

L'épargne et l'investissement durable en Belgique

Regard sur 2020, nouvelles tendances et
pistes de réflexion

Cette étude est le fruit d'une collaboration entre
l'Institut Fédéral pour le Développement Durable
(IFDD), l'Université d'Anvers et Forum Ethibel.



Forum Ethibel asbl
Ro Van den broeck
Laura Uwase
Hanne Werquin
Yann Fantoli
Luc Van Liedekerke
Kenny Frederickx



ERSIS/2021/09
Septembre 2021

L'épargne et l'investissement durable en Belgique

Regard sur 2020, nouvelles tendances et
pistes de réflexion



Sommaire

Préambule	4
Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique	6
Définition de l'investissement durable	7
Methodologie	9
La loi belge Mahoux sur le financement d'armes controversées	11
Investissements durables : un pas vers une nouvelle norme	14
L'indice Ethibel ISR	15
Épargne durable : Croissance des volumes d'épargne durable après une baisse de cinq ans	22
Quelle est la différence entre les comptes d'épargne réglementés et non réglementés ?	25
Pourquoi les banques proposent-elles plus souvent des comptes non-réglementés ?	25
La banque privée en Belgique	26
Les stratégies durables et la nouvelle régulation européenne (SFDR)	29
Partie II : Pistes de réflexion concernant les investissements durables	35
Evolution de l'épargne-pension durable en Belgique	37
L'investissement à impact	43
Comparaison des labels SRI européens	49
Responsabilité dans la chaîne d'approvisionnement	56
COVID-19 & Le changement climatique vu par les femmes	60
Stratégies de financement européennes : La transition vers une économie durable	68
Résumé	74
Annexe 1 : La Banque Privée en Belgique	78
Terminologie et abréviations	80
Remerciements	85
Description du document	86

Liste des graphiques

Graphique 1 : Évolution du capital investi dans des produits d'investissement durables (Belgique, 1992 - 2020)	14
Graphique 2 : Aperçu de la part de marché des fournisseurs locaux, sur la base du capital investi dans des produits d'investissement durable sur le marché ISR belge (%) (2020)	17
Graphique 3 : Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durable, d'origine belge et étrangère (1992-2020)	18
Graphique 4 : Évolution par rapport à 2019, produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge	19
Graphique 5 : Nombre de labels par fonds	21
Graphique 6 : Nombre de fonds d'investissement par label	21
Graphique 7 : Évolution de l'épargne durable/solidaire et part du volume d'épargne durable dans l'épargne belge totale (1984-2020)	23
Graphique 8 : Parts de marché des institutions financières actives dans l'épargne durable/solidaire en Belgique (%) (2020)	24
Graphique 9 : Investissements durables grâce aux services de banque privée (Belgique, 2015-2020)	26
Graphique 10 : Parts de marché des fournisseurs locaux de services de banque privée durables en Belgique (%) (2020)	28
Graphique 11: Les stratégies durables utilisées pour les produits vendus sur le marché belge	30
Graphique 12: Représentation des produits financiers durables vendus en Belgique à travers la classification européenne SFDR en vigueur depuis mars 2021	32
Graphique 13: Aperçu des stratégies d'investissement durables utilisées pour les produits financiers durables vendus en Belgique et selon la classification européenne SFDR en vigueur depuis mars 2021	33
Graphique 14: Répartition du marché de l'épargne pension sur base des actifs sous gestion entre les principaux acteurs	39

Liste des tableaux

Tableau 1: Sept stratégies d'investissement durable	8
Tableau 2 : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produits d'investissement proposés	20
Tableau 3: L'épargne pension durable de 2020 en Belgique par catégorie de produits	38
Tableau 4 : Aperçu des différents labels de durabilité	50
Tableau 5: Aperçu de la réglementation européenne	69

Préambule

Détail, nuance et abréviation. Ces trois éléments prennent toute leur importance lorsque l'on parle de durabilité dans le secteur financier. En effet, la durabilité est un concept général auquel chacun peut donner une interprétation différente. En examinant plus en détail la manière dont les **produits financiers durables** sont construits, on observe différentes façons de les distinguer. Par exemple, en utilisant la dénomination « vert clair » / « vert foncé » ou en soulignant l'équilibre entre l'aspect environnemental (E) et l'aspect social (S).

Comme vous pourrez le lire dans cette étude, entre fin 2019 et fin 2020, le **volume d'investissements durables** en Belgique a augmenté de 98,4 % pour atteindre un montant de 96,3 milliards d'euros. Un montant qui a donc presque doublé en un an. Ces produits ne sont pas tous aussi durables les uns que les autres. Les 687 produits durables disponibles sur le marché belge diffèrent par plusieurs aspects. Par exemple, l'application des stratégies de durabilité peut varier d'un produit à l'autre. De la même manière, les seuils d'exclusion pour le tabac ou les combustibles fossiles peuvent être plus ou moins élevés. Il est donc nécessaire d'apporter de la nuance. Dans certains cas, ces différences sont communiquées de manière transparente par les institutions financières ; dans d'autres cas, ce sont les labels ou certificats qui donnent au consommateur une garantie minimale de durabilité. La question de transparence est également traitée dans cette étude.

Restent les abréviations. Si nous regardons ce qui se passe au niveau européen en vue d'orienter les investissements (privés) vers des projets et activités durables, nous ne pouvons pas ignorer la CSRD (directives sur les rapports de durabilité des entreprises), le SFDR (règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers) et les références à ses articles 8 et 9. Ces textes visent à parvenir à un **langage commun** autour du concept de « durabilité ». Les nouveaux principes qu'ils contiennent permettront aux entreprises de rendre compte de manière uniforme et transparente de leur approche face aux défis liés à la durabilité, afin que les investisseurs puissent prendre des décisions informées et éclairées.

Dans cette édition, la **méthodologie** de l'étude a été adaptée pour apporter davantage de nuance et présenter la situation de manière plus détaillée. Certaines évolutions datant du printemps 2021, y ont, par ailleurs, été incluses pour exposer les développements les plus récents. Les critères d'inclusion des produits financiers durables dans cette étude ont également été revus pour être plus clairement formulés et correspondre au cadre européen en matière de durabilité. En tant que lecteur, vous aurez donc une meilleure idée de ce qui se cache derrière les notions de « produits financiers durables ».

Par conséquent, c'est en portant attention aux détails, aux nuances et aux abréviations que nous pouvons **exposer au mieux la finance durable belge**. Une formulation communément acceptée du concept de durabilité, une fois élaborée et contrôlée, laisse peu de place au greenwashing. Et le consommateur ne peut qu'en tirer profit.

Enfin, permettez-moi de terminer en mettant une abréviation en lumière. Cette étude prendra dorénavant le nom **ERSIS : Ethibel Research on Sustainable Investments and Savings** (étude Ethibel sur l'investissement et l'épargne durable).

Cette étude est connue depuis des années sous l'appellation MIRA (pour *MilieuRapport*, soit « rapport environnemental » en néerlandais), en raison de notre collaboration avec la Vlaamse Milieumaatschappij (VMM), que nous remercions au passage. Cette étude est à présent publiée en néerlandais et en français, et l'IFDD (Institut fédéral pour le Développement durable) reprend le rôle de la VMM.

Toutefois, ne vous laissez pas impressionner et encore moins décourager par les détails et les abréviations auxquels je fais référence ci-dessus. L'objectif de l'étude ERSIS est de vous guider pas à pas dans le monde de la finance durable belge. Dans la partie I, vous trouverez l'évolution de la finance durable en Belgique ces dernières années. Dans la partie II, vous trouverez certaines pistes de réflexion et autres récents développements dans le marché de la finance durable.

Kenny Frederickx
Directeur de Forum Ethibel



Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique



La première partie de cette étude est consacrée aux développements en matière d'épargne et d'investissement durable en Belgique. Nous y analysons les chiffres et les tendances afin de mieux comprendre l'évolution de l'intérêt que portent les particuliers à l'investissement durable.

La partie I commence par une introduction générale sur l'investissement durable et les différentes stratégies de durabilité. La section suivante décrit la méthodologie utilisée dans cette étude et explique les modifications apportées, tels que les nouveaux critères. Une méthodologie solide et cohérente qui a en effet été revue en 2020. Cette section permet de comprendre quels produits sont inclus ou non dans l'analyse.

Nous nous penchons ensuite sur l'investissement durable, l'épargne durable et la banque privée. L'investissement durable continue sa puissante ascension ; une tendance observée depuis 2013. Les capitaux investis durablement sont à présent douze fois plus importants qu'il y a sept ans. Bien que à la baisse ces cinq dernières années, l'épargne durable a elle aussi gagné en popularité. Enfin, la banque privée est également en hausse : les capitaux de ce segment ont doublé par rapport à 2019.

Les textes sont complétés par des graphiques qui illustrent la situation de manière concrète. L'étude contient également quelques encadrés qui offrent aux lecteurs plus de clarté sur des points traités dans le texte ou qui servent de complément d'informations sur certains sujets.

La partie I aborde également le nouveau règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR). Ce règlement impose aux institutions financières une série d'obligations en matière de transparence. Elles sont notamment tenues de classer leurs produits d'investissement dans certaines catégories en fonction du degré d'intégration de la durabilité dans leur processus d'investissement et de justifier leur raisonnement.



Définition de l'investissement durable

Un investissement durable ne se concentre pas exclusivement sur l'aspect financier. Il est possible, sur la base de critères extra-financiers, de juger dans quelle mesure des entreprises, pays ou institutions publiques tiennent compte de l'environnement (E), des performances sociales (S) et des principes de bonne gouvernance (G) – c'est-à-dire des critères ESG. La prise en compte des critères ESG est l'une des approches les plus généralement acceptées de l'investissement durable. Dans cette étude, elle est considérée comme un prérequis minimal pour la sélection des produits d'investissement.

Il existe cependant d'autres manières de tenir compte de la durabilité. Par exemple on peut exclure des activités non-souhaitables, ou encore encourager des activités ayant un impact positif. Ces différentes approches, appelées « stratégies de durabilité » peuvent semer la confusion chez les investisseurs pour lesquels ces concepts ne sont pas toujours familiers.

Actuellement, sept stratégies de durabilité sont généralement appliquées. Ces stratégies sont conformes aux définitions de l'investissement durable utilisées par l'Eurosif et la GSIA.¹ Febelfin, la fédération du secteur financier belge, renvoie également aux définitions de l'Eurosif et de la GSIA pour ce qui concerne les différentes manières d'investir durablement.

Afin de simplifier la distinction entre les différentes approches, ces sept stratégies de durabilité peuvent être cataloguées en quatre catégories.

¹ Eurosif: European Sustainable Investment Forum
GSIA: Global Sustainable Investment Alliance

Tableau 1: Sept stratégies d'investissement durable

Sept stratégies d'investissement durable			
	Critères d'exclusion négatifs	Approche négative	Exclusion de secteurs, pratiques ou entreprises non souhaitables. Exemples : industrie du tabac, fabricants d'armes, sociétés de jeux de hasard...
	Analyse sur base de normes		Exclusion d'organisations qui enfreignent (de façon répétée) des normes reconnues à l'échelon international. Le Pacte mondial des Nations unies est de plus en plus reconnu comme la norme des investissements durables.
	Intégration de facteurs ESG	Approche positive	Prise en compte systématique de l'environnement, des questions sociales et de la gouvernance interne (ESG) dans l'évaluation des organisations, parallèlement à l'analyse financière traditionnelle.
	Approche Best-in-Class		Sélection des « meilleurs élèves » de chaque secteur, sur la base de leurs performances ESG.
	Investissements durables thématiques	Approche spécifique	Accent placé sur des thèmes spécifiques comme le changement climatique, les énergies renouvelables, l'agriculture durable, l'enseignement, la santé...
	Investissement à impact et investissements sociaux		Investissements ciblés visant à résoudre des problèmes sociétaux et climatiques spécifiques.
	Engagement et vote fondés sur des critères ESG	Actionnariat actif	Exploitation des droits des actionnaires pour nouer un dialogue direct avec une entreprise. Poursuite d'objectifs ESG par le dépôt de propositions et de vote aux assemblées générales des actionnaires.

Source : Eurosif, GSIA et Forum Ethibel

Méthodologie

Cette étude est axée sur l'évolution des produits d'épargne et d'investissement ayant un caractère durable sur le marché belge. Elle a pour objectif de décrire la progression annuelle et d'analyser les tendances nouvelles et existantes en matière de finance durable.

L'objectif de cette étude annuelle est de suivre et de présenter au public, l'intérêt à l'égard de l'investissement durable en Belgique, tant du côté du consommateur que du côté des institutions financières. L'étude recourt à plusieurs indicateurs qui permettent de suivre l'évolution de manière annuelle.

L'étude s'intéresse notamment au nombre de produits de placement mis à la disposition des investisseurs particuliers et au capital investi de façon durable. L'indice Ethibel d'Investissement socialement responsable (ISR) donne un aperçu de l'évolution annuelle des produits d'investissement durables par rapport à l'évolution générale des fonds d'investissement sur le marché belge. Par ailleurs, l'étude analyse les montants placés dans des produits d'épargne solidaires et durables et les compare aux volumes d'épargne totaux en Belgique. Enfin, elle s'arrête sur le patrimoine investi durablement auprès de banques privées belges.

Par conséquent, trois thèmes y sont étudiés séparément :

- Le nombre de produits d'investissement durables et le capital qui y est investi ;
- Les produits d'épargne durable et les montants épargnés ;
- La banque privée et le capital qui y est investi de manière durable.

Il a été décidé de limiter l'indicateur au capital investi dans des produits d'épargne et d'investissement durables d'origine belge ou destinés principalement au marché belge. L'indicateur ne couvre pas la totalité des produits d'épargne et d'investissement durables commercialisés en Belgique, car les données relatives à certains de ces produits sont parfois moins facilement accessibles. Lorsqu'elles sont disponibles, les données pour ce type de produits peuvent être scindées en deux pour distinguer le capital investi par des investisseurs étrangers de celui provenant d'investisseurs belges. L'indicateur inclut uniquement le dernier, et ne garde que les produits d'investissement destinés principalement au marché belge. L'indicateur prend néanmoins en compte le nombre de produits d'investissement étrangers disponibles sur le marché belge.

Par ailleurs, les produits destinés exclusivement aux investisseurs institutionnels sont exclus. Ces investisseurs professionnels investissent des montants nettement plus élevés que les investisseurs particuliers non-professionnels. Les fonds de pension, les universités, les villes et les municipalités sont des exemples d'investisseurs institutionnels.



Définition du terme « durable » dans cette étude

Comme annoncé l'année dernière, la méthodologie de l'étude a été revue lors de cette édition. Ces changements ont évidemment un impact sur ce qui est considéré comme « durable » dans la suite de cette étude. La durabilité dans la finance est un concept dynamique qui évolue au fil du temps. Il est important que cette étude s'incrive dans cette logique et s'adapte en conséquence.

Dans cette étude, les « **produits d'épargne et d'investissement durables** » sont définis comme des produits d'épargne et d'investissement qui appliquent explicitement, systématiquement et de manière équilibrée des critères sociaux pour sélectionner les valeurs dans lesquelles investir. Ces « critères sociaux équilibrés » sont intégrés à **la stratégie d'investissement en tenant compte des facteurs ESG**, c'est-à-dire *Environnementaux, Sociaux et de bonne Gouvernance*. En outre, il est prévu que des « **critères d'exclusion** » soient appliqués en tant que stratégie de durabilité pour exclure certaines activités indésirables. Ces exclusions doivent aller au-delà du cadre légal sur les armes controversées.



La loi belge Mahoux sur le financement d'armes controversées

La loi Mahoux interdit le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel, de sous-munitions et d'armes à uranium². Ces armes sont destinées à nuire aux personnes et à la société. Elles provoquent un nombre de victimes disproportionné et sont à la source de beaucoup de souffrance.

Ces armes peuvent aussi provoquer des dégâts sur le long terme, même après l'issue d'un conflit et elles ne font aucune distinction entre forces armées et populations civiles. Elles sont interdites par le droit international humanitaire (droit de la guerre), qui interdit également les armes chimiques, les armes biologiques, les armes à sous-munitions et les armes antipersonnel.

La loi Mahoux 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 des armes susmentionnées.

Cette interdiction ne s'applique pas aux organismes de placement dont la politique d'investissement, conformément à leurs statuts ou à leurs règlements de gestion, a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions. De plus, l'interdiction de financement ne s'applique pas non plus aux projets bien déterminés d'une entreprise figurant dans cette liste, pour autant que le financement ne vise aucune des activités mentionnées dans cet article. L'entreprise est tenue de confirmer ceci dans une déclaration écrite.

² <https://www.ejustice.just.fgov.be/eli/loi/2007/03/20/2007003169/staatsblad> & <https://www.ejustice.just.fgov.be/eli/loi/2009/07/16/2009003286/staatsblad>

Un troisième élément concerne la classification de produits durables (article 8 ou 9) selon le cadre juridique européen du **règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers** (SFDR). Ce règlement est entré en vigueur le 10 mars 2021 et s'applique aux produits d'investissement. Par conséquent, le prospectus doit impérativement indiquer dans quelle mesure le gestionnaire du produit intègre la durabilité dans le produit :

- **Article 6** : Aucune ambition en matière de durabilité.
- **Article 8** : Produits qui promeuvent, entre autres, des caractéristiques environnementales et/ou sociales investissent dans des entreprises qui appliquent des pratiques de bonne gouvernance.
- **Article 9** : Produits qui ont pour objectif l'investissement durable et qui affichent clairement un objectif d'impact.

Pour les produits d'épargne, les comptes d'épargne comprenant un mécanisme de solidarité sont inclus. Ils s'inscrivent dans une **solidarité « participative »**, selon laquelle l'institution financière apporte une contribution financière solidaire à des organisations partenaires pour soutenir des projets d'économie sociale.

Pour ce qui est de la banque privée, le caractère durable des services est évalué sur la base d'un questionnaire. Un service est considéré comme durable dès lors qu'il prévoit un **examen systématique** des trois facteurs ESG et des critères d'exclusion. En outre, les produits doivent être durables conformément au règlement SFDR.

Critères de sélection des produits d'investissement durables

Les produits d'investissement regroupent principalement des **organismes de placement collectif** (OPC), mieux connus sous le nom de sicav, et des fonds communs de placement. Ils comprennent également des **produits d'assurance-vie** à rendement garanti (branche 21) ou associés à des fonds d'investissement (branche 23), ainsi que des **produits structurés**.

Les produits qui n'appliquent pas les stratégies de durabilité « Intégration des facteurs ESG » et « Critères d'exclusion » et qui ne relèvent pas de l'article 8 ou 9 selon le SFDR sont **exclus**.

Le SFDR ne s'applique pas aux produits structurés. Ces produits sont composés de deux éléments : une partie épargne et une partie rendement. Auparavant, si l'une des deux parties était durable, cela était suffisant. À partir de cette année, l'exigence minimale veut que **les deux éléments soient durables**.

Afin d'identifier clairement le caractère durable de tous les produits d'investissement, Forum Ethibel a demandé à tous les acteurs financiers - pour les produits d'origine belge - les stratégies de durabilité appliquées ainsi que la classification SFDR. Ces données ont ensuite fait l'objet d'un contrôle aléatoire sur la base d'informations accessibles au public.

Pour les produits d'origine belge, les acteurs financiers ont été contactés directement, ce qui permet de connaître la classification SFDR des produits et de savoir, de manière fiable si les stratégies de durabilité minimales requises sont appliquées. Pour les produits d'origine étrangère, les acteurs financiers n'ont pas été contactés directement. Il est donc moins aisé de savoir si un produit étranger répond pleinement



aux exigences minimales. En raison du manque d'informations, il est donc attendu des produits étrangers qu'ils portent, outre la classification SFDR, **au moins un label de durabilité**.

Les informations mises à la disposition du grand public par les propriétaires des labels ont dès lors été consultées pour déterminer quels produits de l'étude détiennent un label. Les labels qui ont été pris en compte pour l'inclusion des produits étrangers dans l'étude sont les suivants : « FNG Siegel », « Greenfin » label, label « Ethibel », « Label ISR », « LuxFLAG Environment », « LuxFLAG ESG », « Nordic Swan Ecolabel », « Towards Sustainability » et « Umweltzeichnen ».³

Affinage des données reçues

La collaboration avec l'Université d'Anvers et les institutions financières a permis d'**affiner** davantage les données reçues pour cette étude, afin **d'éviter autant que possible les doubles comptages et d'exclure les capitaux investis provenant de l'étranger** – une conséquence inévitable de la mondialisation.

Le double comptage peut survenir lorsque certains produits sont proposés sous différentes « formes ». Par exemple, le capital investi par le biais d'une assurance-vie de la branche 23 peut apparaître dans un fonds d'investissement qui est déjà intégré à l'étude. Les capitaux investis dans ce genre d'assurances-vie sont dès lors ramenés à zéro afin d'éviter d'être comptés deux fois.

Les fonds de fonds - fonds de placement qui investissent l'intégralité ou une grande partie de leur portefeuille dans d'autres fonds d'investissement - présentent eux aussi un risque élevé de double comptage. Nous avons donc interrogé les institutions financières qui proposent des fonds de fonds durables sur l'éventuelle existence de double comptage au travers d'investissements dans d'autres fonds d'investissement durables qui leurs sont propres. Il reste cependant difficile d'éviter un double comptage dans le cas de fonds de fonds qui investissent dans des fonds durables d'autres fournisseurs qui sont également inclus dans cette étude. Dans ce cas-là, l'absence de double comptage ne peut pas être entièrement garanti.

³ Ces labels sont les 9 plus importants labels pour produits financiers durables en Europe. De plus amples informations sur les labels, leur approche, et leur définition de la durabilité sont disponibles dans l'étude "Une comparaison des labels ISR européens" dans la partie II de cette étude. Ce texte est basé sur l'étude comparative des labels européens pour la finance durable réalisée par Karina Megaeva, Peter-Jan Engelen et Luc Van Liedekerke, tous de l'Université d'Anvers.

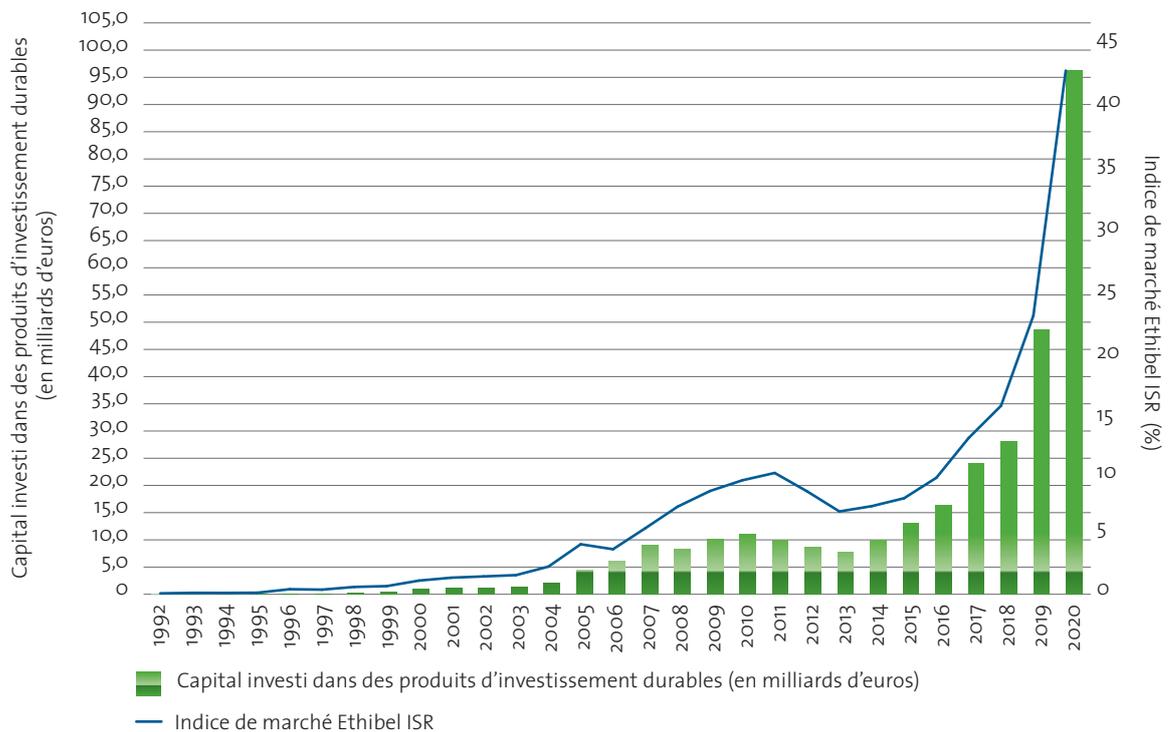
Investissements durables : un pas vers une nouvelle norme

Le volume total d'investissements durables a doublé en un an. Les chiffres confirment une fois de plus que l'Investissement Socialement Responsable (ISR) ne cesse de gagner en popularité. Cette croissance indique aussi que l'investissement durable semble évoluer vers une nouvelle norme.

Volumes d'investissements durables

Après **une augmentation de pas moins de 98,4 %**, le volume total de l'investissement durable à la fin 2020 atteignait à **96,3 milliards d'euros**. Fin 2019, ce volume s'élevait à 48,6 milliards d'euros. Il a donc presque doublé en un an. Ces volumes ne cessent de croître depuis le dernier creux de 2013, où le volume total était de 7,7 milliards d'euros. Comparé à 2013, ces volumes sont, cette année, douze fois plus importants. En d'autres termes, les volumes investis ont augmenté de 1.156 % en sept ans.

Graphique 1 : Évolution du capital investi dans des produits d'investissement durables (Belgique, 1992 - 2020)



Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base de données de la BEAMA et des institutions financières.

Pour cette même période, la BEAMA – l'Association belge des Asset Managers – rapporte que l'actif net des fonds de placement belges (OPC) a augmenté de 5,5 % pour atteindre 213,7 milliards d'euros. Ce chiffre inclut l'ensemble des OPC, durables et non durables. L'augmentation considérablement plus élevée du volume total d'investissements durables entraîne une hausse de l'indice ISR, qui a bondi de 22,1 % en 2019 à 41,6 % en 2020. L'indice a donc presque doublé. Il s'agit du quatrième pic en quatre ans et de la plus forte progression de l'indice SRI depuis 1992.

Cette croissance s'explique par plusieurs développements dans le marché survenus au cours de l'année écoulée. Tout d'abord, le **label « Towards Sustainability »**, lancé en novembre 2019, a continué à gagner en popularité. Fin décembre 2020, le label avait été décerné à 494 produits d'investissement, contre 311 fin 2019.

Un autre élément qui a contribué à la croissance du nombre de produits est le nouveau **règlement européen SFDR**. Depuis mars 2021, il est obligatoire, pour plusieurs « types de produits d'investissement », d'indiquer dans quelle mesure la durabilité est prise en compte dans la gestion d'un produit. La collecte des données pour cette étude ayant eu lieu après l'entrée en vigueur de ce règlement, les acteurs financiers ont pu, plus facilement, identifier les produits éligibles pour cette étude.

En outre, les **possibilités d'épargne-pension durable** sont de plus en plus nombreuses sur le marché. Ces produits constituent souvent une première étape pour les investisseurs privés. Au fil des ans, ces produits peuvent en effet permettre d'accumuler des montants importants. Le nouveau règlement SFDR et l'épargne-pension durable sont examinés en détail plus loin dans cette étude.

L'indice Ethibel ISR

L'indice Investissement socialement responsable (ISR) d'Ethibel mesure le rapport entre les volumes belges placés dans des produits d'investissement durables et le capital total investi dans des fonds de placement enregistrés en Belgique.

Étant donné que certains acteurs du marché n'ont pas souhaité participer à cette étude, l'objectif de l'indice n'est pas tant de mesurer la part de marché exacte des produits d'investissement durables, mais plutôt de sonder l'intérêt pour ces instruments financiers. Il s'agit donc d'un indicateur de tendance. Les chiffres sont comparés à la croissance du marché, de sorte qu'une forte augmentation des volumes placés dans les produits d'investissement durable peut être accompagné d'une baisse de l'indice Ethibel ISR, si le capital total investi a augmenté davantage que le capital placé dans des produits durables.

L'indice Ethibel ISR ne se limite pas uniquement à l'observation de la tendance de l'investissement durable. En effet, cette étude a pour but de répertorier les initiatives lancées par tout type d'acteur sur le marché. Le capital total investi dans les produits d'investissement durable reprend ainsi d'autres catégories de produits, tels que les produits structurés et les produits d'assurance, là où par exemple, les données de la BEAMA, l'Association belge des gestionnaires d'actifs, ne comprennent que les OPC et les fonds à capital garanti.

Parts de marché

BNP Paribas Fortis reste le plus grand fournisseur de produits d'investissement durables en Belgique. Sa part de marché a toutefois fortement diminué, passant de 41,6 % en 2019 à 25,4 % en 2020. Bien que ce pourcentage puisse laisser penser que le volume total investi auprès de BNP Paribas Fortis a diminué, ce n'est pas le cas. La contribution de BNP Paribas Fortis exprimée de manière relative a diminué en raison de la hausse proportionnellement plus forte du volume total investi chez l'ensemble des participants. Belfius fait un grand pas en avant et prend la deuxième place avec une part de marché de 14,8 % alors qu'en 2019, elle ne représentait que 0,56 %. KBC a dû céder une place et se retrouve donc en troisième position, avec une part de marché de 14,3 % contre 19,8 % en 2019. Après un an d'absence, Candriam participe à nouveau à cette étude et arrive à la quatrième place, avec une part de 12 %. Enfin, NN Investment Partners referme le top 5, avec une part de marché de 11 %.

