) qui sont utilisés.

### 14.1.3. Collecte des données

Nous visons à toujours perfectionner la base de données. À cette fin, nous collectons les données au 31/12/2020, mais nous rectifions le cas échéant des données des années antérieures.

Pour ce qui est des **fonds ISR**, la plupart des promoteurs nous fournissent 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.

Ainsi, 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.

33 promoteurs pour 76 produits n'ont fourni aucune donnée relative aux encours des fonds.

Un encours de 0 a été donné pour 120 produits bien que les fonds soient disponibles sur le marché belge.

Pour 339 fonds, nous avons reçu une donnée relative à l'encours à un niveau global. Nous avons dû calculer une estimation des encours belges. 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

---

<sup>141</sup> Site de la BNB : <https://stat.nbb.be/?lang=fr&SubSessionId=117383c9-aadb-4041-b06f-7c9f3ea51565&themetreeid=-200#>

<sup>142</sup> Site de la BEAMA : <https://www.beama.be/wp-content/uploads/2021/06/Chiffres-secteur-OPC-4%C3%A8me-trimestre-2020.pdf>

fournie par le promoteur, nous avons pu identifier un encours total de 29,31 milliards d'euros.

En revanche, si nous n'avons pas la liste des pays dans lesquels le fonds est commercialisé, il est 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. Grâce à cette estimation, nous avons pu identifier un encours total de 1,34 milliards d'euros.

Par rapport aux **comptes bancaires ISR**, les promoteurs du marché nous fournissent les informations souhaitées.

## 14.2. Fonds ISR au 31/12/2020

<ul style="list-style-type: none"> <li>▣ Aberdeen</li> <li>▣ ABN AMRO</li> <li>▣ AG Insurance</li> <li>▣ Alfred berg</li> <li>▣ Allianz Bernstein</li> <li>▣ Allianz</li> </ul>	<p>Aberdeen Standard SICAV I – Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund</p> <p>ABN AMRO Edentree European Sustainable Equities</p> <p>ABN AMRO Liontrust European Sustainable Equities</p> <p>ABN AMRO Parinastus US Sustainable Equities</p> <p>ABN AMRO Boston Common US Sustainable Equities</p> <p>AG Life Climate Change</p> <p>AG Life Portfolio For Balanced Sri</p> <p>AG Life Portfolio For Stability Sri</p> <p>AG Life Sustainable Defensive</p> <p>AG Life Sustainable Dynamic</p> <p>AG Life Sustainable Equities</p> <p>AG Life Sustainable Neutral</p> <p>AG Protect + Ethical Europe Equity Index</p> <p>AG Protect + Ethical Europe Equity Index 90</p> <p>AG Protect + Sustainable 1</p> <p>AG Target + Sustainable Goals 90</p> <p>AG Target + Usd Sustainable Goals</p> <p>PO FINVEX 06/2023</p> <p>PO FINVEX 08/2023</p> <p>PO FINVEX 09/2023</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE ESG LEADERS 1</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE ESG LEADERS 2</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE ESG LEADERS 3</p> <p>Smart Invest Bon SRI 90 Europe 1</p> <p>Smart Invest Bon SRI 90 Europe 2</p> <p>Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 1</p> <p>Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 2</p> <p>Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 3</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 1</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 10</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 11</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 2</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 3</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 4</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 5</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 6</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 7</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 8</p> <p>Smart Invest Bon SRI Europe 9</p> <p>Smart Invest Bon Women Leadership 2027</p> <p>Smart Invest Bon Women Leadership 2027/2</p> <p>Smart Invest Bon Women Leadership 2027/3</p> <p>Smart Invest Bon Women Leadership 2027/4</p> <p>AG TARGET+ 90 ESG GLOBAL LEADERS 2027</p> <p>AG TARGET+ USD ESG GLOBAL LEADERS 2027</p> <p>SMART INVEST BON CLIMATE &amp; ENERGY TRANSITION 2028</p> <p>SMART INVEST BON CLIMATE &amp; ENERGY TRANSITION 2028/2</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE DIVERSITY IMPACT 2028</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/2</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/3</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/4</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE SUSTAINABLE GOALS 2028</p> <p>SMART INVEST BONEUROPE SUSTAINABLE GOALS 2028/2</p> <p>AG TARGET+ USD CLIMATE CARE 2026</p> <p>POST OPTIMA WOMEN LEADERSHIP 06/2028</p> <p>SIB Climate &amp; Energy Transition 2029/1</p> <p>SIB Climate &amp; Energy Transition 2029/2</p> <p>SIB Global Diversity Impact 2029/1</p> <p>SIB Global Diversity Impact 2029/2</p> <p>SIB Global Diversity Impact 2029/3</p> <p>SIB Global Diversity Impact 2029/4</p> <p>SIB World Select ESG 2029/1</p> <p>SIB Responsible Waste Management 2029</p> <p>Post Optima Global Resource Protection 02 2029</p> <p>Post Optima Global Resource 07 2029</p> <p>AG LIFE STRATEGY GLOBAL DEFENSIVE</p> <p>AG LIFE STRATEGY GLOBAL NEUTRAL</p> <p>AG LIFE STRATEGY GLOBAL DYNAMIC</p> <p>AG LIFE EQUITY WORLD AQUA</p> <p>Smart Invest Bon 90 Gties of tomorrow 2030/1</p> <p>Smart Invest Bon 90 Gties of tomorrow 2030/2</p> <p>AG Classical Life Sustainable Plus</p> <p>AG Collective Management Sustainable Plus</p> <p>AG Pension4Life Sustainable Plus</p> <p>AG Rainbow White Sustainable Plus</p> <p>Convention de Pension pour Travailleurs Indépendants (OPTI) – Pensioenovereenkom...</p> <p>Engagement Individuel de Pension BNPPE (EIP) – Individuele Pensioen toezegging BNL</p> <p>Engagement Individuel de Pension (EIP)/Individuele Pensioen toezegging Broker (P...</p> <p>Home Invest Plan</p> <p>INAMI Broker/RIZIV Broker</p> <p>Pension Invest Plan</p> <p>Pension Invest Plan – Pension Libre Complémentaire pour Indépendants (PIP PLCI) ...</p> <p>Pension Libre Complémentaire pour Indépendants Broker (PLCI) – Vrij Aanvullend P...</p> <p>Post Optima Pension</p> <p>Alfred Berg Likviditeit Plus 1</p> <p>Alfred Berg Nordic Investment Grade C</p> <p>Sustainable Global Thematic Credit Portfolio</p> <p>Sustainable Global Thematic Portfolio</p> <p>Concentrated Global Equity</p> <p>Concentrated US Equity</p> <p>Global Core Equity Portfolio</p> <p>Allianz Global – Allianz Euro Credit Sri</p> <p>Allianz Valeurs Durables</p> <p>Allianz Global Sustainability</p> <p>Allianz Europe Equity SRI</p> <p>Allianz Green Bond</p> <p>Allianz Best Styles Emerging Markets Equity Sri</p> <p>Allianz Best Styles Europe Equity Sri</p> <p>Allianz Best Styles Global Equity Sri</p> <p>Allianz Climate Transition</p> <p>Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 15</p> <p>Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 50</p> <p>Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 75</p> <p>Allianz Emerging Markets SRI Bond</p> <p>Allianz Emerging Markets SRI Corporate Bond</p> <p>Allianz Global Multi-Asset Credit SRI</p> <p>Allianz Global Credit SRI</p> <p>Allianz Euro Credit SRI Plus WT EUR Inc</p> <p>Allianz Euro Oblig Court Terme ISR I C/D</p> <p>Allianz Global Investors Fund Allianz Clean Planet</p> <p>Allianz Global Investors Fund Allianz Global Water</p> <p>Allianz Global Investors Fund Allianz Sustainable Health Evolution</p> <p>Allianz Positive Change</p> <p>Allianz Smart Energy</p>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Amundi	Bfi Sequan 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) European Equity Sustainable Income Multi Asset Sustainable Future Amundi Responsible Investing European High Yield Sri Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds Amundi Funds Global Ecology Esg CPR Invest Climate Action CPR Silver Age CPR Invest - Food For Generations A EUR Acc Amundi Valeurs Durables R C/D CPR Invest Global Silver Age AMUNDI RESPONSIBLE INVESTING - CREDIT JUST CLIMATE TRANSITION - I AMUNDI INDEX MSCI EUROPE CLIMATE CHANGE - IE - EXF AMUNDI INDEX MSCI GLOBAL CLIMATE CHANGE - IE - EXF - C First Eagle Amundi Sustainable Value Fund Amundi Index Solutions Amundi Index Msci Pacific Ex Japan Sri Amundi Index Solutions Amundi Msci Emerging Esg Universal Select Amundi Index Solutions Amundi Msci Emu Esg Leaders Select Amundi Index Solutions Amundi SRP 500 Esg European Equity Conservative I EUR (C) Amundi Responsible Investing European Credit Sri Amundi Funds Emerging Markets Green Bond CPR Invest Social Impact
Argentina	Argenta-Fund Fonds d'Etat Argenta-Fund Responsible Growth Fund Argenta-Fund Responsible Growth Fund Défensif Responsible Utilities SecurAsset (LU) 2021 06 14 Ethical Europe Argenta-Fund Responsible Materials Argenta Life Overhead obligations Argenta Life Portfolio Emergents Argenta Life Responsible Growth Argenta Life Responsible Growth Defensive Argenta Life Responsible Materials Argenta Life Responsible Utilities Argenta Life Sustainable Food Trends
Artisan Partners Global Funds	Artisan Partners Global Funds Artisan Sustainable Emerging Markets Fund
ASN Beleggingsinstellingen	ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Milieu & Waterfond ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Duurzaam Aandelenfond ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Small & Midcapfond ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Obligatiefond
Axa	AXA WF Framlington Eurozone RI AXA WF Framlington Human Capital AXA WF Selectiv Infrastructure Axa World Funds Global Factors - Sustainable Equity AXA World Funds Global Green Bonds AXA World Funds Framlington Women Empowerment AXA WF Euro Sustainable Credit Axa World Funds Framlington Clean Economy AXA World Funds - Euro Buy and Maintain Credit A Capitalisation EUR AXA World Funds - Euro Bonds SRI A Cap EUR AXA World Funds - Framlington Global Small Cap A Capitalisation EUR AXA WF Chorus Multi Strategy Axa World Funds Multi Asset Optimal Impact Piazza AXA IM Responsible Euro Equities
Banque du Luxembourg	BI Sustainable Horizon FFG Global Flexible - Sustainable FFG - European Equities Sustainable C Acc
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 - Global Multifactor
Belius	Candriam Sustainable Balanced Candriam Sustainable Dynamic Econopolis Smart Convictions Belius Multi Manager Smart Future C - EUR Belius Equities Climate VSE Equity World Belius Equities Cure C Cap Belius Pension Fund Balanced Plus Belius Pension Fund High Equities Belius Pension Fund Low Equities Belius Select Portfolio Sustainable Low C Acc Belius Select Portfolio Sustainable Medium C Inc Belius Equities Be-Long R2 EUR Dis Belius Equities Wo-Men C EUR Acc
Blackrock	iShares II - iShares C Corp Bond Sustainability Screened 0-3Yr Ucits Etf iShares II iShares Global Clean Energy Ucits Etf iShares Msci World Sri Ucits Etf iShares S 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 Units Etf
	iShares Msci Emu Esg Enhanced Units Etf
	iShares Msci Europe Esg Enhanced Units Etf
	iShares Msci Japan Esg Enhanced Units Etf
	iShares Msci Usa Esg Enhanced Units Etf
	iShares Msci World Esg Enhanced Units Etf
	iShares Msci Em Esg Enhanced Units Etf
	iShares € High Yield Corp Bond Esg Units Etf
	iShares \$ High Yield Corp Bond Esg Units Etf
	Esg Multi Asset Fund
	Blackrock Esg Euro Bond Fund
	Blackrock Strategic Funds Blackrock Impact World Equity Fund
	iShares II iShares Msci Europe Sri Units Etf
	iShares IV iShares Msci Em Sri Units Etf
	iShares IV iShares Msci Japan Sri Units Etf
	iShares IV iShares Msci Usa Sri Units Etf
	iShares II iShares Global Water Units Etf
	Blackrock Global Funds Circular Economy Fund
	Esg Asian Bond Fund
	iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD (Acc)
	iShares VI iShares J.P. Morgan Esg \$ EM Investment Grade Bond Units Etf
	iShares Smart City Infrastructure UCITS ETF USD Acc
	Esg Fixed Income Global Opportunities Fund
	iShares III iShares € Govt Bond Climate Units Etf
	iShares IV iShares \$ Ultrashort Bond Esg Units Etf
	iShares IV iShares € Ultrashort Bond Esg Units Etf
	iShares IV iShares € Ultrashort Bond Esg Units Etf
	iShares IV iShares Msci Sri Emu Units 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 ("Acc: EUR" share class)
	BMO Investments (Lux) I Fund BMO Sustainable Opportunities European Equity Fund
	BMO Investments II (Ireland) BMO IGM Responsible China A Shares Equity Fund
BNP Paribas	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 2021
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Social Business Note 2023
	BNP Paribas Private Balanced SRI
	BNP Paribas Private Defensive SRI
	BNP Paribas Private Dynamic SRI
	BP2F SRI Leaders Note Airbag + 2023.2
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2022.5
	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) GREEN BOND Climate Care 2026
	BNP Paribas (FR) GREEN BOND 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
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
BNPP IBV Booster Certificate Climate Care Low Carbon 2025
BNPPF Private Sustainable Equity And Bond Yield
BNPPF Private Wealth Sustainable Balanced
BNPPF Private Wealth Sustainable Defensive
BNPPF Private Wealth Sustainable Dynamic
BNPPF Private Wealth Sustainable Growth
BNP Paribas B Invest Global Equity D I
BNP Paribas Easy MSCI Emerging SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF Capitalisation
BNP Paribas Développement Humain I
BNP Paribas Funds Global Equity I Capitalisation
BNP Paribas Funds Belgium Equity N EUR Acc
BNP Paribas Easy Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5Y Track X Inc
BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Infrastructure UCITS ETF Capitalisation
BNPP Flexi I Bond Nordic Investment Grade I NOK Acc
Generalpart 1 World Sustainable Distribution
BNP Paribas Fortis Funding (LU) Bullish Note Climate Care 2026.2
BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026
BNP Paribas Funds Euro High Yield Bd IH NOK-Capitalisation
BNP Paribas Funds Euro Inflation-Linked Bond
BNP Paribas Funds Nordic Small Cap
THEAM Quant Fixed Income Diversifier C EUR Acc
BNP Paribas B Institutional II Invest II I Plus C
BNP Paribas Easy JPM ESG EMBI Global Diversified Composite Track X Capitalisation
BNP Paribas Immobilier Responsable I
BNP Paribas Mois ISR ID
BNP Paribas Obli Etat B
BNP Paribas Obli Responsable M
BNP PARIBAS EASY - ECPI Global ESG Blue Economy ETF Cap
BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026.3
BP2F Capped Note Human Capital 2026
BP2F Capped Note Human Capital 2026.2
BNP Paribas IBV 6Y Bullish Note on SGESGDSP Index in EUR
BNP Paribas IBV 4Y Bullish Note on SGESGDSP in EUR
BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SMALL CAPS SRI S-Series 5% Capped
BNP Paribas Funds Environmental Absolute Return Thematic Equity (Earth)

