

L'épargne et l'investissement durable en Belgique :

Regard sur 2021, 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
Hanne Werquin
Yann Fantoli
Remi Leroy
Romain Drouard
Sophie Brassinne de La Buisnière
Sofie Versmissen
Luc Van Liedekerke
Kenny Frederickx



ERSIS/2022/09
Septembre 2022

L'épargne et l'investissement durable en Belgique :

Regard sur 2021, nouvelles tendances et
pistes de réflexion



Sommaire

Avant-propos	4
Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique	7
Définition de l'investissement durable	9
Methodologie	11
La loi belge Mahoux sur le financement d'armes controversées	13
Investissement durable : la poursuite d'une tendance à la hausse	17
Indice de marché ISR Ethibel	19
L'épargne durable en Belgique : une hausse des volumes après une baisse de six ans	28
Stratégies de durabilité	31
Évolution de l'épargne-pension durable en Belgique	40
La banque privée en Belgique	46
Partie II : Pistes de réflexion concernant l'investissement durable	50
La transition vers une économie durable : la réglementation européenne	51
Comptes d'épargne durables	58
Agence de notations ESG : Comment aborder le marché de la donnée non-financière ?	62
FAQ : Investir durablement ; comment s'y prendre ?	66
Résumé	74
Terminologie et abréviations	77
Remerciements	83
Description du document	84

Liste des tableaux

Tableau 1 : Sept stratégies d'investissement durable	10
Tableau 2 : Différence de volumes par article entre 2020 (estimé) et 2021 (réel)	18
Tableau 3 : Différence de volumes entre les actifs labellisés et non labellisés (2021)	19
Tableau 4 : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produit d'investissement proposé (2021)	25
Tableau 5 : Classification selon le pilier II ou le pilier III (2021)	41
Tableau 6 : Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2021)	42
Tableau 7 : Classification selon le SFDR et nécessité ou non d'un label de durabilité (2021)	44

Liste des graphiques

Graphique 1 : Évolution des actifs dans les produits d'investissement durables (Belgique, 1992 -2021)	17
Graphique 2 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) (2021)	20
Graphique 3 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés article 8 et 9 (2021)	21
Graphique 4 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs labellisés et non labellisés (2021)	22
Graphique 5 : Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durable, d'origine belge et étrangère (1992-2021)	23
Graphique 6 : Évolution par rapport à 2020, produits durables d'origine belge	24
Graphique 7 : Nombre de labels par fonds	26
Graphique 8 : Nombre de fonds d'investissement par label	27
Graphique 9 : Évolution des volumes de l'épargne durable en Belgique (1992-2021)	29
Graphique 10 : Part de marché des institutions financières en matière d'épargne durable en Belgique (2021)	30
Graphique 11 : Stratégies de durabilité utilisées pour les produits vendus sur le marché belge.	31
Graphique 12 : Aperçu des stratégies de durabilité utilisées pour les produits financiers durables vendus en Belgique, en lien avec les classifications SFDR.	34
Graphique 13 : Thèmes des stratégies à impact, liés au SFDR	34
Graphique 14 : Thèmes des stratégies à impact, liés au SFDR	35
Graphique 15 : Les objectifs de l'actionnariat actif	38
Graphique 16 : Les stratégies d'escalade en cas d'échec d'engagement avec des entreprises	39
Graphique 17 : Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2019 - 2021)	43
Graphique 18 : Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs gérés par les principaux acteurs (2021)	44
Graphique 19 : L'investissement durable via les services de banque privée (Belgique, 2015-2021)	47
Graphique 20 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2021)	49

Avant-propos

Nous sommes à mi-chemin. Pour la première fois dans cette étude, 51 % des fonds d'investissement belges sont durables. Le volume total durable est passé à 140 milliards d'euros. C'est une bonne nouvelle. Dans le même temps, il convient d'examiner plus en détail le caractère durable de ces fonds. A partir de cette année, l'étude intégrera davantage de **“nuances” de durabilité**.

Tout d'abord, une division est faite selon la classification SFDR, ce qui correspond à une distinction entre les produits article 8 et ceux article 9. Cela peut paraître abstrait, mais c'est cette information que l'investisseur-euse trouvera dans le prospectus et la plupart des documents commerciaux d'un produit financier. Ceux-celles qui investissent dans un produit article 9 savent qu'ils-elles optent pour le produit le plus durable du marché. Deuxièmement, nous faisons la distinction entre les produits avec et sans label de durabilité. Les produits portant un label constituent une reconnaissance supplémentaire de l'application de certains critères et certains seuils. Sur le marché belge, c'est essentiellement le label Towards Sustainability qui donne une impulsion importante et garantit un niveau minimal de durabilité pour un large éventail de produits financiers.

Étant donné que cette étude porte sur 2021, il convient de noter que le volume de l'investissement durable était très élevé à la fin de l'année dernière. Si nous devons réaliser l'exercice à la date de la finalisation de cette étude - à savoir à la mi-2022 - nous obtiendrions un volume inférieur en raison des conditions de marché exceptionnelles créées par la guerre en Ukraine et la question énergétique. Ces deux derniers événements alimentent **le débat sur ce qui est durable**. Par exemple, devons-nous investir davantage dans l'extraction très polluante du gaz de schiste ou des sables bitumineux pour répondre aux besoins énergétiques, ou devons-nous saisir l'occasion de passer plus rapidement aux énergies renouvelables ? Les événements en Ukraine ne démontrent-ils pas que nous devons investir davantage dans les entreprises d'armement pour notre propre sécurité, et s'agit-il uniquement des armes conventionnelles ou également des investissements dans des armes controversées telles que les armes à sous-munitions, qui touchent principalement la population ?

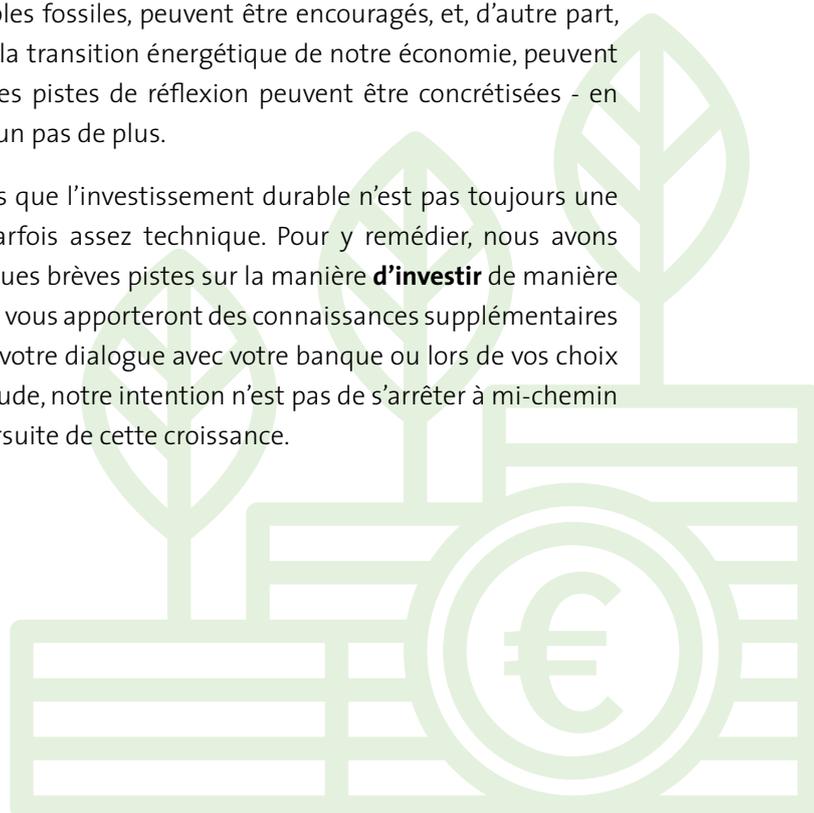
Si l'on souhaite prendre des mesures en faveur de la durabilité, il est préférable de penser à moyen et long terme. On remarque alors que certaines discussions sont temporaires. Prenons la discussion sur le tabac, par exemple, qui était très différente voici une quinzaine d'années. Entre-temps, les produits financiers durables excluent les investissements dans les producteurs de tabac - et souvent les distributeurs - et un consensus s'est dégagé à ce sujet.

Il en va de même pour les cas de **greenwashing**, qui ont fait la une des journaux. Aux États-Unis, la SEC (*Securities and Exchange Commission*), l'organe de surveillance américain, a infligé une amende de 1,5 million de dollars au gestionnaire d'actifs BNY Mellon, car son contrôle de qualité ESG s'est avéré inadéquat, alors que cela était indiqué dans le prospectus. La société allemande de gestion d'actifs DWS a également été prise dans une violente tempête en raison d'indications du même problème. Toutefois, il est positif de constater que, pour l'instant, le nombre de fournisseurs de produits financiers condamnés pour greenwashing est limité, et que les régulateurs fournissent des efforts croissants pour surveiller ce phénomène.

Cela bouge également au **niveau belge**. Entre autres, un *Sustainable Finance Plan* est en cours d'élaboration au niveau fédéral afin de déterminer les défis et les orientations pour l'avenir. En outre, l'accord de coalition actuel stipule que, en ce qui concerne le deuxième pilier des pensions, il conviendra d'étudier la manière dont les désinvestissements dans les secteurs, qui sont "nocifs pour l'environnement et la santé, y compris les combustibles fossiles, peuvent être encouragés, et, d'autre part, dont les investissements dans la transition énergétique de notre économie, peuvent également être stimulés." Si ces pistes de réflexion peuvent être concrétisées - en temps utile -, nous aurons fait un pas de plus.

Enfin, nous sommes conscients que l'investissement durable n'est pas toujours une question simple et devient parfois assez technique. Pour y remédier, nous avons ajouté, à la fin de l'étude, quelques brèves pistes sur la manière **d'investir** de manière durable. Nous espérons qu'elles vous apporteront des connaissances supplémentaires que vous pourrez utiliser dans votre dialogue avec votre banque ou lors de vos choix d'investissement. Avec cette étude, notre intention n'est pas de s'arrêter à mi-chemin mais de rendre possible la poursuite de cette croissance.

Kenny Frederickx
Directeur Forum Ethibel





Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique



La première partie de cette étude se concentre sur les développements en matière d'épargne et d'investissement durables en Belgique. Des chiffres concrets et des tendances sont expliqués. Cela fournit un aperçu de l'évolution de l'intérêt des particuliers à investir de manière durable et de l'évolution de l'offre du marché.

L'étude est introduite par la définition de l'investissement durable et des différentes stratégies de durabilité, ainsi que par une explication de la méthodologie appliquée. En effet, une méthodologie correcte et cohérente est essentielle pour cartographier les développements en matière d'investissement durable. Comme mentionné dans l'étude précédente, la méthodologie a été entièrement révisée en 2020. La présente étude s'appuie sur ce constat et a analysé les données des gestionnaires d'actifs selon la méthodologie actualisée de l'année dernière.

En général, les textes sont complétés par des graphiques illustratifs et il est toujours précisé si les données n'ont pas pu être affinées ou si les données obtenues étaient limitées. De plus, certains textes encadrés apportent des précisions lorsque des informations supplémentaires sont nécessaires.

La première partie traite de l'investissement durable, de l'épargne durable et de la banque privée. La tendance à la hausse des actifs investis durablement observée ces dernières années se poursuit, mais avec une croissance moins impressionnante qu'en 2020. L'année 2021 s'est caractérisée par une augmentation de 45 % du total des actifs durables, soit la moitié des 98 % de l'année précédente, ce qui constitue quand même une superbe évolution.

De plus, l'épargne durable semble également évoluer de manière positive. Une augmentation est constatée par rapport à 2020 et nous observons la première montée depuis six ans. La banque privée est également en hausse constante depuis le lancement de l'étude. L'intérêt pour l'investissement durable semble se pérenniser tant chez les prestataires que chez les individus aux moyen plus aisés.

Enfin, une nouvelle section de cette étude s'intéresse à l'épargne pension durable. Les produits du deuxième et du troisième pilier sont considérés : la pension complémentaire offerte par les employeurs et l'épargne complémentaire constituée sur initiative propre. En général, les fonds d'épargne-pension représentent la plus grande part de l'épargne-pension durable en 2021 et la moitié de ces fonds sont durables aujourd'hui.

Comme les labels de durabilité sont omniprésents de nos jours et que le label belge Towards Sustainability est très présent sur le marché belge, nous examinons les actifs dans les produits labellisés par rapport aux produits non labellisés, et ce, par section (investissement durable, épargne et banque privée). De plus, les catégories de produits sont différenciées en fonction de la réglementation *Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR)*, qui est entré en vigueur en mars 2021. Une attention est également accordée aux stratégies de durabilité utilisées, avec un accent particulier sur l'investissement à impact et l'actionnariat actif.

Points clés de la Finance durable

en Belgique

La durabilité occupe désormais une place importante dans la finance et implique la participation de toutes les parties prenantes : gestionnaires d'actifs, investisseur-euse-s et gouvernements.