Les changements **dans le top 5 des acteurs de l'investissement durable** sont frappants, alors même que tous les acteurs ont vu leurs volumes d'investissement durable augmenter. Comme mentionné plus haut, Candriam participe à nouveau à l'étude après un an d'absence. Il convient de noter que les informations fournies par Candriam concernent le volume total investi. Forum Ethibel n'a pas pu affiner davantage les données fournies. Il est donc possible que les montants qui ont été communiqués par Candriam soient légèrement inférieurs à la réalité, si l'on se concentre uniquement sur les particuliers.

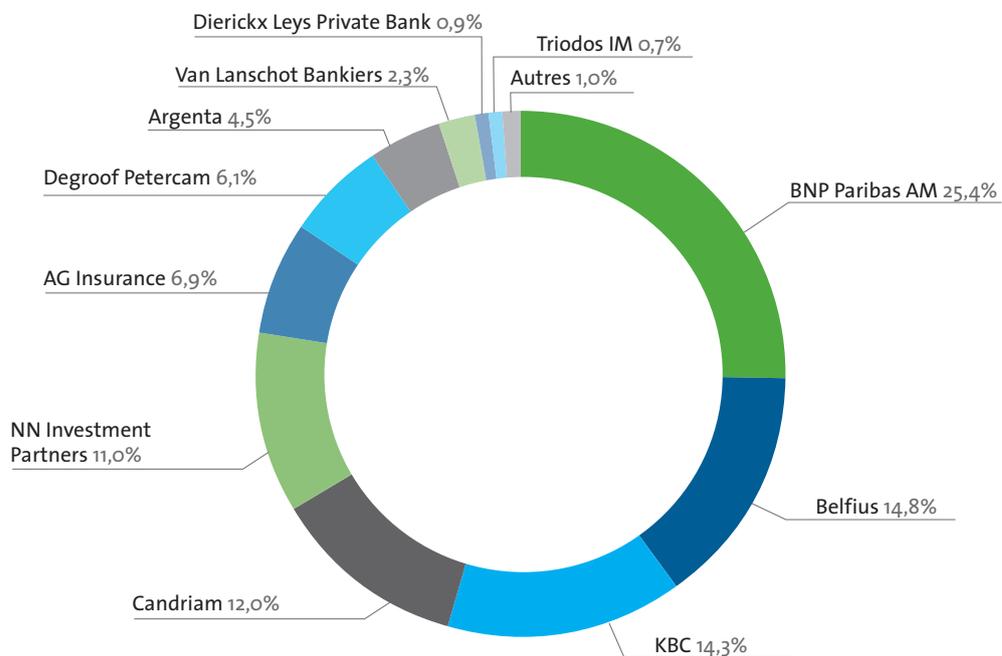
Un autre point à relever est que la quasi-totalité des volumes d'investissement durable de BNP Paribas Fortis et KBC peuvent être liés à des produits qui portent un label de durabilité. Chez Belfius, environ un tiers des volumes d'investissements durables sont liés à un label de durabilité. Chez NN Investment Partners, cette proportion est de deux tiers des volumes investis.

En observant les données, nous constatons que les **produits qui portent un label de durabilité appliquent généralement davantage de stratégies de durabilité** que ceux qui n'en portent pas. Bien que tous les produits respectent le critère minimal de cette étude, BNP Paribas Fortis et KBC appliquent parfois des critères de durabilité plus stricts que ceux demandés, ce qui peut expliquer la baisse de leur part de marché.

Nombre de produits durables

Le **nombre de produits d'investissement durable a lui aussi continué à augmenter fortement**. En 2020, **687 produits** ont été identifiés, soit **173 de plus** qu'en 2019, année pourtant déjà record puisqu'il s'agissait de la plus forte augmentation annuelle, avec une hausse de 107 produits. Ces chiffres donnent l'impression que l'augmentation rapide du nombre de produits d'investissement durable pourrait constituer une évolution permanente.

Graphique 2 : Aperçu de la part de marché des fournisseurs locaux, sur la base du capital investi dans des produits d'investissement durable sur le marché ISR belge (%) (2020)



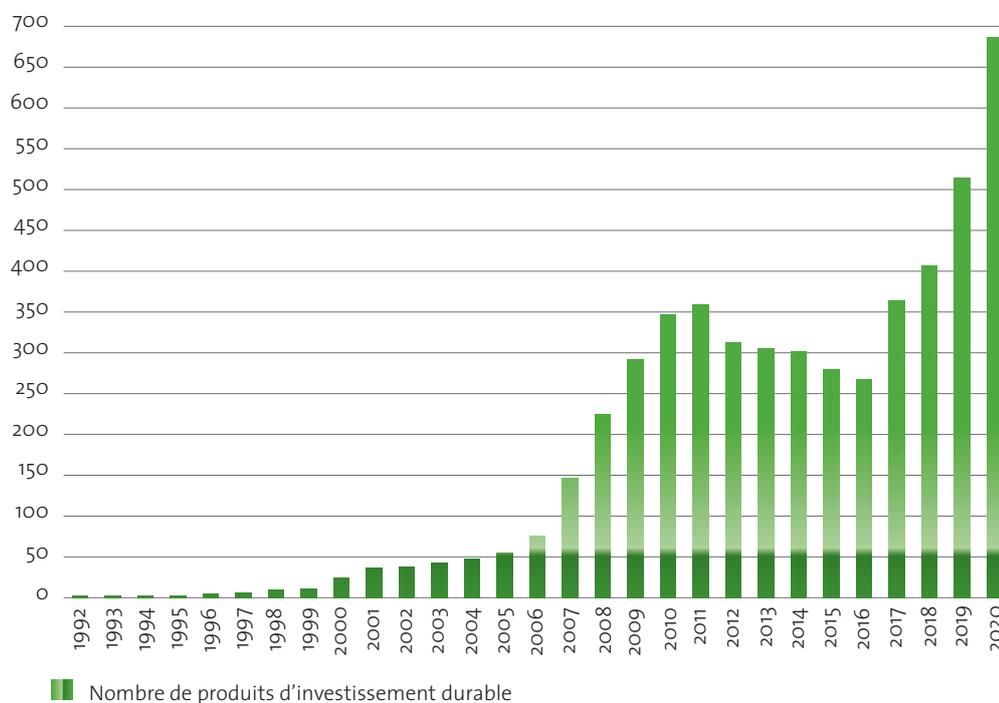
Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur des données fournies par les institutions financières.

Le **nouveau règlement européen SFDR** et la **popularité du label de durabilité « Towards Sustainability »** jouent également un grand rôle dans la croissance du nombre de produits. Cette étude compte également un certain nombre de nouveaux participants, qui figurent dans le tableau 2.

Sur les 687 produits considérés, on recense **260 produits d'origine étrangère** qui ne sont pas spécifiquement destinés au marché belge, mais commercialisés sur plusieurs marchés au sein de l'Union européenne. Les **427 autres produits sont d'origine belge ou ciblent avant tout la Belgique**. La croissance du nombre de produits s'observe dans les deux catégories. Les produits d'origine étrangère comptent ainsi 95 produits de plus. Pour les produits d'origine belge, il s'agit de 78 produits supplémentaires.

Le fait que le nombre de produits d'origine étrangère ait augmenté plus fortement que ceux d'origine belge est exceptionnel, surtout au vu de la méthodologie qui applique des critères minimaux légèrement plus stricts pour les produits d'origine belge.

Graphique 3 : Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durable, d'origine belge et étrangère (1992-2020)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur des données fournies par les institutions financières.

Le graphique 4 indique que la croissance du nombre de produits d'investissement a notamment été observée dans **les offres d'épargne-pension et d'OPC**. Le nombre d'OPC est passé de 171 à 309 produits.

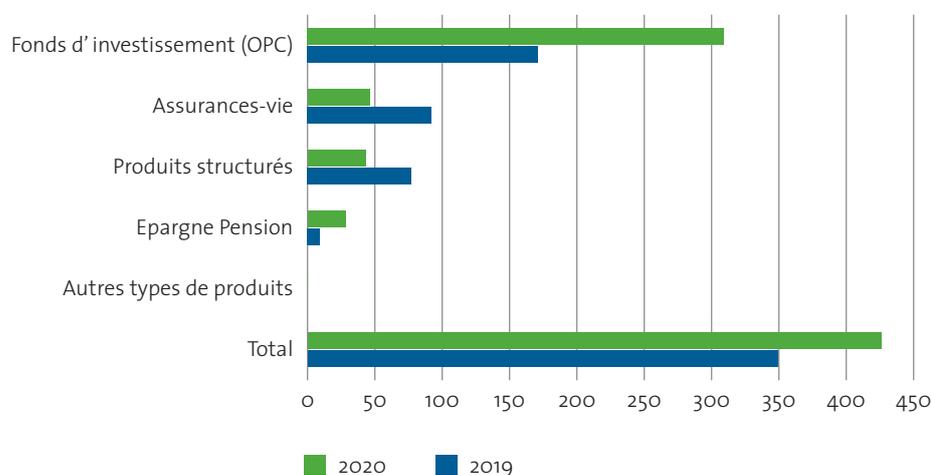
Le nombre de produits d'épargne-pension a quadruplé, passant de 9 à pas moins de 28 produits. Il s'agit de 18 fonds d'épargne-pension et de 10 assurances-vie de la branche 21.

Nous constatons également de fortes **diminutions du nombre d'assurances vie et de produits structurés**. Cette année, Allianz (fournisseur d'assurance-vie) n'a pas participé à l'étude et un certain nombre de produits d'assurance structurés ont été classés dans les produits structurés.

Cette baisse du nombre de produits structurés est en outre liée à la **modification de la méthodologie**. Ces produits sont composés de deux éléments : une partie épargne et une partie rendement. Les années précédentes, il suffisait que l'un des deux éléments soit durable. À partir de cette année, l'exigence minimale impose que les deux éléments soient durables. Par conséquent, le nombre de produits structurés repris dans cette étude est passé de 77 à 43.

Une nouvelle catégorie, « **autre type de produit** », a également été créée pour rassembler les « types de produits » qui ne peuvent pas être classés dans d'autres catégories. Actuellement, cette catégorie ne comprend qu'un seul produit, Oikocredit Belgique, qui n'est pas un produit d'investissement classique. Il s'agit en effet d'un

Graphique 4 : Évolution par rapport à 2019, produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge



Source : Calcul de Forum Ethibel, basés sur des données fournies par les institutions financières.

produit composé des parts sociales de l'organisation. L'argent est utilisé pour des investissements visant à créer un impact. Dans les années à venir, il est prévu d'approcher d'autres organisations coopératives du même type, basées en Belgique, afin de donner à ce type d'investissement durable une place dans l'étude.

Le tableau 2 présente les **plus grands fournisseurs** sur le marché belge, exprimée en nombre de produits d'investissement. Il se concentre sur les produits d'origine belge ou qui ciblent principalement la Belgique. La **composition du top 5 a changé**, tant en termes de parts de marché que du volume total d'investissement durable, car de nouveaux acteurs y figurent pour la première fois.

BNP Paribas Fortis et KBC conservent la première et la deuxième place, avec respectivement 95 et 66 produits. La troisième place revient à présent à NN Investment Partners. Le nombre de produits offerts par ce dernier a fortement augmenté pour atteindre 54 en 2020, contre 13 en 2019. En quatrième place se trouve Belfius, qui a, elle aussi, connu une forte hausse du nombre de produits. AG Insurance arrive à la cinquième place. Cet assureur perd deux places par rapport à 2019, avec un nombre de produits qui reste stable.

De plus, quelques nouveaux acteurs ont fait leur apparition : Dierickx Leys Private Bank, Funds For Good, Leo Stevens & Cie, Capricorn Partners et Oikocredit Belgique.

Allianz, Axa, Econopolis et ING Solutions Investment Management n'ont pas pris part à l'étude cette année.

Tableau 2 : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produit d'investissement proposé

Nombre de produit d'investissement durable d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge					
	2020	2019	2018	2017	2016
BNP Paribas Fortis	95	118	90	81	60
KBC	66	51	49	51	60
NN Investment Partners	54	13	8	7	6
Belfius	48	6	3		
AG Insurance	43	46	40	34	19
Degroof Petercam	32	13	13	11	9
Candriam	24	34	34	33	24
Argenta	16	4	4	4	
Dierickx Leys Private Bank	11				
NN Insurance Belgium	8	8	2	2	2
Van Lanschot	7	7	7	6	5
Triodos	6	6	4	4	4
Crelan	3	11	11	8	7
Funds For Good	3				
Leo Stevens & Cie	3				
Capricorn Partners	2				
vdk bank	2	2	2	1	2
Ethias	1	3	4	4	4
Incofin	1	1			
Leleux Fund Management & Partners	1	1			
Autres*	0	25	10	8	7
Total	427	349	281	254	209

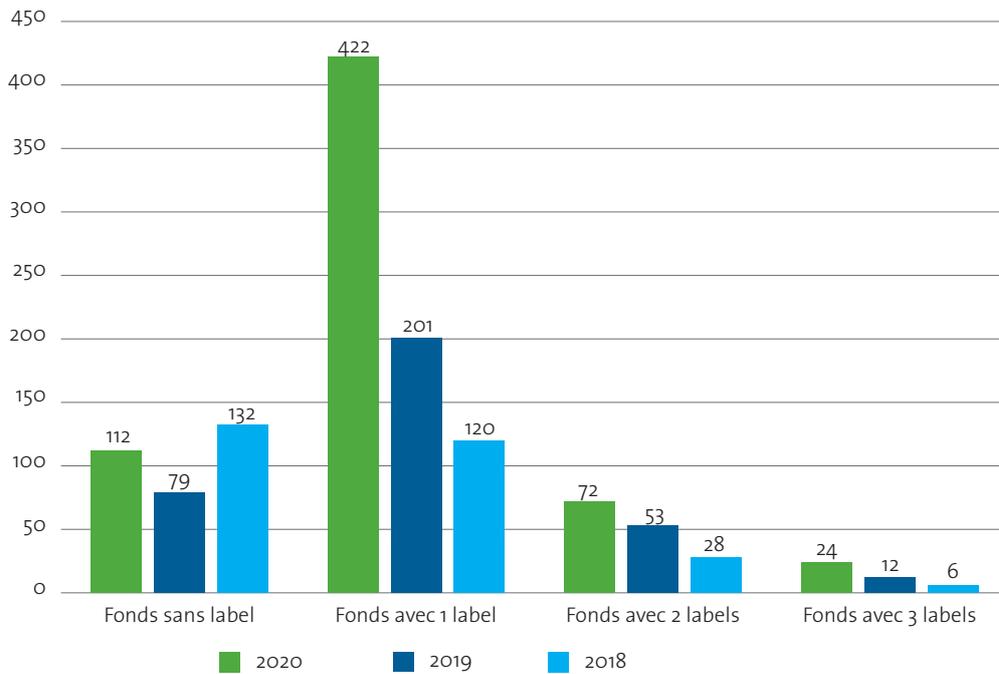
Sources : Base de données de Forum Ethibel 2021.

Fonds d'investissements et labels de durabilité

Depuis 2018, cette étude suit l'évolution du nombre d'OPC d'origine belge et étrangère qui détiennent un label de durabilité, afin d'analyser l'évolution et la popularité de ces labels en Belgique au fil des années. Le graphique 5 montre que le **nombre de fonds d'investissement qui portent un ou plusieurs labels ne cesse d'augmenter**. Le nombre d'OPC qui portent un seul label a plus que doublé. Il existe aussi un certain nombre d'OPC qui portent plusieurs labels, ce qui signifie que le consommateur ou le fournisseur lui-même cherche à s'aligner sur les exigences de plusieurs labels de durabilité. Cette pratique est particulièrement observée chez les produits commercialisés dans plusieurs pays. Les labels sont en effet régulièrement liés à un ou plusieurs pays. Notons que jusqu'à présent, aucun produit portant plus de trois labels n'a été identifié.

Parmi les 96 fonds qui portent deux ou trois labels, la **combinaison** du label belge « Towards Sustainability » et du label français « ISR » est la plus courante. C'est en effet le cas pour 41 OPC. De plus, l'étude compte 26 fonds qui portent le label « Towards Sustainability » et le label luxembourgeois « LuxFLAG ESG ». Enfin, 21 OPC portent le label « Towards Sustainability » et le label allemand « FNG Siegel ».

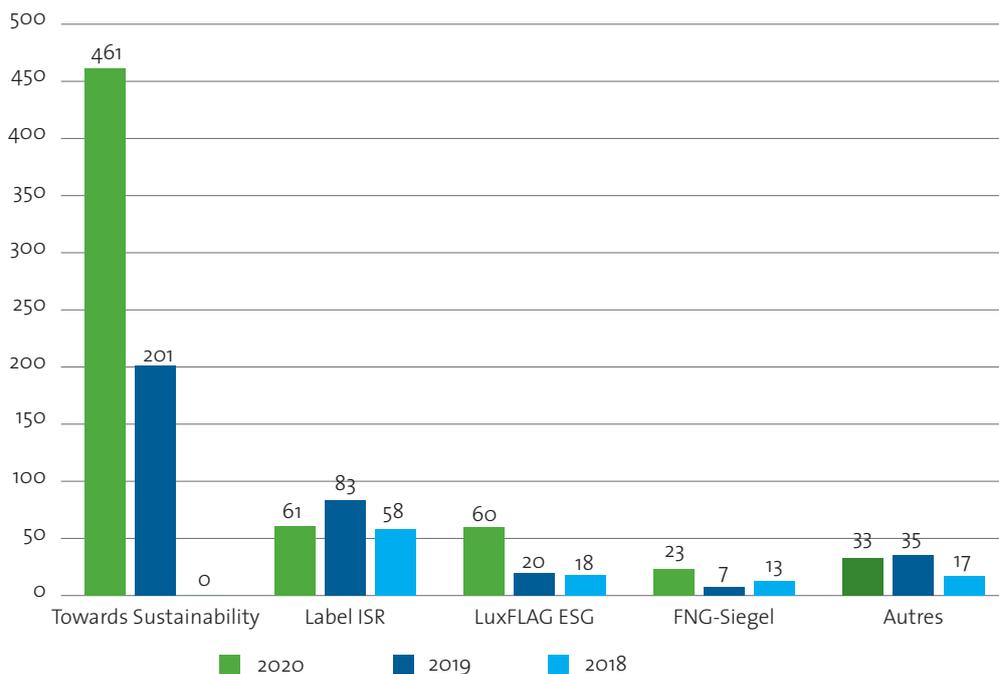
Graphique 5 : Nombre de labels par fonds



Source : Nombre de label par fonds entre fin 2018 et début 2021. Des informations mises à la disposition du grand public ont été collectées auprès des propriétaires de label afin de déterminer les produits portant un label à inclure dans cette étude. Les chiffres de 2020 correspondent à la situation au mois de janvier 2021. Source : Forum Ethibel.

Chacune des combinaisons mentionnées ci-dessus inclut le **label belge « Towards Sustainability »**. Le graphique 6 montre qu'il s'agit du label le plus important en Belgique et expliquer sa **prédominance sur le marché**. Fin 2020, 461 OPC durables d'origine belge et étrangère portaient le label « Towards Sustainability ». Respectivement, 61 et 60 fonds portaient les labels « ISR » et « LuxFLAG ESG ». Enfin, 23 fonds détenaient le label « FNG Siegel ».

Graphique 6 : Nombre de fonds d'investissement par label



Source : Nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds et fonds durables étrangers autorisés en Belgique) par label de la fin de l'année 2018 à 2020. La désignation « Autres » comprend le label « Greenfin », le label écologique « Nordic Swan », le label « LuxFlag Environment », le label « Umwelzeichne » et « Ethibel ». Source : Forum Ethibel.

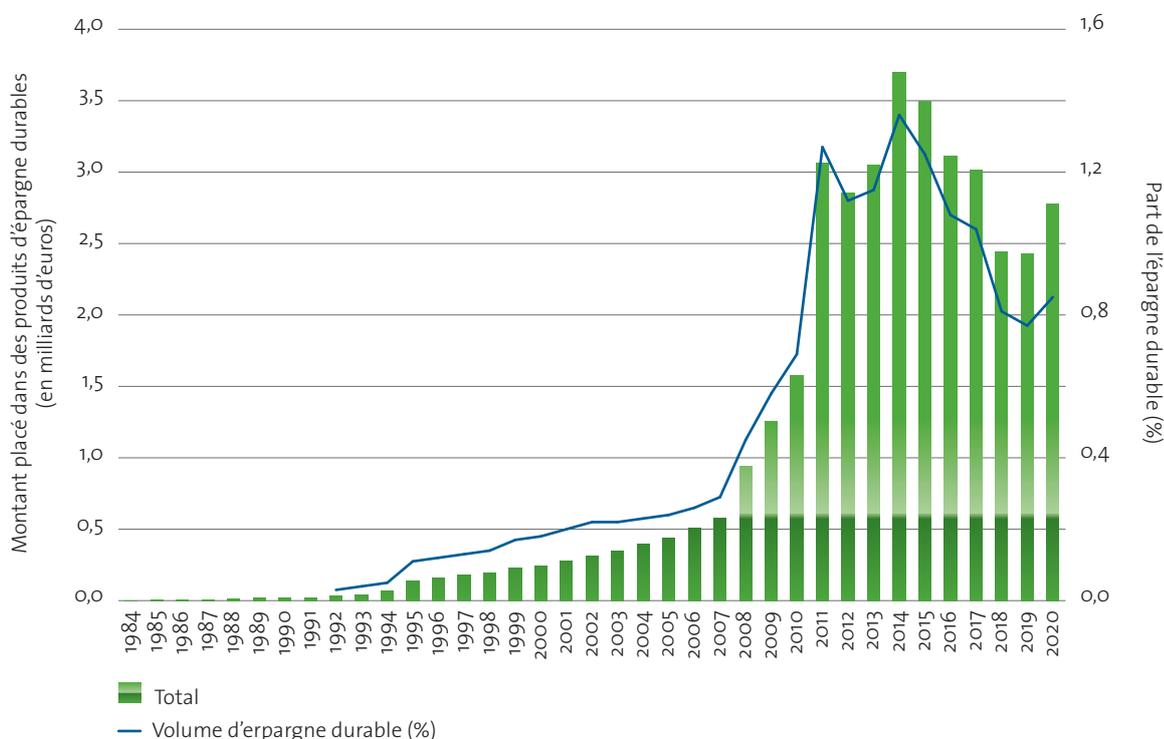
Épargne durable : Croissance des volumes d'épargne durable après une baisse de cinq ans

L'épargne durable belge a connu une année dynamique en 2020. Après avoir baissé pendant cinq ans, le volume de l'épargne durable remonte en 2020. Au cours de l'année, l'un des trois acteurs de l'épargne durable a mis un terme à son offre et un nouvel acteur a fait son apparition.

L'année 2020 s'est clôturée avec un **volume d'épargne durable de 2,77 milliards d'euros**. En conséquence, le volume d'épargne durable a **augmenté de 345 millions d'euros, soit de 14 %**, mettant fin à cinq ans de décroissance. Le volume de l'épargne générale a aussi augmenté, mais de manière moins importante que le volume durable. La part de l'épargne durable comparée au volume total est passée de 0,77 % en 2019 à 0,85 % en 2020. Nous sommes encore loin du pic de 1,36 % de 2014, mais 2020 pourrait être le point de départ d'une nouvelle tendance.



Graphique 7 : Évolution de l'épargne durable/solidaire et part du volume d'épargne durable dans l'épargne belge totale (1984-2020)



Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base de données fournies par la Banque Nationale de Belgique et les institutions financières.

Une année mouvementée

La croissance de l'épargne durable a eu lieu alors que le **marché connaissait de grands changements**. Fin 2020, Van Lanschot a fait savoir qu'elle ne proposerait plus sa marque en ligne, Evi, en Belgique et qu'elle fermerait dès lors tous les comptes d'épargne. La décision de Van Lanschot est en partie expliquée par des **taux d'intérêt trop bas**, voire négatifs pour les taux bancaires. Par conséquent, Evi n'est plus inclus dans cette étude.

Les taux d'intérêt ont également exercé une influence sur Triodos Bank. En effet, pour limiter la pression exercée par les faibles taux d'intérêt, la banque a décidé de convertir ses comptes d'épargne à terme réglementés en comptes non réglementés. Cette décision n'a aucun impact sur le caractère durable de ces comptes. Ces modifications affectent en revanche les intérêts perçus par les épargnants et l'exonération fiscale.

Le vide laissé par l'arrêt d'Evi en Belgique a été aussitôt comblé par **NewB**. Sans ce **nouvel acteur**, le volume de l'épargne durable n'aurait sans doute pas connu le même sort en 2020. La banque coopérative a lancé des comptes à vue et d'épargne pour un groupe limité de coopérateurs en novembre 2020. Ces comptes ont ensuite été rendu accessibles à tous en avril 2021. Les facteurs de durabilité pris en compte par NewB sont mentionnés dans la charte adoptée fin 2020. Le compte d'épargne qu'elle propose est un compte non réglementé.

Vdk bank a conservé son offre d'épargne durable en 2020. Son compte SpaarPlus est actuellement le seul compte d'épargne durable réglementé en Belgique.

Parts de marché

Malgré les changements décrits plus haut, le **nombre d'acteurs qui proposent un compte d'épargne durable reste le même**. Ces trois acteurs sont NewB, Triodos Bank et vdk bank.

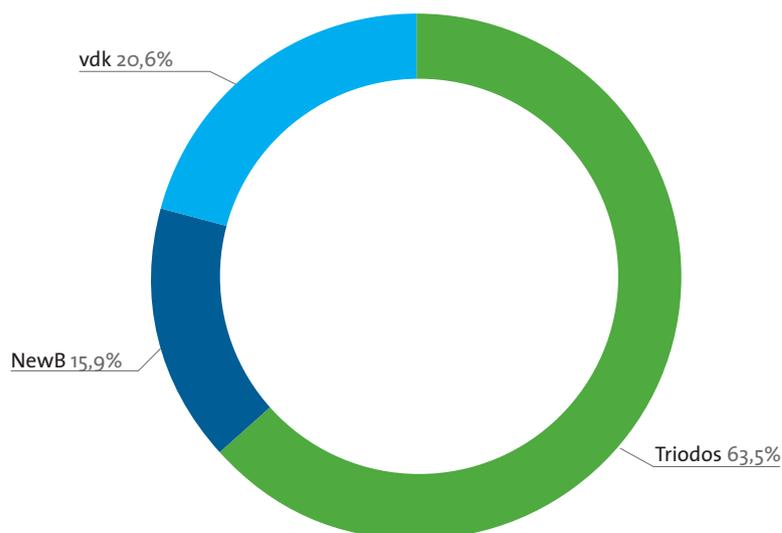
Le volume de l'épargne durable de Triodos Bank a légèrement diminué. Selon les chiffres, il s'agit de la première baisse chez Triodos depuis 1993. Dans ses résultats annuels de 2020, Triodos Bank indique que certains clients ont pris la direction d'autres banques, probablement à cause d'un taux d'intérêt plus faible.

Le compte d'épargne de vdk bank connaît en revanche un succès grandissant. L'arrêt du compte d'épargne Evi et la diminution enregistrée par Triodos contribuent très probablement à cette hausse observée chez vdk.

NewB, le nouvel arrivant, s'est déjà vu confier un volume d'épargne substantiel malgré l'arrivée progressive de la banque sur le marché. La part de marché de NewB atteint déjà 15,9 %. Vdk bank devance toujours NewB avec 20,6 % du marché. Enfin, le leader reste Triodos Bank, avec une part de marché de 63,5 %.

L'arrivée de NewB a donné une nouvelle impulsion à l'épargne durable/solidaire en Belgique, ce qui pourrait générer un nouveau départ à la hausse. La question est de savoir si la banque coopérative s'adresse à un nouveau groupe cible ou si elle fait simplement concurrence à Triodos et vdk bank. La prochaine édition de l'étude apportera peut-être une réponse à cette question.

Graphique 8 : Parts de marché des institutions financières actives dans l'épargne durable/solidaire en Belgique (%) (2020)



Source : Calcul de Forum Ethibel, sur la base de données fournies par les institutions financières.

Quelle est la différence entre les comptes d'épargne réglementés et non réglementés ?

Comptes réglementés

Les titulaires d'un compte d'épargne réglementé ont droit à une rente, ou taux d'intérêt de base, et à une prime de fidélité. Des montants minimums légaux ont été fixés : le taux d'intérêt de base doit s'élever à au moins 0,01 % et la prime de fidélité à au moins 0,10 %.

Les intérêts perçus sur ces comptes sont en partie exonérés d'impôt. Pour 2021, cette exonération d'impôt peut aller jusqu'à 980 euros par personne. Les intérêts perçus au-delà de ce montant sont soumis à un précompte mobilier de 15 % en Belgique.

Comptes non-réglementés

Les comptes non-réglementés ne comportent pas de prime de fidélité, et par conséquent, seul le taux d'intérêt s'applique. Les intérêts perçus ne sont pas exonérés d'impôt et sont directement soumis à un précompte mobilier de 30 %.

Sécurité

Les deux types de compte relèvent du système européen de garantie des dépôts, selon lequel l'épargne est protégée jusqu'à 100 000 euros par personne en cas de faillite.

Pourquoi les banques proposent-elles plus souvent des comptes non-réglementés ?

