



# SYNTHÈSE DU RAPPORT ISR 2021

Financité

## AUTEUR·RICE·S

*Bernard Bayot*

*Loïc Chennoufe*

*Annika Cayrol*

*Charlaine Provost*

*L'investissement  
socialement responsable*

# 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 verdir 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·ère, 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.

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.

# CONTEXTE LÉGISLATIF ET POLITIQUE

## Avancées en 2020-2021

### Au niveau européen

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 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).

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.

## **Au niveau belge**

### Les pouvoirs publics

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.

### L'autorégulation du secteur financier

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.

## Les banques

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 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.

# CHIFFRES CLÉS

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 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 épargne. Les fonds de placement ne seraient par contre utilisés que par 1 Belge sur 5.

## **L'encours total ISR grossit, cela est principalement dû à l'augmentation des encours dans les fonds ISR**

En 2020, l'encours total ISR connaît une augmentation spectaculaire pour atteindre un nouveau record de 104,77 milliards d'euros (+48,74 milliards d'euros par rapport à 2019). Cette hausse est due essentiellement à celle de l'encours des fonds ISR (+49,13 milliards d'euros par rapport à 2019).

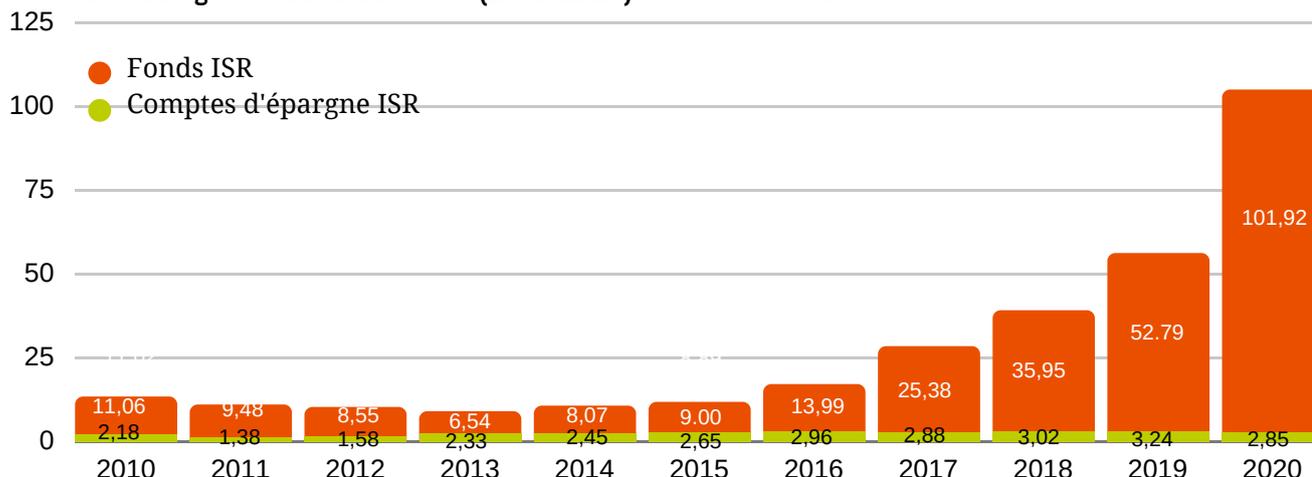
**104,77**

*milliards d'euros en 2020*

**+76%**

*par rapport à 2019*

### Évolution globale de l'encours ISR (2010-2020) - en milliards d'euros

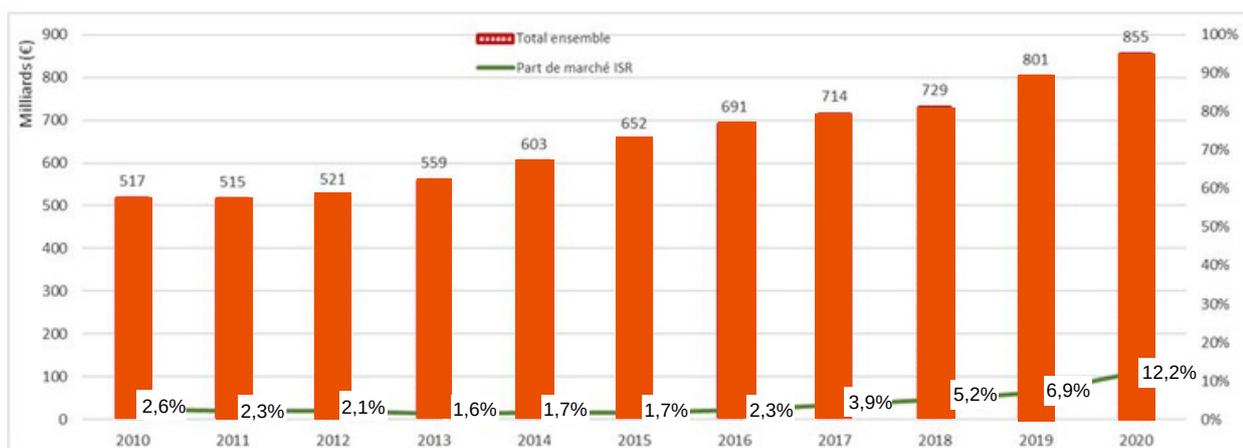


La part de marché de l'investissement socialement responsable atteint un sommet historique de 12,2 % en 2020 contre 6,9 % en 2019, soit le niveau le plus élevé jamais atteint. Ceci est dû à l'importante embellie notée pour les fonds ISR qui compense largement la légère baisse des encours observée dans les comptes bancaires ISR. En effet, la part de marché pour les fonds ISR est de 44 % (contre 24 % l'an dernier) soit un record jamais atteint auparavant.

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 %.

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.

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

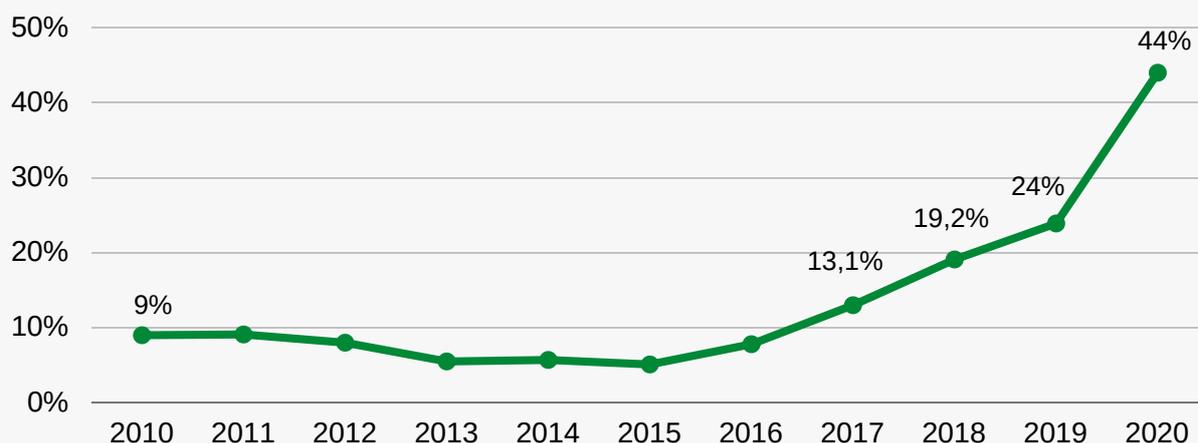


# LES FONDS

## L'encours des fonds a fortement augmenté

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. Ces dernières augmentent 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).

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



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).