Definition

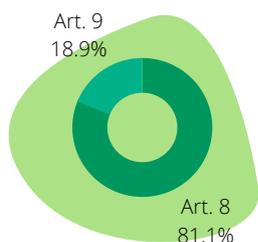
Il existe plusieurs façons d'aborder la durabilité. Sur les 7 stratégies mises en avant, **l'analyse sur base des normes** est la plus courante après l'intégration ESG.
cf. p.9



140 €
MILLIARDS

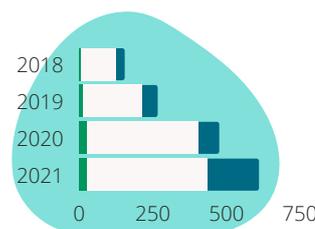
Investissement durable

Le volume des investissements durables a augmenté de **45 %** en 2021.
cf. p.16



Classification SFDR

Parmi les produits durables, les produits article 9 sont en minorité par rapport aux produits article 8.
cf. p.21



Produits labélisés

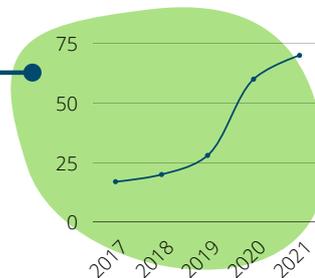
Avec le temps, de plus en plus de produits portent au moins un label de durabilité.
cf. p. 22

Le saviez-vous ?

Pour la première fois **depuis 6 ans**, l'épargne durable a enregistré **une croissance de 6 %**.
cf. p. 28

Banque privée

L'investissement durable au sein de la banque privée poursuit sa croissance en 2021.
cf. p. 46



Épargne-pension

En un an, **20** produits d'épargne-pension supplémentaires ont été ajoutés à l'étude.
cf. p.40

Références

(c) ERSIS - Forum Ethibel (2022)



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 investisseur·euse·s 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 dans l'investissement durable.
	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.
	Investissement durable thématique	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 se concentre sur le développement de produits d'épargne et d'investissement durables sur le marché belge. L'étude retrace l'évolution annuelle et l'analyse des tendances depuis le lancement de l'étude à aujourd'hui.

L'objectif de cette étude annuelle est de suivre et de présenter au public l'intérêt pour l'investissement durable en Belgique, tant de la part des consommateur-trice-s que 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 investisseur-euse-s particuliers et au capital investi de façon durable. L'indice du marché de l'investissement socialement responsable (ISR) d'Ethibel offre un aperçu de l'évolution annuelle des produits d'investissement durable par rapport à l'évolution générale des fonds de placement sur le marché belge. La popularité des labels de durabilité est également abordée. 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, cette année encore, nous nous pencherons sur l'épargne-pension durable en Belgique et sur les actifs investis durablement par les banques privées belges.

Les quatre thèmes sont donc les suivants :

- Nombre de produits d'investissement durable et actifs investis.
- Popularité des labels de durabilité.
- Produits d'épargne et épargne durables.
- Banques privées et actifs investis.

L'objectif de cette étude est de fournir une vue d'ensemble du marché belge de la finance durable, sans prétendre fournir une illustration parfaite du marché. Afin de distinguer les produits pour lesquels les données sont collectées auprès des gestionnaires de fonds et les produits pour lesquels seul le nombre de produits est enregistré, les termes "produit belge ou étranger" sont utilisés. Parmi les acteurs belges, on distingue les "purs acteurs belges" (siège social en Belgique/activités et ventes principalement en Belgique) et les acteurs étrangers qui ont progressivement pris une position dominante sur le marché belge (BNP Paribas - Fortis, NN Group - ING). Bien que cette dénomination puisse prêter à confusion, nous essayons de sélectionner les principaux acteurs du marché proposant des produits financiers socialement responsables aux investisseurs belges.

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



Définition du terme “durable” dans le cadre de cette étude

La méthodologie de cette étude a été révisée en 2020. L'approche adaptée s'applique à l'étude actuelle et est expliquée dans la section suivante. Il est tout d'abord important de définir le terme “durabilité”, car il s'agit d'un concept large et dynamique.

Les “produits d'épargne et d'investissement durables” sont définis dans cette étude comme des produits d'épargne ou 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 de 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.

ESG



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 uranium . 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 réside dans le fait que les produits couverts par le **Sustainable Finance Disclosure Regulation** (SFDR) européen sont classifiés comme durables (article 8 ou 9). La réglementation SFDR est entrée en vigueur au début de 2021 et s'applique aux produits d'investissement. Le prospectus de ces produits doit préciser la mesure dans laquelle le gestionnaire du produit tient compte de la durabilité dans la politique d'investissement :

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

En ce qui concerne les produits d'épargne, les comptes d'épargne dotés d'un mécanisme de solidarité sont pris en compte. Cela fait partie de la **solidarité "participative"** : l'institution financière apporte une contribution financière solidaire à des organisations partenaires pour des projets de l'économie sociale.

Enfin, le caractère durable des services de banque privée est cartographié au moyen d'un questionnaire. Le service est considéré comme durable dès que E, S et G sont systématiquement passés au crible et que des critères d'exclusion sont appliqués. De plus, les produits doivent être durables, conformément à la réglementation SFDR.

Outre le questionnaire envoyé annuellement, deux nouveaux éléments ont été ajoutés pour les produits d'investissement pour les données de 2021. D'une part, le formulaire contenait des questions concrètes sur les investissements à impact, dans le but de mieux cerner les thèmes les plus courants et la mesure dans laquelle ils sont privilégiés. D'autre part, un deuxième questionnaire a été envoyé et portait sur l'actionnariat actif ; la septième stratégie de durabilité mentionnée ci-dessus. Nous essayons ainsi de mieux comprendre cette stratégie, qui prend de l'ampleur et pourrait jouer un rôle significatif à l'avenir. Les données ont été recueillies via un questionnaire distinct, car l'engagement intervient au niveau de l'organisation plutôt qu'au niveau du produit.

De plus, il est important de noter que cette étude se concentre sur les **développeurs/propriétaires de produits** plutôt que sur les distributeurs. Nous prenons l'exemple de Belfius pour illustrer notre propos. Cette banque distribue des produits financiers provenant tant de son propre gestionnaire d'actifs (interne) - Belfius Investment Partners (Belfius IP) - que de Candriam. Dans le second cas, Belfius agit en tant que distributeur de produits gérés par Candriam. Toutefois, dans le cadre de cette étude, les actifs de Candriam comprennent ces produits, en dépit de leur distribution par Belfius. Les actifs de Belfius sont déterminés par les produits créés/détenus par Belfius IP. En raison d'une confusion dans le passé, il sera fait référence, à partir de cette année, à Belfius IP lorsqu'il sera question des actifs de Belfius.

Critères de sélection pour les produits d'investissement durables

Les produits d'investissement désignent principalement les **organismes de placement collectif** (OPC), plus connus sous le nom de "Sicav", et les fonds communs de placement. En outre, les produits d'assurance-vie à rendement garanti (branche 21) ou liés à des fonds d'investissement (branche 23), ainsi que les produits structurés sont également inclus.

Les statistiques ne comprennent pas les produits qui n'appliquent pas les stratégies de durabilité "intégration des facteurs ESG" et "critères d'exclusion" et qui ne sont pas classifiés article 8 ou 9 selon la réglementation SFDR.

La réglementation SFDR ne s'applique pas aux produits structurés. Ce type de produits est composé de deux éléments : une partie épargne et une partie rendement. L'exigence minimale pour ce type de produit réside dans le fait que les deux éléments doivent être durables selon la définition de cette étude.

Afin de disposer d'une image claire du caractère durable de chaque produit d'investissement, Forum Ethibel invite tous les acteurs financiers - pour les produits d'origine belge - à préciser les stratégies de durabilité appliquées et leur classification selon la réglementation SFDR. Ces données font ensuite l'objet d'un contrôle aléatoire sur la base d'informations accessibles au public.

Pour les produits développés en Belgique, 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. Dans le cas des produits développés à l'étranger, il n'y a eu aucun contact direct avec les acteurs financiers. Il est donc plus difficile de vérifier si un produit satisfait pleinement aux exigences minimales. Par conséquent, outre la classification SFDR, le produit doit posséder au moins un label de durabilité pour être éligible à l'étude.

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, Label Greenfin, Label ISR, LuxFLAG Environment, LuxFLAG ESG, Nordic Swan Ecolabel, Towards Sustainability et Umweltzeichen.

Affiner les données reçues

La collaboration avec l'Université d'Anvers et les institutions financières a permis d'affiner davantage les données reçues pour cette étude. Tout d'abord, le double comptage peut survenir lorsque certains produits sont proposés sous différentes « formes ». Par exemple, les actifs investis par le biais d'une assurance-vie de la branche 23 peuvent se retrouver dans un fonds d'investissement qui a déjà été 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 la totalité ou une grande partie de leur portefeuille dans d'autres fonds de placement) présentent également 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'actifs déjà pris en compte venant 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.



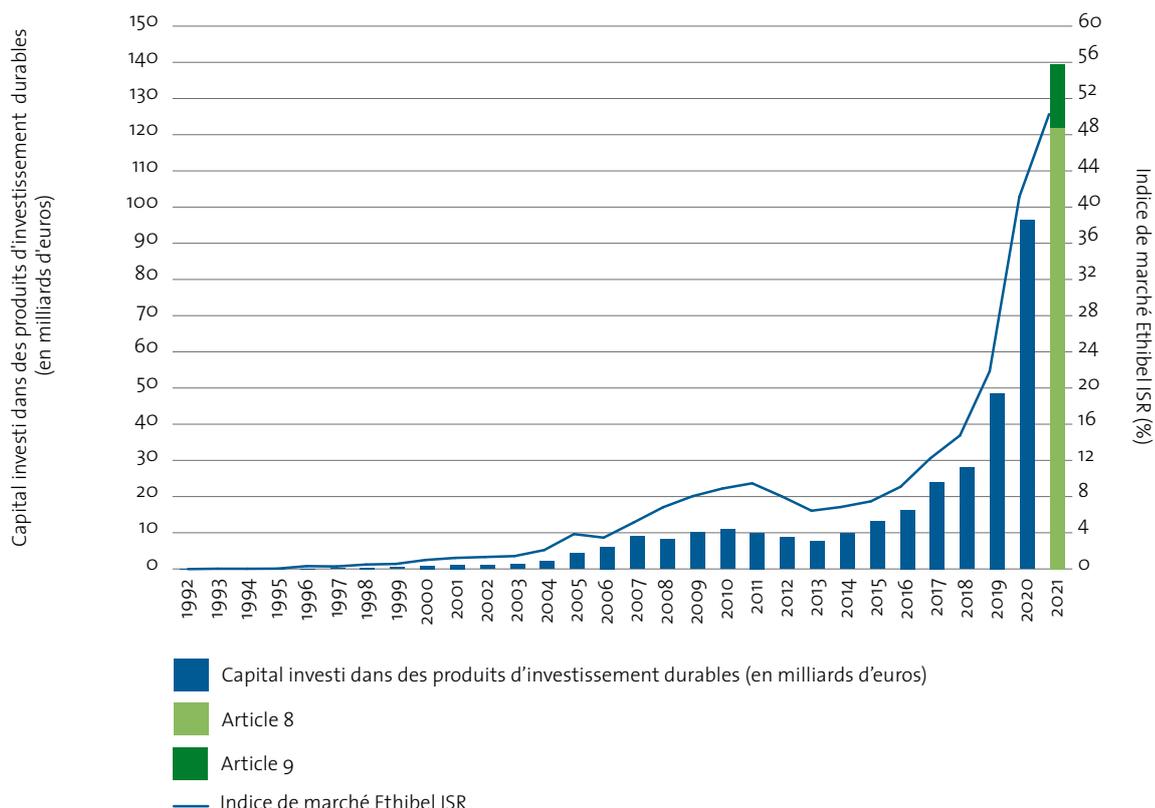
Investissement durable : la poursuite d'une tendance à la hausse

En 2021, le total des actifs durable a continué sa progression. Bien que l'augmentation ne soit pas aussi impressionnante que celle de l'année dernière il s'agit tout de même d'une belle évolution.

Volumes investis durablement

En 2021, le total des actifs durables a augmenté de 45 %. Bien que cette augmentation ne représente que la moitié de celle de l'année précédente (98 %), elle demeure impressionnante. Le volume total durable de 96 milliards d'euros en 2020 est passé à 140 milliards d'euros en 2021. En comparaison avec le rapport de BEAMA³ sur les actifs nets activement investis dans les fonds de placement belges (OPC), on peut conclure que **51% des fonds de placement belges ont un caractère durable**. Ceci est exprimé dans **l'indice de marché ISR Ethibel**. L'année dernière, cet indice s'élevait à 42 %. En 2021, la **limite symbolique des 50 %** a été dépassée pour la première fois. La hausse de l'indice ISR résulte de l'augmentation du volume total des fonds de placement belges, qui est passé de 232 milliards en 2020 à 275 milliards en 2021.

Graphique 1 : Évolution des actifs dans les produits d'investissement durables (Belgique, 1992 -2021)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de BEAMA et des institutions financières.