<input type="checkbox"/> BNY Mellon	Bny Mellon Sustainable Global Dynamic Bond Fund
<input type="checkbox"/> Candriam	Belfius Open Life Values Schubert
	Belfius Open Life Values Strauss
	Belfius Open Life Values Stravinsky
	Candriam Equities I Europe Innovation
	Candriam Equities I Europe Optimum Quality
	Candriam Equities I Global Demography
	Candriam Equities I Robotics & Innovative Technology
	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
	Cordus B Pensionfondsen 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
	Candriam Sustainable Equity Circular Economy
	IndexIQ Factors Sustainable Corporate Euro Bond UCITS ETF Dis
	IndexIQ Factors Sustainable Emu Equity UCITS ETF Cap
	IndexIQ Factors Sustainable Europe Equity UCITS ETF Cap
	IndexIQ Factors Sustainable Japan Equity UCITS ETF Cap
	IndexIQ Factors Sustainable Sovereign Euro Bond UCITS ETF Dis
	Candriam Sustainable Bond Euro
	Candriam Sustainable Bond Euro Corporate
	Candriam Sustainable Bond Euro Short Term
	Candriam Sustainable Bond Global
	Candriam Sustainable Equity Emu
	Candriam Sustainable Equity Europe
	Candriam Sustainable Equity North America
	Candriam Sustainable Equity Pacific
	Candriam Sustainable Defense Asset Allocation
	Candriam Sustainable Equity Emerging Markets
	Candriam Sustainable Equity World
	Candriam Sustainable Bond Global High Yield
	Candriam Sustainable Money Market Euro
	Candriam Sustainable Equity Future Mobility
	Candriam Sustainable Bond Emerging Markets
<input type="checkbox"/> Capfi Delen AM	CAF Sustainable Bonds C
	Universal Invest Impact Equity B Acc
	Universal Invest Low C Acc
	Universal Invest Medium C Acc
	Universal Invest Global Flexible C Acc
	Universal Invest High C Acc
	CAF World Equities C Capitalisation
	CAF European Small & Mid Caps Acc
	CAF European Large Caps Acc
	CAF Immo Rente Acc
	CAF Euro Short Government Bond Acc
	Hermes Pensionfonds
<input type="checkbox"/> Capitalwork	Sustainable Equities At Work
<input type="checkbox"/> Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund
	Quest Management SICAV Quest+
<input type="checkbox"/> Carmignac	Carmignac Portfolio Green Gold
	Carmignac Emergents E EUR Acc
	Carmignac Portfolio Emergents A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Family Governed A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Grande Europe E EUR Acc
	Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt A EUR Acc
<input type="checkbox"/> Chartan Associés	Chartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap
<input type="checkbox"/> Columbia Threadneedle	European Social Bond
	Threadneedle (Lux) Emerging Market Esg Equities
	Threadneedle (Lux) Pan European Esg Equities
<input type="checkbox"/> Comgest	Comgest Growth Europe Plus EUR I Acc
	Comgest Growth plc - Comgest Growth Emerging Markets Plus Fund EUR Acc
	Comgest Growth plc - Comgest Growth World Plus Fund I EUR Acc
<input type="checkbox"/> Crédit Suisse	ING SRI Index Fund
	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
	CS Investment Funds 2 Credit Suisse (Lux) Environmental Impact Equity Fund