### Le gâteau grossit et un nouvel arrivant prend la tête du peloton

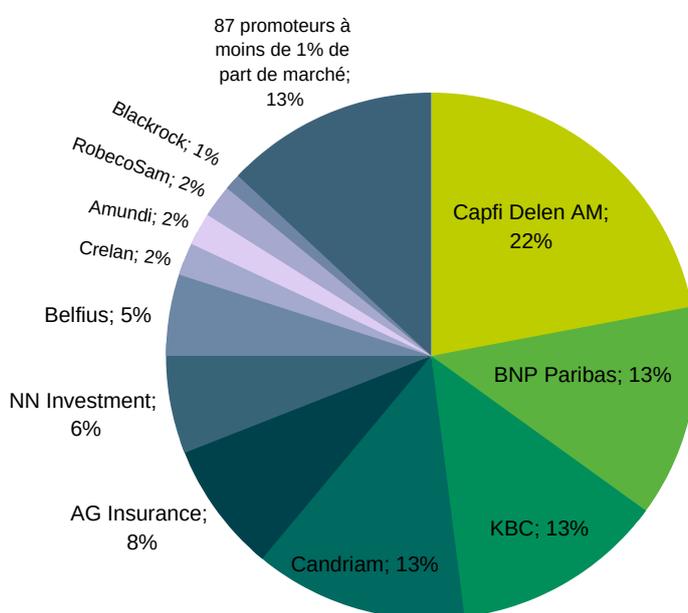
Historiquement, entre 2000 et 2005, le marché belge des fonds ISR avait été mené par Candriam (ex-Dexia), suivi de KBC. Puis en 2007, année charnière, la tendance entre les deux gros acteurs avait évolué, Candriam et KBC se retrouvant ex aequo à 40 % de parts de marché.

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 détronner 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 4ème (ex-aequo avec NN Investment) à la 1ère 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.



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

Globalement, le marché de l'ISR s'atomise avec un nombre toujours croissant de promoteurs qui mettent en vitrine au moins un fonds ISR sur le marché belge. Au 31.12.2020, un nombre record de 107 promoteurs ont entrepris une telle démarche.

## LA TRANSPARENCE DES PROMOTEURS DE FONDS LAISSE À DÉSIER

Chaque année, Financité contacte les promoteurs pour lesquels il existe une preuve ou un indice sérieux qu'ils mettent sur le marché belge des fonds ISR. L'objectif est de demander une confirmation que les produits identifiés par Financité 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'investisseur·euse·s belges et enfin nous leur demandons la composition des portefeuilles d'investissement.

Cette année, 125 promoteurs ont été contactés et 29 n'ont répondu à aucune des demandes formulées.

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

Pour rappel les OPC ont l'obligation de publier la composition de leurs portefeuilles 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·de la 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·euse 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'investisseur·euse·s belges s'y trouve déjà et quel·le·s entreprises ou pays ces produits financent-ils.

# LES COMPTES D'ÉPARGNE

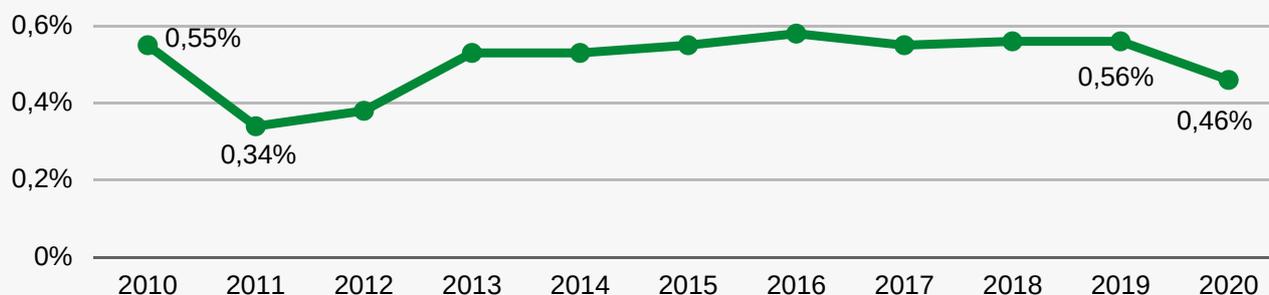
## Légère baisse des encours

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 compensée 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 certain·e·s client·e·s 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. En léger recul au 31.12.2020, la part de marché des comptes bancaires ISR reste faible, avec un taux atteignant péniblement 0,46 %.

Part de marché des comptes d'épargne ISR (2010-2020)



*L'investissement  
socialement responsable*

# 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.

Le secteur financier est plus que jamais mis au défi 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 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 acteur·rice·s 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 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 ? 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 1er 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.