Le graphique ci-dessus illustre la manière dont le volume des produits d'investissement durables a constamment suivi une tendance à la hausse depuis son niveau plancher en 2013. **De plus, le volume est passé de 7,6 milliards d'euros à plus de 139,8 milliards d'euros sur une période de moins de dix ans.** L'étude précédente a démontré comment la nouvelle réglementation SFDR - qui a pour objet d'identifier les fonds durables - a

3 BEAMA désigne le groupement d'intérêt des gestionnaires d'actifs en Belgique.

joué un rôle dans cette croissance. Entre-temps, la prise en compte (article 8 ou article 9) ou non (article 6) de la durabilité dans la politique d'un fonds a été clairement définie. La représentation du volume de 2021 sur le graphique a été divisée en deux parties pour distinguer les produits article 8 et article 9. La différence de volumes est prise en compte dans l'interprétation des données concernant la classification SFDR⁴, qui est discutée plus loin dans cette étude.

La classification SFDR : suivi

Le *Sustainable Finance Disclosure Regulation* est entré en vigueur le 10 mars 2021. Dans le cadre de l'étude de l'année dernière, portant sur 2020, les informations fournies par les participants nous ont permis d'estimer le nombre de produits qui seraient affectés à la classification qui différencie les produits article 8 et article 9. Depuis cette année, la classification est officielle, ce qui permet de suivre l'évolution des produits durables sur le marché belge.

Tableau 2 : Différence de volumes par article entre 2020 (estimé) et 2021 (réel)

	AUM (en milliards) 31/12/2020		AUM (en milliards) 31/12/2021		Taux de croissance
Article 8	77,1	€	121,9	€	58 %
Article 9	18,5	€	17,4	€	-6 %
Non applicable ⁵	0,7	€	0,4	€	-37 %
Total général	96,3	€	139,8	€	

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les institutions financières.

Il est à noter que cette croissance s'explique essentiellement par **l'augmentation des produits article 8**. Le tableau 2 compare les volumes d'actifs sous gestion (AUM) par catégorie SFDR entre 2020 et 2021. Les actifs article 8 ont augmenté de 58 %, tandis que les produits article 9 sont en recul de 6 % au cours de la période durant laquelle la classification est devenue officielle. Actuellement, les fonds sont classifiés par les gestionnaires de fonds eux-mêmes, en fonction de leur propre compréhension des catégories. Par conséquent, cela peut varier considérablement d'un acteur à l'autre. Si, à l'avenir, davantage d'efforts sont déployés pour définir les catégories et les éléments concrets que chaque article (doit) contenir, cela pourrait éventuellement induire un impact sur les chiffres par catégorie.

Deuxièmement, la croissance est influencée positivement par la **popularité du label belge Towards Sustainability**. En 2021, 305 produits belges ont obtenu le label, contre 258 l'année précédente. Le tableau 3 illustre l'évolution des actifs labellisés depuis l'année dernière. Les labels inclus sont Towards Sustainability Label, LuxFLAG ESG, ISR-Label, FNG-Siegel, Greenfin, Nordic Swan, Umweltzeichen, Ehtibel Label et LuxFLAG ENV. Les données indiquent une croissance dans les deux catégories (labellisées et non labellisées), avec une plus forte augmentation en pourcentage des actifs non labellisés par rapport à ceux qui possèdent au moins un label. Toutefois, les volumes absolus démontrent que le nombre d'actifs labellisés sur le marché est trois fois supérieur à celui des actifs non labellisés.

⁴ Pour plus d'informations sur le contenu et le développement du SFDR, voir la partie 2 de cette étude.

⁵ La classification SFDR ne s'applique pas aux produits structurés.

Indice de marché ISR Ethibel

L'indice du marché de l'investissement socialement responsable (ISR) d'Ethibel examine le rapport entre les volumes investis en Belgique dans des produits d'investissement durables et le volume total des fonds de placement enregistrés en Belgique.

Comme tous les acteurs du marché ne souhaitent pas participer à cette étude, l'objectif de l'indice n'est pas tant de déterminer la part de marché exacte des produits d'investissement durables, mais plutôt d'identifier l'intérêt pour ces instruments financiers. Il s'agit donc plutôt d'un **indicateur de tendance**. Les chiffres sont comparés à la croissance ou à la contraction organique du marché. Par exemple, une forte augmentation absolue des volumes investis dans les produits d'investissement durables peut induire une diminution relative si le total des actifs investis a augmenté davantage que les actifs investis durablement.

L'indice de marché ISR Ethibel s'écarte de la part de marché réelle de l'investissement durable. Cette étude a pour objet d'identifier les initiatives de tous les types d'acteurs du marché. Le total des actifs investis dans les produits d'investissement durables comprend donc également des chiffres pour d'autres catégories de produits (par exemple, les produits structurés et les produits d'assurance), alors que les données du BEAMA ne couvrent que les OPC et les fonds avec garantie de capital.

Tableau 3 : Différence de volumes entre les actifs labellisés et non labellisés (2021)

	AUM (en milliards) 31/12/2020		AUM (en milliards) 31/12/2021	
Aucun label	20,1	€	37,4	€
Label(s)	76,2	€	102,4	€
Total général	96,3	€	139,8	€

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les institutions financières.

Parts de marché

Les parts de marché ont connu de nombreux changements par rapport à l'année dernière. Néanmoins, BNP Paribas Asset Management (AM)⁶ demeure le plus grand acteur. Bien que sa part de marché ait diminué l'année dernière, elle affiche une légère hausse cette année avec une part proportionnelle de 28 %. La deuxième place, qui était occupée l'année dernière par Belfius Investment Partners (IP), revient à nouveau à KBC Asset Management (AM), dont la part de marché passe de 14 % à 20 %. Belfius IP a perdu 2 % du marché en 2021 par rapport à l'année précédente et sa part de marché stagne à 15 %. Cette situation ne résulte pas d'une réduction de l'offre de produits durables - leur offre a même augmenté de 4 % - mais est due à la forte croissance d'autres acteurs.

D'autres changements importants ont été constatés chez Candriam, Degroof Petercam Asset Management (AM), Argenta Asset Management (AM), AXA Investment Managers (IM) et Mercier Vanderlinden Asset Management (AM). Argenta AM, qui détenait 4,5 % du marché dans l'étude de l'année dernière, ne fait pas partie de

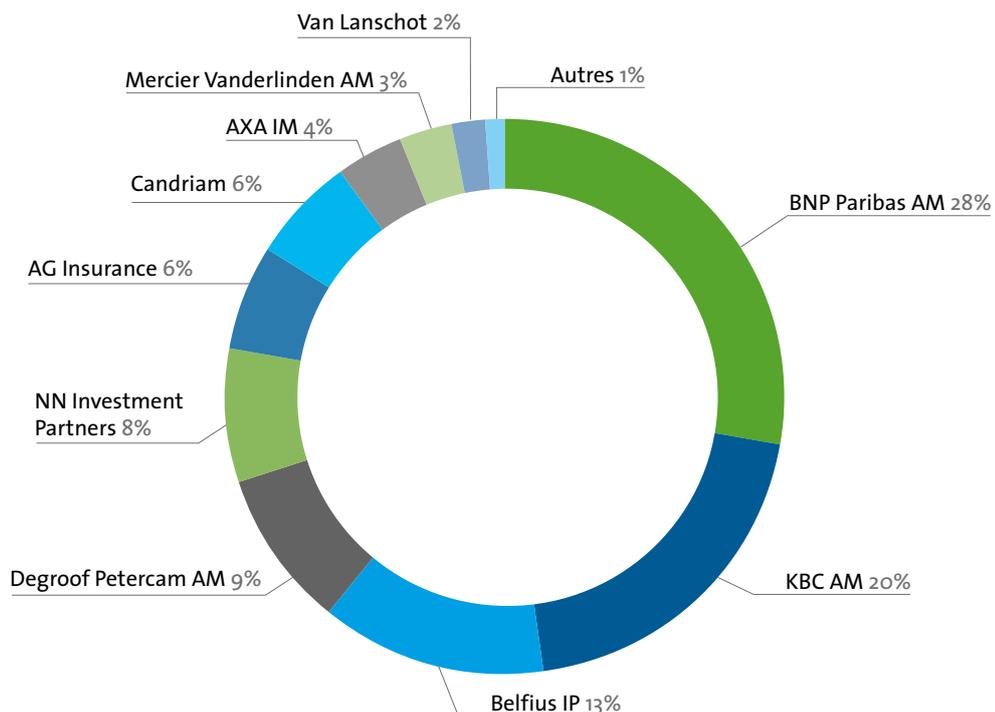
⁶ "BNP Paribas AM" désigne la partie Asset Management de BNP Paribas, y compris les produits structurés.

l'échantillon analysé cette année. Il en va de même pour Dierickx Leys et Leo Stevens, qui représentaient ensemble une part de marché de 1 % l'année dernière. Il est donc important de garder à l'esprit que ce graphique présente la plupart des acteurs, mais pas tous, en raison du manque de données. Cependant, de nouveaux participants, qui n'étaient pas présents dans l'étude l'année dernière, ont été ajoutés : AXA IM, Mercier Vanderlinden AM et Truncus. La part de marché de ces deux derniers est faible ; AXA IM et Mercier Vanderlinden AM représentent respectivement 4 % et 3 % du marché.

Un autre grand mouvement sur le graphique est attribuable à Candriam. Il semble que la part de marché de Candriam sera réduite de moitié cette année, de 12 à 6 %, passant ainsi de la 4^e à la 7^e place. Toutefois, cela est dû à un affinement des données. L'année dernière, les données de Candriam concernaient l'ensemble des volumes investis, avec pour corollaire et formulation accessoire qu'ils ont pu être amplifiés. Pour 2021, les données ont été limitées aux investissements privés, ce qui rend la comparaison avec les autres acteurs plus précise. Par conséquent, les volumes en 2020 et 2021 ne sont pas comparables. Néanmoins, Candriam a indiqué que les volumes durables totaux ont augmenté en 2021, par rapport à l'année précédente.

Une nouveauté dans l'étude de cette année réside dans le fractionnement du graphique général. Le graphique des parts de marché globales est abordé de deux manières différentes à partir de 2021. Tout d'abord, les actifs totaux sont répartis selon la catégorisation SFDR, ce qui permet de vérifier l'offre des différents acteurs par rapport à la nouvelle réglementation. De plus, les pourcentages sont considérés en fonction de la présence d'un label de durabilité. De cette manière, nous pouvons déterminer l'importance de ces labels pour chaque acteur sur le marché financier durable.

Graphique 2 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) (2021)



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

La catégorie "Autres" comprend : Capricorn Partners, Crelan, Ethias, Funds for Good, Leleux M&P, NN Insurance Belgium, Oikicredit Belgique, Triodos IM, Truncus et vdk bank.

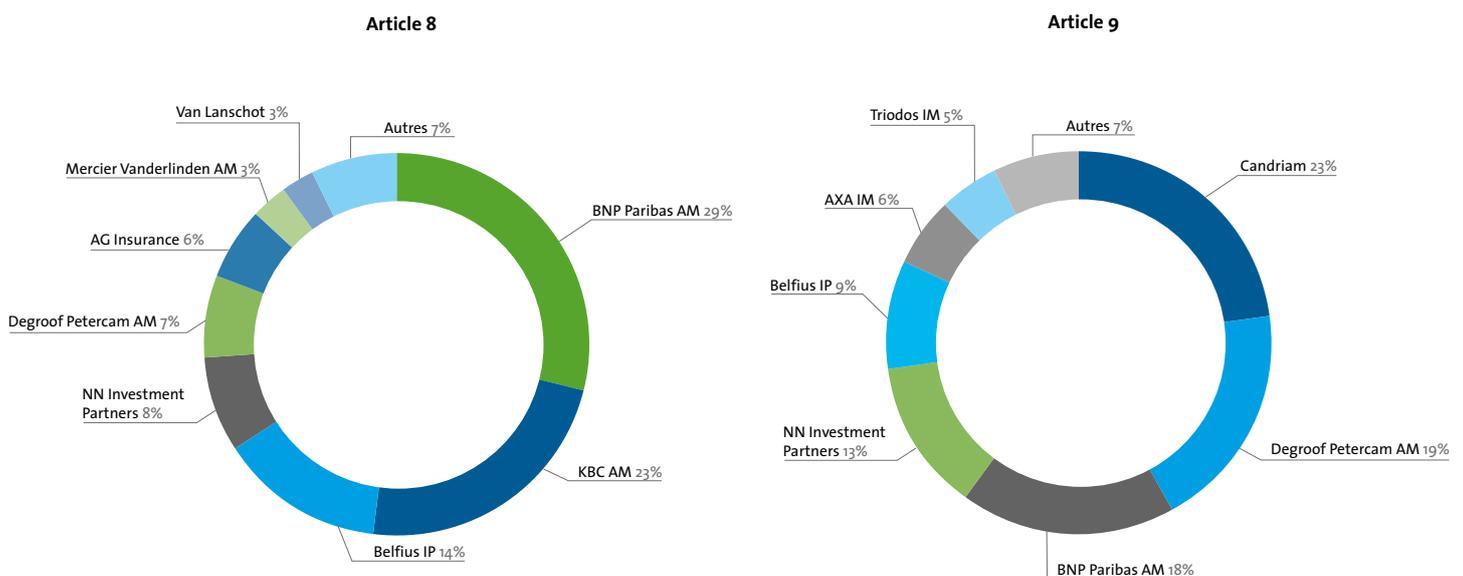
Répartition du marché selon la classification SFDR

Le graphique 3 illustre la part de marché des produits article 8 (à gauche) et article 9 (à droite). Il est frappant de constater que les petits acteurs, qui appartiennent au groupe “autres” dans le graphique général - non divisé -, occupent une place en vue dans le graphique relatif aux produits article 9. Triodos Investment Management (IM), par exemple, possède une part de marché totale des produits d’investissements durables de 0,66 %, mais, simultanément, une part de marché de 5 % dans l’offre de produits article 9. Le mouvement inverse est également constaté : BNP Paribas AM, le plus grand fournisseur de produits durables, occupe la troisième place dans l’offre des produits article 9. Candriam et Degroof Petercam occupent respectivement la première et la deuxième place.