Crelan	Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Equity Booster May 2022
	Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Select October 2021
	BNP Paribas Arbitrage Issuance (NL) Callable Ethical Europe 90
	Credit Suisse (CH) Callable ESG Leaders 2027
	Crelan Fund Sustainable
	SG Issuer (LU) Finsex Minimum Yield USD Note
	SG Issuer (LU) Finsex Minimum Yield USD Note 2
	Société Générale (France) Callable Finsex Sustainable Note
	BNP Paribas Issuance (NL) Auto-Callable Solactive Human Capital MW 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 Global Equity DBI/BDI
	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 KCAV KBI Water Fund - I EUR
	Crelan Invest Balanced C
	Crelan Invest Dynamic C
	BNP Paribas Issuance (NL) Booster Start Lookback USD
	BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD
	BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD 2
	Société Générale (France) ESG Minimum Redemption 2029 USD
	Société Générale (France) ESG Minimum Yield USD
	Crelan Fund Sustainable (DIS)
	Crelan Invest Conservative (CAP)
	Crelan Invest Conservative (DIS)
	Crelan Invest Balanced (DIS)
	Crelan Invest Dynamic (DIS)
	Degroof Petercam Private Bank
Select Global Sustainable Medium	
Select Global Sustainable High	
Degroof Petercam	DPAM Equities I. EMU SRI MSCI Index
	DPAM Equities I. US SRI MSCI Index
	DPAM Equities I. World SRI MSCI Index
	DPAM Invest B Equities Europe Sustainable
	DPAM Invest B Equities World Sustainable
	DPAM I. Bonds Emerging Markets Sustainable
	DPAM I. Bonds EUR Quality Sustainable
	DPAM I. Bonds Government Sustainable
	DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable
	DPAM Invest B Equities Sustainable Food Trends
	DPAM I. Bonds Conservative Sustainable
	DPAM I. Bonds Government Sustainable Hedged
	DPAM I. Bonds Climate Trends Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Dividend Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Sustainable
	DPAM I. Convertible World Sustainable
	DPAM Capital B Equities US Esg Leaders Index
	DPAM Capital B Equities US Dividend Sustainable
	DPAM Capital B Real Estate Emu Dividend Sustainable
	DPAM Capital B Real Estate Emu Sustainable
DPAM Invest B Equities DRAGONS Sustainable	
DPAM Invest B Equities Eurobond Sustainable	
DPAM Invest B Equities Europe Small Caps Sustainable	
DNCA	DNCA Invest Beyond Alterosa A
	DNCA Invest Beyond Global Leaders Class A EUR
	DNCA Invest Beyond Infrastructure & Transition Class A shares EUR
	DNCA Invest Beyond Semperosa A
	Dnca Invest Beyond Climate A
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 Good Europe Sdg LC
	DWS Invest Esg Floating Rate Notes
	Xtrackers Msci UK Esg Uoits Etf
Econopolis	Econopolis Patrimonial Sustainable
	Econopolis Funds Econopolis Sustainable Equities
Edmond De Rothschild AM	Edmond de Rothschild Euro Sustainable Credit
	Edmond de Rothschild SICAV Euro Sustainable Equity
	EdR Sicav Green New Deal
	Edmond de Rothschild SICAV Tricolore Rendement
	Edmond de Rothschild Fund Income Europe
	Edmond de Rothschild Fund Healthcare
	Edmond de Rothschild SICAV Tech Impact
	Edmond de Rothschild India
Edmond de Rothschild Fund Human Capital	
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 Lie
	Equity Usa Esg Lie
	Equity Innovation Z
	Equity People Z
	Equity Planet Z
	Sustainable Global Equity X
F. van Lanschot Bankiers nv	Van Lanschot Bewek - Labor et Caritas B Capitalisation
	Van Lanschot Bewek Balanced Portfolio A € Income
	Van Lanschot Bewek Defensive Portfolio B Capitalisation
	Van Lanschot Bewek Equities DBI RDT A Distribution
	Van Lanschot Bewek Growth Portfolio A € Income
	Van Lanschot Bewek High Growth Portfolio A € Accumulation
	Van Lanschot Bewek Very Defensive Portfolio A € Income
	Van Lanschot Bewek Very Defensive Portfolio A € Income
Fill Investment Management	Sustainable Water & Waste Fund
	First Esg All Country World Fund
Financière de Péchiquier	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
	Echiquier ARTY Fund A
	Echiquier Climate Impact Europe A
Echiquier ARTY SRI A	
Echiquier Convexité SRI Europe A	

☒ <b>First Sentier Investors</b>	Stewart Investors Asia Pacific Sustainability Fund Stewart Investors Global Emerging Markets Sustainability Fund Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund Stewart Investors Indian Subcontinent Sustainability Fund Stewart Investors Worldwide Leaders Sustainability Fund First State Responsible Listed Infrastructure Fund
☒ <b>Fisich Asset Management</b>	Fisich Convertible Global Sustainable Fund
☒ <b>Fisher Investments</b>	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 Fisher Investments Institutional China A-Shares Equity Fund Fisher Investments Institutional China All Cap Equity ESG Fund Fisher Investments Institutional Global Sustainable Equity Impact ESG Fund Fisher Investments Institutional US All Cap Equity ESG Fund Fisher Investments Institutional Asia ex-Japan Equity Fund Fisher Investments Institutional European Equity Fund Fisher Investments Institutional Emerging Markets Equity Fund (Cash Limit) Fisher Investments Institutional Frontier Markets Equity Fund Fisher Investments Institutional Global Developed Equity Fund Fisher Investments Institutional Emerging Markets Responsible Equity ex Fossil Fuels Fund Fisher Investments Institutional Global Equity Focused Fund Fisher Investments Institutional Global Equity Fund Fisher Investments Institutional Global Equity High Yield Fund Fisher Investments Institutional Global Small Cap Equity Fund Fisher Investments Institutional US Small and Mid-Cap Core Equity Fund
☒ <b>Franklin Templeton Investments</b>	Templeton Global Climate Change Fund Franklin Green Target Income 2024 Fund
☒ <b>Fundrock</b>	Celsius Investment Funds SICAV Sustainable Emerging Markets A EUR
☒ <b>Generali Investment Luxembourg</b>	Generali Investments European SRI Equity Generali Investments Sicav SRI Ageing Population GIS Sustainable World Equity DX GIS Euro Green & Sustainable Bond DX
☒ <b>Goldman Sachs Asset Management</b>	Goldman Sachs Global Equity Partners ESG Portfolio Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Emerging Markets Short Duration Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Euro Short Duration Bond Plus Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Europe High Yield Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Global Income Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Sterling Credit Portfolio Goldman Sachs Funds Goldman Sachs Global Environmental Impact Equity Portfolio
☒ <b>Groupama Asset Management</b>	Groupama Fund Generations G Fund Crédit Euro ISR
☒ <b>Hermes IM</b>	Hermes Investment Funds – Hermes Global Equity ESG Fund Hermes Impact Opportunities Equity Fund Hermes Sdg Engagement Equity Fund Hermes Sdg Engagement High Yield Credit Fund
☒ <b>HSBC</b>	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Bond HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Equity HSBC ETFs HSBC Asia Pacific Ex Japan Sustainable Equity UCITS ETF HSBC ETFs HSBC Developed World Sustainable Equity UCITS ETF HSBC ETFs HSBC Emerging Market Sustainable Equity UCITS ETF HSBC ETFs HSBC Europe Ex UK Sustainable Equity UCITS ETF HSBC ETFs HSBC Europe Sustainable Equity UCITS ETF HSBC ETFs HSBC Japan Sustainable Equity UCITS ETF HSBC ETFs HSBC UK Sustainable Equity UCITS ETF HSBC ETFs HSBC Usa Sustainable Equity UCITS ETF HSBC Responsible Investment Funds Europe Equity Green Transition HSBC Responsible Investment Funds - SRI Euroland Equity AC
☒ <b>IIFP</b>	Global Environment Fund Global Age Fund IIFP Global Emerging Markets Bonds Fund
☒ <b>IMAGP</b>	Oyster Sustainable Europe
☒ <b>ING Belgique</b>	ING ARIA Sustainable Bonds ING Sustainable Active ING Sustainable Balanced ING Sustainable Conservative ING Sustainable Dynamic ING Sustainable Moderate
☒ <b>Invesco</b>	Invesco Sustainable Allocation Fund Invesco Pan European Structured Responsible Equity Fund Invesco Quantitative Strategies ESG Global Equity Multi-Factor UCITS ETF EUR PR Hedged Acc
☒ <b>Investec</b>	Investec Global Strategy Fund Global Environment Fund
☒ <b>J.P. Morgan AM</b>	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 ETFs (Ireland) IcaV US Research Enhanced Index Equity (Esg) UCITS ETF JPMorgan Funds Europe Sustainable Small Cap Equity Fund JPMorgan Investment Funds Japan Sustainable Equity Fund