La raison pour laquelle les banques choisissent de proposer des comptes non-réglementés plutôt que des comptes réglementés tient à la situation économique globale et à la politique de la Banque centrale européenne (BCE).

La BCE tente d'encourager les banques européennes à prêter autant d'argent que possible en vue de favoriser la croissance économique. Pour ce faire, la BCE applique depuis 2014 un taux d'intérêt négatif sur les réserves que toutes les banques européennes mettent en dépôt à la BCE pour permettre aux banques de prêter de l'argent très facilement. En raison de cette politique incitative, les banques ont été soumises à un taux d'intérêt de -0,1 %, qui a ensuite été abaissé à -0,5 %, ce qui signifie qu'elles paient des intérêts au lieu d'en percevoir.

En conséquence, il est plus intéressant pour les banques de réduire leurs réserves auprès de la BCE et de prêter un maximum d'argent. Ce mécanisme aboutit à des taux d'intérêt faibles pour ceux qui veulent emprunter de l'argent.

La différence entre les intérêts qu'une banque perçoit (de la part des clients qui empruntent) et ceux qu'elle paie (à tous ses épargnants) constitue les revenus de la banque, qui lui servent à couvrir ses coûts et à générer des bénéfices. En raison des mesures de la BCE ainsi que des minima appliqués au taux d'intérêt de base et à la prime de fidélité des comptes d'épargne réglementés, ces revenus sont limités. Il est cependant possible d'appliquer des taux d'intérêt plus faibles aux comptes non-réglementés, ce qui crée davantage de marge.

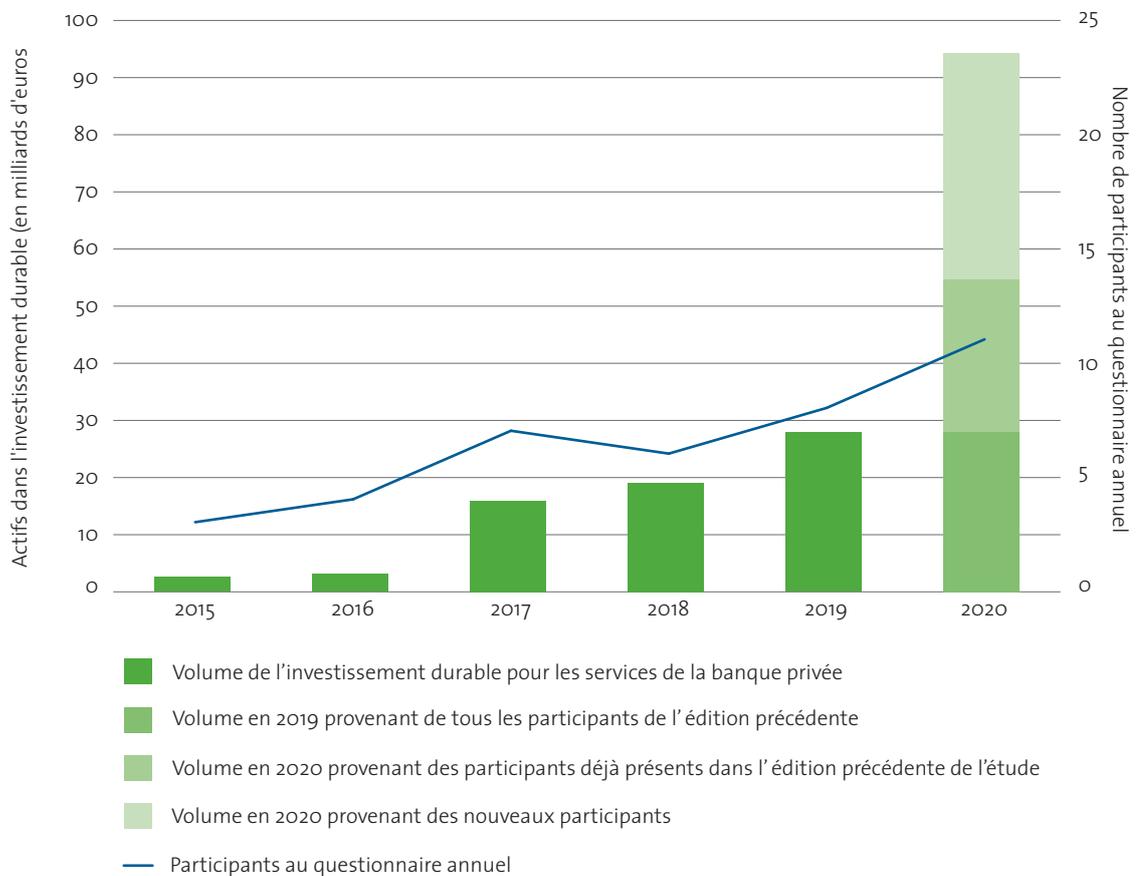
La banque privée en Belgique

L'investissement durable effectués par le biais de services de la banque privée atteignent un nouveau sommet. Avec une masse totale de 94,3 milliards d'euros, ils ont plus que doublé en un an. La durabilité continue à gagner en popularité dans ce segment.

4 Dans l'édition de 2020, les participants étaient (dans l'ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, Belfius, BNP Paribas Fortis, Degroof Petercam, Delen Private Bank, Deutsche Bank, Dierickx Leys Private Bank, ING Banque, KBC, Triodos (via Puilaetco Dewaay) et Van Lanschot Bankiers. Mercier Vanderlinden a également participé à l'étude cette année, mais ne respectait malheureusement pas les nouveaux critères minimaux.

Cette étude annuelle se penche à la fois sur les produits d'investissement durable personnalisés et sur leurs équivalents standardisés, que les services de banque privée proposent à des investisseurs fortunés. Les patrimoines minimums exigés par les banques privées pour accepter un client ne sont pas pris en compte. Notons qu'il est possible qu'une partie des volumes d'investissements durables des investisseurs particuliers et ceux attribués aux services de banque privée de Belgique soient comptés deux fois ; un élément important qu'il faut considérer lors de la comparaison des données. Les chiffres repris dans cette partie de l'étude portent sur l'année 2020 et sont basés sur les informations transmises par onze fournisseurs de services de banque privée en Belgique, soit deux de plus que l'année passée⁴.

Graphique 9 : Investissements durables grâce aux services de banque privée (Belgique, 2015-2020)



Source : Calcul de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Le nombre de participants ne comprend que les acteurs financiers qui répondent aux critères minimaux d'inclusion de cette étude.

Voir également en annexe le graphique avec les données mises à jour pour BNP Paribas Fortis et KBC.



L'intérêt pour l'offre durable dans la banque privée continue de **croître**. Le volume des placements durables ont atteint les **94,3 milliards d'euros** à la fin de 2020. Le graphique 9 indique la croissance des capitaux investis dans des produits durables par le biais de services de banque privée et le nombre de participants. Pour l'année 2020, le **volume total a été décomposé en trois catégories** pour indiquer l'effet de chacun des éléments ayant participé à cette hausse.

Une **forte augmentation** a été observée chez la quasi-totalité des participants. L'étude de cette année comprend aussi quelques **nouveaux participants** : Dierickx Leys Private Banking participe à l'étude pour la première fois et Degroof Petercam apporte de nouveau sa contribution après quelques années d'absence. Delen Private Bank a pris plusieurs mesures pour rendre son offre plus durable. Une offre dès lors conforme aux exigences minimales de cette étude.

Un autre élément qui contribue à cette croissance est la formulation plus claire des **exigences minimales** de l'étude liées à la classification SFDR de la nouvelle réglementation européenne. Cette simplification se fait ressentir chez plusieurs acteurs qui ont participé à l'étude au cours des dernières années.

Des critères minimaux plus claires

Dans les éditions précédentes, les critères minimaux d'inclusion à l'étude pour le segment de la banque privée n'étaient pas toujours clairs pour tous les participants. Ces critères ont ainsi été revus et suivent désormais des exigences similaires à celles imposées **aux produits d'investissement durables**. De cette manière, les stratégies de durabilité « intégration des facteurs ESG » et « exclusions » deviennent une des exigences minimales. De plus, les services offerts par les banques privées doivent être conforme aux attentes exprimées dans les articles 8 ou 9, telles que décrites dans le SFDR.

Ces changements définissent ainsi une **norme minimale claire**, en laissant un certain degré de liberté aux banques privées afin qu'elles puissent poser leurs propres choix.

Par conséquent, parmi les banques privées qui respectent les exigences minimales, certaines décident d'aller plus ou moins loin en matière de durabilité. Certaines banques privées utilisent en effet une définition plus stricte, ce qui les amène à communiquer des montants plus restreints de leur masse totale d'actifs sous gestion. D'autres acteurs, eux, communiquent la totalité des actifs sous gestion qui répondent aux critères minimaux.

Pour cette raison, il est possible que les résultats de cette étude reflètent une image qui ne correspond pas parfaitement à la situation réelle. Ces résultats nous donnent néanmoins une idée de **l'intérêt que portent les investisseurs fortunés et les banques privées à l'investissement durable.**

Acteurs

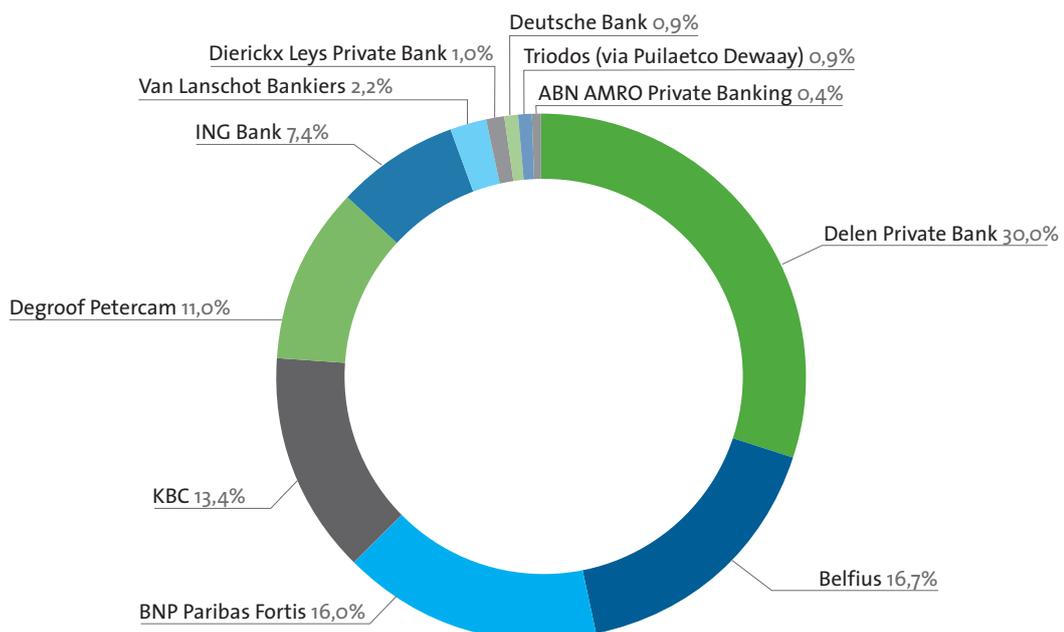
En considérant le capital investi durablement et les éléments mentionnés plus haut, on observe que le **top 5 a considérablement changé** en comparaison avec l'année dernière. Maintenant que Delen Private Bank est conforme aux exigences minimales de l'étude, elle prend d'emblée la première place avec une part de marché de 30 %. La banque privée applique sa politique d'investissement responsable à tous ses fonds, ce qui lui permet de s'assurer la plus grande part de marché.

Avec une part de marché de 16,7 %, Belfius arrive en seconde position. Son département banque privée a pris des mesures importantes et s'inscrit dans la volonté du groupe qui vise à rendre l'offre plus durable.

BNP Paribas Fortis et KBC doivent renoncer à leurs premières places ex-aequo et tombent ainsi en troisième et quatrième positions avec, respectivement, 16 % et 13,4 % du marché. Comme l'étude précédente l'avait indiqué, ces deux grandes banques appliquent la définition de la durabilité telle que prescrite par le label « Towards Sustainability ».

Degroof Petercam referme le top 5 avec une part de marché de 11 %. Après plusieurs années d'absence, cette banque confirme son importance dans l'offre de services durables par les banques privées en Belgique.

Graphique 10 : Parts de marché des fournisseurs locaux de services de banque privée durables en Belgique (%) (2020)



Source : Calcul de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières.

Voir également en annexe le graphique avec les données mises à jour pour BNP Paribas Fortis et KBC.

Les stratégies durables et la nouvelle réglementation européenne (SFDR)

Les stratégies d'investissement durable utilisées en Belgique

Le développement de la finance durable au niveau international a vu naître sept stratégies de durabilité qui sont maintenant reconnues et utilisées par les acteurs du secteur (voir 'Définition de l'investissement durable' au début de cette étude). Certains labels tels que celui lancé par Febelfin en 2019, « Towards Sustainability », imposent notamment aux produits qui répondent à leur norme un certain nombre de stratégie d'investissement durable. **Quels sont ces stratégies les plus couramment utilisées pour les produits financiers vendus en Belgique ?**

Pour répondre à cette question, l'étude analyse **les produits durables belges qui tombent sous l'article 8 ou 9** de la nouvelle réglementation européenne (SFDR), ainsi que **les produits étrangers durables vendus en Belgique qui détiennent un label durable**. Pour les produits belges, les données sont directement recueillies auprès des acteurs. Les données pour les produits étrangers proviennent d'informations recueillies sur internet et disponibles en libre accès. Cette approche permet de sélectionner un échantillon qui comporte la plupart des produits durables vendus en Belgique et de garantir la qualité des données utilisées.

Le graphique 11 montre **les stratégies d'investissement durable les plus populaires chez les produits vendus sur le marché belge**. Il permet en outre d'observer les différences entre les produits vendus sur le marché belge par les acteurs étrangers et ceux vendus par les gestionnaires d'actifs belges. Sur base de ce graphique, on peut déduire que **les stratégies d'exclusion et d'intégration des facteurs ESG apparaissent comme une véritable norme** pour les produits financiers durables vendus en Belgique. En effet, la totalité de des produits appliquent des critères d'exclusion pour certaines activités ou industries (par exemple, celles du tabac, des armes ou du charbon) et prennent en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leur processus d'investissement. Une grande partie des produits durables, 83% d'entre eux, excluent également de leurs investissements, les organisations qui violent des normes et/ou traités, nationaux ou internationaux, tel que le pacte mondial des Nation Unies.

La quatrième stratégie la plus utilisées est la « Best-In-Class », qui vise à sélectionner les « meilleurs élèves » de chaque secteur sur la base de leurs performances ESG. Contrairement aux stratégies d'exclusion ou basées sur des normes qui consistent à réduire l'univers d'investissement en pointant les aspects négatifs des entreprises ou des états, la stratégie « best-in-class » prend une approche positive et tend à sélectionner les acteurs qui se positionnent le mieux dans leur secteur face aux défis liés à la durabilité. Cette dernière est utilisée par 60% des produits financiers durables vendus en Belgique ; elle est donc très populaire. **Le reste des stratégies positives les plus couramment utilisés incluent l'approche thématique et l'investissement à impact**. On constate qu'un produit sur cinq est construit sur base d'une thématique durable. Les possibilités sont multiples quant au choix du thème qui peut être général ou spécifique, tel que par « les énergies renouvelables », « l'agriculture durable », etc. Enfin, **une minorité des produits (7%) visent à générer un impact positif** social et/ou environnemental. D'après les données recueillies, cette dernière est la moins utilisée comparée aux autres stratégies d'investissement durable.

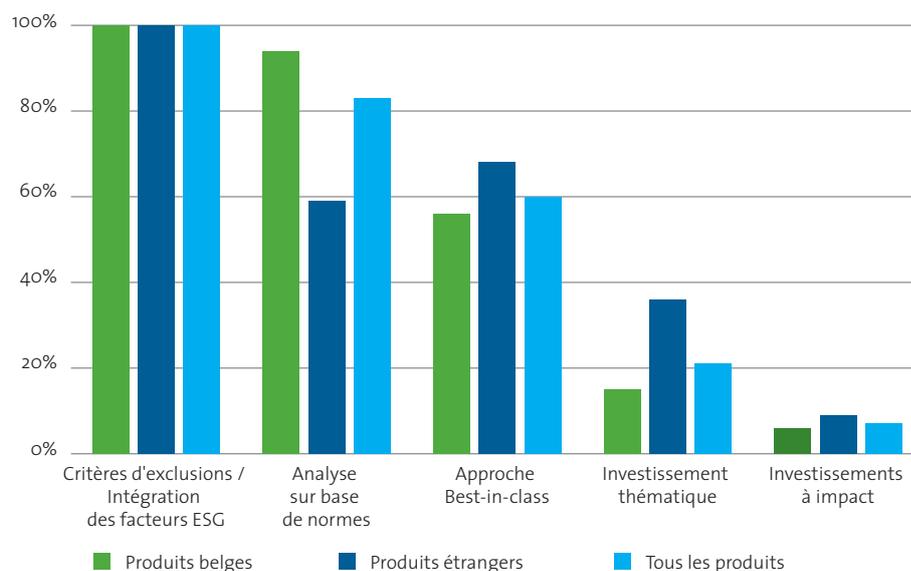


Néanmoins, il est important d'apporter quelques nuances à ces observations. En effet, alors que beaucoup de produits financiers durables appliquent les mêmes types de stratégies, toutes ne sont pas appliquées de la même manière ou avec le même **'degré de durabilité'**. Il est possible, par exemple, que deux produits excluent une même activité, telle que la production de tabac, mais appliquent des critères d'exclusion différents. Un produit très durable pourrait ainsi exclure toute organisation impliquée dans la production ou la vente de tabac pendant qu'un autre, moins durable, pourrait se contenter d'exclure uniquement les entreprises dont la plus grande source de revenus provient du tabac. Ce second produit imposerait ainsi une limite sur l'activité, en appliquant par exemple un seuil d'exclusion sur les revenus, sans l'exclure totalement.

De manière similaire, deux produits qui emploient l'approche « Best-in-Class » utilisent **une même approche qui, en pratique, peut s'avérer très différente**. Pour illustrer, imaginons deux produits financiers appliquant cette méthode sur un univers d'investissement identique, c'est-à-dire un même groupe d'entreprises. Un premier produit sélectionne 20 % des meilleurs entreprises sur base d'un score de durabilité standardisé, excluant ainsi les 80% moins performants de l'univers de base. Un deuxième produit pourrait se baser sur le même score de durabilité mais être soumis à des critères de sélection bien moins strictes, en retenant par exemple les 80% des meilleures. Ces exemples montrent que l'utilisation des stratégies offre peu de garantie sur le caractère durable d'un produit.

Il faut également souligner l'importance d'une autre stratégie qui n'est pas incluse dans cette analyse mais qui est reconnue comme l'une des principales stratégies d'investissement durable : **l'engagement et l'actionnariat actif**. Cette approche est très souvent mise en avant par les acteurs qui souhaitent utiliser leur pouvoir actionnarial pour maintenir un dialogue avec certaines entreprises sur le long terme et les interroger sur leurs stratégies durables. En tant qu'actionnaire, les gestionnaires

Graphique 11: Les stratégies durables utilisées pour les produits vendus sur le marché belge



Source : Les données pour les produits commercialisés par des acteurs belges ont été récoltées auprès des gestionnaires d'actifs alors que les données pour les produits 'étrangers' proviennent d'information disponibles en libre accès. Seuls les produits étrangers qui affichent publiquement les stratégies durables utilisées sont repris dans ce schéma.

d'actifs peuvent également influencer sur des décisions importantes liées à la durabilité lors des conseils d'administration ; une manière, par exemple, de faire progresser les entreprises de certains secteurs clés dans la transition énergétique. Les données recueillies pour cette étude ne permettent malheureusement pas de cette approche avec les autres mais elle fait sans nul doute partie des stratégies les plus utilisées.

Les nouvelles règles de transparence de l'UE (SFDR) et leur impact sur le marché de la finance durable belge

Plan d'action de l'UE pour la finance durable

La phase d'implémentation **du plan d'action de la commission européenne pour une finance durable a débuté en 2021** et marque une étape importante dans l'évolution de la finance durable en Europe et dans le reste du monde. Ce plan, qui a été adopté en mai 2018, a pour but de réorienter des milliards d'euros dans l'investissement durable, de mieux gérer les risques financiers découlant du changement climatique, de la dégradation de l'environnement et des questions sociales, et de favoriser la transparence et une vision sur le long terme dans l'activité financière et économique⁵.

Le plan est soutenu par un package législatif et comprend **quatre composantes principales**⁶:

- Un système de classification unifié ("taxonomie") ;
- Une série d'obligations imposés aux investisseurs institutionnels quant à l'intégration des facteurs ESG dans leur processus d'investissement et à leur transparence (SFDR) ;
- Des nouvelles normes de référence pour indices à faible émission carbone ; et
- De meilleurs conseils aux clients en matière de durabilité pour permettre à un plus large éventail d'investisseurs d'accéder à l'investissement durable.

Depuis le 10 mars 2021, **le règlement sur la divulgation de la finance durable (SFDR)** impose aux gestionnaires d'actifs de divulguer les risques liés à la durabilité dans le cadre du processus d'investissement pour tous leurs fonds (UCITS) et fonds d'investissement alternatifs (FIA) vendus dans l'Union européenne.

En outre, les gestionnaires d'actifs doivent **décider et afficher de manière claire si leur fonds entre dans l'une des trois catégories suivantes**⁷:

- Article 6 : les fonds ordinaires qui ne sont pas présentés comme ayant des facteurs ou des objectifs ESG.
- Article 8 : ou "vert clair" : les fonds qui promeuvent certaines caractéristiques durables / ESG.
- Article 9 : ou "vert foncé" : les fonds dont l'objectif est le développement durable (par exemple, investir dans des entreprises dont l'objectif est de réduire les émissions de carbone) et qui investissent dans des entreprises dont les produits et services contribuent positivement aux défis environnementaux et sociaux.

Le niveau 2 du SFDR sera mis en œuvre le 1er janvier 2022 et contiendra davantage d'obligations pour les entreprises et leurs produits en termes de transparence. De plus, les rapports périodiques deviendront obligatoires à partir de janvier 2023. Néanmoins, le court délai et l'ambiguïté sur plusieurs aspects importants créent de la confusion et des inquiétudes dans le secteur. Malgré le retard sur le calendrier initial, de nombreuses organisations craignent de ne pas disposer de suffisamment de temps et de voir leurs coûts financiers et opérationnels s'élever.

5 <https://www.greenfinanceplatform.org/policies-and-regulations/european-commissions-action-plan-financing-sustainable-growth>

6 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_18_3729

7 <https://www.lecho.be/les-marches/fonds/general/la-durabilite-des-fonds-bientot-plus-transparente/10286408.html>

Positionnement du marché belge face à la réglementation européenne

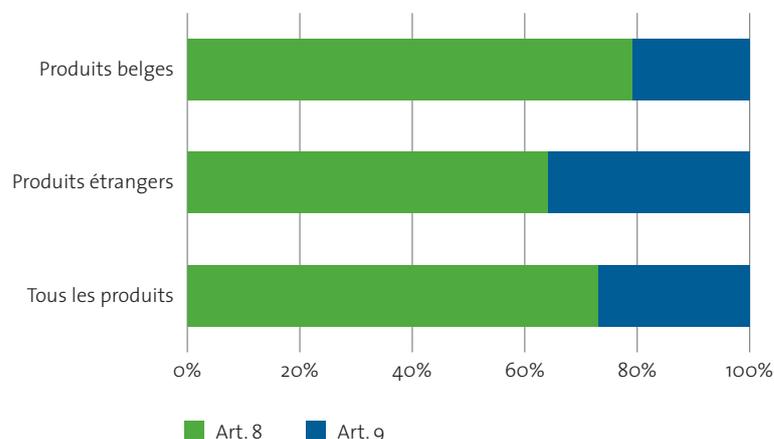
Depuis mars 2021, les acteurs du marché belge ont logiquement dû, eux aussi, s'accommoder à la nouvelle réglementation et revoir leurs documents commerciaux. Cette nouvelle classification est visible dans le **prospectus** de chaque fonds qui indique désormais la catégorie à laquelle il appartient. Dans cette section, nous observons **la réaction des gestionnaires d'actif belges et étrangers** qui vendent des produits durables sur le marché belge, face à la nouvelle réglementation.

Le graphique 12 permet d'observer la répartition des produits durables vendus en Belgique selon la nouvelle classification européenne. La majorité des produits ont été classés dans la catégorie « article 8 », ou « vert clair », et promeuvent donc des caractéristiques environnementales ou sociales. On observe ensuite qu'un quart de tous les produits durables vendus en Belgique sont classifiés « article 9 » ou « vert foncé » et contribuent donc, par une ou des activités économiques, à un objectif social ou environnemental. Ces produits doivent également prouver qu'ils ne nuisent pas de manière significative à un objectif environnemental ou social et que les entreprises bénéficiaires de l'investissement suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Comme indiqué dans la méthodologie, seuls les produits étrangers qui détiennent un ou plusieurs labels durables ont été sélectionnés. Pour les produits belges, la sélection est effectuée sur base de la classification européenne : les produits belges qui rentrent dans le champ d'application de la nouvelle réglementation européenne et tombent sous la dénomination article 8 ou article 9 ont été repris ; les produits pour lesquels la classification SFDR ne s'applique pas (notes structurées et comptes d'épargne) sont sélectionnés sur base d'une méthode de sélection alternative comme expliqué dans la partie méthodologie.

Par rappel, l'article 6 couvre les fonds ordinaires qui n'affichent pas d'ambition durable dans leur processus d'investissement. Selon la nouvelle réglementation, ces fonds peuvent continuer à être vendus dans l'UE, à condition qu'ils soient clairement étiquetés « non durables ». Cette catégorie n'est naturellement pas reprise dans le graphique puisqu'elle ne couvre pas les produits durables.

Graphique 12: Représentation des produits financiers durables vendus en Belgique à travers la classification européenne SFDR en vigueur depuis mars 2021



Source : Les données pour les produits commercialisés par des acteurs belges ont été récoltées auprès des gestionnaires d'actifs alors que les données pour les produits étrangers proviennent d'informations disponibles en libre accès.

Même s'il demeure aujourd'hui **une certaine ambiguïté et de la confusion autour** de la nouvelle classification SFDR (voir par exemple, la lettre d'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers, adressée au directeur général de la commission européenne⁸), nous pouvons toutefois déjà observer **un positionnement clair des acteurs sur le marché belge et une transparence accrue sur leurs intentions en matière de durabilité**, pour chacun de leurs produits financiers. Il sera intéressant d'observer comment ce schéma va évoluer au fil du temps et au fur et à mesure de la rentrée en vigueur des nouvelles lois européennes sur la finance durable. Prévues dans le plan d'action, ces prochaines règles imposeront davantage de contraintes afin de lutter contre le greenwashing et de renforcer la transparence afin que tout investisseur soit suffisamment informé sur le caractère durable de ses investissements.

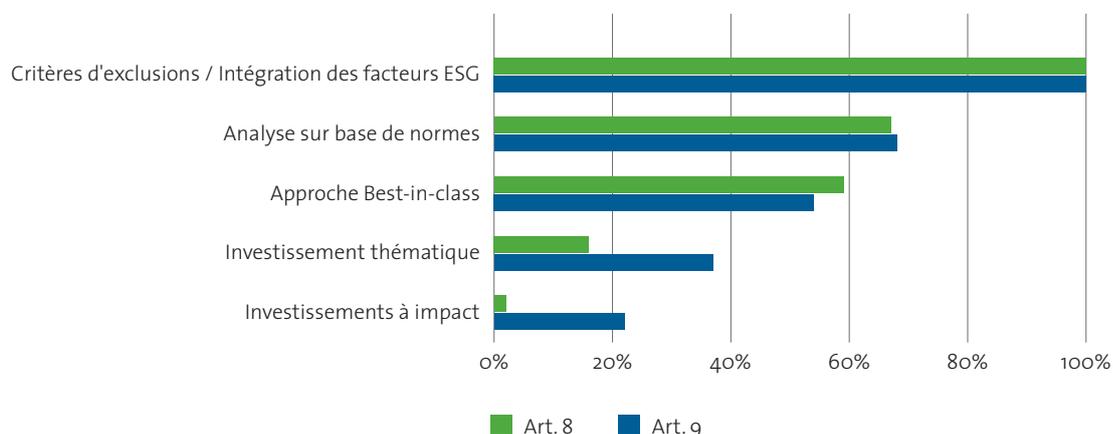
Les stratégies durables et la classification européenne SFDR

Si les règles européennes SFDR permettent à l'investisseur privé d'être mieux informé, la divulgation d'une partie de l'information, telle que la description des stratégies reste facultative et n'est donc pas toujours incluse dans les documents disponibles. A quoi l'investisseur peut-il s'attendre en optant pour un produit classé article 8 ou article 9 ? **Existe-t-il un lien entre cette nouvelle classification et les stratégies d'investissement durable ?** Par définition, un produit classé article 9 poursuit un objectif durable. On peut donc s'attendre à ce que ces produits aient plus de chance d'être construits sur base d'un thème ou de se concentrer sur la génération d'un impact positif particulier.