Il convient de tenir compte du fait que les volumes ne sont pas identiques dans les deux catégories. Il a été souligné ci-dessus que les fonds article 8 contiennent 12 milliards d’euros, contre 17 milliards d’euros pour l’article 9. Ce constat nuance la comparaison des deux graphiques, car le graphique de gauche définit 88 % des actifs durables, tandis que le graphique de droite n’en comprend que 12 %. Logiquement, la distribution dans le graphique article 8 est similaire à la distribution générale, avec BNP Paribas AM comme leader du marché.

En général, il est clair que Ethias, Oikocredit Belgique, Capricorn Partners, Truncus, Van Lanschot et vdk bank ne proposent que des produits article 8, tandis que Triodos IM ne propose que des produits article 9.

Graphique 3 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d’investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés article 8 et 9 (2021)



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

Graphique de gauche : Produits article 8 : La catégorie “Autres” comprend : AXA IM, Candriam, Capricorn Partners, Ethias, Funds For Good, Leleux Fund M&P, NN Insurance Belgium, Oikocredit Belgique, Truncus et vdk bank.

Graphique de droite : produits article 9 : La catégorie “Autres” comprend : AG Insurance, Funds For Good, KBC AM, NN Insurance Belgium.

Distribution du marché en fonction de la présence ou non d'un label

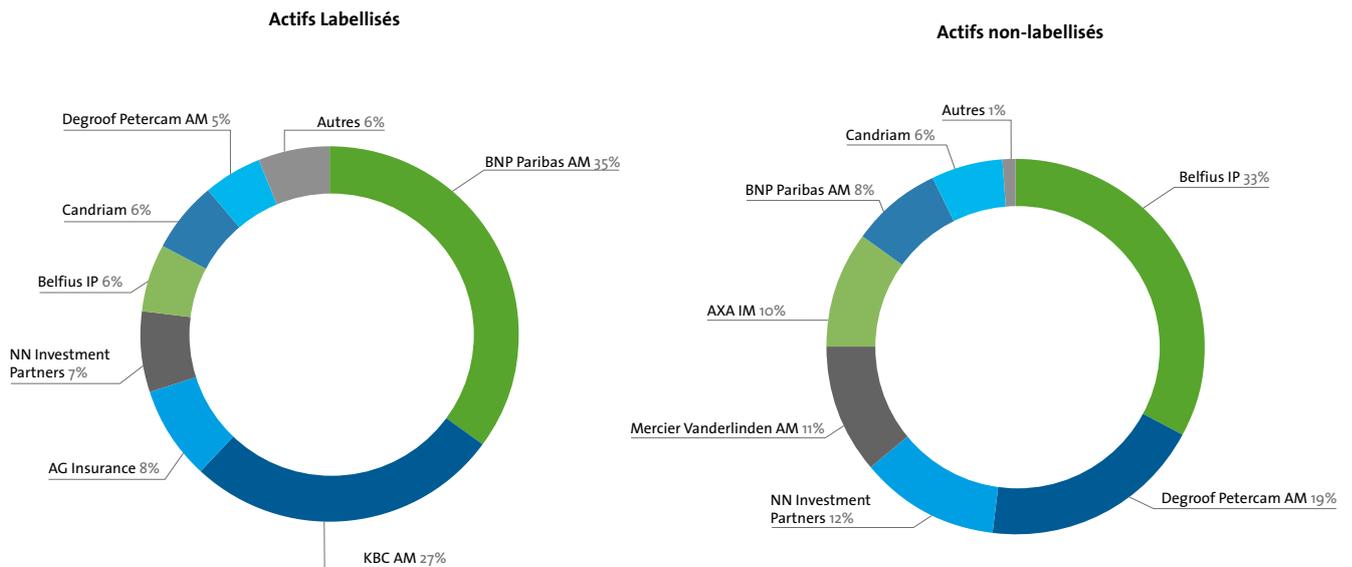
Les deux représentations sous le graphique 4 illustrent la manière dont le marché se divise entre produits durables sans label et produits durables avec au moins un label. Un label offre une reconnaissance externe de l'application de certains critères, mais il a un coût financier et de main-d'œuvre. Comme déjà mentionné, il n'est pas obligatoire de porter un label pour participer à cette étude. Toutefois, il convient de souligner que 73 % des actifs de l'étude portent au moins un label.

Une comparaison des deux graphiques démontre que les différents acteurs appliquent une approche différente : chez Belfius IP, seuls 33 % des actifs gérés sont labellisés, alors que ce chiffre est de 92 % pour BNP Paribas AM. Le top 3 général, que nous avons vu en premier, n'est pas reflété ici.

Dans un souci de transparence, il est essentiel de mentionner que KBC AM a uniquement communiqué des données pour les fonds labellisés, ce qui explique leur absence dans le graphique de gauche. L'acteur a choisi d'utiliser des critères plus stricts que ce que la méthodologie exige. Par conséquent, les chiffres de KBC AM peuvent être sous-estimés par rapport aux autres participants. De plus, nous constatons que Triodos IM, Van Lanschot et vdk bank ne proposent que des produits labellisés, ce qui explique qu'ils ne figurent pas davantage dans le graphique de gauche.

En revanche, certains acteurs ne proposent aucun fonds labellisé (par exemple, Leleux Fund Managers and Partners (M&P), Mercier Vanderlinden AM, Oikocredit Belgique). Par conséquent, ces acteurs ne sont pas présents dans le graphique de droite.

Graphique 4 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs labellisés et non labellisés (2021)



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

Graphique de gauche : Actifs non labellisés : La catégorie "Autres" comprend : AG Insurance, Ethias, Funds for Good, Leleux Fund M&P, NN Insurance Belgium, Oikocredit Belgique et Truncus.

Graphique de droite : Actifs labellisés : La catégorie "Autres" comprend : AXA IM, Capricorl Partners, Ethias, Funds For Good, NN Insurance Belgium, Triodos IM, Van Lanschot et vdk bank.

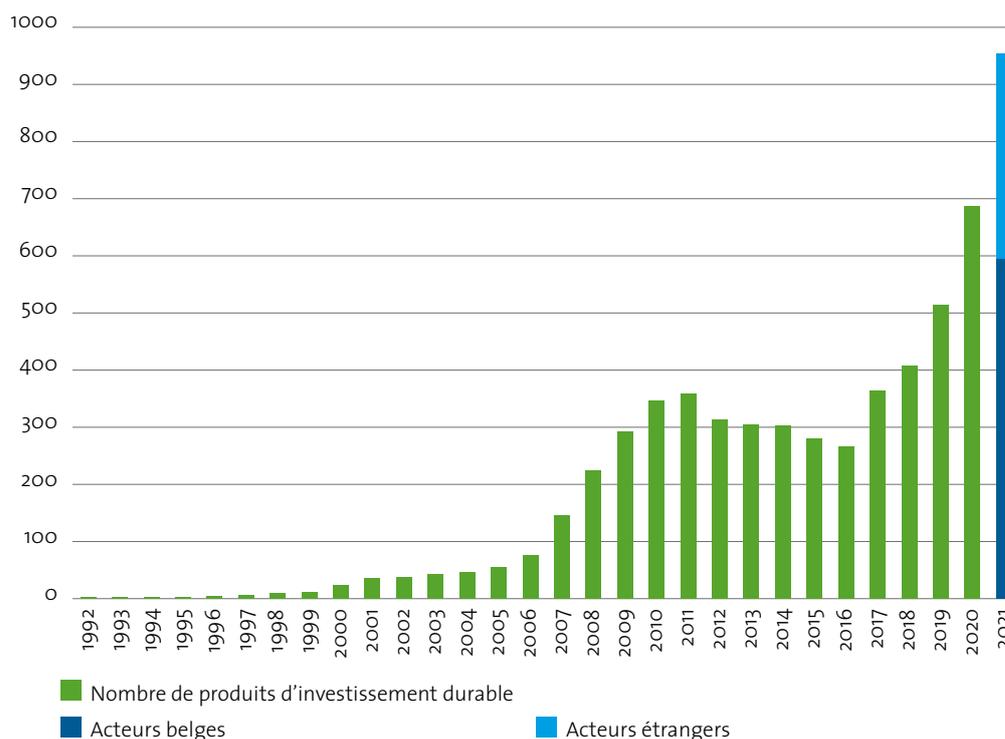
Nombre de produits durables

L'étude enregistre une nouvelle hausse significative des produits durables qui répondent à la méthodologie décrite dans la section précédente. Comme le montre le graphique 5, le **nombre de produits d'investissement durable a en effet augmenté de 39 % depuis l'année passée**. L'étude recensait 427 produits d'origine belge et 260 d'origine étrangère en 2020, alors qu'elle en compte respectivement 595 et 359 en 2021. La tendance est donc équivalente pour les produits belges et les produits étrangers. Néanmoins, elle s'explique par différentes raisons.

Sur les 166 nouveaux produits belges, 97 d'entre eux sont des produits appartenant à BNP Paribas Asset Management. Une partie de ces produits répondaient probablement déjà aux critères de l'étude l'année passée ou ont été modifiés en 2021, et sont désormais conformes à la méthodologie. Pour cette raison, une partie de la croissance observée dans cette édition est à remettre sur le compte de la nouvelle méthodologie introduite dans l'édition précédente de l'étude. Néanmoins, nous observons aussi l'intégration de nouveaux produits à l'étude, soit lancés en 2021, soit transformés pour devenir « durable ».

Concernant les produits d'origine étrangère, **leur croissance s'explique en grande partie par la hausse de produits labellisés sur le marché belge**, les labels Towards Sustainability et Label ISR connaissant en effet un franc succès en 2021. Parmi les nouveaux produits portant un label, on compte des produits déjà commercialisés en Belgique mais aussi, de nouveaux produits récemment lancés sur le marché.

Graphique 5 : Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durable, d'origine belge et étrangère (1992-2021)



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

Le graphique 6 montre l'évolution du nombre de produits d'origine belge par catégorie depuis l'année dernière. L'augmentation s'observe principalement pour les fonds d'investissement (OPC), qui représentent plus de 80 % des produits financiers durables d'origine belge commercialisés en Belgique. On en dénombre 480 en 2021.

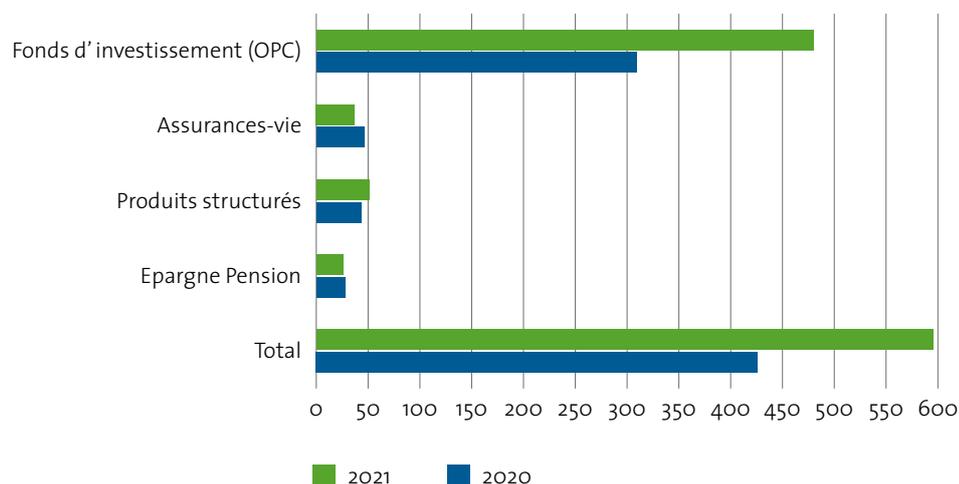
La quantité de produits durables est similaire à l'année passée pour les produits d'épargne-pension, les produits structurés ainsi que les assurances-vie. Les quelques différences s'expliquent par l'arrivée ou le retrait de certain·e·s participant·e·s dans cette nouvelle édition de l'étude.