<input type="checkbox"/> Janus Henderson	Janus Henderson Global Sustainable Equity Fund Janus Henderson Horizon Global Sustainable Equity Fund
<input type="checkbox"/> Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
<input type="checkbox"/> Kames Capital Investment Comp	Kames Global Sustainable Equity Fund
<input type="checkbox"/> 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 Nokrenta KBC Renta Nrd Renta Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 1 Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 2 Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 3 Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 4 Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 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 Svek SRI Global Low Svek SRI Global Medium 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 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 Prios 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 Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vlaadubel)- Zorgverzekering Horizon Comfort SRI Dynamic Horizon Comfort SRI Defensive KBC Select Investors Global Flex Alloc KBC Equity Fund SRI USA & Canada KBC Institutional Fund SRI Rest of Europe KBC Equity Fund SRI North American Continent Horizon Comfort SRI Dynamic High KBC Institutional Fund SRI Asia Pacific KBC Equity Fund SRI World DBI-RDT Select Investors SRI Global Flexible Allocation July
<input type="checkbox"/> Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund Kempen (Lux) Global Property Fund Kempen (Lux) Global Smallcap
<input type="checkbox"/> La Française	La Française Carbon Impact 2026 La Française Trésorerie ISR La Française Lux Inflexion Point Carbon Impact Global
<input type="checkbox"/> Lazard Frères Gestion	Lazard Equity SRI Lazard Sustainable Credit 2025 Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine Opportunities SRI Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine SRI Norden SRI Compartiment fictif
<input type="checkbox"/> 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
<input type="checkbox"/> Telex Invest	Responsible World FOF
<input type="checkbox"/> Temanik Asset Management	SKY Harbor Global Funds - Short Maturity Sustainable High Yield Bond Fund
<input type="checkbox"/> Liontrust	Liontrust GF Sustainable Future European Corporate Bond Fund Liontrust GF Sustainable Future Global Growth Fund

<b>Lombard Odier Darier Hentsch</b>	Emerging Responsible Equity Enhanced Europe Responsible Equity Enhanced Global Climate Bond Global Responsible Equity LO Funds – Generation Global LODH Fund Euro Responsible Corporate Fundamental LO Funds Climate Transition LO Funds – Natural Capital LO Funds Golden Age Lombard Odier Funds – Convertible Bond (EUR) RA
<b>Lyzor International Asset Management</b>	Lyzor Index Fund Lyzor Msci Digital Economy Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyzor Index Fund Lyzor Msci Disruptive Technology Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyzor Index Fund Lyzor Msci Future Mobility Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyzor Index Fund Lyzor Msci Millennials Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyzor Index Fund Lyzor Msci Smart Cities Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyzor Index Fund Lyzor Esg Usd Corporate Bond (Dr) Ucits Etf
<b>M&amp;G Investments</b>	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 M&G (Lux) Climate Solutions Fund
<b>Man Asset Management</b>	Man GLG RI Global Sustainable Growth Man GLG RI European Equity Leaders Man Numeric RI European Equity Man Numeric RI Global Equity Man GLG Pan-European Equity Growth
<b>Midas Wealth Management</b>	Midas Eurozone Equities Sri Midas Patrimonial Sri Fund
<b>Mirova</b>	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 Mirova Funds Mirova Global Environmental Equity Fund
<b>Morgan Stanley</b>	Global Sustain Fund Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Corporate Bond Fund Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Strategic Bond Fund
<b>Muzinich</b>	Muzinich Bondyield ESG Fund
<b>Neuberger Berman</b>	Neuberger Berman Emerging Markets Sustainable Equity Fund
<b>NN Investment</b>	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 (L) Corporate Green Bond
<b>NN Strategy</b>	NN Triodos sustainable bond fund NN Triodos sustainable equity fund
<b>Nomura</b>	Global Sustainable Equity Fund Nomura Funds Ireland American Century Emerging Markets Sustainable Impact Equity Fund
<b>Nordea</b>	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-European Stars Bond Fund Nordea 1-European Stars Equity Fund
<b>Novacap Asset Management</b>	Global Flexible – Sustainable
<b>Nuveen</b>	Nuveen Winkow Socially Aware US Large-Cap Growth Fund
<b>ODDO BHF Asset Management</b>	SSicav Oddo Bhf Oddo Bhf Green Planet
<b>Orcadia</b>	Protea Fund – Orcadia Global Sustainable Balanced PROTEA FUND – ORCADIA EQUITIES EMU SRI EX FOSSIL
<b>Pictet Funds (Lux)</b>	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 Pictet-Human P EUR Pictet-Biotech P EUR Pictet-Security P EUR

■ Pimco	PIMCO GIS Global Investment Grade Credit ESG Fund PIMCO GIS Global Bond ESG Fund PIMCO GIS Emerging Markets ESG Bond Fund Pimco Funds: Global Investors Series Pimco Climate Bond Fund
■ Pulaetco Demary	Rheetree Bond Euro Green Bonds Rheetree Bond Short Term Sustainable
■ Quereo Capital	Quero ESG Value Accessible Clean Energy Infrastructure Securities
■ RAM Active Investments	Systematic Funds - Global Sustainable Income Equities RAM (Lux) Systematic Funds Global Equities Sustainable Alpha RAM (Lux) Systematic Funds US Sustainable Equities
■ Robeco	Q Global Developed Sustainable Enhanced Index Equities Robeco Q Global Sustainable Conservative Equities Robeco Multi Asset Sustainable F EUR Robeco Q Institutional Global Developed Sustainable Conservative Equities Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Global Green Bonds Robeco Euro Government Bonds ZH C Robeco Financial Institutions Bonds BH C Robeco New World Financial Equities Z C
■ RobecoSam	Robecosam Global Gender Equality Impact Equities RobecoSam Euro Sdg Credits RobecoSam Global Sdg Credits RobecoSam Sdg Credit Income 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 RobecoSAM Smart Energy Equities D EUR RobecoSAM Smart Materials Equities D EUR RobecoSAM Sustainable Healthy Living Equities D EUR RobecoSAM Sustainable Water Equities E EUR RobecoSAM Smart Mobility Equities D EUR RobecoSAM Global SDG Equities D EUR Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Circular Economy Equities Robeco High Dividend Sustainable Property Equities B EUR
■ Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Climate Equity Europe R-co 4Change Impact Finance
■ Schroder	Qep Global Esq 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 Esq Ex Fossil Fuels Schroder International Selection Fund - Sustainable Euro Credit Schroder International Selection Fund - Healthcare Innovation Schroder International Selection Fund - Sustainable Multi Asset Income Schroder International Selection Fund - Multi Asset Growth & Income Schroder International Selection Fund - Euro Equity Schroder International Selection Fund - European Special Situation Schroder International Selection Fund - Euro Corporate Bond Schroder International Selection Fund - European Large Cap Schroder International Selection Fund - European Dividend Maximiser Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Short Duration EUR Schroder International Selection Fund - Global Multi-Credit Schroder International Selection Fund - Japanese Equity Schroder International Selection Fund - QEP Global Quality Schroder International Selection Fund - Sustainable European Market Neutral Schroder International Selection Fund - Sustainable Swiss Equity Schroder International Selection Fund - Global Energy Transition
■ SEB	SEB Green Bond Fund SEB Sustainability Fund Global
■ Shelter Investment Management	Shelter UCIs Sustainable Reits Fund
■ Sparinvest	Sparinvest SICAV Ethical Global Value EUR R
■ Spaxx	Spaxx Japan Sustainable Equity Fund
■ State Street Global	State Street Euro Sustainable Corporate Bond Index Fund State Street Multi-Factor Global Esq Equity Fund State Street CCF State Street CCF Global Green Real Estate Equity Index Fund State Street CCF State Street CCF World ESG Screened Index Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Asia Esq Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Markets Select Esq Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Esq Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Esq Screened Enhanced Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Small Cap Esq Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Global Esq Screened Managed Volatility Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street North America Esq Screened Enhanced Equity Fund
■ Storebrand	Storebrand Global Esq Storebrand Global Esq Plus Storebrand Global Solutions
■ Sycomore Asset Management	Sycomore Selection Responsible SES - SYCOMORE SELECTION CREDIT SES SYCOMORE NEXT GENERATION SES - Sycomore Happy@Work Sycomore Shared Growth A Sycomore Fund Sicav Sycomore Eco Solutions
■ T. Rowe Price (Luxembourg) Man	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Asian Ex-Japan Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Focused Growth Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Growth Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable US Large Cap Growth Equity Fund