Le graphique 13 montre **l'utilisation des stratégies d'investissement pour chaque type de produits durables vendus en Belgique, selon qu'il est classé article 8 ou 9**. Dans un premier temps, on remarque que les quatre stratégies les plus courantes (exclusion, intégration des facteurs ESG, screening sur base de normes et Best-in-class) sont utilisées dans des proportions similaires pour les produits « vert clairs » et « vert foncés ». Lorsqu'on se penche sur les autres approches positives, on remarque qu'elles sont plus souvent utilisées pour les produits classés « article 9 ». En effet, 55 % des produits dits « vert foncés », ou « article 9 », appliquent soit une stratégie d'investissement à thème, à impact ou les deux de manière conjointe. Ce

8 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_02_letter_to_eu_commission_on_priority_issues_relatig_to_sfdr_application.pdf

Graphique 13: Aperçu des stratégies d'investissement durable utilisées pour les produits financiers durables vendus en Belgique et selon la classification européenne SFDR en vigueur depuis mars 2021



Source : Les données pour les produits commercialisés par des acteurs belges ont été récoltées auprès des gestionnaires d'actifs alors que les données pour les produits étrangers proviennent d'information disponibles en libre accès. Seuls les produits étrangers qui affichent publiquement les stratégies durables qu'ils utilisent sont repris dans ce schéma.



constat confirme la logique suivie par plusieurs gestionnaires d'actifs en réaction aux nouvelles règles européennes, qui consiste à catégoriser les fonds thématiques et/ou à impact sous la nomination article 9.

Nous remarquons, néanmoins, qu'une grande partie des produits (45%) classés « article 9 » ne reposent ni sur un thème durable, ni sur une approche d'investissement à impact. Ces fonds poursuivent un objectif durable plus général et utilisent d'autres stratégies telles que l'approche best-in-class ou basées sur des normes. En outre, il faut une nouvelle fois souligner **l'absence de la stratégie d'engagement** dans cette analyse. Les gestionnaires d'actifs qui souhaitent poursuivre un objectif durable peuvent également le faire par le biais d'une discussion avec les représentants des entreprises ou des états dans lesquels ils/elles investissent, ou en exerçant leur droit de vote. Lors des prochaines éditions, l'étude s'intéressera davantage à l'engagement pour tenter de mieux saisir l'ampleur de cette stratégie sur le marché.

Notons qu'il s'agit de **la première fois que cette étude s'intéresse à l'utilisation des stratégies d'investissement durable** et que la majorité de ces données sont recueillies auprès des gestionnaires d'actifs belges, excepté pour les produits étrangers. Cette analyse donne à l'étude **une nouvelle dimension** puisqu'elle pousse la réflexion un peu plus loin : elle offre désormais une vue sur la manière dont les investissements durables sont effectués en Belgique. Un autre point important traité dans cette étude concerne **la nouvelle réglementation européenne**. Les données récoltées nous permettent d'observer comment les acteurs du marché ont réagi au début de l'année 2021 pour s'adapter aux nouvelles normes en matière de transparence. Bien sûr, il sera important de poursuivre cette analyse lors des prochaines éditions et d'étudier les développements du marché face à ces nouvelles mesures.

Partie II : Pistes de réflexion concernant les investissements durables



Cette étude suit l'évolution de l'épargne et de l'investissement durable en Belgique depuis 2001. Vingt ans plus tard, nous constatons que la durabilité ne jouit toujours pas de la même popularité au sein du monde financier, tant à travers l'offre de produits durables que dans la réglementation et de la communication en la matière.

Aussi bien dans la finance qu'au cours d'une vie humaine, les choses peuvent évoluer rapidement en vingt ans. Chacun tente d'anticiper l'avenir en réfléchissant notamment à sa retraite et à sa situation financière de fin de carrière. Les fonds de pension jouent un rôle important à cet égard puisqu'ils constituent souvent pour les jeunes particuliers, une opportunité accessible et sans trop de contraintes pour commencer à investir et préparer l'avenir.

Comme mentionné dans la première partie, le nombre de fonds de pension durables a augmenté rapidement en 2019 et 2020. L'année dernière, les capitaux investis, l'offre de produits et le nombre d'acteurs ont augmenté. La partie II contextualise cette tendance et donne un aperçu des stratégies de durabilité appliquées à ces produits.

De façon assez surprenante, les fonds d'épargne-pension en Belgique n'ont pas recours à l'investissement à impact, une stratégie qui est pourtant de plus en plus populaire auprès des investisseurs. Une approche qui consiste à utiliser les capitaux privés pour s'attaquer à des défis écologiques et/ou sociaux. Il existe aujourd'hui une multitude de possibilités, comme les fonds à impact et le microfinancement. La quantité d'options continue de s'élargir, et l'offre, de se diversifier. Les investissements à impact doivent néanmoins faire face à une difficulté : mesurer l'impact. Si quantifier les résultats permet de garantir la prise de responsabilité et la transparence, cela reste un exercice complexe.

La transparence représente toujours bel et bien un défi dans le monde de l'investissement durable. Communiquer de manière claire et précise dans les documents relatifs aux produits et aux politiques d'investissement est de plus en plus encouragé par les différents labels de durabilité. L'Europe compte désormais neuf grands labels ISR, des labels de durabilité pour l'investissement socialement responsable. Une étude de l'Université d'Anvers a comparé les labels sous six dimensions, comprenant entre autres, l'éligibilité ou encore l'étendue de leur impact. Cette étude montre que chacun des labels met un accent différent sur les aspects environnementaux (E), sociaux (S) et de gouvernance (G), et tous présentent des forces et des faiblesses.

Les critères de durabilité que les produits d'investissement appliquent et qui déterminent à quels labels ils peuvent prétendre peuvent donc varier fortement. L'importance accordée aux aspects E, S et G joue un rôle, de même que la mesure dans laquelle les produits d'investissements les intègrent. Alors que certains fonds se contentent d'examiner la production ou les pratiques d'une entreprise, d'autres vont plus loin et se penchent également sur l'ensemble de la chaîne de valeur (exemple :

les fournisseurs). Toutefois, la chaîne de valeur internationale se caractérise souvent par des structures d'entreprise complexes et un manque de transparence. Les cas de violations des droits humains et du droit de l'environnement sont nombreux chez les multinationales. L'étude discute de la responsabilité des entreprises dans la chaîne d'approvisionnement et des initiatives qui émergent pour renforcer le devoir de diligence de ces entreprises.

Cette chaîne de valeur ne représente qu'une partie des divers aspects qui doivent être pris en compte dans la transition vers un monde durable. La durabilité connecte en effet plusieurs facteurs qui s'influencent mutuellement, une réalité qui est devenue évidente pendant la pandémie du COVID-19. De plus en plus d'études indiquent en effet que les crises sanitaires et les problèmes climatiques sont liés. En outre, les inégalités entre les sexes semblent être un point commun majeur du COVID-19 et du changement climatique, les femmes et les filles étant touchées de manière disproportionnée dans les deux cas. C'est pourquoi de plus en plus de voix s'élèvent pour demander que l'égalité des sexes soit placée au cœur de la lutte contre le changement climatique et de la prévention des futures pandémies.

Pour s'attaquer au changement climatique et respecter ses engagements environnementaux fixés au niveau international, l'Union européenne effectue d'importants changements dans sa réglementation. L'objectif est de réorienter les investissements dans des projets et activités durables et d'utiliser un langage commun autour de la durabilité. La partie II offre un aperçu des trois instruments juridiques axés sur la transparence : la CSRD, le SFDR et la taxonomie. Ensemble, ils visent à instaurer davantage de transparence et à définir les activités qui seront considérées comme durables. Ils permettront d'harmoniser les nouvelles obligations imposées aux entreprises et aux acteurs financiers en matière de durabilité. Ces nouvelles règles devraient offrir plus de clarté aux investisseurs. Avec ce plan d'action, l'Union Européenne espère embarquer une grande partie des acteurs de son économie dans la même direction et tendre progressivement vers un monde durable.



Evolution de l'épargne-pension durable en Belgique

En 2019, on constatait une montée fulgurante du nombre de fonds d'épargne-pension durable. Cette tendance se prolonge en 2020 avec une offre toujours plus diverse. Dans cette section, l'attention est portée sur les fonds de pension durables et leur évolution sur le marché belge.

Le système de pension belge

L'épargne-pension est un investissement très répandu en Belgique. Grâce au régime fiscale en place, les Belges peuvent épargner pour leurs vieux jours tout en bénéficiant d'une importante réduction sur leurs impôts. Il s'agit-là d'un bel incitant qui convainc une grande partie de la population belge.

Le système de pension belge est souvent représenté sous forme de quatre piliers⁹:

1. La pension légale, versée par le gouvernement ;
2. La pension complémentaire proposées par les employeurs à leurs salariés via une assurance de groupe ou un fonds de pension ;
3. L'épargne complémentaire sur base d'initiative personnelle, qui comprend l'épargne-pension et l'épargne à long terme, et qui bénéficie d'un avantage fiscal ;
4. L'épargne individuelle, sous toute autre forme, qui n'a pas d'avantage fiscal, et qui peut aller du compte d'épargne à l'investissement immobilier. Ce dernier est parfois aussi considéré comme le cinquième pilier.

En Belgique, la pension légale est déterminée en fonction de plusieurs facteurs comme le statut, les revenus, la longévité de la carrière, etc. Tous les Belges ne bénéficiant pas d'une pension complémentaire offerte par leur employeur, l'état a mis en place un système de déduction fiscale de manière à inciter ses citoyens à mettre de côté et mieux anticiper leur pension. Dans cette section, la discussion porte sur **ces fonds qui font partie du deuxième et du troisième pilier**.

Comme déjà indiqué ci-dessus, en 2019, on constatait **une montée fulgurante du nombre de fonds d'épargne-pension durable**. En Belgique, ces produits sont vendus principalement par des distributeurs belges. Par conséquent, les données utilisées dans cette section proviennent directement de ces acteurs et ne comprennent que les produits qui sont classés article 8 ou 9 selon la nouvelle réglementation européenne (SFDR).

Aperçu des fonds d'épargne-pension durables en Belgique

Depuis quelques années, il est possible de constituer sa pension en choisissant des produits d'épargne-pension durable. Dans les éditions précédentes de cette étude, nous discutons déjà de l'évolution du marché pour ces produits. Au 31 décembre 2019, nous comptons 9 fonds d'épargne-pension durables qui ensemble totalisaient 9,6 milliards d'euros. Les actifs sous gestion ayant doublé au cours de l'année, nous observons déjà une augmentation importante pour ce type d'épargne en 2019. Un an plus tard, nous recensons **18 fonds d'épargne-pension pour un total de plus de 15,1 milliards d'euros**. On assiste ainsi à une **augmentation de 58%** pour ces fonds.

Il semble donc que 2020 soit une nouvelle année phare pour ce type d'investissement durable. En un an, **l'offre pour les fonds d'épargne-pension durable a doublé en passant de 9 à 18 produits**. Le constat est similaire si l'on observe le nombre d'acteurs. Nous comptons désormais 7 acteurs, 3 de plus que l'année précédente.

⁹ Pour plus d'information : <https://www.lecho.be/monargent/pension/preparer-sa-pension/les-quatre-piliers-sur-lesquels-repose-votre-pension/10214923>

Tableau 3: L'épargne-pension durable de 2020 en Belgique par catégorie de produits

Type	Nombre d'acteurs	Nombre de Produits	Actifs sous gestion (en milliards €)
Fonds d'épargne durable	7	18	15,124 €
<i>Pourcentage</i>			77%
Produits d'assurance vie durables destinés à l'épargne-pension	1	10	4,540 €
<i>Pourcentage</i>			23%
Total de l'épargne-pension durable	8	28	19,664 €

Source : Données recueillies auprès des gestionnaires d'actifs belges. Ces chiffres correspondent à la date du 31 décembre 2020. .

Si l'on ajoute à ces fonds les produits d'assurance-vie d'AG Insurance de la branche 21, le montant total de l'épargne-pension s'élève à 19,66 milliards d'euros. Comme les fonds d'épargne-pension, les produits d'assurance-vie (branche 21) d'AG Insurance permettent aux particuliers de constituer leur pension et de bénéficier d'un avantage fiscal. Ils rentrent donc, eux aussi, dans le deuxième et le troisième pilier de la pension belge. Dans les éditions précédentes de cette étude, ces fonds étaient inclus dans le segment des assurances-vie. L'approche utilisée dans cette nouvelle édition permet de **différencier les produits d'assurance de la branche 21 et ceux de la branche 23**. Parmi ceux-ci, les produits d'assurance-vie destinés à la pension sont considérés comme faisant partie des deuxièmes et troisièmes piliers et sont donc placés sous la dénomination « produits d'épargne-pension » dans le reste de cette étude.

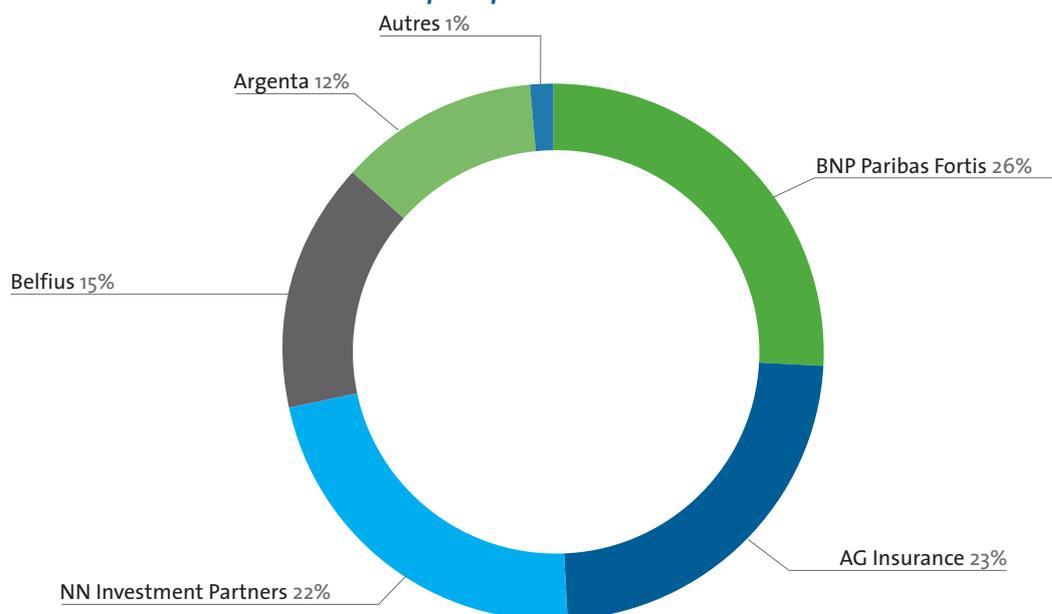
La table 3 présente un résumé de l'épargne durable belge et fait la différence entre les deux catégories de produits qu'elle comprend. 8 acteurs se partagent le marché et offrent ensemble 28 produits aux particuliers qui souhaitent épargner pour leurs vieux jours de manière durable.

Les principaux acteurs et croissance

Comment expliquer la croissance de l'épargne durable en 2020 et de quels acteurs provient-elle ? C'est ce que nous tentons de décrypter dans cette section.

Pour comprendre cette croissance, il faut éplucher l'évolution du marché en regardant chaque acteur individuellement. Le graphique 14 affiche la répartition du marché de l'épargne durable belge entre les différents acteurs pour l'année 2020, en termes d'actifs sous gestion. Environ un quart du marché est détenu par BNP Paribas Fortis. En un an, la masse des fonds d'épargne-pension de BNP a augmenté de 1,7% et de 1,3% chez NN Investment Partners pour les mêmes produits repris l'année dernière. Ces deux acteurs détiennent ensemble 49% (AUM) de l'épargne-pension durable. Comme expliqué plus haut, les fonds de AG Insurance rentrent cette année en compte dans

Graphique 14: Répartition du marché de l'épargne-pension sur base des actifs sous gestion entre les principaux acteurs



Source : Données recueillies auprès des gestionnaires d'actif et qui correspondent à la situation au 31 décembre 2020. La totalité des actifs sous gestion en 2020 s'élève à € 19,664 milliards. Ce montant inclut les fonds d'épargne-pension et les produits d'assurance-vie de AG Insurance destinés à l'épargne-pension faisant l'objet d'avantages fiscaux.

l'analyse de l'épargne-pension et représentent 23% du marché. Les trois fonds à risque variable de Belfius couvrent 15% du marché alors les deux fonds d'Argenta, 12%. Ces acteurs n'étaient pas présents dans les chiffres de l'année dernière puisque leurs produits n'affichaient pas de caractère durable. L'arrivée de ces produits qui ont été transformés en 2020 représentent 97% de la croissance des fonds d'épargne-pension (sans les produits d'assurance-vie d'AG Insurance). Le reste du marché (1,3%) est détenu par vdk bank, KBC et Dierickx Leys Private Bank dont le fond est géré par Cadelam.

Plusieurs raisons expliquent ainsi la croissance que nous observons pour l'épargne-pension durable. Il y a d'abord **une augmentation de la masse des fonds d'épargne-pension qui étaient inclus dans l'étude** l'année dernière. Malgré la révision de nos critères de sélection comparés à la version précédente de l'étude, ces mêmes 9 fonds sont de nouveau présents cette année. Ensemble, ces fonds ont, en moyenne, grossi de 1,6%. Cette croissance est due aux nouvelles souscriptions et aux résultats d'investissement positifs des titres sous-jacents enregistrés en 2020¹⁰. Ces 9 fonds totalisent ensemble 9,742 milliards d'euro en 2020, contre 9,587 milliards en 2019.

Néanmoins, la raison principale de cette croissance est **l'apparition de nouveaux produits sur le marché** de l'épargne durable. Comme expliqué plus haut, ces fonds étaient déjà commercialisés mais n'affichaient de caractère durable. Comme pour les autres catégories de produit, l'attrait pour la durabilité semble avoir impacté l'offre, qui s'est considérablement développée en 2020. Si bien qu'aujourd'hui, la plupart des fonds d'épargne-pension affichent un caractère durable. Pour preuve, sur les 18 fonds inclus dans un aperçu des principaux fonds d'épargne-pension publié par de Tijd/ l'Echo en octobre 2020¹¹, seuls deux ne sont pas vendus comme des produits durables.

Il semble que plusieurs forces soient à l'origine de ces changements. Il y a d'abord l'arrivée de la **régulation européenne** qui oblige les gestionnaires d'actifs à afficher une position claire quant à la durabilité de leurs produits. Un autre élément déterminant est **l'importance qu'a pris le label durable pour produits financiers, « Towards Sustainability »**, lancé en 2019 par Febelfin. En effet, ce label semble avoir

¹⁰ Rapport annuel de BEAMA (2020) : <https://www.beama.be/fr/facts-figures-2020/>

¹¹ <https://www.tijd.be/markten-live/fondsen/portefeuille/hoeveel-kost-uw-pensioenspaarfonds/10259097>

poussé plusieurs acteurs à intégrer des politiques d'investissement durable à certains de leurs produits existants afin de répondre à la demande du marché. Ces acteurs proposent désormais davantage de produits durables et offrent ainsi plus de choix à leurs clients.

En plus d'une offre en pleine croissance, il faut également considérer **les nouveaux critères de sélection**, revu pour cette édition de l'étude et qui ne visent que les produits classés article 8 ou 9 selon la nouvelle réglementation européennes (SFDR). La révision de la méthode de sélection ne semble cependant pas altérer les résultats de manière significative. Cette nouvelle édition s'inscrit donc dans la continuité des versions précédentes et permet d'observer le développement de l'épargne durable depuis 2019 et avant, de manière relativement précise.

Les stratégies d'investissement de l'épargne-pension durable

En observant les différentes stratégies d'investissement utilisées pour les produits d'épargne-pension, on remarque une approche commune. En effet, la totalité des fonds d'épargne-pension durable repris dans cette étude intègrent **une politique d'exclusion et un screening basé sur des normes** dans leur processus d'investissement. Tous prennent aussi en compte **des facteurs ESG** et 64% de ces produits appliquent la méthode « **Best-in-Class** ». En revanche, **aucun fonds d'épargne-pension ne se focalise sur une thématique durable ou sur de l'investissement à impact**. Pour l'épargne-pension durable, une approche durable plus générale semble préférée. Un autre point commun pour ces produits : ils sont tous classés article 8 sous la nouvelle réglementation européenne. Tous possèdent donc des caractéristiques environnementales ou sociales.

Politique d'exclusion et Intégration des facteurs ESG

26 produits d'épargne-pension durable sur 28 **détiennent le label « Towards Sustainability »** et répondent ainsi à une même norme en matière d'exclusion. Concrètement, cette norme impose aux gestionnaires d'actifs d'exclure les entreprises qui dépassent les seuils autorisés. Ces seuils peuvent être fixés sur les revenus provenant de certaines activités ou sur d'autres indicateurs standardisés, tel que l'intensité des émissions carbone. Ces seuils permettent l'application de critères précis et commun à tous les produits qui détiennent ce label. De cette manière, le label offre par exemple la garantie qu'aucun de ces 26 produits n'investit dans des entreprises qui génèrent plus de 10% de leurs revenus de la production d'armes conventionnelles ou du tabac. Les gestionnaires d'actifs sont néanmoins libres d'aller plus loin et de diminuer les seuils d'exclusion jusqu'à exclure toute société impliquée dans ces activités. Notons également que les deux fonds restants, non-labellisés, appliquent eux aussi une politique d'exclusion.

Best-in-class

18 produits sur les 28 appliquent une approche « **Best-in-Class** » et sélectionnent les meilleures entreprises dans leur secteur sur base de leur performance ESG, c'est-à-dire en matière de durabilité. En termes d'actifs sous gestion, ces produits représentent un peu plus de la moitié (51,4%) du montant total investi dans l'épargne-pension



durable. Il faut cependant noter que les méthodes de sélection varient largement entre les différents produits. Alors que certains produits ne sélectionnent que 20% des meilleurs élèves et excluent donc une grande partie des entreprises à risques, d'autres se contentent de sélectionner les 80% meilleurs. Cet exemple illustre une des limitations des labels durables : ils offrent une garantie minimale mais ne permettent malheureusement pas de comparer les produits durables entre eux. Pour savoir quel produit d'épargne-pension durable choisir, il est donc important de se renseigner sur la manière dont ces stratégies durables sont appliquées. Le label "Towards Sustainability" offre au consommateur la possibilité de consulter, sur son site web, les stratégies mises en œuvre pour chaque produit portant le label. Cela nécessite néanmoins un effort individuel de la part du consommateur.

L'engagement

Un autre critère minimum pour l'obtention du label « Towards Sustainability » est la mise en place d'une stratégie d'engagement. Ainsi, **pour les 26 produits porteurs du label, un dialogue est maintenu avec les représentants** de certaines des entreprises dans lesquels ces produits investissent. Ces gestionnaires d'actifs utilisent leur statut d'actionnaire pour communiquer leurs préoccupations et stimuler ces entreprises à s'engager et à agir sur des questions sociales, environnementales ou de gouvernance. Ces chiffres nous montrent qu'il s'agit d'une pratique très répandue pour les produits d'épargne durable. Il convient toutefois d'être critique à cet égard, car il y a souvent peu d'indications sur la manière dont l'engagement est réalisé en pratique, sur les thèmes qui sont visés, ainsi que les résultats obtenus. Outre les informations fournies par les gestionnaires d'actifs dans les rapports d'engagement (généralement annuels), leurs sites web et ceux du label belge offrent très peu d'informations sur le sujet.

Pour conclure, l'épargne-pension durable a de nouveau connu de **grandes transformations** en 2020. La plupart des fonds d'épargne-pension sont classés article 8 de la nouvelle classification européenne et détiennent un label durable. En plus d'offrir des garanties aux investisseurs, ces changements offrent davantage de **transparence** sur ces produits. Il appartient donc aux particuliers d'utiliser ces informations pour comparer les différentes options qui existent et de questionner leur banque sur le degré de durabilité de leur fonds d'épargne-pension¹².

¹² La réglementation SFDR exige une catégorisation des produits financiers et une déclaration sur l'intégration de la durabilité, dans les documents juridiques des produits (par exemple, le prospectus). La lecture du prospectus peut donc donner une première indication de la manière dont la durabilité est prise en compte et dans quelle mesure. En outre, il est toujours intéressant de vérifier les informations correspondant au label porté par certains produits. Ces informations peuvent généralement être trouvées sur le site web du label.

L'investissement à impact

Il existe plusieurs manières de réaliser un investissement durable. Une stratégie qui gagne actuellement en popularité est l'investissement à impact. Viser un impact positif et mesurable pousse les investisseurs à aller au-delà de la simple intégration des facteurs ESG.

Selon le Global Impact Investing Network (GIIN), **l'investissement à impact gagne en popularité partout dans le monde**¹³. Les investisseurs choisissent d'investir de manière ciblée en faveur du bien-être des individus et de la planète, dans des entreprises qui contribuent ou offrent des solutions concrètes aux défis écologiques ou aux problèmes sociaux actuels¹⁴. Ce choix repose sur la prise de conscience des investisseurs, qui réalisent que les problèmes liés au changement climatique et à la durabilité ne peuvent être résolus sans capital privé.

L'investissement à impact offre un large **éventail de possibilités**, qui vont de projets de construction d'écoles dans des pays en développement à des entreprises qui misent sur des solutions énergétiques durables. Alors qu'auparavant, l'investissement à impact n'était possible que par le biais d'investissements et de projets illiquides à petite échelle, il existe en 2021 de plus en plus de produits cotés en bourse qui le permettent.¹⁵ Les acteurs financiers surfent en effet sur cette tendance et **diversifient leur gamme de produits**. Cette section aborde plusieurs de ces possibilités.

Investir dans des fonds à impact

Un premier moyen de réaliser un investissement à impact est d'investir dans des fonds qui ciblent spécifiquement des entreprises visant à créer un impact. L'investissement à impact est en plein essor, ce qui se traduit par une gamme de produits toujours plus variée. Le marché compte à présent des **fonds actifs mais aussi passifs**. Certains produits gérés passivement sont basés sur l'indice d'impact durable MSCI - un indice composé de sociétés qui contribuent aux ODD - alors que les fonds actifs nécessitent une approche spécialisée de la part des gestionnaires de fonds¹⁶.

La gamme de produits se compose de¹⁷ trois grandes catégories. La première catégorie adopte une **approche générale à impact** et se concentre sur des entreprises qui offrent des solutions à une série de problèmes. Le NN Global Sustainable Opportunities Fund combine par exemple une sélection thématique avec l'intégration ESG et vise à faire une différence mesurable sur les thèmes de l'environnement, des individus et de la société. L'Axa World Funds Multi Asset Optimal Impact présente quant à lui un portefeuille axé sur les défis liés à l'environnement et aux problématiques sociales.

D'autres produits utilisent une **méthodologie très spécifique** et se concentrent sur des entreprises qui apportent des solutions concrètes à des problèmes dans un **thème bien défini**. Par exemple, le RobecoSam Sustainable Water Fund investit

¹³ <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing>

¹⁴ <https://www.axa-im.com/responsible-investing/impact-investing>

¹⁵ <https://www.iexgeld.nl/Artikel/717327/Duurzaam-beleggen-welke-smaken-zijn-er.aspx>

¹⁶ <https://www.tijd.be/partner/abn-amro-private-banking/beleggen-met-impact/impact-heb-je-altijd-dan-maar-liever-een-positieve/10300260.html>

¹⁷ Les exemples mentionnés dans le texte sont donnés de façon arbitraire. Ces produits sont uniquement mentionnés à titre d'illustration et ne constituent pas un jugement de l'approche adoptée ou de leur qualité.

uniquement dans des entreprises impliquées dans la « chaîne de valeur de l'eau », et qui se concentrent sur des thèmes tels que la distribution, la gestion et l'épuration de l'eau. Le fonds CPR Invest Education d'Amundi se focalise quant à lui exclusivement sur les défis liés à l'éducation.

La troisième façon d'investir à impact est d'adopter une vision plus large, mais de **se focaliser sur une région particulière**. Le Positive Impact Fund de La Financière de l'Échiquier et le Triodos Euro Bond Impact de Triodos Investment Management se concentrent par exemple sur l'Europe.

Mesurer l'impact

L'investissement à impact se caractérise par l'intention de générer un impact positif. Il est cependant important de pouvoir **mesurer l'impact**. En effet, la **mesurabilité de l'impact** est une caractéristique principale de ce type d'investissement. Elle permet d'évaluer les performances et les progrès réalisés dans le domaine social et de l'environnement à travers l'investissement. Mesurer l'impact contribue en outre à garantir la **transparence et la responsabilité**.

Cependant, mesurer l'impact est aussi le **principal défi** de la gestion des fonds à impact. Analyser l'impact des investissements sur des individus ou la société reste un exercice complexe. Malgré la législation européenne (comme le SFDR), qui vise transparence et clarté pour l'investisseur, il n'existe pas encore d'approche uniforme pour mesurer et décrire l'impact. Les gestionnaires de portefeuilles s'essayaient ainsi à des estimations sur base des informations qu'ils ont à disposition. Néanmoins, au vu du peu de données disponibles et de l'absence d'une méthodologie standardisée pour l'établissement des rapports, il est important d'examiner la mesure de l'impact - et les rapports sur la durabilité des investissements - de manière critique.

Il n'est pas toujours évident de mesurer l'impact, car tous les éléments importants ne peuvent pas être chiffrés. Les paramètres comme **l'empreinte carbone, la réduction des déchets, la consommation d'eau, l'éducation et l'égalité des sexes** sont actuellement les plus utilisés. Les données qui s'y rapportent mettent souvent en comparaison plusieurs fonds en utilisant certains grands indices comme référence. L'impact est donc souvent représenté de manière relative, puisqu'il est représenté comme l'« écart de performance ESG » entre deux fonds. Les chiffres sont aussi généralement présentés de manière simplifiée, afin d'exposer l'objectifs et les résultats des investissements de façon intuitive et dans un langage à la portée de tout le monde. La réduction des émissions de carbone réalisée est par exemple traduite en nombre d'arbres plantés ou de vols aller-retour entre Bruxelles et New York¹⁸.