Ces chiffres montrent que le segment des **fonds d'investissement (OPC)** semble être le seul à avoir significativement évolué par rapport à l'année passée. Cependant, il est important de distinguer l'augmentation du nombre de produits de la croissance des actifs sous gestion. En effet, si le volume de l'investissement durable connaît de nouveau une croissance en 2021, ça n'est pas uniquement lié à la hausse du nombre de fonds d'investissement durables. L'augmentation du volume des fonds d'investissement durable résulte naturellement de la croissance du nombre de produits mais aussi de la croissance des actifs de ces fonds déjà présents dans l'édition précédente de l'étude. Similairement, lorsque pour une certaine catégorie, le nombre de produits est resté constant, le volume d'actifs sous gestion de cette catégorie n'a pas nécessairement stagné.

Ensuite, comme discuté plus haut, l'augmentation du nombre de fonds d'investissement durables qui est constatée dans le graphique 6 doit en grande partie, être attribuée aux produits de BNP Paribas Asset Management et à la **modification de la méthodologie**, introduite dans l'édition précédente de l'étude.

Un des produits de l'étude n'a pas été inclus dans le graphique ci-dessous, puisqu'il ne correspond à aucune des quatre catégories. Il s'agit d'un produit composé des parts sociales de l'organisation utilisant l'argent dans des investissements visant à créer un impact (Oikocredit Belgique). Il n'est donc pas considéré comme un produit d'investissement classique.

Graphique 6 : Évolution par rapport à 2020, produits durables d'origine belge



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

Le tableau 4 présente le nombre de produits d'investissement durables commercialisés en Belgique par les principaux acteurs. Nous observons quelques changements par rapport à l'année dernière. En effet, si BNP Paribas Asset Management reste le plus gros acteur avec 192 produits, KBC Asset Management perd sa seconde place au profit d'AXA Investment Managers, qui n'avait pas participé à l'édition précédente de l'étude.

Le reste du classement reste plutôt stable en 2021, avec NN Investment Partners qui occupe la quatrième place, suivi de Belfius Investment Partners. Le reste du top 10 est successivement composé d'AG Insurance, Candriam, Degroof Petercam Asset Management, NN Insurance Belgium, et Triodos Investment Management.

Outre le retour de AXA IM dans cette édition, Mercier Vanderlinden AM fait également son apparition en participant pour la première fois à l'étude.

En revanche, Allianz, Argenta, Dierickx Leys Private Bank, Econopolis, ING Solutions Investment Management et Leo Stevens & Cie n'ont pas pris part à l'étude cette année.

Tableau 4 : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produit d'investissement proposé (2021)

Nombre de produit d'investissement durable d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge						
	2021	2020	2019	2018	2017	2016
BNP Paribas AM	192	95	118	90	81	60
AXA IM	78		5	5	3	3
KBC AM	64	66	51	49	51	60
NN IP	54	54	13	8	7	6
Belfius IP	49	48	6	3		
AG Insurance	43	43	46	40	34	19
Candriam	39	24	34	34	33	24
Degroof Petercam AM	39	32	13	13	11	9
NN Insurance Belgium	8	8	8	2	2	2
Van Lanschot	7	7	7	7	6	5
Triodos IM	6	6	6	4	4	4
Funds For Good	4	3				
Mercier Vanderlinden AM	3					
Capricorn Partners	2	2				
Vdk bank	2	2	2	2	1	2
Ethias	1	1	3	4	4	4
Incofin IM	1	1	1			
Leleux Fund Management & Partners	1	1	1			
Oikocredit Belgique	1	2				
Truncus	1	0	25	10	8	7
Autres	0	32	10	10	9	4
Total	595	427	349	281	254	209

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

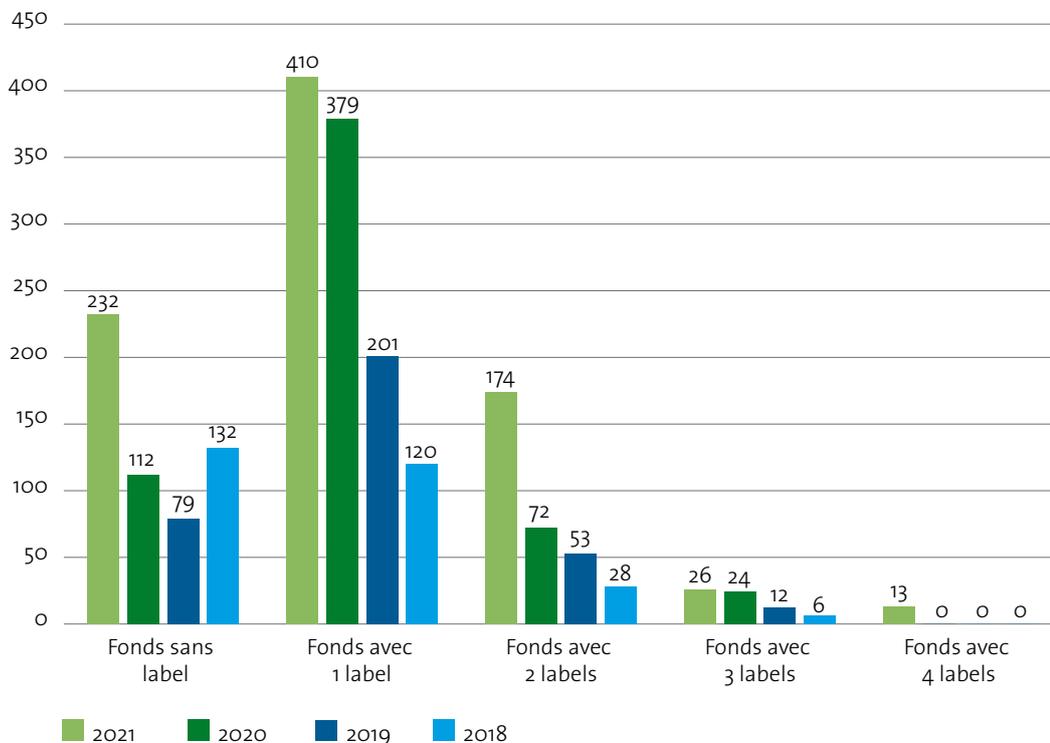
Fonds d'investissement et labels de durabilité

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. L'édition précédente de l'étude montrait déjà une hausse importante de produits portant un ou plusieurs labels de durabilité. Comme le montre le graphique 7, la tendance se confirme en 2021.

Les labels de durabilité sont donc largement utilisés par les acteurs du marché pour garantir aux consommateurs un certain niveau de qualité. 73 % des OPC inclus dans l'étude portent au moins un label de durabilité. Pour autant, cela ne veut pas dire que les 27 % restant sont moins durables. L'obtention d'un label durable se fait sur base volontaire et les produits ne portant pas de label répondent potentiellement aussi aux critères minimum de certains labels.

En outre, on observe une hausse de produits portant plusieurs labels. 70 % de ces produits qui sont labellisés par au moins deux labels portent le label belge Towards Sustainability et le label français ISR. Comme le montre le graphique 6, ces deux labels sont les plus représentés sur le marché belge. On observe également pour la première fois plusieurs produits qui portent quatre labels de durabilité. Ces derniers sont commercialisés en Belgique mais aussi à l'étranger.

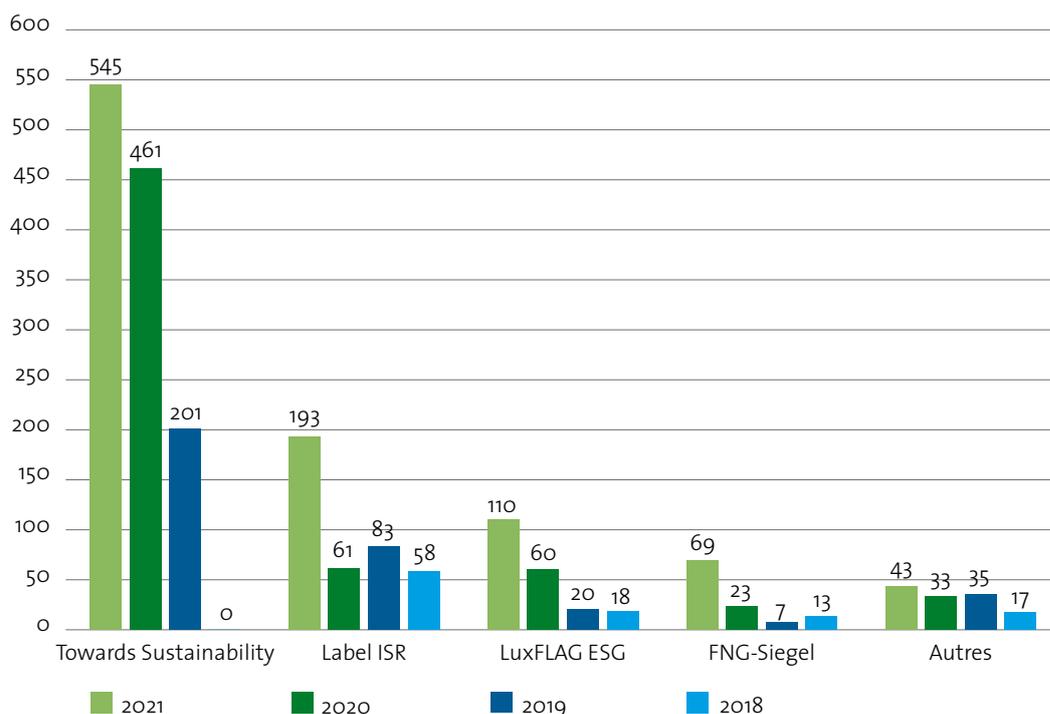
Graphique 7 : Nombre de labels par fonds



Nombre de labels par fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, et fonds de fonds) durables commercialisés en Belgique entre fin 2018 et fin 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. L'analyse sur les labels exclut les produits structurés, les produits d'assurance, les indices et « autres types de produits » puisque ces catégories de produits ne rentrent pas dans le champ d'application de tous les labels. Source : Forum Ethibel.

Le label belge « Towards Sustainability » reste le plus populaire en Belgique. Néanmoins, nous remarquons que d'autres labels, provenant de pays voisins (France, Luxembourg et pays germanophones), prennent eux aussi de plus en plus d'importance sur le marché.

Graphique 8 : Nombre de fonds d'investissement par label



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 2021. La désignation « Autres » comprend le label « Greenfin », le label écologique « Nordic Swan », le label « LuxFlag Environment », et le label « Umweltzeichen ». L'analyse sur les labels exclut les produits structurés, les produits d'assurance, les indices et « autres types de produits » puisque ces catégories de produits ne rentrent pas dans le champ d'application de tous les labels. Source : Forum Ethibel.

Les labels de durabilité jouent donc toujours bien un rôle important dans le paysage de la finance durable en Belgique. À l'instar de la nouvelle réglementation européenne (SFDR) qui vise à augmenter la transparence sur la durabilité des produits financiers, les labels facilitent la prise de décision pour les investisseur-euse-s puisqu'ils permettent de facilement identifier des produits socialement responsables. On retrouve ainsi une forme de complémentarité entre les différentes mesures incitatives qui émanent des instances européennes mais aussi de gouvernements et de groupes privés locaux.

L'épargne durable en Belgique : une hausse des volumes après une baisse de six ans

L'épargne durable en Belgique a reçu un nouvel élan en 2021. En effet, NewB a fortement augmenté son offre dans sa première année complète sur le marché belge et les deux acteurs déjà présents depuis plusieurs années – vdk bank et Triodos - ont augmenté leurs volumes également.

Une hausse de 6 % pour l'épargne belge

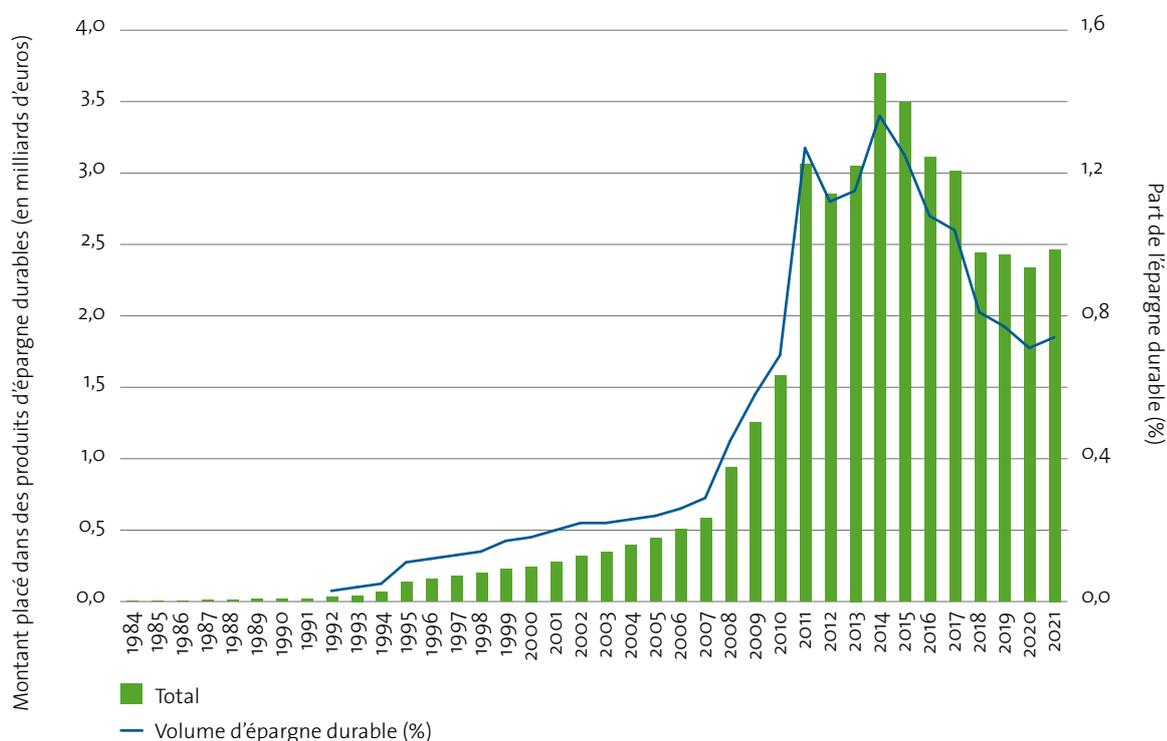
Depuis que nous réalisons cette étude, l'épargne totale en Belgique n'a fait qu'augmenter. Comme nous l'avons vu ces 6 dernières années, l'épargne durable n'a pas suivi cette même tendance. Du pic en 2014 jusqu'à l'année passée (l'année 2020), une baisse totale de 37 % a été enregistrée pour l'épargne durable contre une augmentation de 20,5 % de l'épargne totale. Cela s'explique notamment par les coûts additionnels que demande l'offre d'un produit durable par rapport à un produit « classique » qui n'est pas comblé par les faibles taux d'intérêt que connaissent les comptes d'épargnes actuellement.