Think ETF Asset Management	ThinkCapital ETfs - Think Sustainable World Ucits Etf
Tocqueville Finance	Tocqueville Value Amérique Isr Tocqueville Megatrends Isr Tocqueville Odyssee Isr
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 Ubam Positive Impact Emerging Equity UBAM - SNAM Japan Equity Sustainable IHC EUR UBAM - 30 Global Leaders Equity AC USD UBAM - Swiss Equity AC CHF UBAM - Swiss Small and Mid Cap Equity AC CHF
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 (Ir) Etf S&P 500 Esg Ucits Etf UBS (Lux) Equity Sicav Active Climate Aware (Usd) UBS (Lux) Bond Sicav Eur Corporates Sustainable (Eur) UBS (Lux) Money Market Sicav Eur Sustainable UBS (Lux) Money Market Sicav Usd Sustainable
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 Archited Strategy B SecurAsset (LU) Responsible Coupon Note 2022 VDK Sustainable Flex Fund R EUR VDK Pension Fund

Source : Financité

## 14.3. Fonds ISR entrants en 2020

▬ <b>Aberdeen</b>	Aberdeen Standard SICAV I – Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund
▬ <b>ABN-AMRO</b>	ABN AMRO Boston Common US Sustainable Equities
▬ <b>AG Insurance</b>	Smart Invest Bon 90 Cities of tomorrow 2030/1
	Smart Invest Bon 90 Cities of tomorrow 2030/2
	AG Classical Life Sustainable Plus
	AG Collective Management Sustainable Plus
	AG Pension4Life Sustainable Plus
	AG Rainbow White Sustainable Plus
	Convention de Pension pour Travaillieurs Indépendants (CPTI) – Pensioenovereenkom...
	Engagement Individuel de Pension BNPPF (EIP) – Individuele Pensioentoezegging BN...
	Engagement Individuel de Pension (EIP)/Individuele Pensioentoezegging Broker (IP...
	Home Invest Plan
	INAMI Broker/RIZIV Broker
	Pension Invest Plan
	Pension Invest Plan – Pension Libre Complémentaire pour Indépendants (PIP PLCI) -...
	Pension Invest Plan INAMI – Pension Invest Plan RIZIV
	Pension Libre Complémentaire pour Indépendants Broker (PLCI) – Vrij Aanvullend P...
	Post Optima Pension
▬ <b>Alfred berg</b>	Alfred Berg Likviditet Plus I
	Alfred Berg Nordic Investment Grade C
▬ <b>Allianz</b>	Allianz Euro Credit SRI Plus WT EUR Inc
	Allianz Euro Oblig Court Terme ISR I C/D
	Allianz Global Investors Fund Allianz Clean Planet
	Allianz Global Investors Fund Allianz Global Water
	Allianz Global Investors Fund Allianz Sustainable Health Evolution
	Allianz Positive Change
	Allianz Smart Energy
▬ <b>Amundi</b>	CPR Invest – Food For Generations A EUR Acc
	Amundi Valeurs Durables R C/D
	CPR Invest Global Silver Age
	First Eagle Amundi Sustainable Value Fund
	Amundi Index Solutions Amundi Index Msci Pacific Ex Japan Sri
	Amundi Index Solutions Amundi Msci Emerging Esg Universal Select
	Amundi Index Solutions Amundi Msci Emu Esg Leaders Select
	Amundi Index Solutions Amundi S&P 500 Esg
	European Equity Conservative I EUR (C)
	Amundi Responsible Investing European Credit Sri
	Amundi Funds Emerging Markets Green Bond
	CPR Invest Social Impact
▬ <b>Argenta</b>	Argenta Life Overheidsobligaties
	Argenta Life Portfolio Emergents
	Argenta Life Responsible Growth
	Argenta Life Responsible Growth Defensive
	Argenta Life Responsible Materials
	Argenta Life Responsible Utilities
	Argenta Life Sustainable Food Trends
▬ <b>Artisan Partners Global Funds</b>	Artisan Partners Global Funds Artisan Sustainable Emerging Markets Fund
▬ <b>ASN Beleggingsinstellingen</b>	ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Milieu & Waterfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Duurzaam Aandelenfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Small & Midcapfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Obligatiefondsen
▬ <b>Axa</b>	AXA World Funds – Euro Buy and Maintain Credit A Capitalisation EUR
	AXA World Funds – Euro Bonds SRI A Cap EUR
	AXA World Funds – Framlington Global Small Cap A Capitalisation EUR
	Axa World Funds Multi Asset Optimal Impact
▬ <b>Banque du Luxembourg</b>	FFG – European Equities Sustainable C Acc
▬ <b>Belfius</b>	Belfius Equities Cure C Cap
	Belfius Pension Fund Balanced Plus
	Belfius Pension Fund High Equities
	Belfius Pension Fund Low Equities
	Belfius Select Portfolio Sustainable Low C Acc
	Belfius Select Portfolio Sustainable Medium C Inc
	Belfius Equities Be=Long R2 EUR Dis
	Belfius Equities Wo=Men C EUR Acc
▬ <b>Blackrock</b>	Blackrock Global Funds Circular Economy Fund
	Esg Asian Bond Fund
	iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD (Acc)
	iShares VI iShares J.P. Morgan Esg \$ EM Investment Grade Bond Ucits Etf
	iShares Smart City Infrastructure UCITS ETF USD Acc
	Esg Fixed Income Global Opportunities Fund
	iShares III iShares € Govt Bond Climate Ucits Etf
	iShares IV iShares \$ Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares £ Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares € Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Sri Emu Ucits Etf
▬ <b>BMO</b>	BMO Investments (Lux) I Fund BMO Sustainable Opportunities European Equity Fund
	BMO Investments II (Ireland) BMO LGM Responsible China A Shares Equity Fund