Il n'est pas étonnant de voir que les **objectifs de développement durable** (ODD) sont souvent utilisés dans l'investissement à impact. Les défis mondiaux relatifs à la pauvreté, à la santé, au climat et à bon nombre d'autres sujets offrent un cadre général pour analyser les besoins sociaux et proposer des solutions. Les ODD sont donc souvent utilisés pour mesurer l'impact. Plusieurs gestionnaires déclarent ne pas être en mesure de chiffrer l'impact parce que certaines entreprises dans lesquelles ils investissent ne communiquent pas encore suffisamment de données. Pour mesurer l'impact, ils se tourne alors vers les ODD et examinent dans quelle mesure les entreprises y contribuent¹⁹.

¹⁸ <https://www.tijd.be/markten-live/fondsen/strategie/met-ons-fonds-spaart-u-48-vluchten-naar-new-york-uit/10291320.html>

¹⁹ <https://www.tijd.be/markten-live/fondsen/strategie/met-ons-fonds-spaart-u-48-vluchten-naar-new-york-uit/10291320.html> | gebruikte maatstaf voor duurzaamheid is de hoeveelheid CO₂-uitstoot

Fonds à impact et engagement

Les fonds à impact gérés activement combinent souvent les stratégies d'investissement à impact et d'**engagement**. User de son pouvoir d'actionnaire pour entamer un dialogue avec les entreprises et voter lors leurs assemblées générales peut faire bouger les choses. A l'instar de l'investissement à impact, **le nombre d'actionnaires** qui exercent une influence sur les entreprises de cette manière **est lui aussi en augmentation**²⁰.

Bien qu'avec les fonds passifs, la stratégie d'engagement est moins couramment utilisée, elle n'est cependant pas forcément exclue. Les actionnaires des *fonds indiciels négociés en bourse* (Exchange Traded Funds) entrent parfois en discussion avec les entreprises qui figurent dans l'indice. Une gestion passive ne permet pas aux actionnaires de mettre un terme à l'investissement, ce qui limite le pouvoir d'influence de l'investisseur. Toutefois, ces mêmes actionnaires peuvent entamer un dialogue lorsqu'ils ne sont pas d'accord avec la direction ou la manière dont l'entreprise est gérée. La participation active reste un moyen utile pour créer de l'impact.

Microfinancement

La « **Réduction des inégalités** » est l'un des 17 objectifs de développement durable (ODD) et est souvent associé à la lutte contre l'**exclusion financière**. En 2017, le Global Index de la Banque mondiale rapportait que 1,7 milliard d'adultes dans le monde étaient touchés par l'exclusion financière. Des personnes susceptibles de mettre à risque la « rentabilité » des institutions financières ou qui sont simplement trop difficile à atteindre. L'exclusion financière touche généralement un publique type : les femmes, les personnes à faibles revenus, les personnes venant d'un milieu rural mais aussi les populations des pays en voie de développement.

Une solution qui permet de combler ce vide est le **microfinancement**²¹. La microfinance vise à **améliorer l'accès aux services financiers** de groupes bien définis qui se situent à un niveau moins élevé sur l'échelle sociale, ainsi qu'à **promouvoir l'autosuffisance**. En répondant aux besoins du groupe cible, cette solution permet d'instaurer une justice économique et l'inclusion financière pour tous²². En 2018, des microfinancements ont été accordés à pas moins de 150 millions de clients²³. Différentes institutions offrent désormais une large gamme de produits servant la microfinance tels que des assurances, des transferts de fonds ou encore des comptes épargne.²⁴

Les crédits sont attribués pour diverses activités : de l'achat d'une vache à un capital de départ pour ouvrir un salon de coiffure. En Belgique, les petites entreprises peuvent introduire une demande de microcrédit auprès de plusieurs organismes, comme MicroStart²⁵, Hefboom²⁶ et Funds for Good Philanthropy²⁷. À l'étranger, il existe également de nombreuses initiatives, dont l'entreprise Capital Float. Soutenue par le Triodos Share Fonds, elle est devenue l'une des plus grandes plateformes de prêt en ligne et apporte un « financement du capital d'exploitation » à plus de 160 000 petites et moyennes entreprises en Inde.²⁸

20 <https://www.wire-group.org/wp-content/uploads/2018/11/Wire-Group-paper-Impact-investeren-in-beursgenoteerde-aandelen.pdf>

21 https://www.standaard.be/cnt/dmf20200925_97577213

22 <https://globalfindex.worldbank.org/>

23 <https://finca.org/our-work/microfinance/>

24 <https://www.iexgeld.nl/Artikel/486059/Mikrokredieten-veel-impact-en-een-hoog-rendement.aspx>

25 <https://microstart.be/fr>

26 <https://hefboom.be/>

27 <https://www.fundsforgood.eu/language/fr/>

28 <https://www.iexgeld.nl/Artikel/486059/Mikrokredieten-veel-impact-en-een-hoog-rendement.aspx>

Les avantages pour l'investisseur

Le microfinancement permet de participer à la **coopération au développement**, tout en assurant la rentabilité de **l'investissement**. Un mécanisme qui vise l'impact maximal à un coût minimal. Les investisseurs **définissent eux-mêmes le montant** qu'ils souhaitent investir et, contrairement des investissements bancaires, ils ne paient ni frais d'entrée ou de sortie, ni de frais de gestion. Les bénéfices reviennent en partie aux investisseurs sous forme de dividendes. En Belgique, les investisseurs qui placent un montant minimal de 390 €²⁹ et qui conservent leurs parts pendant cinq ans, bénéficient d'une réduction fiscale à hauteur de cinq pour cent du montant souscrit³⁰. Investir dans des fonds de microcrédit, parallèlement à d'autres fonds d'obligations et d'actions, permet en outre de diversifier son portefeuille d'investissement et de réduire le risque.

Initiatives existantes

En Belgique, quatre fonds de développement sont actifs dans le domaine du microfinancement : Alterfin³¹, Incofin³², Oikocredit³³ et BRS Microfinance³⁴.



Alterfin est une coopérative belge qui accorde des prêts à des **projets économiques dans les pays en développement**. La coopérative est née en 1994 d'une coopération entre Oxfam, Vredeseilanden et 11.11.11., ainsi que certaines banques telles que Triodos. Alterfin joue depuis lors un **rôle de pionnier** dans le secteur du microfinancement et de l'agriculture durable. Depuis 2015, Alterfin met son expérience à la disposition de **fonds d'investissement** qui souhaitent investir dans des organismes de microcrédit et des organisations agricoles dans des pays en développement. Parmi ces fonds figurent par exemple le fonds d'investissement Kampani et le fonds social ImpactAssets.



Avec ses 25 ans d'expérience, Incofin cvso est une **société coopérative à finalité sociale** spécialisée dans le microfinancement. Cette société est l'un des fonds d'investissement les plus anciens au niveau mondial. L'organisation a été fondée par des spécialistes d'ONG et du monde de la banque en vue d'atteindre un changement durable sans dépendre de dons ou d'aides gouvernementales. Elle se consacre à des projets d'investissements sociaux. La société compte quelques grands **actionnaires institutionnels** – comme Gimv, Umicore, Meta et la Fondation Roi Baudouin – ainsi que **plus de 2000 investisseurs particuliers**, qui représentent 93 % des partenaires et 43 % du montant total investi.



Fondée en 1975 en tant que **canal d'investissement éthique**, OikoCredit fournit des services financiers et soutient des entreprises, et autres organisations, afin d'améliorer de manière durable les conditions de vie des personnes ou des communautés à faibles revenus. Le capital des particuliers et des institutions est utilisé pour générer un changement positif axé sur **l'inclusion financière, l'agriculture et l'énergie renouvelable**. OikoCredit apporte notamment son soutien en Afrique, en Asie et en Amérique latine.

²⁹ <https://www.test-achats.be/invest/fiscalite-et-droits/taxation/news/2021/05/declaration-2021-placements>

³⁰ https://www.standaard.be/cnt/dmf20200925_97577213

³¹ <https://www.alterfin.be/fr>

³² <https://incofincvso.be/fr>

³³ <https://www.oikocredit.coop/fr/>

³⁴ <http://www.brs.coop/fr/>

BRS est active dans le microfinancement et la microassurance dans les pays du Sud. L'asbl soutient des organismes de microfinancement en Afrique et en Amérique latine qui proposent des **microcrédits, des formules de microépargne et des microassurances**, par le biais de parts dans **BRS Microfinance Coop**, avec KBC et Cera comme partenaires structurels.



Microfinancement et COVID-19

L'effet de pandémie du COVID-19 et de ses mesures sanitaires s'est lourdement ressenti chez les petites entreprises. Malgré certaines aides dont elles ont bénéficié grâce au microfinancement, elles ont de manière générale, vu leurs profits chuter. Une perte de revenus qui se fait surtout ressentir en région urbaine. En effet, le microcrédit va souvent aux entreprises de secteurs essentiels dans les zones rurales. Ces entreprises, à l'instar de l'industrie agroalimentaire, ont moins souffert de la crise du coronavirus.

Lors du premier confinement, les institutions financières ont voulu anticiper l'impact de la pandémie en octroyant des **reports de paiement** en masse. Par conséquent, les **bénéfices prévus ont été fortement réduits**. Certains fonds de développement ont ajusté leurs dividendes en 2020 par mesure de précaution, allant de l'annulation totale du versement de dividendes à des réductions de 0,5 à 2 %. Il est toutefois important de retenir que, même si les dividendes ont diminué de manière générale, la valeur des investissements n'a pas été affecté par la crise. Les parts des coopératives ne sont en effet pas soumises aux fluctuations des cours et ont une valeur nominale fixe, sauf en cas de faillite. De plus, les organismes de microfinancement constituent des réserves pour faire face à des situations de crise³⁵.

Selon les experts, l'impact sur la microfinance est resté relativement limité et la plupart des institutions de microfinancement **ont mieux résisté à la crise que prévu**. Les demandes de restructuration sont d'ailleurs en baisse depuis juin 2020. Ce qui ressort également, c'est une plus forte résilience des entrepreneurs et des agriculteurs dans les pays en développement comparé à ceux des pays développés. Ces populations semblent en effet être mieux préparées à affronter des chocs.

Obligations à impact social (OIS)

Les obligations à impact social, ou OIS, utilisent des **capitaux privés** pour financer des **projets sociaux innovants**. Ce type d'obligations vise à **investir socialement tout en cherchant à maximiser le rendement**. Une logique qui met à mal cette vieille idée selon laquelle l'investissement traditionnel offrira toujours le meilleur des rendements. En outre, beaucoup sont convaincus que mettre en lien le **marché de la finance avec le secteur des services sociaux crée de nombreuses opportunités** qui peuvent amener à résoudre des problèmes d'ordre social.

En optant pour un OIS, l'investisseur finance un projet spécifique et perçoit un rendement lorsque celui-ci réussit. **La responsabilité et les risques sont ainsi transférés à l'investisseur privé**. Les projets peuvent être réalisés directement avec l'investisseur ou par le biais d'un intermédiaire. Cet intermédiaire examine alors le concept pour l'investisseur et assure le suivi des accords passés avec les prestataires de services.

³⁵ https://www.standaard.be/cnt/dmf20200925_97577213

Bien que l'idée soit née au Royaume-Uni en 2010, elle semble encore relativement récente. Il n'existe que 130 OIS dans le monde et le rapport final sur la première obligation à impact social émise n'est pas encore sorti. En **Flandre, deux obligations à impact social** ont été lancées :

1- BeCode³⁶

Anvers connaît un taux de chômage de 26 % chez les jeunes. Un problème qui coûte cher à la société en allocations et en revenus d'intégration sociale et qui prive le gouvernement de certaines recettes provenant de l'impôt sur le revenu et de la TVA. De plus, le chômage entraîne d'autres conséquences négatives pour les individus touchés : possibilités d'apprentissage réduites et faible estime de soi. L'insertion professionnelle de ce groupe cible présente donc à la fois des avantages pour ces individus mais aussi pour la société.

Le projet BeCode s'articule autour de cette thématique. Dans le cadre de ce partenariat entre le VDAB (Service flamand pour la recherche d'emploi et la formation professionnelle) et Piet Colruyt, les jeunes suivent des cours de programmation et bénéficient d'un accompagnement afin de décrocher un emploi dans l'informatique. Si les participants trouvent un emploi, le gouvernement flamand rembourse le montant de l'investissement d'un million d'euros à Impact Capital, la société de Piet Colruyt, avec un intérêt pouvant atteindre 9 %, en fonction du taux de réussite. Cette réussite, c'est-à-dire l'impact concret, est mesurée par un évaluateur indépendant sur la base de plusieurs paramètres tels que le profil du demandeur d'emploi ou la durée de l'emploi. Le projet doit obtenir un score supérieur d'au moins 10 % à celui de « profils » similaires non accompagnés³⁷.

2- 'Back on Track'³⁸

Ce projet, qui a démarré en mars 2020, est la première OIS du secteur des soins et cible les jeunes, de 17 à 25 ans, qui sortent de prison ou qui utilisent les initiatives d'hébergement de nuit et/ou qui sont sur une liste d'attente pour un hébergement. L'objectif est de les accompagner dans la recherche d'un logement et d'un emploi afin de diminuer d'éventuelles récidives et de limiter les coûts futurs pour la société. Le projet est le fruit d'une collaboration entre l'asbl Oranjehuis, CAW Zuid-West-Vlaanderen, la KU Leuven, BNP Paribas et le gouvernement flamand³⁹.

En conclusion

L'investissement à impact gagne clairement en popularité. Les investisseurs choisissent d'utiliser leur argent de manière ciblée et de contribuer à la recherche et à la mise en œuvre de solutions aux problèmes écologiques et sociaux. Les acteurs financiers répondent positivement à cette évolution en proposant une offre de produits toujours plus variée. Malgré ces nouvelles possibilités, la stratégie d'investissement à impact fait encore face à plusieurs obstacles. Par exemple, le manque de données rend l'évaluation de l'impact complexe. Les rapports sur l'impact doivent donc être examinés d'un œil critique. Cela ne doit néanmoins pas décourager les investisseurs, car l'investissement à impact reste prometteur et constitue une belle opportunité pour tout investisseur qui souhaite faire la différence avec son argent.

36 <https://becode.org/fr/>

37 <https://sociaal.net/achtergrond/sociale-impact-obligaties/>

38 <https://www.backontrack-oranjehuis.be/nl/>

39 <https://nl.metrotime.be/nieuws/eerste-sociale-impactobligatie-de-zorg>

Comparaison des labels SRI européens

Début 2021, la chercheuse Karina Megaeva, le professeur de finance Peter-Jan Engelen et le professeur d'éthique des affaires Luc Van Liedekerke – tous trois liés à l'Université d'Anvers – ont publié une étude comparative des labels européens pour produits financiers durables.

L'étude compare les **neuf principaux labels ISR** européens en y incluant aussi bien les **labels visant une approche générale face à la durabilité (ESG)** que ceux qui se focalise sur une problématique durable, comme par exemple, les **labels verts**. L'objectif de l'étude n'est pas de déterminer si un des labels s'impose parmi les autres mais plutôt, d'examiner les différentes approches utilisées par ces labels pour **définir la durabilité**. Cette section expose et discute les conclusions principales de l'étude⁴⁰.

L'investissement responsable et les labels en Europe

Les trois académiciens trouvent que même les acteurs qui accordent une grande importance au rendement financier tiennent désormais aussi compte des informations extra-financières. En effet, ces dernières sont de plus en plus pertinentes lorsqu'il s'agit d'identifier les risques et le rendement des produits financiers à long terme. Cette observation s'explique en partie par la **croissance rapide du marché** et par une plus grande accessibilité à ces informations extra-financières. Bien que positifs, ces changements compliquent parfois la situation pour l'investisseur final, qui est submergé d'information et par conséquent, a du mal à distinguer les produits financiers durables des non-durables. D'où, l'importance des labels qui permettent d'amener davantage de **transparence** sur le marché de l'investissement durable.

Les labels et les certifications jouent un rôle double. Du côté de l'offre, les entreprises éprouvent des difficultés à **afficher de manière crédible les véritables caractéristiques des produits** aux consommateurs. Quant aux consommateurs, ils sont contraints d'analyser les différents produits eux-mêmes en étant confrontés à une grande quantité d'information, parfois complexe. De plus, **les consommateurs sont parfois sceptiques** quant aux affirmations des entreprises. La certification par un tiers permet donc d'évaluer certaines caractéristiques des produits et faire en sorte que les informations complexes soient communiquées au consommateur de manière accessible.

Il existe actuellement environ 400 labels de durabilité qui couvrent des secteurs et des problématiques différentes : l'énergie verte, les produits alimentaires bio ou issus du commerce équitable, ... Cette étude se concentre sur les neuf principaux labels attribués aux produits financiers durables en Europe. Cinq de ces neuf labels ont été créés et/ou sont gérés par un **organisme gouvernemental** : le « label ISR », le « Greenfin », le « Umweltzeichen », le « Nordic Swan Ecoabel » et l'« Écolabel européen ». Les labels « LuxFlag ESG », « LuxFlag Climate Finance » et « Towards Sustainability » sont quant à eux, le fruit d'initiatives privées ; **les fédérations Luxembourgeoise et belge du secteur financier**. Le « label FNG » est détenu par le **groupe d'intérêt FNG**, un forum pour l'investissement durable dans les pays germanophones.

⁴⁰ L'étude complète peut être consultée ici : https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID3790435_code451835.pdf?abstractid=3790435&mirid=1

Tableau 4 : Aperçu des différents labels de durabilité

Étiquette	Logo	Focus	(Groupe de) pays	Crée et géré par
EU Ecolabel		Environnement & climat	Union européenne	Union européenne
FNG		ESG	Pays germanophones	Groupe d'intérêt
Greenfin		Environnement & climat	France	Gouvernement
ISR		ESG	France	Gouvernement
LuxFlag Climate Finance		Environnement & climat	Luxembourg	Secteur financier
LuxFlag ESG		ESG	Luxembourg	Secteur financier
Nordic Swan		ESG	Pays scandinaves	Gouvernement
Towards Sustainability		ESG	Belgique	Secteur financier
Umweltzeichen		ESG	Autriche	Gouvernement

Comparaison en six points

Le but de l'étude n'est pas d'identifier le meilleur label mais d'identifier leurs points forts et leurs faiblesses. Les chercheurs ont analysé les neuf labels sous six dimensions pour les comparer. Pour chaque point de comparaison, l'étude tente de distinguer les meilleurs et les moins bons élèves. Tous les labels comportent **des forces et des faiblesses**. Un point fort dans l'une des dimensions peut être considéré comme un désavantage dans une autre. De plus, il n'est pas toujours pertinent de comparer un label qui se concentre sur un seul thème avec un autre qui englobe des critères ESG plus larges. Les six points de comparaison sont expliqués ci-dessous.

(1) Critères d'éligibilité des labels ISR

Le premier point de comparaison concerne le produit, ou groupe de produits, auquel le label peut être attribué. **Quels types d'institutions/types de produits financiers** entrent en ligne de compte ? Tous les labels peuvent être attribués à des organismes de placement collectif⁴¹ et certains autorisent également des fonds alternatifs⁴². D'autres encore acceptent des fonds qui investissent dans des titres non cotés en bourse et des investissements immobiliers. Les actifs les plus courants sont les actions, les obligations (vertes), les assurances, les produits d'épargne-pension et les comptes d'épargne. Les produits structurés, les fonds de fonds, les fonds indiciaires et les produits de microfinancement sont également éligibles pour certains labels. Les labels ISR tentent continuellement de couvrir un maximum de produits financiers et d'offrir l'opportunité d'obtenir le label à un large éventail de demandeurs.

Le **point d'attention principal** des labels peut aussi varier. Les **labels verts se concentrent sur l'environnement et le climat**. Ils ne prennent pas, ou peu, en compte les aspects sociaux et liés à la gouvernance. C'est par exemple le cas des labels Greenfin, Luxflag Climate Finance et du futur Écolabel européen. Ces labels définissent différents niveaux en termes d'écologie, souvent basés sur la part de revenus d'une entreprise provenant d'activités, dites écologiques. Chaque label définit un seuil minimum d'activités écologiques que le produit doit contenir pour être éligible. Outre les labels verts, il existe aussi des labels ESG où les aspects liés à l'environnement, les facteurs sociaux et la gestion sont déterminants. La plupart de ces labels exigent un certain niveau d'analyse des facteurs ESG : ce niveau est alors exprimé en pourcentage du portefeuille qui doit faire l'objet de cette analyse.

Enfin, cette première dimension compare aussi la **portée géographique**. Peu de variation a été constatée à cet égard : la plupart des labels exigent que le demandeur ou le produit financier soit enregistré pour commercialisation ou distribution sur le territoire du pays qui délivre le label.

(2) Structure et composition du label

Cette dimension concerne les caractéristiques du label. Les chercheurs ont pu observer que deux systèmes étaient appliqués. Premièrement, certains labels utilisent un **système « pass or fail »**, où tout produit est soumis aux mêmes exigences. Un produit

⁴¹ Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (europa.eu)

⁴² Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 pour le texte complet (europa.eu)

ne peut dès lors obtenir le label que si l'ensemble des conditions sont respectées. C'est le cas de tous les labels verts et du « label ISR », le « LuxFlag ESG » et le « Towards Sustainability », qui imposent une norme minimale à respecter. Aller au-delà du minimum établi est encouragé mais pas récompensé.

D'autres labels appliquent un **système à points** : un label de base est attribué si le produit respecte la norme minimale. En plus de cela, un système de points bonus permet d'obtenir une note plus élevée. Par exemple, en appliquant des stratégies d'investissement durable supplémentaire, en procédant à un reporting ESG approfondi ou en sélectionnant des émetteurs aux scores ESG élevés. Le « label FNG », le « Umweltzeichen » et le « Nordic Swan » appliquent ce système.

Un autre élément de comparaison est la **composition** des labels. Certains labels exemptent un certain pourcentage du produit, tandis que d'autres exigent une évaluation ESG complète du portefeuille. Dans ce deuxième cas, des critères spécifiques sont prévus pour certains actifs (par ex. la trésorerie et les produits dérivés).

Ce point de comparaison met également en évidence le fait que deux labels (« Towards Sustainability » et « Nordic Swan ») prévoient l'exemption d'une partie du portefeuille pour les entreprises du secteur de l'énergie qui sont en transition vers un modèle à faible émission de carbone, mais qui ne sont pas encore conformes aux critères énergétiques imposés.

(3) Transparence

Cette troisième dimension concerne principalement les **exigences en matière de transparence** que les **demandeurs sont tenus de respecter**. En règle générale, les labels exigent que la **politique et les critères de durabilité** soient formalisés et mis à la disposition du public. Les labels « Nordic Swan » et « FNG » octroient des points supplémentaires si le demandeur donne aussi accès aux informations de durabilité aux « petits » investisseurs particuliers. Conformément aux obligations juridiques imposées dans l'Union européenne, les demandeurs doivent publier la composition du portefeuille au moins une fois par an. Les labels « Nordic Swan » et « Umweltzeichen » exigent en outre que la **composition du portefeuille** soit mise à jour tous les mois sur le site Internet.

En raison de cette nouvelle tendance à la responsabilisation, la mise à disposition au public des **rapports sur les performances de durabilité** est une obligation pour se voir attribuer le label. Le « label FNG » n'applique aucun minimum à cet égard, mais les demandeurs qui se dépassent dans ce domaine sont récompensés par une note plus élevée. Les labels « LuxFlag ESG » et « Towards Sustainability » n'imposent aucune obligation.

Cette dimension analyse aussi la transparence des **labels** eux-mêmes, dans **leur communication, l'accessibilité et la disponibilité** de leurs informations officielles. Le label « LuxFlag » fournit un document succinct qui offre peu de détails sur les critères appliqués. Le label « LuxFlag Climate Finance » fournit davantage d'informations, mais certains critères restent vagues et sujets à interprétation. Les labels « Nordic Swan » et « FNG » fournissent des informations très claires et structurées quant à leur définition de la durabilité, leurs critères et leur approche. Les autres labels publient les critères généraux et fournissent un document supplémentaire qui reprend des explications plus techniques.

(4) Gouvernance

Ce point de comparaison concerne les **mécanismes de contrôle** de chacun des labels : quels organes participent à la procédure de contrôle et quel est leur degré d'indépendance ? À quelle fréquence les produits sont-ils évalués ? Pour la plupart des labels, les critères sont basés sur la contribution d'un groupe de travail spécialement conçu à cet effet, et composé de différents groupes d'intérêt.

L'autorité de l'**auditeur externe** peut aller jusqu'au pouvoir d'attribution du label. Le rôle de l'auditeur peut toutefois aussi se limiter à la vérification du respect des critères. Dans ce cas, la décision d'attribution du label revient à l'organisation propriétaire du label, qui prend sa décision sur base des conclusions et des recommandations de l'auditeur.

La **fréquence de révision des normes** des labels est également examinée. Pour les labels « ISR » et « Greenfin », un rapport annuel est soumis à l'organisation responsable du label et propose des modifications basées sur les résultats. Ces propositions sont discutées et, si nécessaire, les normes sont révisées. Le label « Towards Sustainability » prévoit une révision des normes tous les deux ans, le « Nordic Swan » tous les trois à quatre ans.

Enfin, la manière dont le suivi est exécuté une fois que le label a été attribué à un produit est aussi comparé. Le « label ISR » prévoit un suivi tous les trois ans alors que les labels « Umweltzeichen » et « Nordic Swan » restent valables jusqu'à la révision des critères. Pour tous les autres labels, un examen a lieu tous les ans pour s'assurer du respect des exigences.

(5) Rigueur

La cinquième dimension compare la sévérité avec lesquelles les labels définissent l'univers d'investissement éligible pour les produits labellisés. Et d'autre part, le **degré de rigueur imposé sur les critères - positifs et négatifs - de sélection** pour les entreprises ou les pays. À l'exception du « label ISR » et du « LuxFlag » où les demandeurs doivent déterminer eux-mêmes leurs propres exclusions, tous les labels définissent des critères et seuils d'exclusion. Les exclusions les plus courantes concernent les armes, le tabac, le charbon et l'extraction de pétrole et de gaz non conventionnels. Il existe également des restrictions relatives aux entreprises actives dans les secteurs du pétrole, du gaz et de l'énergie nucléaire. Néanmoins, l'approche varie pour chaque label. Il n'est pas étonnant de voir que les labels verts imposent des conditions plus strictes aux entreprises du secteur de l'énergie que les labels ESG. Comme mentionné plus haut, le label « Towards Sustainability » et le « label ISR » prévoient aussi des exceptions qui permettent, sous certaines conditions, de déroger aux seuils prévus.

En plus des critères d'exclusion, les labels imposent aussi des **obligations**. Le « label ISR », le « Nordic Swan » et le « Umweltzeichen » exigent une certaine sélectivité, alors que les autres labels laissent aux candidats le soin de choisir leur propre stratégie positive. Le « label FNG » n'impose aucune stratégie d'investissement positive. Toutefois, il récompense par une note plus élevée les candidats qui décident d'en appliquer davantage.

(6) Impact

Le dernier point de comparaison concerne le succès des labels, évalué sur base du **nombre de fonds labellisés** et des **capitaux investis** dans ces fonds. Les chercheurs observent que les labels ESG possèdent une part de marché de l'investissement durable plus importante que les labels verts. Cela s'observe au vu du nombre de fonds labellisés mais aussi des montants d'actifs sous gestion. Par exemple, douze fois plus d'argent est investi dans label « Towards Sustainability » que dans les labels verts « LuxFlag Climate Finance » et « Greenfin » réunis.

Conclusions de l'étude

Il n'existe pas de définition unique de la durabilité. Le concept reste large et évolue au fil du temps. Les six points de comparaison ont été soigneusement choisis pour **refléter différents aspects de la durabilité**. La gouvernance des labels est par exemple considérée comme un élément particulièrement important pour la crédibilité des labels autorégulés. La transparence exigée par les labels pour les produits labellisés impose aux institutions financières porteuses du label une communication claire.

Cet aperçu reflète le top 3 des labels de durabilité pour chaque point de comparaison.

<i>Eligibility</i>	
Gold	Greenfin
Silver	Swan
Bronze	Umweltzeichen Luxflag Climate Finance
<i>Structure and composition</i>	
Gold	Swan
Silver	ISR Towards Sustainability
Bronze	Umweltzeichen
<i>Transparency</i>	
Gold	Swan
Silver	ISR FNG
Bronze	Greenfin
<i>Governance</i>	
Gold	ISR Greenfin
Silver	Swan
Bronze	FNG
<i>Stringency</i>	
Gold	Swan
Silver	Umweltzeichen
Bronze	FNG
<i>Impact</i>	
Gold	Towards Sustainability
Silver	ISR
Bronze	Luxflag ESG

Source : Megaeva, Engelen, Van Liedekerke, A Comparative study of European Sustainable Finance Labels, p. 9

L'étude met clairement en lumière le fait que chacun des labels comporte des forces et des faiblesses.