Néanmoins, en 2021, nous constatons une hausse de 6 % de l'épargne durable en comparaison avec l'année passée. Cette première hausse des volumes de l'épargne durable depuis 6 ans⁷ fait augmenter le volume de l'épargne durable de 2,3 milliards en 2020 à 2,5 milliards en 2021.



⁷ Une erreur s'est glissée dans l'étude l'année passée où nous annonçons une hausse des volumes de 14 % alors qu'il s'agissait d'une légère baisse de 4 %. L'année 2021 est par conséquent la première année à enregistrer une hausse après six ans de baisse. Il est important de noter que les comparaisons qui suivront sont faites avec les chiffres rectifiés de l'année passée.

Graphique 9 : Évolution des volumes de l'épargne durable en Belgique (1992-2021)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de la Banque Nationale de Belgique et des institutions financières.

Celle-ci peut s'expliquer par l'offre du dernier arrivant en date, NewB, qui s'est étendue depuis son entrée en jeu en novembre de l'année passée. En 2021, elle a vu une augmentation due à une présence plus longue sur le marché (NewB n'étant arrivée qu'en fin d'année en 2020). L'offre de NewB, qui se compte en millions, reste cependant limitée en comparaison avec les offres de Triodos et vdk bank qui elles se comptent en milliards. Il est important de noter que l'échelle n'est pas la même.

Fin 2019, Van Lanschot a retiré totalement ses produits d'épargne durable « Evi » du marché après les avoir diminués progressivement durant les années qui ont précédé. La baisse de l'année passée marque ainsi la fin de ce chapitre pour la finance durable et le début d'un nouveau avec NewB qui prend ses marques petit à petit, prouvant que la tendance n'est pas irréversible.

Le volume d'épargne durable a augmenté, et ce faisant, a aussi pris une plus grande part du marché total de l'épargne en Belgique. En effet, la proportion d'épargne durable en 2020 était de 0,71 % contre 0,74 % en 2021. Ce pourcentage remonte donc légèrement mais est toujours le second plus bas enregistré depuis 2011.

Parts de marché

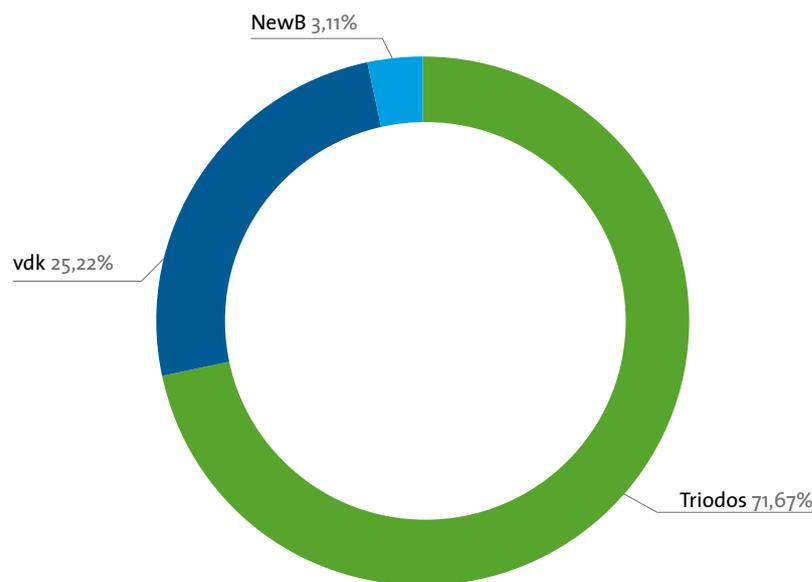
Le leader du marché en 2020 était Triodos, qui dominait ses concurrent-e-s avec une part de 75,5 % du marché. L'année d'avant, en 2019, quand Van Lanschot ne s'était pas encore retirée, Triodos constituait 76 % du marché. On peut en constater que l'absence des produits d'épargne « Evi » n'a pas favorisé le géant en 2020. En revanche, en 2021,

Triodos perd 4 % de part de marché pour atteindre le chiffre de 71,7 %. A contrario, nous constatons une augmentation de 0,3 % de l'actif épargné chez Triodos en 2021. L'offre de Triodos a donc augmenté depuis l'année passée, mais moins fortement que celle de ses concurrent-e-s, ce qui explique la baisse de leur part de marché.

Vdk bank passe de 24,5 % à 25,2 % de part de marché en augmentant leurs volumes de 10 % par rapport à l'année passée. En 2019, leur part de marché était de 13 %, ce qui démontre qu'ils ont eu le plus à gagner de l'arrêt de Van Lanschot sur le marché en 2020. Vdk bank est à ce jour toujours le seul acteur à proposer un compte d'épargne réglementé, ce qui est un avantage pour les consommateur-ice-s (prime de fidélité et taux d'intérêt de base obligatoire).

Plus haut nous avons mentionné que NewB a augmenté son offre sur le marché belge. Cette augmentation lui vaut d'acquérir 3,11 % du marché de l'épargne en Belgique là où l'année passée elle n'en constituait que 0,02 %.

Graphique 10 : Part de marché des institutions financières en matière d'épargne durable en Belgique (2021)



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

Dans l'étude de l'année passée, nous posions la question de l'impact de l'arrivée de NewB sur le marché de l'épargne durable en Belgique. La nouvelle venue allait-elle amener de nouveaux fonds ou allait-elle cannibaliser les acteurs présents ? Comme nous avons pu le constater, les volumes ont augmenté chez les deux acteurs déjà installés sur le marché, légèrement chez Triodos et de manière conséquente chez vdk bank. La croissance de NewB ne semble pas menacer les autres institutions financières mais semble plutôt favoriser le développement du segment durable de l'épargne belge. Une vision d'avenir plutôt encourageante. Cependant nous sommes encore loin du pic de 2014 avec 1,34 % du marché contre 0,74 % actuellement. Il est important de mentionner que ces volumes restent encore dérisoires par rapport à l'épargne totale en Belgique. Dans la deuxième partie de cette étude sont mentionnées quelques alternatives et leçons que l'on peut tirer d'autres modèles d'épargne durable en Europe.

Stratégies de durabilité

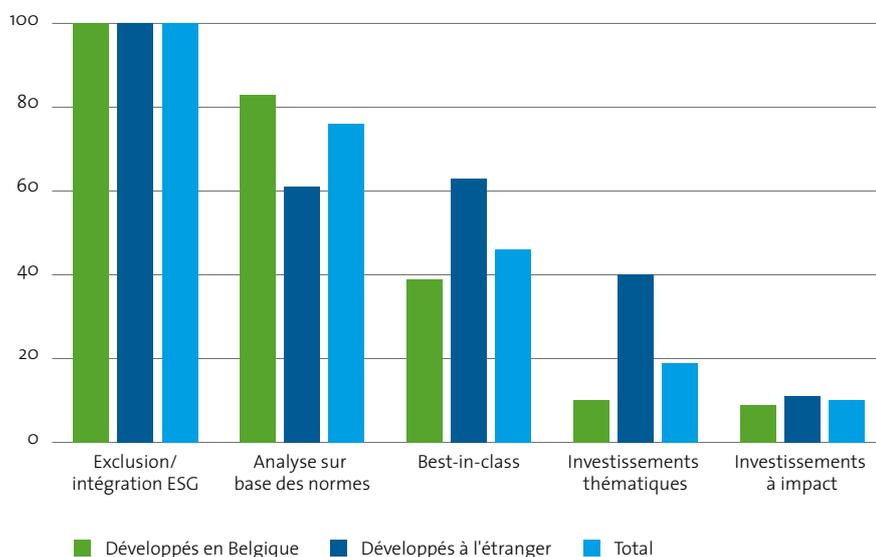
La réglementation européenne SFDR fournit un cadre permettant de classer les produits d'investissement en différents niveaux en fonction de leurs ambitions en matière de durabilité (article 6, 8 et 9). Toutefois, il ne dicte pas les stratégies de durabilité devant être appliquées par produit et par classification. Néanmoins, l'application de stratégies de durabilité fournit un aperçu du caractère durable d'un produit d'investissement au-delà du cadre offert par cette réglementation. Les stratégies les plus courantes et leur lien avec les classifications SFDR sont proposés ci-dessous. Ensuite, la stratégie de "l'investissement à impact" est examinée plus en détail.

Pour les produits belges, les données sont directement collectées et demandées aux acteurs. Les informations sur les produits étrangers, en revanche, proviennent de données accessibles au public. Cette approche permet de constituer un échantillon qui inclut le plus grand nombre de produits durables vendus en Belgique et garantit la qualité des données utilisées.

Stratégies de durabilité utilisées en Belgique

Le graphique 11 illustre les **stratégies de durabilité les plus populaires pour les produits vendus sur le marché belge**. De plus, elle illustre les différences entre les produits vendus par les acteurs étrangers en Belgique et les produits vendus par les acteurs belges. L'application d'exclusions et l'intégration ESG étant un des critères minimaux de cette étude, il n'est pas surprenant que tous les produits intègrent ces deux stratégies. Tous les produits excluent certaines activités ou certains secteurs - comme le tabac, les armes ou le charbon - et prennent en compte les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le processus d'investissement. En outre, 76 % des produits excluent également les organisations ou les entreprises qui **violent les normes et/ou les conventions nationales et internationales**, telles que le Pacte mondial des Nations unies.

Graphique 11 : Stratégies de durabilité utilisées pour les produits vendus sur le marché belge.



Source : Les données relatives aux produits commercialisés par les acteurs belges ont été collectées auprès des gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Les données relatives aux produits "étrangers", en revanche, ont été obtenues à partir d'informations librement disponibles. Seuls les produits étrangers qui divulguent publiquement les stratégies durables employées ont été inclus dans le graphique.

La quatrième stratégie la plus courante est la stratégie *best-in-class*. Cette stratégie vise à sélectionner les entreprises les plus performantes sur le plan ESG dans chaque secteur. Contrairement à l'exclusion ou à l'analyse sur base des normes - qui réduisent l'univers d'investissement en raison des aspects négatifs des entreprises ou des gouvernements - la stratégie *best-in-class* est une approche positive. Les acteurs qui obtiennent les meilleurs résultats afférents aux défis de durabilité sont sélectionnés. 46 % des produits durables vendus en Belgique appliquent ce mécanisme.

Les autres stratégies positives qui apparaissent le plus fréquemment sont l'approche thématique et l'investissement à impact. Un produit sur cinq est conçu sur la base d'un thème durable. Il existe ici de nombreuses possibilités, allant de thèmes généraux à des thèmes très spécifiques (par exemple, les énergies renouvelables et l'agriculture durable). **Enfin, une minorité de 10 % vise à générer un impact positif.** Selon les données collectées, l'investissement à impact est le moins souvent utilisé, comparé aux autres stratégies de durabilité. Cela est remarquable, car l'impact semble être la stratégie la plus appropriée pour contribuer à la résolution des problèmes sociaux et climatiques par des investissements ciblés.

Il est important de nuancer les remarques ci-dessus. Bien que de nombreux produits financiers durables appliquent les mêmes stratégies de durabilité, la manière dont ils le font ou la mesure dans laquelle ils le font, diffèrent souvent. Par exemple, deux produits peuvent exclure la même activité, comme la production de tabac, mais utiliser des critères différents. Un produit hautement durable pourrait exclure toute entreprise ayant une quelconque implication dans la production ou la vente de tabac. Un produit moins durable, en revanche, peut choisir d'exclure les entreprises dont la principale source de revenus est le tabac, en imposant une limite à cette activité (par exemple, un seuil de revenus), plutôt que d'interdire complètement ce secteur.