<b>BNP Paribas</b>	BNPP IBV Booster Certificate Climate Care Low Carbon 2025 BNPPF Private Sustainable Equity And Bond Yield BNPPF Private Wealth Sustainable Balanced BNPPF Private Wealth Sustainable Defensive BNPPF Private Wealth Sustainable Dynamic BNPPF Private Wealth Sustainable Growth BNP Paribas B Invest Global Equity D I BNP Paribas Easy MSCI Emerging SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF Capitalisation BNP Paribas Développement Humain I BNP Paribas Funds Global Equity I Capitalisation BNP Paribas Funds Belgium Equity N EUR Acc BNP Paribas Easy Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5Y Track X Inc BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Infrastructure UCITS ETF Capitalisation BNPP Flexi I Bond Nordic Investment Grade I NOK Acc Generalpart 1 World Sustainable Distribution BNP Paribas Fortis Funding (LU) Bullish Note Climate Care 2026.2 BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026 BNP Paribas Funds Euro High Yield Bd IH NOK Capitalisation BNP Paribas Funds Euro Inflation-Linked Bond BNP Paribas Funds Nordic Small Cap THEAM Quant Fixed Income Diversifier C EUR Acc BNP Paribas B Institutional II Invest II Plus C BNP Paribas Easy JPM ESG EMBI Global Diversified Composite Track X Capitalisation BNP Paribas Immobilier Responsable I BNP Paribas MoIs ISR ID BNP Paribas Obli Etat B BNP Paribas Obli Responsable M BNP PARIBAS EASY - ECPI Global ESG Blue Economy ETF Cap BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026.3 BP2F Capped Note Human Capital 2026 BP2F Capped Note Human Capital 2026.2 BNP Paribas IBV 6Y Bullish Note on SGESGDSP Index in EUR BNP Paribas IBV 4Y Bullish Note on SGESGDSP in EUR BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SMALL CAPS SRI S-Series 5% Capped BNP Paribas Funds Environmental Absolute Return Thematic Equity (Earth)
<b>Candriam</b>	Candriam Sustainable Equity Circular Economy IndexIQ Factors Sustainable Corporate Euro Bond UCITS ETF Dis IndexIQ Factors Sustainable Emu Equity UCITS ETF Cap IndexIQ Factors Sustainable Europe Equity UCITS ETF Cap IndexIQ Factors Sustainable Japan Equity UCITS ETF Cap IndexIQ Factors Sustainable Sovereign Euro Bond UCITS ETF Dis Candriam Sustainable Equity Future Mobility
<b>Capfi Delen AM</b>	Universal Invest Low C Acc Universal Invest Medium C Acc Universal Invest Global Flexible C Acc Universal Invest High C Acc C+F World Equities C Capitalisation C+F European Small & Mid Caps Acc C+F European Large Caps Acc C+F Immo Rente Acc C+F Euro Short Government Bond Acc Hermes Pensionsfonds
<b>Carmignac</b>	Carmignac Portfolio Green Gold Carmignac Emergents E EUR Acc Carmignac Portfolio Emergents A EUR Acc Carmignac Portfolio Family Governed A EUR Acc Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc Carmignac Portfolio Grande Europe E EUR Acc Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine A EUR Acc Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt A EUR Acc
<b>Clartan Associés</b>	Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap
<b>Columbia Threadneedle</b>	Threadneedle (Lux) Emerging Market Esg Equities Threadneedle (Lux) Pan European Esg Equities
<b>Comgest</b>	Comgest Growth Europe Plus EUR I Acc Comgest Growth plc - Comgest Growth Emerging Markets Plus Fund EUR Acc Comgest Growth plc - Comgest Growth World Plus Fund I EUR Acc
<b>Crédit Suisse</b>	CS Investment Funds 2 Credit Suisse (Lux) Environmental Impact Equity Fund
<b>Crelan</b>	Crelan Invest Balanced C Crelan Invest Dynamic C BNP Paribas Issuance (NL) Booster Start Lookback USD BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD 2 Société Générale (France) ESG Minimum Redemption 2029 USD Société Générale (France) ESG Minimum Yield USD Crelan Fund Sustainable (DIS) Crelan Invest Conservative (CAP) Crelan Invest Conservative (DIS) Crelan Invest Balanced (DIS) Crelan Invest Dynamic (DIS)
<b>Degroef-Petercam</b>	DPAM L Bonds Government Sustainable DPAM Invest B Real Estate Europe Dividend Sustainable DPAM Invest B Real Estate Europe Sustainable DPAM L Convertible World Sustainable DPAM Capital B Equities Us Esg Leaders Index DPAM Capital B Equities Us Dividend Sustainable DPAM Capital B Real Estate Emu Dividend Sustainable DPAM Capital B Real Estate Emu Sustainable DPAM Invest B Equities DRAGONS Sustainable DPAM Invest B Equities Euroland Sustainable DPAM Invest B Equities Europe Small Caps Sustainable

DNCA	Dnca Invest Beyond Climate A
DWS Investment (Deutsche Bank)	Xtrackers Msci UK Esg Ucits Etf
Econopolis	Econopolis Funds Econopolis Sustainable Equities
Edmond De Rothschild AM	EdR Sicav Green New Deal Edmond de Rothschild SICAV Tricolore Rendement Edmond de Rothschild Fund Income Europe Edmond de Rothschild Fund Healthcare Edmond de Rothschild SICAV Tech Impact Edmond de Rothschild India Edmond de Rothschild Fund Human Capital
F. van Lanschot Bankiers nv	Van Lanschot Bevek – Labor et Caritas B Capitalisation Van Lanschot Bevek Balanced Portfolio A € Income Van Lanschot Bevek Defensive Portfolio B-Capitalisation Van Lanschot Bevek Equities DBI-RDT A Distribution Van Lanschot Bevek Growth Portfolio A € Income Van Lanschot Bevek High Growth Portfolio A € Accumulation Van Lanschot Bevek Very Defensive Portfolio A € Income
Financière de l'échiquier	Echiquier ARTY Fund A Echiquier Climate Impact Europe A Echiquier ARTY SRI A Echiquier Convexité SRI Europe A
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional China A Shares Equity Fund Fisher Investments Institutional China All Cap Equity ESG Fund Fisher Investments Institutional Global Sustainable Equity Impact ESG Fund Fisher Investments Institutional US All Cap Equity ESG Fund Fisher Investments Institutional Emerging Markets Responsible Equity ex Fossil Fuels Fund
Generali Investment Luxembourg	GIS Sustainable World Equity DX
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Esg-Enhanced Emerging Markets Short Duration Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Euro Short Duration Bond Plus Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Europe High Yield Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Global Income Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Sterling Credit Portfolio Goldman Sachs Funds Goldman Sachs Global Environmental Impact Equity Portfolio
Groupama Asset Management	Groupama Fund Generations G Fund Crédit Euro ISR
Hermes IM	Hermes Sdg Engagement High Yield Credit Fund
HSBC	HSBC EtfS HSBC Asia Pacific Ex Japan Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Developed World Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Emerging Market Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Europe Ex Uk Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Europe Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Japan Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Uk Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Usa Sustainable Equity Ucits Etf HSBC Responsible Investment Funds Europe Equity Green Transition HSBC Responsible Investment Funds – SRI Euroland Equity AC
IFP	IFP Global Emerging Markets Bonds Fund
IMGP	Oyster Sustainable Europe
ING Belgique	ING ARIA Sustainable Bonds ING Sustainable Active ING Sustainable Balanced ING Sustainable Conservative ING Sustainable Dynamic ING Sustainable Moderate
Invesco	Invesco Quantitative Strategies ESG Global Equity Multi-Factor UCITS ETF EUR Pfhedged Acc
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds Europe Sustainable Small Cap Equity Fund JPMorgan Investment Funds Japan Sustainable Equity Fund
KBC	KBC Select Investors Global Flex Alloc KBC Institutional Fund SRI Rest of Europe KBC Equity Fund SRI North American Continent Horizon Comfort SRI Dynamic High KBC Institutional Fund SRI Asia Pacific KBC Equity Fund SRI World DBI-RDT Select Investors SRI Global Flexible Allocation July
La Française	La Française Trésorerie ISR La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Global
Lazard Frères Gestion	Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine Opportunities SRI Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine SRI Norden Sri Compartiment fictif
Lombard Odier Darier Hentsch	LO Funds Climate Transition LO Funds – Natural Capital LO Funds Golden Age Lombard Odier Funds – Convertible Bond (EUR) RA
Lyxor International Asset Management	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Digital Economy Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Disruptive Technology Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Future Mobility Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Millennials Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Smart Cities Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Esg Usd Corporate Bond (Dr) Ucits Etf