Pour pouvoir prétendre au « **label FNG** », un demandeur doit satisfaire aux exigences minimales. Si des critères et exigences ESG supplémentaires sont appliqués, le demandeur obtient des points supplémentaires. Malheureusement, ce label touche un nombre réduit de produits.

La procédure de labellisation pour le label « **Greenfin** » est sous-traitée à des auditeurs externes. Par conséquent, les exigences relatives aux critères et les mécanismes de contrôle sont clairement formulés et mis à la disposition du grand public. Avec un point d'attention axé sur l'environnement, il peut toutefois être considéré comme un label de niche.

Le **label « ISR »** est unique en ce sens qu'il garantit que la politique ESG choisie par le demandeur sera respectée. Ce label n'impose pas de norme négative ou positive très poussée ; il encourage néanmoins une évolution vers des investissements durables.

Le label « **LuxFlag Climate Finance** » est considéré comme un label exigeant et se concentre, comme le « Greenfin », sur un seul thème. Le nombre de fonds porteurs de label est donc également limité. Par rapport au label « Luxflag ESG », de la même famille, il apporte plus de transparence quant aux exigences et aux conditions.

Le label « **LuxFlag ESG** » est considéré comme l'un des labels ISR les plus influents, avec le « label ISR » et le « Towards Sustainability » sur base du nombre de fonds labellisés. Le label dispose d'une structure solide et applique des procédures claires de demande, d'évaluation et de décision. Toutefois, les normes appliquées sont vagues et la transparence est jugée plutôt faible dans l'étude.

Le **label « Nordic Swan »** applique un système à points pour les produits qui respecte la norme minimale du label. Ce système permet de différencier et classer les produits labellisés.

« **Towards Sustainability** » est le label le plus récent sur le marché. Il applique un système « pass or fail ». Ce label compte le plus grand nombre de fonds labellisés. L'étude a cependant constaté un manque de transparence quant aux critères imposés, notamment vis-à-vis de l'investisseur final.

Le label « **Umweltzeichen** » applique un système de classification basé sur le type de demandeur et les performances ESG du produit. Un plus haut degré de sélectivité est récompensé par des points supplémentaires dans le système de notation.



Responsabilité dans la chaîne d’approvisionnement

Qu’il s’agisse du secteur de l’énergie, de l’agroalimentaire ou du textile, les entreprises actives à l’échelle internationale se disputent les matières premières rares et de la main-d’œuvre bon marché. Les cas de controverses qui y sont liés sont multiples : l’emploi d’enfants dans des ateliers textile, la pollution de l’océan et des cours d’eau après rejection des déchets, ou encore l’expulsion de populations de leurs habitats pour faire place à des parcelles agricoles. Selon le secteur, les entreprises opérant en dehors des frontières nationales et européennes sont exposées aux violations des droits de l’homme et de l’environnement par le biais de leurs fournisseurs.

La société civile et les entreprises main dans la main

Les entreprises se défendent souvent en pointant **la complexité des structures d’entreprise et le manque de transparence** dans la chaîne d’approvisionnement internationale comme arguments pour fuir leurs responsabilités lorsque des violations et des infractions sont commises. Doit-on blâmer le système ou les multinationales ? Où se situe la frontière entre la responsabilité d’une multinationale et celle de ses fournisseurs ?

Le 4 février 2021, 60 entreprises et fédérations belges ont adressé une lettre à Meryame Kitir - Ministre de la Coopération au Développement - et Pierre-Yves Dermagne - Ministre du Travail et de l’Economie. Enabel et Fairtrade Belgium sont à l’origine de cette initiative. Plusieurs entreprises ont ensuite rejoint le mouvement et ont signé la lettre. Parmi les signataires, l’on retrouve certaines **grandes entreprises** tels que Ben & Jerry’s, Aldi et JBC ainsi que d’autres plus **petites structures** comme la plateforme web de produits biologiques Kazidomi et la chocolaterie Belvas. La **société civile** et les **entrepreneurs** ont ainsi uni leurs forces pour appuyer leur revendication : **une loi sur le devoir de diligence**.

Forum Ethibel s’est entretenu avec Samuel Poos – coordinateur du Trade For Development Center (TDC) d’Enabel – et Bruno Van Steenberghe – fondateur de la société Kalani.

Le **Trade For Development Center** soutient le commerce équitable et durable et fait la promotion d’une consommation responsable. Selon Samuel Poos, « *les entreprises [peuvent] favoriser le développement international ; cela ne relève pas uniquement de la responsabilité des ONG. Pourtant, bon nombre d’entre elles ont encore un impact négatif direct et indirect sur les droits humains et le droit de l’environnement* ».

Kalani

Fondé en 2016, Kalani est un fabricant textile belge qui confectionne du linge de maison avec du coton biologique issu du commerce équitable.

Kalani a opté pour une chaîne courte en réduisant au maximum le nombre d’acteurs intermédiaires. En veillant à ce que la collaboration avec les usines et les produits reste gérable, Kalani choisit consciemment avec qui établir un partenariat. Ainsi, Kalani partage la responsabilité des activités et pratiques de ses fournisseurs et est en mesure de garantir un produit qui respecte les conditions de travail et l’environnement tout au long de sa production.

Kalani, **fabricant de textiles belge**, est l'un des signataires de la lettre, impliqué dès le début du processus. Selon Bruno Van Steenberghe, la transparence, l'écologie et l'égalité sociale sont des valeurs centrales et qui définissent le modèle d'une entreprise. *“En suivant des règles du jeu différentes, on fait face à une concurrence déloyale entre les entreprises qui intègrent réellement des notions de durabilité dans leur chaîne d'approvisionnement et celles qui ne le font pas.”*

Le Trade For Development Center, Kalani et les autres cosignataires veulent ancrer juridiquement le devoir de diligence des entreprises actives à l'échelle internationale et mettre fin au nivellement par le bas. « *La durabilité n'est plus une option ; elle doit devenir une norme obligatoire.* »

Une loi nationale sur le devoir de diligence : une nécessité

L'idée que les entreprises doivent accroître leur impact social et limiter les conséquences négatives sur les individus et l'environnement n'est pas nouvelle. Avec la mondialisation, le pouvoir et l'influence des multinationales s'étend désormais au monde entier. L'adoption d'une **loi sur le devoir de diligence au niveau national** permettrait d'obliger les entreprises belges (tant celles actives sur le territoire belge que celles dont le siège social se situe en Belgique) **à respecter les droits humains et le droit de l'environnement**, et ce même dans la chaîne de production internationale. Selon les signataires de la lettre, les directives internationales actuelles (par ex. les recommandations de l'OCDE⁴³, les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme⁴⁴ et la déclaration de l'OIT sur les entreprises multinationales⁴⁵) et les initiatives volontaires ne suffisent pas. A l'instar de Kalani, il existe des entreprises où la justice sociale et les considérations environnementales font partie intégrante de leur modèle. Tant que toutes les entreprises ne seront pas tenues de respecter ces droits, elles ne suivront pas les mêmes règles et la concurrence sera déloyale.

Imposer un devoir de diligence créerait des conditions permettant **une concurrence loyale** entre les entreprises. Un **mécanisme d'exécution et de sanction** serait en outre

43 <https://www.oecd.org/fr/daf/inv/mne/201102-fr.pdf>

44 <https://www.business-humanrights.org/fr/th%C3%A8mes-majeurs/principes-directeurs-des-nations-unies/>

45 https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/documents/publication/wcms_124923.pdf

Loi sur le devoir de diligence

Cette loi obligerait les entreprises à respecter les droits humains, les droits des travailleurs et les normes environnementales tout au long de la **chaîne d'approvisionnement**. Elle viserait donc au respect des lois sur le sol belge et dans le reste du monde par les entreprises, leurs fournisseurs, leurs filiales et leurs sous-traitants.

Cette loi impliquerait, d'une part, la nécessité d'identifier les risques à l'égard de l'environnement et des droits humains au sein de la chaîne, afin d'agir proactivement et **limiter l'impact négatif**. D'autre part, les entreprises seraient tenues responsables en cas de violation. En cas de victimes, l'entreprise responsable serait contrainte de verser des **indemnités** et de mettre en œuvre des **mesures correctives**.

La loi s'appliquerait à toutes les **grandes entreprises** établies sur le territoire de l'Union européenne ou qui tombent sous la juridiction européenne. Les PME **cotées en bourse et à haut risque seraient également soumises à cette loi**.

introduit pour que les entreprises soient forcées de réparer les dommages causés et se voient infliger des sanctions en cas de violation des droits humains ou du droit de l'environnement. La question de savoir comment et dans quelles conditions les individus et les communautés pourraient dénoncer certaines pratiques irrégulières reste à discuter.

Quoi qu'il en soit, le fait que les entreprises soient à l'origine d'une telle initiative et obligent les gouvernements à créer un cadre législatif clair est unique.

Un moment opportun

Le moment choisi pour envoyer cette lettre n'est pas anodin. Au contraire, Samuel Poos et Bruno Van Steenberghe soulignent **l'urgence** d'introduire un **cadre juridique national** à court terme, et ce pour deux raisons.

D'abord, **les choses évoluent rapidement au niveau européen**. Dans un premier temps, l'Union européenne préconisait des initiatives volontaires et l'autorégulation. Cependant, en avril 2020, le commissaire européen Didier Reynders a déclaré vouloir introduire un devoir de diligence. Une proposition de loi formelle émanant de la Commission européenne était prévue en été 2021. Il faudra néanmoins attendre la fin de 2022, voir début 2023, pour voir la législation entrer en vigueur. Cette période sera nécessaire aux entreprises pour se préparer.

Si plusieurs pays disposent déjà de leur propre législation sur le devoir de diligence, la directive européenne devrait être de plus grande portée et se montrer plus ambitieuse. Les signataires de la lettre affirment que les États membres de l'UE peuvent déjà donner l'exemple en adoptant eux-mêmes une telle loi au niveau national. Cette demande correspond également à l'accord de coalition du gouvernement actuel⁴⁶. En

⁴⁶ https://www.belgium.be/sites/default/files/Accord_de_gouvernement_2020.pdf p. 89



effet, l'accord stipule de manière explicite que la Belgique veut jouer un rôle de pionnier dans l'élaboration d'une loi européenne sur le devoir de diligence, et éventuellement mettre en place un cadre national de soutien.

Deuxièmement, Samuel Poos et Bruno Van Steenberghe indiquent qu'une **législation nationale permettrait aux entreprises belges de prendre une longueur d'avance**.⁴⁷ Celles-ci pourraient en effet mieux anticiper la mise en œuvre d'une législation internationale et faire figure de pionnier sur le marché européen.

Le point sur la situation en Belgique et dans les pays voisins

D'autres pays ont eux aussi compris l'intérêt d'un tel avantage. **Plusieurs pays voisins** ont décidé de ne pas attendre une loi européenne et **se sont déjà dotés d'un cadre juridique**. Bien que le champ d'application et le point d'attention diffère parmi ces pays, l'objectif est le même : engager la responsabilité des entreprises dont les chaînes d'approvisionnement violent les droits fondamentaux.

La **France** est le premier pays à avoir adopté une loi sur le devoir de diligence en **2017**. Les entreprises de plus de 5000 salariés en France et de plus de 10 000 salariés à l'international doivent prendre des mesures pour garantir le respect des droits humains et du droit de l'environnement. La préparation de la loi a été hautement influencé par la société civile qui a fait pression pour permettre aux parties prenantes lésées de poursuivre en justice les entreprises qui ne respectent pas la loi.

Une loi nationale sur le devoir de diligence a aussi été adoptée aux **Pays-Bas** en **2019**. Elle entrera en vigueur en 2022. Cette loi, qui se concentre sur le travail des enfants, oblige les entreprises à vérifier qu'aucun enfant n'ait pris part dans la production de leurs biens ou services. Elle impose également l'élaboration d'un plan visant à éviter le travail des enfants dans leur chaîne d'approvisionnement. La loi prévoit des amendes administratives et des sanctions pénales en cas de non-respect. Elle s'applique à toutes les entreprises qui offrent des biens ou services aux consommateurs néerlandais, quel que soit le lieu d'enregistrement ou d'activité de l'entreprise. Shell a déjà subi les conséquences de cette loi début 2021 lorsqu'elle a dû rendre des comptes sur les activités de sa filiale Shell Nigeria devant un tribunal néerlandais. La société pétrolière a été poursuivie par quatre agriculteurs nigériens pour pollution pétrolière dans le delta du Niger. Le tribunal a condamné Shell à verser un dédommagement aux agriculteurs et a obligé l'entreprise à prendre des mesures pour éviter de nouvelles fuites.

Plus récemment, le 11 juin **2021**, **l'Allemagne** a elle aussi adopté une loi nationale en la matière, qui sera implémentée en deux étapes : à partir de 2023, les entreprises de plus de 3000 salariés y seront soumises, soit quelque 900 entreprises ; à partir de 2024, elle s'appliquera aussi aux entreprises de plus de 1000 salariés, soit environ 4800 entreprises. Les sociétés qui ne respectent pas les règles et exigences pourront se voir infliger des amendes à hauteur de 2 % de leur chiffre d'affaires annuel.

Plus le nombre de législations nationales introduites augmente, plus les chances sont grandes de voir apparaître une loi européenne forte et décisive sur le devoir de diligence. L'adoption d'une telle loi semble désormais inévitable. La responsabilisation se traduira par des amendes et des dédommagements. Les droits humains, les droits des travailleurs et le droit de l'environnement ne seront ainsi plus uniquement une affaire de durabilité, mais aussi de bonne gestion financière.

⁴⁷ Avec le Modern Slavery Act entré en vigueur en 2015, le Royaume-Uni fut le premier pays européen à s'attaquer aux violations des droits de l'homme dans la chaîne d'approvisionnement. Cette loi impose aux entreprises de communiquer les efforts réalisés dans le but d'éliminer toute violation des droits de l'homme au niveau des entreprises ainsi que dans leurs chaînes d'approvisionnement. Les lignes directrices de la loi ne prescrivent pas de mesures spécifiques et n'obligent pas les entreprises à garantir l'absence totale d'esclavage de leur chaîne d'approvisionnement.

COVID-19 & Le changement climatique vu par les femmes

Depuis un an et demi déjà, le COVID-19 fait partie intégrante de nos vies. Malgré l'assouplissement des restrictions et une population de plus en plus vaccinée, le coronavirus reste un facteur limitant de notre quotidien. Les informations sont aujourd'hui nombreuses quant aux conséquences de la pandémie. La crise est toujours là, mais les décideurs politiques se tournent déjà vers différents plans de relance économique. Il semble évident que la durabilité doit être au cœur de ces décisions. Des voix s'élèvent en faveur d'une approche intégrée, qui offre des solutions adaptées aux questions sociales, aux changements climatiques et aux crises à venir.

Ces derniers temps, nous sommes inondés d'informations sur les conséquences de la pandémie du COVID-19. Un thème récurrent est **l'inégalité hommes-femmes**. Cette problématique n'est certes pas nouvelle, mais la pandémie semble avoir intensifié le besoin de s'en préoccuper davantage. Dans un premier temps, cette section discute la façon dont les inégalités de genre sont aggravées par la crise mais aussi leurs liens avec le changement climatique. L'étude présente ensuite une approche intégrée comme solution au changement climatique et aux crises à venir.

L'impact du COVID-19 sur les femmes

Divers rapports et études montrent que les femmes ont été plus durement touchées par le COVID-19 dans différents domaines. Un constat observé tant dans les pays en développement que dans les pays occidentaux.

Premièrement, il semble que les femmes subissent **plus lourdement les problèmes économiques et financiers** dus à la crise. La recherche indique que les confinements et autres restrictions ont eu un impact asymétrique parmi les secteurs, l'emploi et sur la position des hommes et des femmes sur le marché du travail⁴⁸. Tout d'abord, les femmes sont plus souvent actives dans les secteurs les plus touchés, comme le tourisme, la vente et les services (par exemple, les aides à domicile). Le télétravail n'est souvent pas possible dans ces secteurs, ce qui a souvent résulté en des **licenciements** ou des **réductions du temps de travail**. Aux États-Unis par exemple, le nombre de femmes au chômage a augmenté de 20,4 % au cours de l'année écoulée, contre 16 % pour les hommes.

Les licenciements engendrent souvent de l'anxiété et/ou des problèmes financiers que les mesures de soutien des gouvernements ne parviennent souvent pas à compenser suffisamment⁴⁹. Les **conséquences financières** n'impactent évidemment pas uniquement les femmes au chômage. Elles sont néanmoins plus fréquentes pour ce groupe d'individus et chez les femmes en général, surtout depuis la pandémie. Statistiquement, les femmes ont en effet plus de chance d'occuper des postes à faibles revenus et de travailler à temps partiel. Dans l'Union européenne, par exemple, les femmes ont généralement un niveau d'éducation supérieur à celui des hommes. Pourtant, un tiers des femmes travaillent à temps partiel, alors que cette même proportion ne s'élève qu'à 8,2 % chez les hommes⁵⁰.

Un autre facteur déterminant dans l'impact du coronavirus sur les femmes est la **garde des enfants** et les **tâches ménagères**. Selon l'Organisation de coopération et de

⁴⁸ <https://socialeurope.eu/good-news-for-gender-equality-as-we-exit-the-covid-19-crisis>

⁴⁹ <https://socialeurope.eu/bearing-the-brunt-the-impact-of-covid-19-on-women>

⁵⁰ <https://socialeurope.eu/creating-a-gender-equal-recovery>

développement économiques (OCDE)⁵¹, les femmes consacrent environ deux heures par jour de plus que les hommes aux tâches ménagères et familiales, même dans les pays qui s'opposent fermement aux rôles traditionnels attribués aux hommes et aux femmes⁵². Une enquête d'Ipsos indique que cette différence s'est accrue pendant la pandémie et que les femmes y ont combiné leur travail rémunéré avec trois fois plus de tâches liées à leur ménage (par ex. l'enseignement à domicile et la garde des enfants) que les hommes. La fermeture des écoles et des crèches, l'arrêt des activités extrascolaires ainsi que les obligations liées au télétravail et aux quarantaines ont mis l'équilibre entre vie privée et vie professionnelle à rude épreuve⁵³. Ces perturbations ont déjà incité de nombreuses femmes à renoncer à leur emploi⁵⁴ ; une tendance visible non seulement dans les pays du Sud, mais aussi en Occident, malgré les mesures de soutien offertes par les gouvernements.

L'augmentation des licenciements, la réduction du temps de travail, et l'augmentation du taux de démissions volontaires chez les femmes sont tous des facteurs qui expliquent pourquoi un grand nombre de femmes ont dû quitter le marché du travail pendant la pandémie. Un creusement des inégalités hommes-femmes qui risque de devenir structurel⁵⁵. Selon les estimations du rapport d'ONU- Femmes des Nations unies, des millions de personnes devraient tomber dans l'extrême pauvreté d'ici la fin de l'année 2021 et 13 % des femmes et filles dans le monde (496 millions) devraient se trouver dans la précarité⁵⁶.

Ces chiffres reflètent les conséquences sur le marché du travail en se basant sur des données officielles. Néanmoins, ils ne comptabilisent pas l'ensemble de **l'économie réelle**, qui inclut aussi la partie non-officielle qui compte environ 1,6 milliard de personnes. Deux tiers des femmes qui travaillent font partie de cette économie « invisible » : un système sans sécurité sociale, au sein duquel les conséquences des confinements et autres mesures restrictives ne peuvent être mesurées.

Un deuxième domaine dans lequel les femmes sont plus vulnérables est la **santé**. Les risques pour leur santé sont d'abord accrus par le fait que ce sont principalement les femmes qui se trouvent **en première ligne** pendant la crise. Pas moins de 70 % du personnel dans le secteur des soins de santé sont des femmes. Des chiffres similaires s'observent dans d'autres secteurs tels que ceux de la garde d'enfants et le travail ménager qui emploient aussi principalement des femmes⁵⁷. Dans ce genre de profession, il est difficile de maintenir une distance de sécurité et les travailleurs sont souvent en contact avec de nombreuses personnes⁵⁸.

Ces conséquences potentiellement négatives pour la santé physique sont à présent plus limitées en raison du taux croissant de vaccination. La santé ne se limite toutefois pas aux aspects physiques. La charge de travail dans ces secteurs a fortement augmenté. Les risques d'épuisement et des problèmes psychologiques, comme le burn-out, sont donc à redouter.

51 <https://www.oecd.org/fr/>

52 <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/women-at-the-core-of-the-fight-against-covid-19-crisis-553a8269/>

53 <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/women-at-the-core-of-the-fight-against-covid-19-crisis-553a8269/>

54 <https://www.triodos.be/nl/artikelen/2021/beleggingen-die-gendergelijkheid-bevorderen>

55 <https://www.triodos.be/nl/artikelen/2021/beleggingen-die-gendergelijkheid-bevorderen>

56 https://data.unwomen.org/sites/default/files/inline-files/Whose-time-to-care-brief_o.pdf

57 https://asiapacific.unwomen.org/-/media/field%20office%20easia/docs/publications/2020/05/empower%20and%20gender%20and%20climate%20in%20the%20context%20of%20covid-19%20context_final.pdf?la=en&vs=1108

58 <https://www.triodos.be/nl/artikelen/2021/beleggingen-die-gendergelijkheid-bevorderen>

Les changements observés sur l'emploi et les conditions de travail ne sont cependant pas les seuls facteurs qui menacent la santé des femmes. La manière dont **certains gouvernements et organisations instrumentalisent la pandémie** joue aussi un rôle. Plusieurs gouvernements, comme en Ouganda, en Pologne, en Inde et aux États-Unis, ont en effet utilisé la crise pour renforcer les positions conservatrices sur l'égalité des genres et restreindre les libertés sous le prétexte « d'interventions de santé publique ». Ces gouvernements ont, par exemple, décidés de revoir leur position sur l'avortement, de considérer les services d'interruption de grossesse comme non-essentiel et d'ainsi réduire le droit des femmes⁵⁹.

Enfin, la crise menace aussi la **sécurité** des femmes et des filles. Une enquête de la WO=MEN Dutch Gender Platform établit que **les violences à caractère sexiste** ont augmenté dans le monde⁶⁰. Les Nations Unies font également part d'une augmentation de 25 % des violences domestiques et décrivent ce phénomène comme une « pandémie parallèle »⁶¹. Restrictions des libertés sociales, anxiété liée à l'emploi et aux revenus, et promiscuité générée par la crise sanitaire qui force les femmes et les auteurs de violences à vivre en permanence sous le même toit ; ces facteurs révélés au cours de la crise n'ont fait qu'alimenter les risques de violence, d'exploitation, d'abus et d'agression des femmes⁶².

Les femmes et le changement climatique

Tout comme le COVID-19, le changement climatique a également un plus grand impact sur les femmes de tout âge. Comme indiqué précédemment, on observe que les postes à faibles revenus et dans l'économie « invisible » sont généralement occupés par des femmes, ce qui les prive plus facilement des avantages liés à l'emploi (par ex. l'assurance maladie). En plus de cela, leur santé et leur sécurité sont d'autant plus mise en danger avec le changement climatique⁶³.

Tout d'abord, les femmes sont confrontées à des **risques plus élevés pour leur santé**, qui peuvent s'accroître avec le changement climatique. L'Organisation mondiale de la santé explique comment la sécheresse et l'absence d'eau potable, par exemple, rendent l'hygiène intime plus difficile. Pendant les menstruations, cela peut mener à des complications qui peuvent à leur tour engendrer des problèmes sociaux tels que l'abandon scolaire prématuré⁶⁴. De plus, les femmes ont en général moins accès à l'eau potable, à une alimentation saine et suffisante, et aux soins de santé.

L'accès limité à l'eau est aussi l'un des facteurs qui touche à la **sécurité** des femmes. Dans les pays en développement, les femmes parcourent souvent de nombreux kilomètres pour se procurer de l'eau potable. Des distances qui s'allongent parfois en raison du changement climatique. C'est aussi pour cette raison que les filles n'ont souvent pas l'opportunité d'aller à l'école et qu'elles sont exposées au vol, à la violence et au viol⁶⁵.

59 <https://www.fondsen.org/nieuw-onderzoek-covid-19-vergroot-terugslag-op-gendergelijkheid-en-vrouwenrechten/>

60 <https://www.fondsen.org/nieuw-onderzoek-covid-19-vergroot-terugslag-op-gendergelijkheid-en-vrouwenrechten/>

61 https://www.unescap.org/sites/default/files/Session4_Angie_Daz%C3%A9.pdf

62 <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/women-at-the-core-of-the-fight-against-covid-19-crisis-553a8269/>

63 <https://womendeliver.org/2018/social-norms-and-gender-equality-the-potential-for-social-transformation-and-womens-empowerment/>

64 https://asiapacific.unwomen.org/-/media/field%20office%20eseasia/docs/publications/2020/05/empower%20on%20gender%20and%20climate%20in%20the%20covid-19%20context_final.pdf?la=en&vs=1108

65 https://asiapacific.unwomen.org/-/media/field%20office%20eseasia/docs/publications/2020/05/empower%20on%20gender%20and%20climate%20in%20the%20covid-19%20context_final.pdf?la=en&vs=1108



34.9

456

30306

74.20394

35.78202

83

47

La sécurité est aussi menacée par d'autres éléments. Par exemple, les femmes souffrent en général davantage des catastrophes naturelles de manière directe, mais aussi indirectement en développant des problèmes santé ou en subissant des violences⁶⁶. Lors du tsunami qui a eu lieu en Asie du Sud-Est en 2004, environ 75 % des personnes décédées étaient des femmes⁶⁷. De plus, les conditions climatiques extrêmes augmentent le risque de déplacement, et les femmes représentent 80 % des personnes déplacées. Elles atterrissent principalement dans des camps d'accueil dangereux aux conditions précaires, et où elles doivent faire face à des abus et à de la violence⁶⁸. La perte de logement, parfois combinée à la perte d'emploi génère souvent une insécurité qui peut mener à des mariages forcés ou à la prostitution des filles.

Réactions du monde financier

Investir dans l'égalité des genres

Le problème des inégalités hommes-femmes constitue un défi reconnu dans le monde financier. Le secteur semble avoir pris conscience de l'impact du changement climatique et du COVID-19 sur les femmes ainsi que le rôle qu'elles peuvent jouer dans la relance durable. Pour Diana Van Maasdijk, la PDG d'Equileap⁶⁹, **investir dans l'égalité des genres est clairement un choix gagnant**. Les entreprises favorables à l'emploi des femmes sur le marché du travail affichent de meilleures performances aux niveaux social et financier. Le peu de données relatives à la répartition des genres au sein des entreprises sont toutefois disponibles. C'est ce constat qui a incité Diana Van Maasdijk à créer **Equileap** en 2015 ; une base de données qui regroupe ce type d'informations provenant à ce jour d'environ 4000 entreprises⁷⁰.

L'année dernière, nous avons pu clairement observer une **augmentation des investissements en faveur de l'égalité hommes-femmes**. Cette croissance est due, d'une part, à la professionnalisation de l'investisseurs durables et, d'autre part, au fait que de plus en plus d'investisseurs accordent de l'importance à l'environnement ainsi qu'aux aspects sociaux. Les acteurs financiers répondent de manière appropriée à cette tendance et proposent de plus en plus de **produits qui prennent en compte les inégalités hommes-femmes**. De nouvelles possibilités d'investissement⁷¹ se développent de manière à cibler les entreprises qui affichent une image positive sur cette problématique, en observant, entre autres, leur réputation en matière de diversité, la représentation des femmes au sein de leur direction ainsi que les inégalités salariales entre homme et femmes à compétences égales. Ces produits peuvent également considérer la manière avec laquelle les entreprises cherchent à créer un équilibre sain entre vie privée et vie professionnelle pour leurs salariés, par exemple en proposant un service de garde d'enfants.

⁶⁶ Ces chiffres diminuent lorsque les femmes ont un statut social plus élevé.

⁶⁷ <https://www.earthday.org/womens-empowerment-is-key-to-reducing-climate-change/>

⁶⁸ https://asiapacific.unwomen.org/-/media/field%20office%20eseasia/docs/publications/2020/05/empower%20on%20gender%20and%20climate%20in%20the%20context%20of%20the%20covid-19%20context_final.pdf?la=en&vs=1108

⁶⁹ <https://equileap.com/>

⁷⁰ <https://www.abnamro.nl/en/privatebanking/news/woman-and-wealth/investing-in-equality-pays-off.html>

⁷¹ En voici quelques exemples : Belfius Equities Wo=Men, RobecoSam Global Gender Equality Impact Equities & Mirova Women Leaders Equity Fund. Ces produits sont uniquement mentionnés à titre d'illustration et ne constituent pas un jugement de l'approche adoptée ou de leur qualité.

Microfinancement

Outre les fonds d'investissement, le **microfinancement** est une autre manière de contribuer à l'égalité des sexes. Comme expliqué dans la section sur l'investissement à impact, cette forme d'investissement gagne en popularité.

Le microfinancement est souvent utilisé pour soutenir les petites entreprises, exclues du système financier traditionnel, mais aussi pour réduire les inégalités dont souffrent les femmes sur le marché du travail. La Société financière internationale (IFC) rapporte que les femmes entrepreneures reçoivent environ 300 milliards de dollars de financement en moins que leurs collègues masculins. En outre, plus de 70 % des petites et moyennes entreprises détenues par des femmes n'ont pas accès, ou pas suffisamment, aux services financiers⁷².

Le microfinancement peut aussi faire une grande différence pour les familles dans les pays en développement. L'accès au crédit permet à davantage d'enfants - en particulier aux filles - d'aller à l'école, ce qui favorise l'éducation et augmente leurs chances de trouver un emploi sur le marché du travail⁷³.