De même, **deux produits qui appliquent une approche "*best-in-class*" peuvent appliquer cette stratégie de manière très différente dans la pratique.** À titre illustratif, supposons que deux produits financiers appliquent la même méthodologie à un univers d'investissement identique - le même groupe d'entreprises. Un premier produit sélectionne les 20 % d'entreprises les plus performantes sur la base de scores de durabilité standardisés, excluant ainsi les 80 % les moins performants de l'univers. Toutefois, un deuxième produit peut choisir d'utiliser les mêmes scores de durabilité, mais appliquer des critères de sélection moins stricts et autoriser, par exemple, les 80 % les plus élevés. Par conséquent, seuls 20 % de l'univers initial sont exclus.

Ces deux exemples démontrent que l'utilisation de stratégies de durabilité ne détermine pas la durabilité d'un produit. Un regard critique est toujours recommandé.





Les stratégies de durabilité et la classification européenne SFDR

Plan d'action de l'UE pour le financement durable

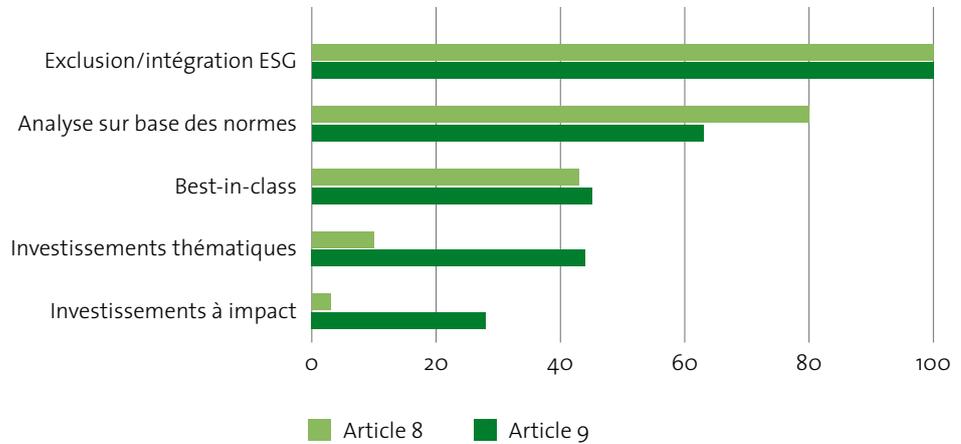
Le graphique 12 fournit un aperçu de **l'application des stratégies d'investissement pour chaque type de produits durables vendus en Belgique, en fonction de leur classification article 8 ou article 9**. Dans un premier temps, on constate que les quatre stratégies les plus courantes (exclusion, intégration ESG, analyse basée sur les normes et best-in-class) sont appliquées dans des proportions similaires dans les produits vert clair (article 8) et vert foncé (article 9)⁸. Les autres approches positives se retrouvent principalement dans les produits article 9. 44 % de ces produits "vert foncé" appliquent une stratégie thématique. La stratégie à impact est intégrée par 28 % des produits "vert foncé". Si ces deux stratégies sont combinées, une stratégie thématique ou à impact est appliquée par 58 % des produits article 9. Cela confirme que les produits vert foncé - les produits qui poursuivent un objectif de durabilité - sont principalement des fonds thématiques et/ou à impact.

Toutefois, 42 % des produits classifiés article 9 ne reposent pas sur un thème durable ni sur une approche d'impact. Ces fonds poursuivent un objectif durable plus général et utilisent d'autres stratégies telles que la *best-in-class* ou *l'analyse basée sur les normes*. **La stratégie d'engagement** n'a pas été incluse dans cette analyse. L'étude ERSIS examine l'actionnariat actif au niveau du gestionnaire d'actifs, car il est souvent appliqué au niveau de l'organisation. Nous y reviendrons plus tard.

Néanmoins, certains gestionnaires d'actifs considèrent l'engagement comme une stratégie de durabilité, puisque le dialogue vise à atteindre les objectifs durables du produit d'investissement. Les acteurs qui souhaitent poursuivre un objectif durable peuvent le faire en discutant avec les représentants des entreprises et/ou des gouvernements dans lesquels ils investissent, ou en exerçant leurs droits de vote.

⁸ *Les produits article 8 favorisent les caractéristiques sociales et/ou environnementales, mais peuvent également investir dans d'autres actifs. Ils sont donc également appelés les produits "vert clair". Les produits article 9, en revanche, poursuivent un objectif social ou environnemental et sont considérés comme "vert foncé" : tous les actifs sont en principe durables selon la taxonomie européenne.*

Graphique 12 : Aperçu des stratégies de durabilité utilisées pour les produits financiers durables vendus en Belgique, en lien avec les classifications SFDR.

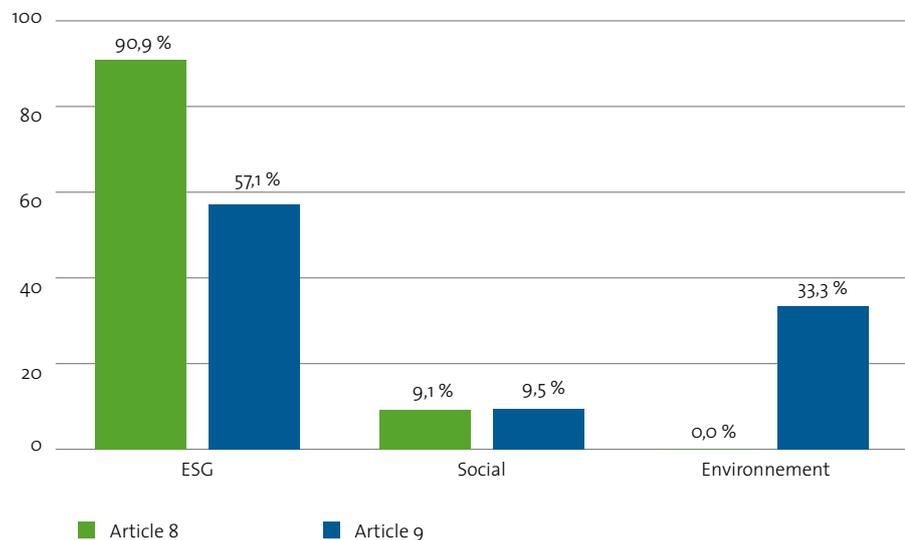


Source : Les données relatives aux produits commercialisés par les acteurs belges ont été collectées auprès des gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Les données relatives aux produits "étrangers", en revanche, ont été obtenues à partir d'informations librement disponibles.

L'investissement à impact en Belgique

Les données démontrent que 79,2 % de tous les produits dotés d'une stratégie à impact sont classifiés article 9. Cette année, les participants ont été invités à préciser le thème dans lequel la stratégie de durabilité d'un produit s'inscrit le mieux. Les participants pouvaient ainsi choisir le domaine d'impact du produit parmi l'environnemental, le social, ou l'ESG dans son ensemble. Le graphique 13 démontre que l'ESG est le thème le plus courant dans les produits des articles 8 et 9. Dans ce cadre, un produit examine différents indicateurs de performance au sein de thèmes écologiques et sociaux afin de mesurer l'impact sur la durabilité.

Graphique 13 : Thèmes des stratégies à impact, liés au SFDR

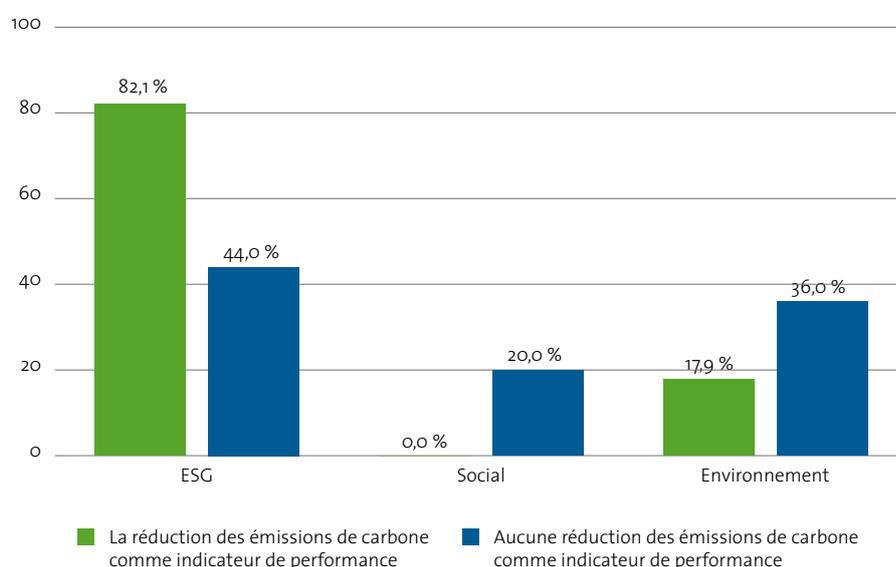


Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières.

En réponse à la question relative à l'objectif de l'impact ou aux indicateurs de performance pour atteindre l'objectif d'impact, il est rarement fait mention des objectifs de développement durable. Les ODD ne sont explicitement mentionnés que dans 13,2 % des produits.

La réduction des émissions de carbone (réduction de CO₂) est l'indicateur le plus courant parmi les différents produits d'investissement ayant une stratégie à impact. Le graphique 14 fournit un aperçu des thèmes dans lesquels cet indicateur apparaît. Il convient de souligner qu'aucune information n'a été partagée sur les indicateurs de performance applicables pour plusieurs produits à impact à vocation environnementale. Par conséquent, le pourcentage (en l'occurrence 17,9 %) pourrait être plus élevé en réalité.

Graphique 14 : Thèmes des stratégies à impact, liés au SFDR



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

Actionnariat Actif

Depuis 2021, l'étude suit l'utilisation des différentes stratégies d'investissement durable dans le marché. Parmi ces stratégies, on retrouve des approches négatives (ex. : exclusion d'entreprises actives dans certaines activités/secteur), positives (ex. : sélection des meilleures élèves d'un certain groupe d'entreprises), ou encore d'autres approches plus spécifiques qui cherchent à définir un univers d'investissement particulier (ex. : entreprises sélectionnées sur base d'un thème lié à la durabilité). Une autre approche couramment utilisée dans le marché est l'actionnariat actif ou « **active ownership** ». Cette stratégie consiste à exercer sa position d'actionnaire pour influencer les activités ou le comportement d'une entreprise. Dans cette édition, l'étude se penche sur cette stratégie et son importance dans le marché belge. Cette section présente les résultats d'une enquête menée auprès de 15 acteurs du marché belge.

Qu'est-ce que l'actionariat actif ?

Il existe différentes pratiques pour exercer son pouvoir d'actionnaire. L'engagement, en anglais « **shareholder engagement** » ou « **stewardship** » englobe toute interaction entre l'investisseur-euse et les entreprises bénéficiaires actuelles ou potentielles, sur les questions et les stratégies liées à la durabilité. L'engagement permet aux investisseur-euse-s d'utiliser leur influence sur les entreprises du portefeuille/émetteurs actuels ou potentiels, les décideur-euse-s politiques, les prestataires de services et autres parties prenantes pour influencer sur leurs opérations et stratégie à long terme. Ce dialogue permet de mettre en lumière certaines activités ou pratiques⁹. Ces interactions peuvent être menées de manière individuelle ou en collaboration avec d'autres investisseur-euse-s.

Ensuite, « **voting** » fait référence à l'exercice des droits de vote sur les résolutions de la direction et/ou des actionnaires afin d'exprimer formellement l'approbation (ou la désapprobation) sur des questions liées à la durabilité. En pratique, cela implique la prise de responsabilité sur la manière dont les votes sont exprimés. La position d'actionnaire permet aussi d'introduire des résolutions que les autres actionnaires doivent ensuite voter. Le vote peut se faire en personne, lors d'une assemblée générale (AG), ou par procuration. Une pratique largement répandue dans le marché, particulièrement auprès des investisseur-euse-s qui détiennent des milliers d'entreprises dans leurs portefeuilles, consiste à voter par procuration en faisant appel à une société externe pour effectuer le vote. Cette pratique, appelée « **proxy voting** », permet aux investisseur-euse-s d'externaliser l'activité de vote qui peut être fastidieuse. Les sociétés de conseil en vote spécialisées opèrent en proposant des recommandations qui sont établies sur base de la politique de vote des investisseur-euse-s et de leurs préférences.

Les pratiques de vote et d'engagement sont souvent utilisées de manière interdépendante et complémentaire l'une de l'autre. Notons également que l'actionariat actif est une stratégie d'investissement responsable fortement axée sur la durabilité, mais elle ne doit pas nécessairement se limiter au dialogue sur des questions de durabilité.

Les pratiques d'actionariat actif en Belgique

Pour donner un aperçu des pratiques d'actionariat actif couramment utilisées en Belgique, nous avons réalisé une enquête auprès des principaux gestionnaires et développeurs de produits financiers durables belges. Quinze institutions financières ont accepté d'y répondre. Ensemble, ces acteurs sont responsables de 86 % du volume d'actif sous gestion considéré comme durable, c'est-à-dire, des produits qui répondent aux critères de sélection de l'étude et provenant d'acteurs ayant accepté de participer à l'étude. Ce groupe de participants comprend une variété d'acteurs qui diffèrent par leur taille mais aussi par le type de produit qu'ils offrent. Notons que l'enquête ne s'applique pas à tous les acteurs qui ont été sollicités. Par exemple, Leleux Fund M&P offre un fonds (de fond) durable qui est investi dans d'autres fonds, et qui n'a donc pas de lien direct avec des entreprises ou des États. Par conséquent, l'actionariat actif n'est pas applicable à ce fond.