▣ <b>M&amp;G Investments</b>	M&G (Lux) Climate Solutions Fund
▣ <b>Man Asset Management</b>	Man GLG Pan-European Equity Growth
▣ <b>Mirova</b>	Mirova Funds Mirova Global Environmental Equity Fund
▣ <b>Morgan Stanley</b>	Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Corporate Bond Fund Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Strategic Bond Fund
▣ <b>NN Investment</b>	NN (L) Corporate Green Bond
▣ <b>Nomura</b>	Nomura Funds Ireland American Century Emerging Markets Sustainable Impact Equity Fund
▣ <b>ODDO BHF Asset Management</b>	Sicav Oddo Bhf Oddo Bhf Green Planet
▣ <b>Pictet Funds (Lux)</b>	Pictet-Human P EUR
▣ <b>Pimco</b>	Pimco Funds: Global Investors Series Pimco Climate Bond Fund
▣ <b>Quaero Capital</b>	Infrastructure Securities
▣ <b>RAM Active Investments</b>	RAM (Lux) Systematic Funds Global Equities Sustainable Alpha RAM (Lux) Systematic Funds US Sustainable Equities
▣ <b>Robeco</b>	Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Global Green Bonds Robeco Euro Government Bonds ZH € Robeco Financial Institutions Bonds BH € Robeco New World Financial Equities Z €
▣ <b>RobecoSam</b>	RobecoSAM Smart Energy Equities D EUR RobecoSAM Smart Materials Equities D EUR RobecoSAM Sustainable Healthy Living Equities D EUR RobecoSAM Sustainable Water Equities E EUR RobecoSAM Smart Mobility Equities D EUR RobecoSAM Global SDG Equities D EUR Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Circular Economy Equities Robeco High Dividend Sustainable Property Equities B EUR
▣ <b>Schroder</b>	Schroder International Selection Fund - Healthcare Innovation Schroder International Selection Fund - Sustainable Multi-Asset Income Schroder International Selection Fund - Multi-Asset Growth & Income Schroder International Selection Fund - Euro Equity Schroder International Selection Fund - European Special Situation Schroder International Selection Fund - Euro Corporate Bond Schroder International Selection Fund - European Large Cap Schroder International Selection Fund - European Dividend Maximiser Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Short Duration EUR Schroder International Selection Fund - Global Multi-Credit Schroder International Selection Fund - Japanese Equity Schroder International Selection Fund - QEP Global Quality Schroder International Selection Fund - Sustainable European Market Neutral Schroder International Selection Fund - Sustainable Swiss Equity Schroder International Selection Fund - Global Energy Transition
▣ <b>Sparinvest</b>	Sparinvest SICAV Ethical Global Value EUR R
▣ <b>State Street Global</b>	State Street CCF State Street CCF Global Green Real Estate Equity Index Fund State Street CCF State Street CCF World ESG Screened Index Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Asia Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Markets Select Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emu Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Esg Screened Enhanced Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Small Cap Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Global Esg Screened Managed Volatility Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street North America Esg Screened Enhanced Equity Fund
▣ <b>Sycamore Asset Management</b>	Sycamore Shared Growth A Sycamore Fund Sicav Sycamore Eco Solutions
▣ <b>T. Rowe Price (Luxembourg) Mar</b>	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Asian Ex-Japan Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Focused Growth Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Growth Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable US Large Cap Growth Equity Fund
▣ <b>Tocqueville Finance</b>	Tocqueville Value Amérique Isr Tocqueville Megatrends Isr Tocqueville Odyssee Isr
▣ <b>UBP (UBAM)</b>	Ubam Positive Impact Emerging Equity UBAM - SNAM Japan Equity Sustainable IHC EUR UBAM - 30 Global Leaders Equity AC USD UBAM - Swiss Equity AC CHF UBAM - Swiss Small and Mid Cap Equity AC CHF
▣ <b>UBS</b>	UBS (Lux) Equity Sicav Active Climate Aware (Usd) UBS (Lux) Bond Sicav Eur Corporates Sustainable (Eur) UBS (Lux) Money Market Sicav Eur Sustainable UBS (Lux) Money Market Sicav Usd Sustainable

Source : Financité

## 14.4. Fonds ISR sortants en 2020

☐ <b>Aberdeen</b>	Aberdeen Global – Responsible World Equity Fund
☐ <b>ABN-AMRO</b>	ABN AMRO Dana US Sustainable Equities
	Liontrust Gf Sustainable Future Pan-European Growth Fund
☐ <b>Actiam</b>	Actiam Global Equity Impact Fund
	Actiam Sustainable Euro Fixed Income Fund
☐ <b>Amundi</b>	Amundi Sicav II – Global Ecology
☐ <b>Argenta</b>	SecurAsset (LU) Bond 2020/01/06 Ethical Europe
	SecurAsset (LU) Bond 2020/12/14 Ethical Europe
☐ <b>Aviva</b>	Climate Transition European Equity Fund
☐ <b>Banque J. Safra Sarasin</b>	JSS Sustainable Equity – Future Health
☐ <b>BNP Paribas</b>	BNP Paribas Arbitrage IBV 6Y Asian call on SOLEEE in EUR
	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
	PARWORLD BOND NORDIC INVESTMENT GRADE
☐ <b>Candriam</b>	Candriam SRI Bond Euro Aggregate Index
☐ <b>Econopolis</b>	Crelan Fund Sustainable
☐ <b>J.P.Morgan AM</b>	JPMorgan Etf (Ireland) IcaV Europe Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf (Ireland) IcaV Global Emerging Markets Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
	JPMorgan Etf (Ireland) IcaV Global Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
☐ <b>KBC</b>	KBC Renta Decarenta
	KBC Renta Sekarenta
	KBC Renta Sterlingrenta
☐ <b>Legg Mason</b>	Legg Mason Martin Currie Global Emerging Markets Fund
☐ <b>Lombard Odier Darier Hentsch</b>	Japan Responsible Equity Enhanced
	Us Responsible Equity Enhanced
☐ <b>RobecoSam</b>	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 Global SDG Equities Fund
☐ <b>SEB</b>	SEB Sustainability Nordic Fund
☐ <b>Standard Life</b>	European Corporate Bond SRI Fund
☐ <b>VDK Bank</b>	SecurAsset (LU) Ethical Switch Note 2020

Source : Financité

<b>BNP Paribas</b>	BNPP IBV Booster Certificate Climate Care Low Carbon 2025 BNPPF Private Sustainable Equity And Bond Yield BNPPF Private Wealth Sustainable Balanced BNPPF Private Wealth Sustainable Defensive BNPPF Private Wealth Sustainable Dynamic BNPPF Private Wealth Sustainable Growth BNP Paribas B Invest Global Equity D I BNP Paribas Easy MSCI Emerging SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF Capitalisation BNP Paribas Développement Humain I BNP Paribas Funds Global Equity I Capitalisation BNP Paribas Funds Belgium Equity N EUR Acc BNP Paribas Easy Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5Y Track X Inc BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Infrastructure UCITS ETF Capitalisation BNPP Flexi I Bond Nordic Investment Grade I NOK Acc Generalpart 1 World Sustainable Distribution BNP Paribas Fortis Funding (LU) Bullish Note Climate Care 2026.2 BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026 BNP Paribas Funds Euro High Yield Bd IH NOK Capitalisation BNP Paribas Funds Euro Inflation-Linked Bond BNP Paribas Funds Nordic Small Cap THEAM Quant Fixed Income Diversifier C EUR Acc BNP Paribas B Institutional II Invest II Plus C BNP Paribas Easy JPM ESG EMBI Global Diversified Composite Track X Capitalisation BNP Paribas Immobilier Responsable I BNP Paribas MoIs ISR ID BNP Paribas Obli Etat B BNP Paribas Obli Responsable M BNP PARIBAS EASY - ECPI Global ESG Blue Economy ETF Cap BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026.3 BP2F Capped Note Human Capital 2026 BP2F Capped Note Human Capital 2026.2 BNP Paribas IBV 6Y Bullish Note on SGESGDSP Index in EUR BNP Paribas IBV 4Y Bullish Note on SGESGDSP in EUR BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SMALL CAPS SRI S-Series 5% Capped BNP Paribas Funds Environmental Absolute Return Thematic Equity (Earth)
<b>Candriam</b>	Candriam Sustainable Equity Circular Economy IndexIQ Factors Sustainable Corporate Euro Bond UCITS ETF Dis IndexIQ Factors Sustainable Emu Equity UCITS ETF Cap IndexIQ Factors Sustainable Europe Equity UCITS ETF Cap IndexIQ Factors Sustainable Japan Equity UCITS ETF Cap IndexIQ Factors Sustainable Sovereign Euro Bond UCITS ETF Dis Candriam Sustainable Equity Future Mobility
<b>Capfi Delen AM</b>	Universal Invest Low C Acc Universal Invest Medium C Acc Universal Invest Global Flexible C Acc Universal Invest High C Acc C+F World Equities C Capitalisation C+F European Small & Mid Caps Acc C+F European Large Caps Acc C+F Immo Rente Acc C+F Euro Short Government Bond Acc Hermes Pensionsfonds
<b>Carmignac</b>	Carmignac Portfolio Green Gold Carmignac Emergents E EUR Acc Carmignac Portfolio Emergents A EUR Acc Carmignac Portfolio Family Governed A EUR Acc Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc Carmignac Portfolio Grande Europe E EUR Acc Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine A EUR Acc Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt A EUR Acc
<b>Clartan Associés</b>	Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap
<b>Columbia Threadneedle</b>	Threadneedle (Lux) Emerging Market Esg Equities Threadneedle (Lux) Pan European Esg Equities
<b>Comgest</b>	Comgest Growth Europe Plus EUR I Acc Comgest Growth plc - Comgest Growth Emerging Markets Plus Fund EUR Acc Comgest Growth plc - Comgest Growth World Plus Fund I EUR Acc
<b>Crédit Suisse</b>	CS Investment Funds 2 Credit Suisse (Lux) Environmental Impact Equity Fund
<b>Crelan</b>	Crelan Invest Balanced C Crelan Invest Dynamic C BNP Paribas Issuance (NL) Booster Start Lookback USD BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD 2 Société Générale (France) ESG Minimum Redemption 2029 USD Société Générale (France) ESG Minimum Yield USD Crelan Fund Sustainable (DIS) Crelan Invest Conservative (CAP) Crelan Invest Conservative (DIS) Crelan Invest Balanced (DIS) Crelan Invest Dynamic (DIS)
<b>Degroof-Petercam</b>	DPAM L Bonds Government Sustainable DPAM Invest B Real Estate Europe Dividend Sustainable DPAM Invest B Real Estate Europe Sustainable DPAM L Convertible World Sustainable DPAM Capital B Equities Us Esg Leaders Index DPAM Capital B Equities Us Dividend Sustainable DPAM Capital B Real Estate Emu Dividend Sustainable DPAM Capital B Real Estate Emu Sustainable DPAM Invest B Equities DRAGONS Sustainable DPAM Invest B Equities Euroland Sustainable DPAM Invest B Equities Europe Small Caps Sustainable