Vers une approche intégrée

« Maintenant que les moteurs de la croissance tournent à nouveau, nous devons trouver une manière d'intégrer la question de l'environnement à la gestion de cette 'nouvelle économie' qui doit émerger, de façon à ce que son financement et ses politiques favorisent les emplois verts, la croissance verte et un mode de vie différent, car la santé des individus et de la planète sont intrinsèquement liés ; assurer leur prospérité doit constituer le cœur de notre réflexion. »⁷⁴

Les liens entre le changement climatique et le COVID-19 sont désormais évident. Le COVID-19 n'est en effet qu'un des virus résultant de la négligence des écosystèmes et du bien-être animal, à l'instar d'Ebola, du SARS, de la grippe aviaire et de Zika. Les dommages incessants causés aux habitats naturels augmentent indéniablement le risque d'épidémies. Les conséquences du changement climatique, telles que les changements météorologiques, les inondations ou les famines facilitent à leur tour la propagation de virus au niveau mondiale⁷⁵. Les effets du changement climatique et du COVID-19 sur les femmes rencontrent donc des caractéristiques similaires et touchent l'ensemble du monde⁷⁶.

Les éléments mentionnés plus haut ne sont évidemment pas nouveaux, mais ont été davantage révélés par l'arrivée de ces deux crises. Cela montre à quel point les inégalités hommes-femmes sont ancrées dans notre société et sur le marché du travail⁷⁷. En outre, les femmes sont moins impliquées dans les prises de décisions. Cela s'observe aussi dans la gestion de la pandémie et du changement climatique. Par conséquent, les besoins des femmes en matière de santé, de sécurité et autres sont souvent minimisés et moins pris en compte. **Pour lutter contre le COVID-19 et le changement climatique,**

⁷² <https://www.triodos.be/nl/artikelen/2021/beleggingen-die-gendergelijkheid-bevorderen>

⁷³ <https://decorrespondent.nl/8926/dit-gigantische-onderzoek-gaat-niet-over-het-klimaatprobleem-maar-alleen-over-oplossingen/709197478-47639b59>

⁷⁴ http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risk_Report_2020.pdf

⁷⁵ <https://www.weforum.org/agenda/2020/06/environmental-leadership-will-be-more-in-demand-than-ever-after-covid-19/>

⁷⁶ <https://www.unicef.org/stories/lessons-covid-19-pandemic-tackling-climate-crisis>

⁷⁷ <https://socialeurope.eu/good-news-for-gender-equality-as-we-exit-the-covid-19-crisis>

il sera donc primordial d'adopter une approche intégrée en mettant la lutte pour l'égalité des genres au premier plan. Le Forum économique mondial indiquait en 2020 que les liens entre le programme mondial de lutte contre le changement climatique et la promotion de l'inclusion sociale et de l'égalité des sexes devraient constituer la base, ou le fil conducteur, de la relance postpandémique⁷⁸.

Les solutions qui adressent la lutte pour l'égalité des genres offrent de nombreuses possibilités⁷⁹. Cela se remarque par exemple dans le secteur de la production agroalimentaire. Les femmes produisent la majeure partie de l'alimentation mondiale, mais ne possèdent que 20 % des terres agricoles dans le monde⁸⁰. Si toutes les femmes avaient un accès égal aux **moyens de production**, leur production agricole augmenterait de 20 à 30 %. Un scénario imaginé par Oxfam qui permettrait de réduire la sous-alimentation dans le monde et de réduire les émissions de CO₂ d'ici 2050⁸¹. Cela contribuerait ainsi à la mise en place d'une économie zéro carbone, où l'air serait moins pollué et de meilleure qualité. Le nombre de personnes souffrant de maladies respiratoires diminuerait alors, ce qui améliorerait la santé en général.

Outre l'accès aux moyens de production, **l'éducation** des femmes est elle aussi essentielle dans la lutte contre le changement climatique. D'après Project Drawdown, une organisation qui effectue des recherches sur le climat, la formation des filles et le planning familial peuvent résulter en une réduction des émissions de carbone de 85 gigatonnes d'ici 2050. L'éducation mène les femmes à avoir moins d'enfants et à un âge plus avancé, ce qui ralentit la croissance démographique et allège la pression exercée sur les écosystèmes. L'éducation permet ainsi aux ressources de se régénérer à la suite de la surconsommation, sans compromettre l'approvisionnement alimentaires⁸². De plus, les femmes augmentent leurs chances de trouver un travail décent et réduisent le risque des problèmes de santé. Un meilleur revenu pour les femmes permet d'assurer une meilleure alimentation et une stabilité financière à de nombreuses familles.

Un élément clé d'une approche intégrée consiste à **impliquer les femmes dans la prise de décision et l'élaboration des politiques** en matière de changement climatique et de COVID-19⁸³. Selon les Nations Unies, l'implication des femmes permet une utilisation plus efficace du financement de la lutte contre le changement climatique. Les recherches montrent en outre que les femmes se préoccupent généralement davantage du changement climatique et sont mieux informées à ce sujet⁸⁴. Elles offrent souvent des perspectives uniques et plus globales, et possèdent des capacités de résolution de problèmes qui sont indispensables pour parvenir à une solution⁸⁵. On observe par exemple une corrélation entre les états où les femmes occupent des fonctions politiques et une empreinte écologique nationale plus faible, entre les parlements comptant davantage de femmes et la ratification de traités écologiques, et entre un pourcentage plus élevé de femmes dans les conseils d'administration et le nombre de rapports sur les émissions de carbone de ces entreprises. Porter davantage d'attention aux inégalités hommes-femmes et à l'inclusion des femmes dans le processus de relance permettra d'adopter une trajectoire durable et de viser à un avenir zéro carbone où les crises sanitaires comme celle du COVID-19 pourront, espérons-le, être évitées.

- 
- An aerial photograph of a dense, lush green forest, showing a vast expanse of trees from a high-angle perspective. The canopy is thick and vibrant green, with some darker patches indicating shadows or different tree species.
- 78 http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risk_Report_2020.pdf
- 79 https://asiapacific.unwomen.org/-/media/field%20office%20eseasia/docs/publications/2020/05/empower%20on%20gender%20and%20climate%20in%20the%20covid-19%20context_final.pdf?la=en&vs=1108
- 80 <https://www.wicked7.org/the-impact-of-death-of-nature-on-gender-inequality/>
- 81 <https://oxfamilibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/620352/bp-financing-women-farmers-131017-summ-fr.pdf;jsessionid=64CBB732689ED7751D6F4FE236FB7A66?sequence=12>
- 82 <https://www.earthday.org/womens-empowerment-is-key-to-reducing-climate-change/>
- 83 https://www.unescap.org/sites/default/files/Session4_Angie_Daz%C3%A9.pdf
- 84 <https://www.earthday.org/womens-empowerment-is-key-to-reducing-climate-change/>
- 85 <https://undocs.org/fr/A/HRC/41/26>

Stratégies de financement européennes : La transition vers une économie durable

Afin de respecter ses engagements et d'atteindre les objectifs environnementaux fixés au niveau international, l'Union européenne est en train d'apporter d'importants changements à sa réglementation. Ces modifications devraient, d'une part, encourager les investissements privés à être redirigés vers des projets et activités durables, et d'autre part, contribuer à l'élaboration d'un langage commun autour de la durabilité.

En mars 2018, la Commission européenne a **approuvé un plan d'action en 10 points** qui vise à utiliser les marchés financiers comme levier pour relever les défis en matière de durabilité et de changement climatique. Ce plan contient entre autres un certain nombre d'**instruments juridiques**. Nous allons aborder ici trois d'entre eux : la CSRD (directive sur les rapports de durabilité des entreprises), le SFDR (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers) et la taxonomie.

Harmonisation des obligations en matière de durabilité

Un premier instrument est la **Directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD)**, une révision des exigences existantes de la Directive sur la publication d'informations non financières (NFRD). La CSRD a pour but de veiller à ce que les **entreprises** communiquent des informations fiables et comparables sur la durabilité, que les investisseurs et autres parties prenantes peuvent traiter et utiliser.

La standardisation des rapports de durabilité visée par la CSRD est nécessaire pour que les **institutions financières** puissent satisfaire à leur obligation de transparence conformément au **Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers**, le **SFDR**. Ce règlement exige des acteurs financiers qu'ils communiquent de manière uniformisée les risques pour la durabilité et les effets négatifs de leurs produits et services sur les individus et l'environnement. Une première série de règles est déjà entrée en vigueur. Les institutions financières se préparent à présent à la deuxième phase d'implémentation.

Enfin, la **taxonomie de l'Union Européenne** est un système de classification élaboré afin d'exposer clairement aux **investisseurs et consommateurs finaux** ce qui sera considéré à l'avenir comme un investissement durable.

Ces trois instruments devraient permettre d'harmoniser les différentes obligations en matière de durabilité. Dans cette section, nous abordons chaque instrument en discutant l'objectif, le champ d'application et les conséquences de chacun.

CSRD

Objectif : de la NFRD à la CSRD

Le 21 avril 2021, la CSRD a été adoptée par la Commission européenne. L'objectif de cette directive est de contribuer à concrétiser **l'ambition climatique principale de l'Union Européenne : devenir neutre en carbone d'ici 2050**. Avec cette directive, les entreprises **devront communiquer des informations en matière de durabilité** conformément à la CSRD. Ces informations seront ensuite utilisées par les investisseurs afin de réorienter leurs investissements vers des entreprises et des projets durables. Les

Tableau 5: Aperçu de la réglementation européenne

Réglementation			
NFRD	Directive sur la publication d'informations non financières	Publication d'informations non financières par les grandes entreprises	En vigueur depuis mars 2018
CSRD	Directive sur la publication d'informations des entreprises en matière de durabilité	Directive sur la publication d'informations des entreprises en matière de durabilité	En vigueur à partir de 2023
SFDR	Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers	Règlement sur la publication d'informations sur la durabilité dans le secteur des services financiers	En vigueur depuis mars 2021
Taxonomie UE	Taxonomie UE	Système de classification verte et standardisée	En vigueur à partir de janvier 2022

grandes entreprises devront publier leurs premiers rapports à partir de 2024. Ils commenceront donc par couvrir l'exercice de l'année 2023. Les petites et moyennes entreprises devront elles respecter cette directive à partir de 2026.

La CSRD s'appuie sur les exigences de la NFRD, entrée en vigueur en 2018. Cette dernière est née sur base d'une volonté générale de vouloir étendre les exigences relatives aux rapports financiers annuels en y incluant une ligne de conduite en termes de durabilité. Cette directive fournissait des points de repère aux entreprises pour les aider à communiquer sur la manière dont elles géraient les défis sociaux et environnementaux dans leurs rapports annuels. Des rapports traditionnellement utilisés pour **exposer des informations purement financières**. L'objectif du NFRD était double. Premièrement, il permettait aux investisseurs et aux parties prenantes de recevoir des informations leur permettant de mieux juger les activités non financières d'une entreprise et d'évaluer les risques. Deuxièmement, la directive visait à encourager les entreprises à adopter des politiques sociales et environnementales efficaces et à afficher une mentalité plus « responsable ». La CSRD conserve ce double objectif.

Toutefois, contrairement à la NFRD, la CSRD exige une vérification des informations communiquées et introduit également des **obligations plus détaillées en matière de reporting**. Les informations fournies par les entreprises sont souvent considérées comme incomplètes. Ces rapports omettent certaines informations que les investisseurs et autres parties prenantes estiment importantes. De plus, quand elles sont présentes, ces informations sont difficiles à comparer entre les entreprises et les lecteurs ont peu de garantie quant à leur fiabilité.

La directive CSRD met les informations financières et celles relatives à la durabilité sur un même pied. La terminologie reflète cette évolution : « informations non financières » a été remplacé par « informations sur la durabilité ». Pour la première fois, une **obligation d'audit et de contrôle** concernant les rapports de durabilité est imposée en vue d'en accroître leur fiabilité et leur exactitude.

Champ d'application et conséquences

La CSRD élargit le champ d'application de la NFRD, qui ne s'appliquait qu'aux **grandes entreprises cotées en bourse**, soit environ 11 700 entreprises.

Le cadre du CSDR s'étend à **toutes les grandes entreprises**, incluant celles non cotées

Les PME en Europe

Une entreprise est considérée comme une PME si elle compte moins de 250 membres du personnel et a un chiffre d'affaires de maximum 50 millions d'euros ou un bilan annuel total de maximum 43 millions d'euros.

Les petites, moyennes et microentreprises représentent 99 % des entreprises de l'UE. Elles emploient environ 100 millions de personnes, soit deux tiers des emplois du secteur privé. En outre, elles représentent plus de la moitié du PIB européen et jouent un rôle important dans la création de valeur ajoutée dans tous les secteurs de l'économie.

Catégorie d'entreprise	Effectifs: unités de travail par an (UTA)	Chiffre d'affaires annuel	OU	Total du bilan annuel
Moyenne	< 250	≤ 50 millions d'euros	OU	≤ 43 millions d'euros
Petite	< 50	≤ 10 millions d'euros	OU	≤ 10 millions d'euros
Micro	< 10	≤ 2 millions d'euros	OU	≤ 2 millions d'euros

Source : Commission européenne, Guide de l'utilisateur pour la définition des PME, p.11

en bourse⁸⁶. De plus, **les petites et moyennes entreprises cotées en bourse** sont aussi concernées. Les microentreprises cotées en bourse sont quant à elles exemptées. Sachant que les PME constituent le moteur de l'économie européenne, il n'est pas surprenant de constater que cet élargissement a un impact important. Selon les estimations, la directive s'applique à quelque 49 000 entreprises.

Les PME sont de plus en plus contraintes de fournir des informations sur la durabilité. La demande vient de la part des banques qui leur octroient des crédits mais aussi des grandes entreprises auxquelles elles livrent leurs produits et services. La transition vers une économie durable signifiera vraisemblablement que la collecte et la communication d'informations sur la durabilité deviendront des pratiques courantes au sein des entreprises de toute taille. Parallèlement aux nouvelles règles proposées pour les grandes entreprises, des **normes distinctes et proportionnelles seront imposées aux PME**.

Les PME cotées en bourse appliqueront des normes simplifiées pour satisfaire à leurs obligations légales en matière de communication, tandis que les PME non cotées pourront choisir de les appliquer. Une manière d'aider toutes les PME à jouer leur rôle dans la transition vers une économie durable. Les plus proactives bénéficieront certainement d'un avantage concurrentiel dans les années à venir.

Les exigences pour les PME cotées en bourse seront imposées 3 ans après l'application aux plus grandes entreprises. Elles bénéficieront ainsi de plus de temps pour se remettre des conséquences de la pandémie du COVID-19.

La CSRD veillera à ce que les entreprises communiquent les informations nécessaires aux investisseurs et aux autres institutions financières afin de pouvoir se conformer aux exigences du SFDR.

⁸⁶ La NFRD classe les entreprises dans les « grandes entreprises » si leur total de bilan dépasse 20 millions d'euros ou si leur chiffre d'affaires net s'élève à plus de 40 millions d'euros et qu'elles comptent plus de 500 salariés. Les deux premières conditions restent les mêmes dans la CSRD, mais la nouvelle directive considère qu'une entreprise est grande dès qu'elle compte plus de 250 salariés. Pour plus d'informations à ce sujet : https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/E-9-2021-001521-ASW_EN.html

SFDR

Objectif

Le SFDR (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers) est aussi une partie importante du programme politique de l'UE pour le développement durable. Cette directive vise à assurer la transparence en matière de **durabilité au sein des institutions financières**. Ce règlement a été adopté pour empêcher que les fonds d'investissement soient présentés comme étant plus durables ou plus verts qu'ils ne le sont en réalité ; une forme de greenwashing. Le SFDR permet d'**harmoniser** la communication des performances de durabilité et de **comparer** les possibilités d'investissement durable. Ce règlement comprend des obligations sur la publication d'information au niveau de l'institution en elle-même mais aussi des produits financiers.

Au **niveau de l'organisation**, les institutions financières doivent expliquer leur gestion des risques liés la durabilité et la façon dont les effets négatifs de ces risques sont pris en compte. Enfin, les institutions financières sont aussi tenues d'expliquer la manière dont leur politique de rémunération intègre des objectifs de durabilité.

Le règlement comporte en outre des exigences quant aux informations sur la durabilité au **niveau des produits**. Les produits doivent être classés dans différentes catégories : les produits sans objectif de durabilité (« article 6 »), les produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales (« article 8 ») et les produits qui présentent un caractère durable clair (« article 9 »). Ces deux derniers types de produits sont concernés par des exigences de communication plus poussées que les autres produits financiers. Ces informations doivent être publiées dans le prospectus de ces fonds.

Ce règlement, qui a été publié le 9 décembre 2019, est **implémenté en plusieurs étapes**. La première phase qui inclut les exigences relatives à la publication des informations au niveau des institutions financières est rentré en vigueur le 10 mars 2021. Les entreprises ont jusqu'au 1^{er} janvier 2022 pour se conformer aux mesures complémentaires détaillées au niveau des produits, en particulier pour les produits « article 8 » et « article 9 ». Il s'agit de la deuxième phase d'implémentation.

Champ d'application et conséquences

Le règlement s'applique principalement aux gestionnaires de portefeuilles et aux compagnies d'assurance de l'Union européenne. Les entités situées en dehors de l'UE seront toutefois impactées indirectement : par le biais de leurs filiales européennes et des services exécutés dans l'UE.

Le régulateur du secteur financier belge (FSMA) est responsable de surveiller la manière dont les gestionnaires de fonds appliquent ce règlement. Le 21 mai 2021⁸⁷ 68 % des fonds d'investissement en Belgique étaient classés « article 6 », 25 % « article 8 » et 3 % « article 9 ». Si nous examinons les capitaux investis en Belgique, les proportions sont les suivantes : « article 6 » = 46 %, « article 8 » = 50 % et « article 9 » = 4 %. **Plus de la moitié des capitaux investis** sont donc placés dans des fonds durables.

87 <https://www.fsma.be/fr/news/les-fonds-de-placement-belges-sur-la-voie-de-la-durabilite>

Les gestionnaires d'actifs sont tenus d'exposer clairement la manière dont ils intègrent les risques liés à la durabilité dans leur processus décisionnel, la façon dont ils intègrent la durabilité dans leur processus de gestion des risques et enfin, la manière dont ils évaluent l'incidence de ces risques sur la performance de leurs produits. Les acteurs financiers doivent donc dorénavant respecter des **obligations légales supplémentaires en matière de publication d'informations** lors de la création d'un fonds ESG. Cette nouvelle réglementation vise à protéger l'investisseur pour que ce dernier puisse être à même de prendre des décisions tout en étant conscient des différents enjeux liés à la durabilité.

D'autres directives sont attendues pour clarifier davantage les différences entre les produits correspondant à l'« article 8 » et à l'« article 9 ». En effet, les autorités de marchés de l'UE offrent différentes interprétations de la classification et se montrent plus ou moins stricts vis-à-vis des produits. Il pourrait ainsi être plus facile de classer un produit sous l'article 9 dans certains États membres et d'ainsi créer des disparités alors que le but même de ce règlement est d'harmoniser le paysage financier européen. Ces divergences devraient néanmoins être clarifiées dans les mois et années à venir.

Taxonomie UE

Objectif

Alors que la CSRD oblige les entreprises à être plus transparentes quant à leur politique de durabilité et que le SFDR force les institutions financières à indiquer la façon dont leurs produits prennent en compte la durabilité, la taxonomie vise les **consommateurs** pour que ces derniers puissent avoir accès à suffisamment d'information en matière de durabilité.

Cette taxonomie vise à offrir un langage commun autour du concept de la durabilité, et définit les activités économiques durables sur le plan environnemental. La taxonomie comprend un **système de classification** qui inclut une liste d'activités. Les investissements sont évalués selon **six objectifs environnementaux** :

- (1) L'atténuation du changement climatique ;
- (2) L'adaptation au changement climatique ;
- (3) La transition vers une économie circulaire ;
- (4) La prévention et la lutte contre la pollution ;
- (5) L'utilisation durable et la protection des ressources en eau ;
- (6) La protection et la restauration de la biodiversité.

En outre, les activités doivent répondre à un certain nombre de conditions :

- (1) Elles doivent **contribuer de manière substantielle** à au moins un des six objectifs environnementaux ;
- (2) Elles **ne peuvent pas causer de dommages significatifs** à l'un des autres objectifs environnementaux ;
- (3) Elles doivent apporter des **garanties minimales en matière sociale et de gouvernance**⁸⁸.

Contrairement au SFDR, la taxonomie détermine la durabilité d'**une activité**

⁸⁸ Conformément aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

La taxonomie distingue trois types d'**activités économiques durables** :

1. les **activités durables**, qui contribuent de manière substantielle à l'un des six objectifs environnementaux ;
2. les **activités transitoires**, pour lesquelles il n'existe pas d'alternative à faible émission carbone réalisable sur le plan technologique et économique, mais qui favorisent de manière cohérente la transition vers une économie neutre pour le climat ;
3. les **activités habilitantes**, qui permettent à d'autres activités d'apporter une contribution substantielle à l'un ou plusieurs des objectifs environnementaux.

économique, et non d'une entreprise ou d'un produit financier. Le pourcentage du fonds qui est investi dans des activités durables sur le plan environnemental et conformément à la taxonomie doit être publié. La taxonomie UE n'impose pas de seuil minimum pour qu'un fonds puisse être considéré comme durable.

Ce règlement a été approuvé en juin 2020 et entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2022.

Champ d'application et conséquences

La taxonomie UE sera la référence des **acteurs financiers** qui proposent des fonds et des produits financiers. Les produits financiers qui n'investissent pas dans des activités durables devront explicitement indiquer qu'ils ne tiennent pas compte de la taxonomie et ceux qui le font devront préciser le pourcentage d'activités durables dans lesquelles ils investissent, conformément à la taxonomie.

Les **États membres de l'UE** qui ont pour mission d'investir dans les énergies vertes utiliseront eux aussi cette taxonomie. Le plan de relance européen a pour but de redresser l'économie européenne à la suite de la pandémie de coronavirus. Le plan stipule qu'au moins 30 % de l'argent attribué doit être consacré à des investissements verts. Les obligations vertes devront aussi respecter les conditions de la taxonomie.

Comme mentionné précédemment, un certain nombre d'ambiguïtés - dans l'interprétation de la nouvelle loi par les différents États membres - doivent encore être clarifiées dans les mois à venir. Cette norme est néanmoins considérée comme révolutionnaire. La taxonomie européenne pourrait devenir un exemple à l'échelle mondiale et espérons-le, sera suivie par d'autres initiatives s'inscrivant dans la même veine.

Une seule direction

En plus des décideurs politiques et des organisations de la société civile, il est nécessaire que les institutions financières, les investisseurs (publics et privés) et les entreprises contribuent également à atteindre les objectifs européens en matière d'énergie et de climat. L'Union européenne a mis en place des mesures afin de proposer un langage commun et de mobiliser tous ces acteurs pour avancer dans la même direction.

Si les entreprises affichent leurs contributions de manière uniforme (CSRD) et que les institutions financières se montrent plus transparentes quant à la durabilité de leurs produits (SFDR), les investisseurs pourront alors, grâce au système de classification de la taxonomie, poser des choix plus conscients et mieux informés.

Résumé

Cette étude, fruit d'une collaboration entre l'IFDD (Institut fédéral pour le Développement durable), l'Université d'Anvers et Forum Ethibel, examine l'évolution de l'épargne et de l'investissement durable en Belgique. La première partie de l'étude analyse les chiffres de 2020 afin de capturer l'évolution de la finance durable en Belgique. L'étude offre ensuite un aperçu des dernières tendances dans le monde de l'investissement durable. Ce travail tend à instruire le grand public, souhaitant épargner ou investir de manière durable en Belgique.

I. Épargne et investissements durables en Belgique

L'investissement durable occupe désormais une place prédominante dans le monde du placement et implique les acteurs financiers, les investisseurs et les organes gouvernementaux. La nécessité et, par conséquent, l'adoption d'une **législation européenne** ainsi que la **popularité des labels de durabilité** montrent l'intérêt du marché financier pour la durabilité. Ces deux éléments jouent un rôle tout au long de cette étude puisqu'ils y sont examinés à plusieurs reprises et qu'ils constituent la base sur laquelle **la méthodologie de cette édition 2020 a été revue**. À partir de cette année, les produits d'épargne et d'investissement durables sont définis comme des produits qui appliquent des critères d'intégration ESG et d'exclusion. De plus, seuls les produits classés « article 8 » ou « article 9 » selon le règlement SFDR, en vigueur depuis mars 2021, sont repris. La régulation ne s'applique néanmoins pas aux produits structurés. C'est pourquoi, pour ce type de produit, chacune des deux composantes (partie épargne et partie rendement) doit être durable. En outre, les produits étrangers vendus sur le marché belge doivent porter au moins un label de durabilité. Cette exigence permet de garantir la qualité des informations fournies sur les produits malgré qu'aucun contact n'ait été établi avec les gestionnaires de portefeuilles. Pour les produits belges, les informations sont directement obtenues auprès des acteurs.

En 2020, nous avons constaté que la **tendance à la hausse pour l'investissement durable** se poursuivait. En un an, le volume d'investissements durables a presque doublé pour atteindre 96,3 milliards d'euros. Ce montant est douze fois plus élevé qu'en 2013, année où la croissance des investissements durables a débuté.

L'indice ISR a lui aussi grimpé de manière significative, en passant de 22,1 % à 41,6 %, soit l'augmentation la plus importante depuis 1992, qui est principalement due à la croissance considérable du volume total d'investissements durables. C'est encore une fois la législation européenne qui y a contribué, ainsi que la popularité croissante du label « *Towards Sustainability* », que Febelfin a lancé en novembre 2019. En outre, nous constatons que l'offre de l'épargne-pension durable s'est étoffée et diversifiée. Ces produits offrent souvent aux particuliers un moyen simple et accessible d'investir.

Le capital placé dans des produits durables n'est pas le seul élément à croître : **l'offre de produits d'investissement durables est également en augmentation**. 2020 est une nouvelle année record : on compte 173 nouveaux produits par rapport à 2019, pour atteindre un total de 687 produits. Cette hausse est principalement observée dans les OPC et l'épargne-pension. Les assurances-vie et les produits structurés connaissent en revanche une baisse considérable. Toutefois, la réduction du nombre de produits structurés peut s'expliquer par la nouvelle méthodologie.

Enfin, une nouvelle catégorie « autre type de produits » a été créée cette année pour rassembler les produits qui ne peuvent pas être classés dans d'autres catégories, par exemple Oikocredit, qui n'est pas un produit d'investissement classique puisqu'il est composé de parts de coopératives.

Si l'investissement durable est en hausse depuis plusieurs années, ce n'est pas le cas de l'épargne durable. En 2020, nous avons toutefois constaté **une croissance du volume de l'épargne durable**, après une baisse continue sur les cinq années précédentes. Le volume d'épargne durable a augmenté de 345 millions d'euros, soit une hausse de 14 %. On observe plusieurs changements dans ce segment en 2020. En raison des taux d'intérêt toujours très bas, certains comptes d'épargne ont en effet été fermés. Toutefois, le vide laissé a aussitôt été comblé par NewB. L'arrivée de ce nouvel acteur explique en grande partie l'augmentation du volume de l'épargne durable.

Enfin, **la banque privée est aussi à la hausse**. Les investissements par le biais de services de banque privée ont atteint un nouveau sommet en 2020, avec un montant total de 94,3 milliards d'euros, ils ont donc doublé en un an, ce qui prouve la popularité croissante de la durabilité dans ce segment. Cette augmentation s'observe chez tous les participants ou presque et s'explique en partie par la participation de plusieurs nouveaux acteurs à cette étude, tel que Dierickx Leys Private Banking. Cette croissance est aussi due à une formulation plus claire des exigences minimales d'inclusion de l'étude, qui ont été alignées avec la classification du nouveau règlement européen (SFDR).

En effet, la méthodologie de l'étude a été revue en profondeur pour refléter les évolutions (au niveau européen) en matière de financement durable. Tout d'abord, **la nouvelle classification établie par le SFDR** s'impose comme un critère de sélection. Ensuite, l'étude suit l'évolution des **labels de durabilité** et leur utilisation parmi les produits. Nous constatons que le nombre de produits d'investissement qui portent un ou plusieurs labels continue à augmenter avec le temps. Le label « Towards Sustainability » est le plus utilisé et est souvent associé au label « ISR » (France), « LuxFlag » (Luxembourg) ou « FNG-Siegel » (Allemagne). Enfin, l'étude comporte un autre nouvel élément : l'analyse des **stratégies de durabilité** appliquées aux différents (types de) produits. Tous les produits inclus dans l'étude appliquent des critères d'exclusion et intègrent les facteurs ESG dans leur processus d'investissement, une stratégie qui semble de plus en plus devenir la norme pour les produits financiers durables. 83 % adoptent une approche fondée sur les normes et traités (inter)nationaux et 60 % une approche « best-in-class ». Plusieurs liens semblent aussi exister entre la classification européenne et les stratégies de durabilité. Par exemple, 55 % des produits classés « article 9 » appliquent une stratégie thématique ou d'impact.