DNCA	Dnca Invest Beyond Climate A
DWS Investment (Deutsche Bank)	Xtrackers Msci UK Esg Ucits Etf
Econopolis	Econopolis Funds Econopolis Sustainable Equities
Edmond De Rothschild AM	EdR Sicav Green New Deal Edmond de Rothschild SICAV Tricolore Rendement Edmond de Rothschild Fund Income Europe Edmond de Rothschild Fund Healthcare Edmond de Rothschild SICAV Tech Impact Edmond de Rothschild India Edmond de Rothschild Fund Human Capital
F. van Lanschot Bankiers nv	Van Lanschot Bevek – Labor et Caritas B Capitalisation Van Lanschot Bevek Balanced Portfolio A € Income Van Lanschot Bevek Defensive Portfolio B-Capitalisation Van Lanschot Bevek Equities DBI-RDT A Distribution Van Lanschot Bevek Growth Portfolio A € Income Van Lanschot Bevek High Growth Portfolio A € Accumulation Van Lanschot Bevek Very Defensive Portfolio A € Income
Financière de l'échiquier	Echiquier ARTY Fund A Echiquier Climate Impact Europe A Echiquier ARTY SRI A Echiquier Convexité SRI Europe A
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional China A Shares Equity Fund Fisher Investments Institutional China All Cap Equity ESG Fund Fisher Investments Institutional Global Sustainable Equity Impact ESG Fund Fisher Investments Institutional US All Cap Equity ESG Fund Fisher Investments Institutional Emerging Markets Responsible Equity ex Fossil Fuels Fund
Generali Investment Luxembourg	GIS Sustainable World Equity DX
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Esg-Enhanced Emerging Markets Short Duration Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Euro Short Duration Bond Plus Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Europe High Yield Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Global Income Bond Portfolio Goldman Sachs Esg-Enhanced Sterling Credit Portfolio Goldman Sachs Funds Goldman Sachs Global Environmental Impact Equity Portfolio
Groupama Asset Management	Groupama Fund Generations G Fund Crédit Euro ISR
Hermès IM	Hermès Sdg Engagement High Yield Credit Fund
HSBC	HSBC EtfS HSBC Asia Pacific Ex Japan Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Developed World Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Emerging Market Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Europe Ex UK Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Europe Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Japan Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC UK Sustainable Equity Ucits Etf HSBC EtfS HSBC Usa Sustainable Equity Ucits Etf HSBC Responsible Investment Funds Europe Equity Green Transition HSBC Responsible Investment Funds – SRI Euroland Equity AC
IFP	IFP Global Emerging Markets Bonds Fund
IMGP	Oyster Sustainable Europe
ING Belgique	ING ARIA Sustainable Bonds ING Sustainable Active ING Sustainable Balanced ING Sustainable Conservative ING Sustainable Dynamic ING Sustainable Moderate
Invesco	Invesco Quantitative Strategies ESG Global Equity Multi-Factor UCITS ETF EUR Pfhedged Acc
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds Europe Sustainable Small Cap Equity Fund JPMorgan Investment Funds Japan Sustainable Equity Fund
KBC	KBC Select Investors Global Flex Alloc KBC Institutional Fund SRI Rest of Europe KBC Equity Fund SRI North American Continent Horizon Comfort SRI Dynamic High KBC Institutional Fund SRI Asia Pacific KBC Equity Fund SRI World DBI-RDT Select Investors SRI Global Flexible Allocation July
La Française	La Française Trésorerie ISR La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Global
Lazard Frères Gestion	Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine Opportunities SRI Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine SRI Norden Sri Compartiment fictif
Lombard Odier Darier Hentsch	LO Funds Climate Transition LO Funds – Natural Capital LO Funds Golden Age Lombard Odier Funds – Convertible Bond (EUR) RA
Lyxor International Asset Management	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Digital Economy Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Disruptive Technology Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Future Mobility Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Millennials Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Msci Smart Cities Esg Filtered (Dr) Ucits Etf Lyxor Index Fund Lyxor Esg Usd Corporate Bond (Dr) Ucits Etf

▣ <b>M&amp;G Investments</b>	M&G (Lux) Climate Solutions Fund
▣ <b>Man Asset Management</b>	Man GLG Pan-European Equity Growth
▣ <b>Mirova</b>	Mirova Funds Mirova Global Environmental Equity Fund
▣ <b>Morgan Stanley</b>	Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Corporate Bond Fund Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Strategic Bond Fund
▣ <b>NN Investment</b>	NN (L) Corporate Green Bond
▣ <b>Nomura</b>	Nomura Funds Ireland American Century Emerging Markets Sustainable Impact Equity Fund
▣ <b>ODDO BHF Asset Management</b>	Sicav Oddo Bhf Oddo Bhf Green Planet
▣ <b>Pictet Funds (Lux)</b>	Pictet-Human P EUR
▣ <b>Pimco</b>	Pimco Funds: Global Investors Series Pimco Climate Bond Fund
▣ <b>Quaero Capital</b>	Infrastructure Securities
▣ <b>RAM Active Investments</b>	RAM (Lux) Systematic Funds Global Equities Sustainable Alpha RAM (Lux) Systematic Funds US Sustainable Equities
▣ <b>Robeco</b>	Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Global Green Bonds Robeco Euro Government Bonds ZH € Robeco Financial Institutions Bonds BH € Robeco New World Financial Equities Z €
▣ <b>RobecoSam</b>	RobecoSAM Smart Energy Equities D EUR RobecoSAM Smart Materials Equities D EUR RobecoSAM Sustainable Healthy Living Equities D EUR RobecoSAM Sustainable Water Equities E EUR RobecoSAM Smart Mobility Equities D EUR RobecoSAM Global SDG Equities D EUR Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Circular Economy Equities Robeco High Dividend Sustainable Property Equities B EUR
▣ <b>Schroder</b>	Schroder International Selection Fund - Healthcare Innovation Schroder International Selection Fund - Sustainable Multi-Asset Income Schroder International Selection Fund - Multi-Asset Growth & Income Schroder International Selection Fund - Euro Equity Schroder International Selection Fund - European Special Situation Schroder International Selection Fund - Euro Corporate Bond Schroder International Selection Fund - European Large Cap Schroder International Selection Fund - European Dividend Maximiser Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Short Duration EUR Schroder International Selection Fund - Global Multi-Credit Schroder International Selection Fund - Japanese Equity Schroder International Selection Fund - QEP Global Quality Schroder International Selection Fund - Sustainable European Market Neutral Schroder International Selection Fund - Sustainable Swiss Equity Schroder International Selection Fund - Global Energy Transition
▣ <b>Sparinvest</b>	Sparinvest SICAV Ethical Global Value EUR R
▣ <b>State Street Global</b>	State Street CCF State Street CCF Global Green Real Estate Equity Index Fund State Street CCF State Street CCF World ESG Screened Index Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Asia Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Markets Select Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emu Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Esg Screened Enhanced Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Small Cap Esg Screened Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Global Esg Screened Managed Volatility Equity Fund State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street North America Esg Screened Enhanced Equity Fund
▣ <b>Sycamore Asset Management</b>	Sycamore Shared Growth A Sycamore Fund Sicav Sycamore Eco Solutions
▣ <b>T. Rowe Price (Luxembourg) Mar</b>	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Asian Ex-Japan Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Focused Growth Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Growth Equity Fund Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable US Large Cap Growth Equity Fund
▣ <b>Tocqueville Finance</b>	Tocqueville Value Amérique Isr Tocqueville Megatrends Isr Tocqueville Odyssey Isr
▣ <b>UBP (UBAM)</b>	Ubam Positive Impact Emerging Equity UBAM - SNAM Japan Equity Sustainable IHC EUR UBAM - 30 Global Leaders Equity AC USD UBAM - Swiss Equity AC CHF UBAM - Swiss Small and Mid Cap Equity AC CHF
▣ <b>UBS</b>	UBS (Lux) Equity Sicav Active Climate Aware (Usd) UBS (Lux) Bond Sicav Eur Corporates Sustainable (Eur) UBS (Lux) Money Market Sicav Eur Sustainable UBS (Lux) Money Market Sicav Usd Sustainable

Source : Financité