Il est important de nuancer nos conclusions en considérant la manière dont ces stratégies sont mises en œuvre pour les produits durables. En effet, on observe des différences importantes dans les seuils et les critères de sélection appliqués. Enfin, il faut aussi souligner l'importance de la stratégie **d'engagement et de l'actionnariat actif**. Bien qu'il ne soit pas possible de comparer cette stratégie avec d'autres approches sur la base des données collectées pour cette étude, l'engagement est sans aucun doute l'une des stratégies les plus communes.

II. Pistes de réflexion concernant les investissements durables

La deuxième partie de ce rapport discute de certaines tendances abordées dans la première partie. Elle couvre tout d'abord les conclusions de l'analyse : **la croissance des capitaux investis et de l'épargne-pension durable**. Les fonds de pension offrent souvent aux particuliers un premier moyen d'investir. Le gouvernement belge a d'ailleurs rendu cette option fiscalement intéressante grâce à une réduction d'impôt pour les produits du deuxième et du troisième pilier.

Actuellement, huit acteurs proposent 28 produits sur le marché, dont 26 qui portent le label « *Towards Sustainability* ». Dans cette gamme de produits, il est frappant de constater que tous appliquent des critères d'exclusion et une analyse basée sur des normes. Environ 64 % des produits appliquent une approche « best-in-class » et aucun d'entre eux n'utilise de stratégie d'investissement thématique ou à impact.

Alors qu'une approche plus générale semble être préférée pour l'épargne-pension durable, **l'investissement à impact connaît une forte croissance auprès des investisseurs particuliers**. L'utilisation de capitaux privés pour s'attaquer à des défis écologiques et/ou sociaux gagne en popularité. Les gestionnaires d'actifs répondent positivement à cette tendance et proposent une gamme de produits de plus en plus complète et diversifiée. Les fonds à impact constituent une manière simple de réaliser un investissement à impact. Ces fonds peuvent appliquer une méthode générale ou spécifique au sein d'un thème prédéfini. Ils peuvent se limiter à une région. La stratégie d'engagement est généralement associée à ce type d'investissement, car l'impact est en partie évalué par l'intermédiaire de l'actionariat actif et du dialogue avec les entreprises. Outre les fonds « classiques », les investisseurs peuvent aussi investir dans la microfinance ou dans des obligations à impact social (OIS). Alors que l'on compte déjà plusieurs initiatives dans le domaine de la microfinance, les OIS n'en sont qu'à leurs débuts. Il n'existe en effet que 130 obligations à impact social dans le monde. Deux d'entre elles sont belges et financent les projets BeCode et Back on Track, qui ciblent des projets sociaux à l'échelle locale : la formation informatique des jeunes et la réintégration des jeunes qui sortent de prison.

Un grand défi de l'investissement à impact est d'arriver à **mesurer l'impact généré par les investissements**. Quantifier les résultats permet de garantir la prise de responsabilité et la transparence. Cela reste néanmoins une tâche complexe. Ces difficultés sont liées au manque de données existantes et à l'absence d'une méthode de reporting standardisée. Il n'existe donc pas encore d'approche uniforme.

Mesurer l'impact permet une communication transparente envers les investisseurs. La **transparence** demeure un défi dans le monde de l'investissement durable. Communiquer de manière claire et précise sur le contenu des produits financiers et leurs politiques d'investissement est de plus en plus encouragé par les différents labels de durabilité. L'Europe compte actuellement **neuf principaux « labels ISR »** : le labels ISR, le « Greenfin », le « Umweltzeichen », le « Nordic Swan », le « LuxFlag ESG », le « LuxFlag Climate », le « label FNG », le « Towards Sustainability » et « l'Écolabel européen ». Une étude de l'Université d'Anvers compare ces labels sous six dimensions. Chacun des labels se concentre à des degrés divers sur les aspects environnementaux (E), sociaux (S) et de gouvernance (G), et tous présentent des forces et des faiblesses.

Les critères de durabilité que les produits d'investissement appliquent et qui déterminent à quels labels ils peuvent prétendre peuvent fortement varier. L'importance accordée aux aspects E, S et G et la **mesure** avec laquelle ces aspects sont intégrés dans le processus d'investissement des produits jouent un rôle essentiel. L'analyse de certains fonds se limite à l'entreprise alors que d'autres vont plus loin et examinent également les fournisseurs de ces entreprises. Toutefois, la **chaîne de valeur internationale** se caractérise souvent par des structures d'entreprise complexes et un manque de transparence. Les cas de violations des droits humains et du droit de l'environnement sont nombreux chez les multinationales. Pour y remédier, soixante entreprises belges ont adressé en février 2021 une lettre aux ministres en charge de la Coopération au développement et du Travail et de l'Économie. Cette lettre propose l'adoption d'une **loi sur le devoir de diligence**. Selon certains acteurs, tels que le Trade for Development Center et Kalani, l'adoption d'une telle loi au niveau national obligerait les entreprises actives sur le territoire belge ou dont le siège social se situe en Belgique à respecter les droits humains et le droit de l'environnement tout au long de leur chaîne de production. Cette loi assurerait, d'une part, une concurrence loyale pour les entreprises exécutant déjà un devoir de diligence. D'autre part, elle permettrait de punir des entreprises par des amendes ou des sanctions pénales. La lettre souligne l'urgence de mettre en place un cadre juridique national, de manière à ce que la Belgique suive d'autres nations comme la France, les Pays-Bas et l'Allemagne et devienne ainsi l'un des pionniers en Europe.

Cette chaîne de valeur ne représente qu'une partie des divers aspects qui doivent être pris en compte dans la transition vers un monde durable. La durabilité connecte en effet **plusieurs facteurs qui s'influencent mutuellement**, une réalité qui est devenue évidente pendant la pandémie du COVID-19. De plus en plus d'études indiquent en effet que les crises sanitaires et les problèmes climatiques sont liés. En outre, les **inégalités entre les sexes** semblent être un point commun majeur du COVID-19 et du changement climatique, les femmes et les filles étant touchées de manière disproportionnée dans les deux cas. Elles font par exemple face à des problèmes financiers plus graves et à des risques accrus pour leur santé et leur sécurité. De plus en plus de voix s'élèvent pour demander une **approche intégrée** qui privilégierait l'égalité des sexes. Le monde financier accorde lui aussi une importance croissante à la résolution de cette problématique, tant par le biais d'investissements dans des fonds axés sur l'égalité des sexes que par l'intermédiaire du microfinancement qui permet d'aider les femmes de manière directe et indirecte.

Enfin, cette étude se penche sur les **nouveautés de la législation de l'Union européenne**, dont l'objectif est de réorienter les investissements dans des projets et activités durables et d'utiliser un langage commun autour de la durabilité : **la CSRD, le SFDR et la taxonomie**. Ensemble, ils visent à instaurer davantage de transparence et à définir les activités qui seront considérées comme durables. Ils permettront d'harmoniser les nouvelles obligations imposées aux entreprises et aux acteurs financiers en matière de durabilité. Ces nouvelles règles devraient offrir plus de clarté et aux investisseurs. Avec ce plan d'action, l'Union Européenne espère embarquer une grande partie des acteurs de son économie dans la même direction et tendre progressivement vers un monde durable.

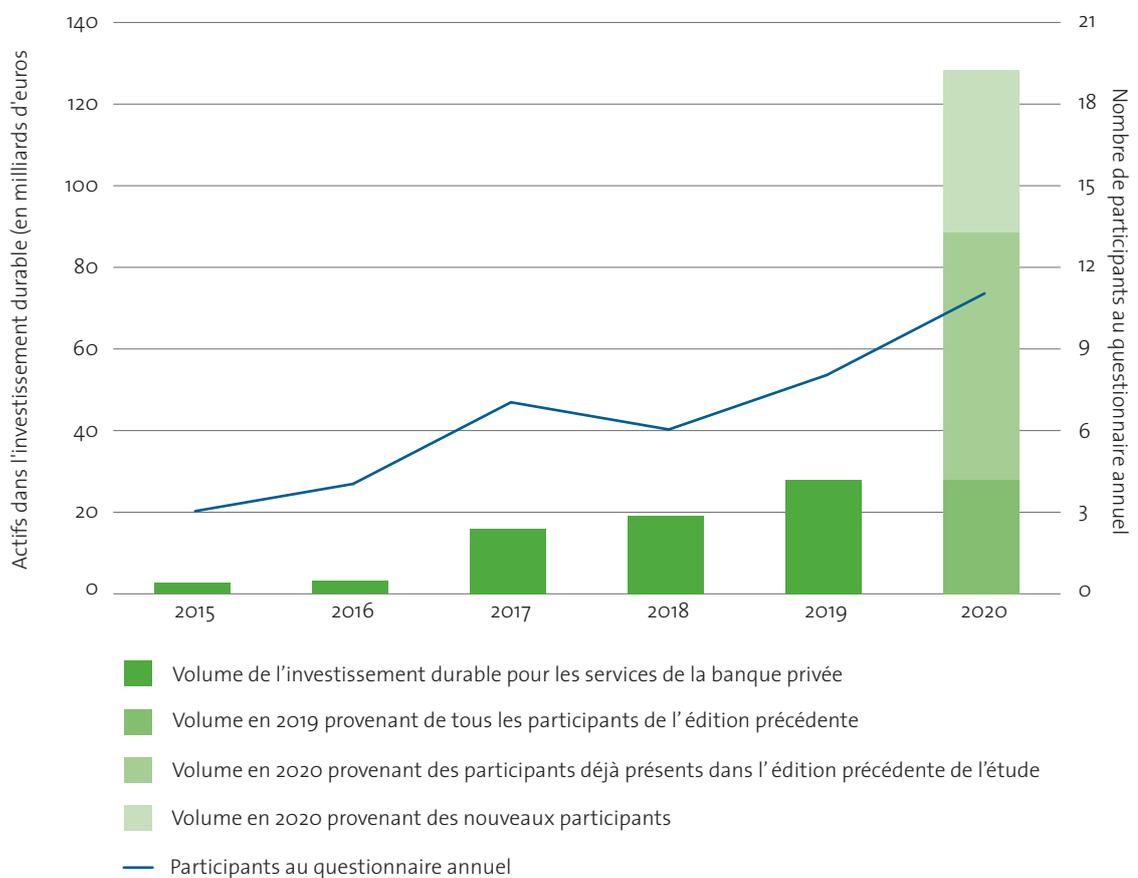
Annexe 1 : La Banque Privée en Belgique

Des données supplémentaires ont été reçues pour le segment de la banque privée après que l'étude ait été clôturée. Comme indiqué dans le texte, les chiffres de BNP Paribas Fortis et KBC utilisés pour l'analyse représentent les volumes qui répondent à la définition de la durabilité correspondant à celle du label Towards Sustainability. Toutefois, des données supplémentaires conformes à la méthodologie et aux critères minimaux utilisés dans l'étude ont été reçues après la finalisation de l'étude.

Cette annexe fournit les graphiques pour la banque privée, en intégrant ces données supplémentaires. Elle offre une meilleure comparabilité des acteurs puisque tous les chiffres sont désormais conformes à des critères minimaux identiques. Par ailleurs, ces données permettent aussi une meilleure comparabilité entre les résultats de cette étude et des futures éditions.

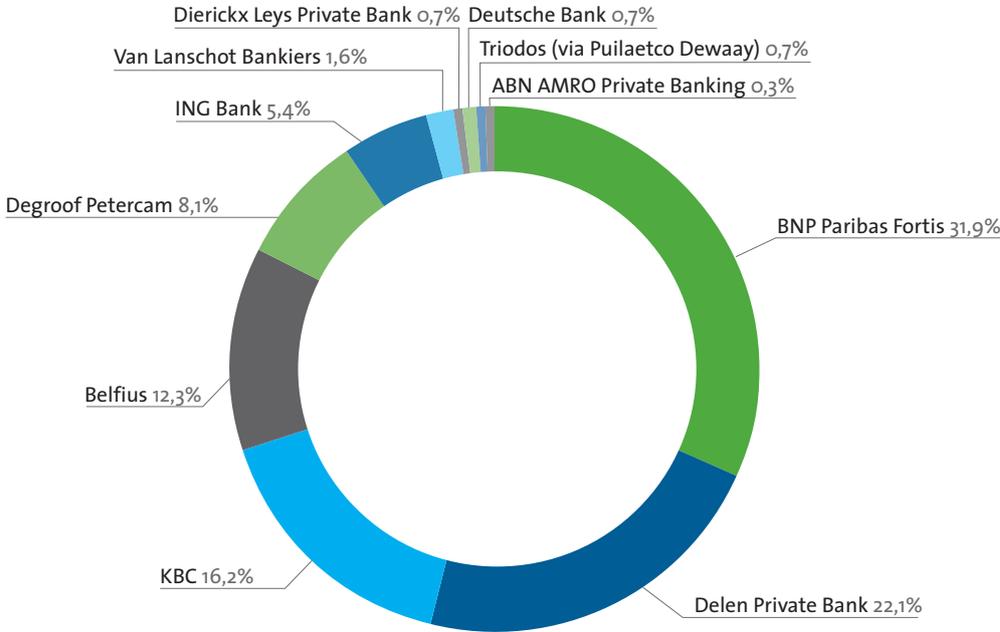
Cette annexe constitue donc une base robuste sur laquelle l'étude s'appuiera dans les années à venir.

Graphique 9 : Investissements durables grâce aux services de banque privée (Belgique, 2015-2020)



Source : Calcul de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Le nombre de participants ne comprend que les acteurs financiers qui répondent aux critères minimaux d'inclusion de cette étude.

Graphique 10 : Parts de marché des fournisseurs locaux de services de banque privée durables en Belgique (%) (2020)



Source : Calcul de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières.

Terminologie et abréviations

Asset class / Catégorie d'actifs	Renvoie aux différents types de produits négociés en Bourse : actions, obligations, immobilier, dépôts, instruments de trésorerie, etc.
Asset Management / Gestion d'actifs	Gestion professionnelle de patrimoines de particuliers et d'institutions- visant un rendement optimal.
Assurance-vie	Contrat d'assurance dans lequel l'assureur s'engage à verser une somme d'argent lorsque survient un événement lié à l'assuré : le décès ou la vie (généralement la pension). Le versement de l'assurance-vie s'effectue sous la forme d'un capital ou d'une rente.
AUM	Assets Under Management : Actifs sous gestion ou patrimoine géré.
BEAMA	La Belgian Asset Managers Association – association belge des Asset Managers – a pour but de développer cette branche d'activités et de défendre les intérêts de ses membres, les gestionnaires professionnels d'actifs en Belgique. (www.beama.be)
Branche 21 et branche 23	Deux types d'assurance-vie destinés aux particuliers. Une assurance-vie de la branche 21 est souvent considérée comme un produit d'épargne parce qu'elle prévoit un rendement garanti, éventuellement complété d'une participation bénéficiaire en fonction des performances de la compagnie d'assurance. Une assurance de la branche 23 n'offre pas de rendement garanti : elle est associée à des fonds de placement et son rendement dépend des performances de ces fonds.
Corporate governance	Gouvernance d'entreprise : ensemble de règles destinées à cadrer la manière dont une entreprise est dirigée, administrée et contrôlée.
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) : Ensemble d'exigences européennes pour les entreprises en matière de reporting.
Désinvestissement	Le désinvestissement est la suppression d'actions, d'obligations ou de fonds d'investissement qui sont considérés comme contraires à l'éthique ou moralement douteux. Des campagnes de désinvestissement sont menées pour tenter de réduire les flux financiers vers certaines entreprises ou certains secteurs de manière à attirer l'attention sur un problème politique ou social.
Diversification des risques	Le fait de détenir des actions de plusieurs entreprises et/ou plusieurs branches d'activité ou formes d'investissement afin de limiter le risque de fluctuation des cours.
ECB / BCE	La Banque Centrale Européenne (BCE) gère l'euro et mène la politique économique et monétaire de l'UE. Elle a pour objectif principal de veiller à la stabilité des prix, renforçant ainsi la croissance économique et la création d'emplois.
Engagement	Un engagement implique un dialogue direct entre le gestionnaire de portefeuille et les entreprises dans lesquelles il investit. Ce dialogue porte sur une amélioration des performances environnementales, sociales et de gouvernance.

ESR	Entreprise socialement responsable.
ESG	Abréviation de « environnemental, social et de bonne gouvernance ». Les facteurs ESG sont considérés comme les trois principaux domaines d'analyse extra-financière en matière de placements.
ESMA	European Securities and Markets Authority : Autorité indépendante de l'UE qui vise à améliorer la protection des investisseurs et à promouvoir la stabilité et le bon fonctionnement des marchés financiers.
Eurosif	L'European Sustainable Investment Forum regroupe plusieurs forums européens consacrés à l'investissement social. Eurosif est à la fois un réseau et un think tank paneuropéen qui a pour mission de promouvoir la durabilité sur les marchés financiers européens. Parmi les membres d'Eurosif, on compte notamment des investisseurs institutionnels, des prestataires de services financiers, des instituts académiques et des organismes de recherche. (www.eurosif.org)
FairFin	Fairfin est une ONG qui milite contre les investissements non responsables et nocifs des banques, et plaide pour des investissements durables. Le nom FairFin renvoie à la conviction que l'argent peut être le moteur d'une société équitable. (www.fairfin.be)
Febelfin	Fédération belge du secteur financier. (www.febelfin.be)
Fonds de fonds	Fonds d'investissement qui investit à son tour dans plusieurs autres fonds.
Fonds d'investissement alternatifs	Actif financier qui n'entre pas dans l'une des catégories d'investissement conventionnelles. Les investissements alternatifs comprennent notamment le private equity, les fonds spéculatifs, l'art et les antiquités, les matières premières ou encore les contrats dérivés. L'immobilier est également souvent classé parmi les investissements alternatifs.
Fonds durables	Les fonds d'investissement ou OCP durables peuvent être définis comme des fonds d'investissement qui appliquent des critères sociétaux (sociaux, écologiques...) de manière explicite, systématique et équilibrée dans leur processus de sélection de leurs investissements. Un fonds qui investit durablement privilégie les entreprises qui appliquent certaines normes éthiques.
Fonds obligataire	Fonds de placement qui investit dans des obligations.
Forum ETHIBEL	Bureau de recherche et de conseil pour un investissement durable et une entreprise socialement responsable. En tant que réviseur socio-éthique, Forum Ethibel mène des audits de produits financiers et non financiers, et propose des services sur mesure pour rendre les portefeuilles d'investisseurs institutionnels durables. (www.ethibel.org)
FSMA	L'autorité des services et marchés financiers défend un traitement équitable et correct du consommateur de produits financiers et l'intégrité des marchés financiers. (www.fsma.be)

GEHN	Groupe d'experts de haut niveau. Groupe d'experts en matière de finance durable qui assiste la Commission européenne dans sa stratégie de finance durable.
Gestionnaire de portefeuille	Gestionnaire professionnel de portefeuille pour des organisations et/ou des particuliers fortunés. Les gestionnaires de portefeuille sont souvent associés à une banque ou une institution financière. Mais il peut également s'agir d'organisations indépendantes.
GIIN	Le Global Impact Investing Network (GIIN) est une organisation à but non lucratif dont l'objectif est d'accroître l'ampleur et l'efficacité de l'investissement à impact.
Green Deal	Pacte vert (en anglais) : ensemble d'initiatives politiques proposées par la Commission européenne dont l'objectif est de rendre l'Europe climatiquement neutre en 2050.
GSIA	Global Sustainable Investment Alliance : organisation internationale qui met en collaboration plusieurs organisations et dont le but est de promouvoir l'investissement durable.
ILO	International Labor Organisation (en anglais) : organisation qui réunit les gouvernements, les employeurs et les travailleurs de 187 États membres, afin de fixer des normes de travail, d'élaborer des politiques et de concevoir des programmes visant à promouvoir le travail décent pour toutes les femmes et tous les hommes.
Indice	Groupe d'actions utilisé pour évaluer un secteur, une Bourse ou une économie. Un indice boursier constitue un indicateur clé pour déterminer la performance d'un marché. Un indice peut également faire office de référence pour mesurer les performances d'un portefeuille ou d'un gestionnaire de portefeuille.
Intégration ESG	Stratégie d'investissement durable qui consiste à intégrer des facteurs ESG dans le processus d'investissement traditionnel. L'intégration de ces facteurs ne garantit cependant pas la durabilité de l'investissement. Un investissement est considéré comme durable que si l'intégration ESG dans les décisions d'investissement est systématique et contraignante.
Investissement à impact	Investissement visant un rendement financier et social (prouvé ou mesurable). L'investissement à impact va plus loin que l'investissement socialement responsable ou durable.
Investissement durable	Parfois également appelé investissement responsable ou investissement éthique, cette forme d'investissement s'intéresse aux aspects extra-financiers. Ce type d'investissement prend en compte la performance des entreprises dans le domaine social, environnemental et de gouvernance.
Investissement éthique	L'investissement éthique est également appelé investissement responsable ou investissement durable.

Investisseurs institutionnels	Institutions qui disposent de fonds à placer et qui ont pour tâche de garantir la constitution d'une pension ou d'offrir à des investisseurs particuliers la possibilité d'investir selon un profil de risque donné. Les fonds de pension, assureurs et organismes de placement sont des investisseurs institutionnels. Comme ils gèrent d'énormes portefeuilles, ce sont des acteurs importants du marché.
ISR	Investissement socialement responsable.
Microfinance	Ensemble de services et produits financiers qui permettent à des personnes exclues du système financier classique de créer ou de développer leur activité économique.
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive. Directive imposée par le régulateur européen pour la négociation d'instruments financiers et qui vise notamment à protéger le consommateur (épargnant, investisseur).
Notes	Crédits négociables à court terme.
Obligation	Titre de dette négociable qui fait partie d'un plus grand emprunt émis par une entreprise ou un État. On connaît notamment les emprunts publics qui, via des obligations, récoltent des fonds sur le marché pour financer des déficits publics.
OCP	Abréviation pour un « organisme de placement collectif ».
Pacte mondial des Nations Unies	UN Global Compact (en anglais) : Initiative des Nations unies lancée en 2000 visant à inciter les entreprises du monde entier à adopter un comportement socialement responsable. Le pacte demande aux entreprises d'aligner leurs stratégies et leurs opérations sur les dix principes universels liés aux droits de l'Homme, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.
Philanthropie	Initiative privée d'intérêt public axée sur l'amélioration de la qualité de vie. La philanthropie consiste à donner du temps et de l'argent pour soutenir des objectifs sociaux, culturels ou liés à l'environnement.
Private equity	Signifie littéralement « capital privé » et s'oppose au « public equity » qui désigne les investissements dans des entreprises publiques cotées en bourse. Le private equity est un actif risqué destiné à financer des projets ou entreprises non cotés en Bourse.
Produit structuré	Produit d'investissement à échéance fixe dont le rendement est associé à certains actifs sous-jacents – comme un panier d'actions, des fonds, des indices, etc. – par le biais de produits dérivés. Il existe de très nombreuses structures différentes et chaque produit structuré présente des caractéristiques spécifiques. Certains produits structurés offrent ainsi une protection à 100 % du capital à l'échéance, alors que d'autres n'offrent qu'une protection de capital partielle, voire nulle.
Prospectus	Publication dans laquelle un fonds d'investissement décrit son objectif et le type d'investissement qu'il applique.
Proxy voting	Signifie littéralement « vote par procuration ». L'exercice des droits de vote liés à des investissements peut s'inscrire dans une gestion active de portefeuille.

Rendement	Résultat positif ou négatif qu'obtient un fonds d'investissement, un gestionnaire de portefeuille ou une compagnie d'assurance sur ses placements.
Responsabilité fiduciaire	Un gestionnaire fiduciaire ne peut pas faire passer son intérêt personnel avant celui du client, et ne peut pas tirer profit de son rôle de fiduciaire. Les fonds de pension tiennent évidemment compte de facteurs financiers. Néanmoins, les facteurs ESG sont plus en plus pris en compte. L'investissement responsable peut contribuer à l'objectif premier de constituer une pension robuste et fiable à long terme. L'investissement durable peut ainsi faire partie de la responsabilité fiduciaire.
RSE	Responsabilité sociale des entreprises. Forme d'entrepreneuriat axée sur les performances économiques, mais dans le respect de l'aspect social et des conditions-cadres écologiques, en tenant compte des autres parties prenantes et de la société en général.
Screening	Analyse d'un portefeuille d'investissement sur des critères positifs ou négatifs. Un screening est généralement destiné à identifier les produits et processus qui sont contraires à des conventions et traités nationaux ou internationaux. Il peut déboucher sur l'exclusion de ces entreprises du portefeuille d'investissement. Screening peut également signifier qu'un investisseur cherche à identifier les entreprises qui se distinguent positivement sur certains thèmes.
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation.
Sicav	Un type d'organisme de placement collectif en Belgique. Sicav est l'abréviation de « société d'investissement à capital variable ». Une sicav peut investir en Belgique ou à l'étranger via un placement collectif de fonds récoltés auprès du public. Une sicav peut augmenter son capital sans être tenue de modifier ses statuts. C'est pourquoi on parle parfois de fonds « ouvert ».
SRI	Socially Responsible Investment, Investissement socialement responsable.
TDC	Trade for Development center (TDC) : programme de l'Agence belge de développement Enabel qui soutient le commerce équitable et durable et fait la promotion d'une consommation responsable.
Wikifin	Site portail qui aide à prendre des décisions financières. Ce site Web met des informations à la disposition des consommateurs de manière indépendante. Il s'inscrit dans le programme d'éducation financière de la FSMA. (www.wikifin.be)

Remerciements

L'étude ERSIS montre que les choses évoluent fortement en matière de durabilité dans le monde financier. Il est nécessaire de disposer d'informations et de connaissances suffisantes, mais aussi de pouvoir se reposer sur une méthodologie solide, pour exposer ces évolutions.

La collaboration fidèle entre **l'Université d'Anvers** et **Forum Ethibel** garantit que les chiffres restent comparables dans le temps tout en intégrant chaque année les évolutions les plus récentes.

À cet égard, le soutien de l'**IFDD** (Institut fédéral pour le Développement durable) nous offre une légitimité ainsi que la possibilité de diffuser plus largement cette étude ERSIS en français et en néerlandais.

Nous tenons à remercier **Luc Van Liedekerke** pour son regard critique et ses suggestions constructives lors de l'élaboration du présent rapport, et **Dieter Vander Beke** pour l'enthousiasme dont il a fait preuve en soutenant l'étude et en suscitant un soutien plus large.

Cette étude n'aurait pas été complète sans les données que nous avons reçues des différentes **institutions financières**. Merci aux banques et gestionnaires d'actifs qui ont réagi avec diligence à nos demandes et à nos questions. Dans l'ordre alphabétique, je remercie :

ABN AMRO Private Banking, AG Insurance, Argenta, Belfius, Belfius IP, Belfius Private Bank, BNP Paribas Asset Management, BNP Paribas Fortis, BNP Paribas Fortis Private Bank, Cadelam, Candriam, Capricorn Partners, Degroof Petercam AM, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, , Ethias, Funds for Good, Incofin, ING Belgique, ING Solutions Investment Management, KBC Asset Management, KBC Private Bank, Leleux Fund Management, Mercier Van den Linden, NewB, NN Insurance Belgium, NN Investment Partners, Oikocredit Belgium, Triodos, Van Lanschot Bankiers et vdk bank.

Je veux aussi remercier ces personnes qui ont pris le temps de traiter nos questions et de nous éclairer sur les différents points traités dans cette étude, Samuel Poos et Bruno Van Steenberghe, ainsi que Anne-Sophie Pijcke pour sa contribution lors de la traduction de cette étude en français.

Je remercie aussi tous ceux qui ont contribué d'une manière ou d'une autre à cette étude, et que j'aurais pu oublier ci-dessus.

Enfin, cette étude n'aurait jamais pu voir le jour sans les efforts de l'équipe de Forum Ethibel : **Laura Uwase, Hanne Werquin, Ro Van den broeck** et **Yann Fantoli**. A travers ce rapport, ils ont réussi à expliquer le monde complexe de la finance durable et fournir une vue d'ensemble claire. Après tout, il ne s'agit plus seulement de ce qui se passe en Belgique, mais aussi des développements européens qui affectent les produits financiers durables belges.

Grâce à leurs idées et à leur détermination, cette étude répond aux attentes que l'équipe s'était fixées : elle présente un aperçu de l'épargne et de l'investissement durable en Belgique et représente une source d'inspiration pour tous ceux qui souhaitent investir dans ce type de produits.

Kenny Frederick,
Directeur de Forum Ethibel

Description du document

Titre

**L'épargne et l'investissement durable en Belgique :
Regard sur 2020, nouvelles tendances et pistes de réflexion**

Cette étude est le fruit d'une collaboration entre l'IFDD, l'Université d'Anvers et Forum Ethibel.

Rédacteurs

Forum Ethibel asbl et Université d'Anvers
Ro Van den broeck, Laura Uwase, Hanne Werquin, Yann Fantoli, Luc Van Liedekerke,
Kenny Frederickx

Référence

R. Van den broeck, L. Uwase, H. Werquin, Y. Fantoli, L. Van Liedekerke, K. Frederickx. (2021), L'épargne et l'investissement durable en Belgique : Regard sur 2020, nouvelles tendances et pistes de réflexion ; étude réalisée en coopération avec l'IFDD et l'Université d'Anvers, ERSIS, ERSIS/2021/, Forum ETHIBEL asbl.

Éditeur responsable

Kenny Frederickx, Rue du progrès 333/7, 1030 Bruxelles

Questions en lien avec ce rapport

Forum Ethibel

Rue du progrès 333/7

1030 Bruxelles

Tel: 02/206 11 11

ersis@ethibel.org

Photo's: © AdobeStock