Parmi ces quinze acteurs, douze d'entre eux disposent d'une politique d'actionariat actif. Nous remarquons qu'il s'agit en partie des acteurs les plus importants si l'on observe les volumes d'actifs sous gestion. À l'exception de l'un de ces douze

⁹ UNPRI (2018). *A practical guide to active ownership in listed equity*. Accessible via: <https://www.unpri.org/download?ac=4151>

participants, ils ont aussi tous rédigé une politique d'engagement et de vote qui est accessible au public.

Les trois acteurs restants disent exercer des pratiques d'actionnariat actif, malgré l'absence d'une politique d'engagement ou de vote. En raison leur taille, ces derniers ne représentent qu'une petite partie des investisseur-euse-s pour ces sociétés dans lesquelles ils investissent. Leur pouvoir d'actionnaire est ainsi limité. En revanche, ces trois acteurs prennent part à des initiatives d'engagement collaboratif ou « collaborative engagement ». Cette pratique consiste à former des groupes d'investisseur-euse-s pour mener ensemble des actions d'engagements auprès de certaines entreprises ou sur certaines problématiques. Une manière d'opérer qui permet à aux actionnaires de plus petite taille de s'associer et se faire entendre malgré leur pouvoir individuel restreint.

Si l'engagement collaboratif prend tout son sens chez les petit-e-s investisseur-euse-s, il s'agit aussi d'une pratique très couramment utilisée chez les institutions financières. L'enquête révèle d'ailleurs que treize des quinze institutions financières sont engagées dans des initiatives d'engagement collaboratif. Ces actions peuvent être menées à travers un réseau d'investisseur-euse-s ou d'une organisation associative dont certaines des plus connues sont Climate Action 100+, United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI), Council of Institutional Investors, The Net Zero Asset Managers initiative, ou encore Platform Living Wage Financials (PLWF).



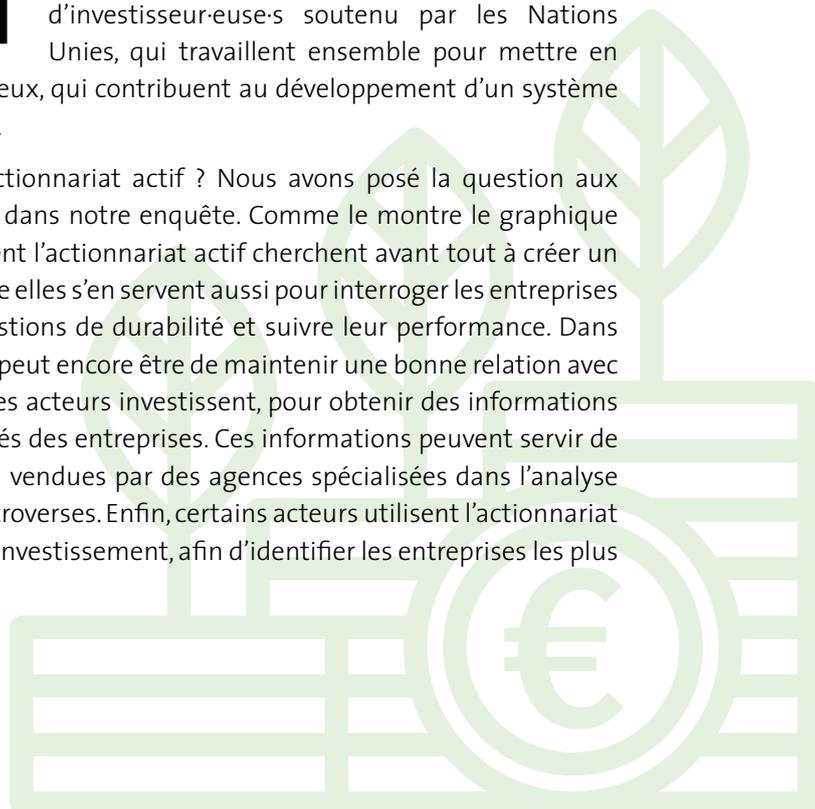
Climate Action 100+ vise à ce que les plus grandes entreprises émettrices de gaz à effet de serre au monde prennent les mesures nécessaires pour lutter contre le changement climatique.



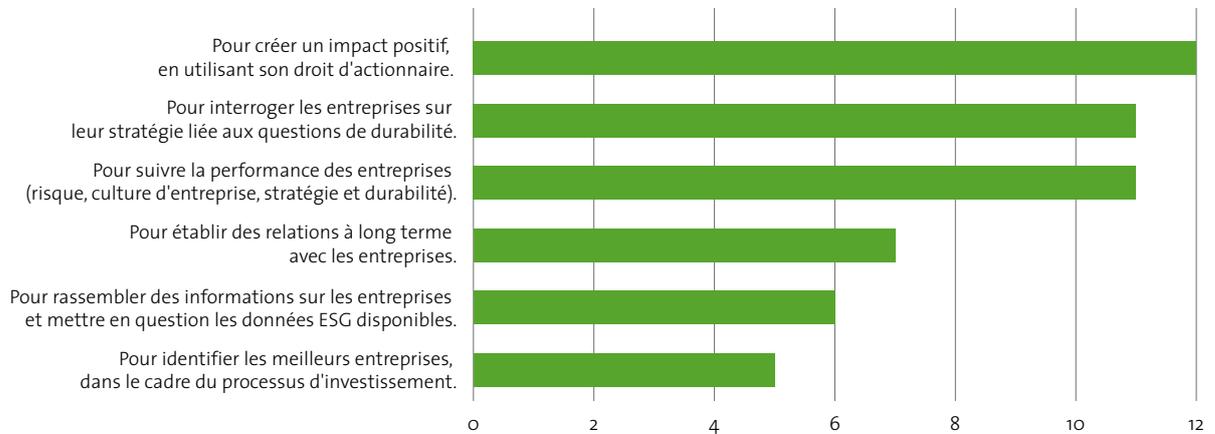
United Nations Principles for Responsible Investment est un réseau international d'investisseur-euse-s soutenu par les Nations Unies, qui travaillent ensemble pour mettre en

œuvre ses six principes ambitieux, qui contribuent au développement d'un système financier mondial plus durable.

Dans quel but exerce-t-on l'actionnariat actif ? Nous avons posé la question aux institutions financières belges dans notre enquête. Comme le montre le graphique 15, ces institutions qui pratiquent l'actionnariat actif cherchent avant tout à créer un impact positif. La plupart d'entre elles s'en servent aussi pour interroger les entreprises sur leur stratégie liée aux questions de durabilité et suivre leur performance. Dans une moindre mesure, l'objectif peut encore être de maintenir une bonne relation avec les entreprises dans lesquels ces acteurs investissent, pour obtenir des informations supplémentaires sur les activités des entreprises. Ces informations peuvent servir de complément aux données ESG vendues par des agences spécialisées dans l'analyse ESG ou à clarifier certaines controverses. Enfin, certains acteurs utilisent l'actionnariat actif en amont du processus d'investissement, afin d'identifier les entreprises les plus durables.



Graphique 15 : Les objectifs de l'actionnariat actif



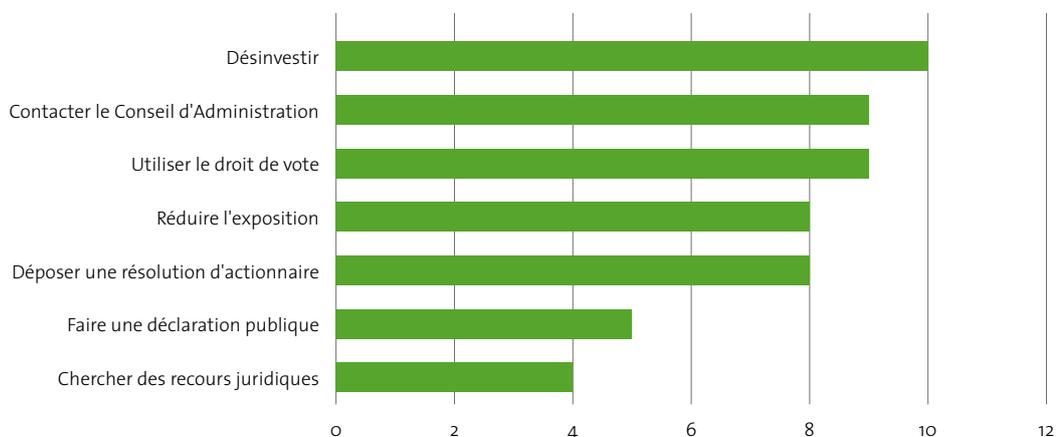
Résultat d'une enquête menée par Forum Ethibel auprès de 15 gestionnaires belges afin de tirer le portrait de l'utilisation des pratiques d'actionnariat actif sur le marché de la finance belge. Participants: AXA Investment Managers, Belfius Investment Partners, BNP Paribas Asset Management, Candriam, Capricorn Partners, Degroof Petercam AM, Ethias, Funds For Good, Incofin Investment Management, KBC Asset Management, Mercier Vanderlinden AM, NN Investment Partners, Oikocredit Belgique, Triodos Investment Management, Van Lanschot Kempen. Source : données recueillies par Forum Ethibel.

UNPRI (2018) décrit l'engagement comme un processus structuré qui comprend un dialogue et un suivi continu des entreprises ou des États¹⁰. Ce suivi peut notamment comprendre une liste d'objectif à réaliser dans un certain délai (généralement de plusieurs années). Néanmoins, l'engagement sous forme de dialogue peut s'avérer être insuffisant dans certains cas. Lorsqu'une institution financière constate que les efforts de l'organisation sont trop faibles, elle peut s'appuyer sur d'autres méthodes pour exercer son influence.

Dans notre enquête sur l'actionnariat actif, nous avons demandé aux acteurs belges quelles étaient les principales stratégies d'escalade employées. La position d'actionnaire donne en effet le droit à une série de différentes possibilités qui sont indiquées dans le graphique 16. Dix des quinze acteurs affirment se laisser la possibilité de désinvestir, c'est-à-dire de vendre les actions ou obligations d'une entreprise. Il s'agit d'une mesure drastique puisque, d'une part, elle génère un impact potentiellement négatif sur l'entreprise (perte de valeur de l'action, instabilité causée par le changement d'actionnaire, ...). D'autre part, en léguant ses parts, l'investisseur-euse perd son droit d'actionnaire et en même temps, sa capacité à influencer la stratégie de l'entreprise. Il ne faut pas négliger non plus les coûts de transaction qui accompagnent les modifications de son portefeuille pour la vente et l'achat d'actions et obligations. Par conséquent, il semble que la menace de désinvestir plutôt que l'acte en lui-même peut déjà constituer une mesure efficace qui permet de garder une influence sur le processus décisionnel de l'entreprise.

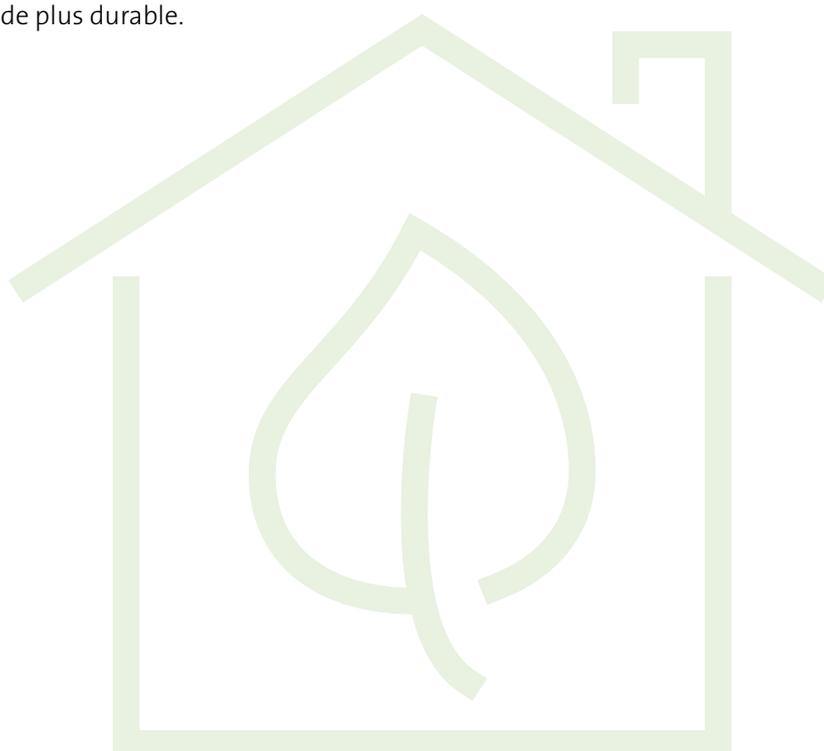
¹⁰ UNPRI (2018). *A practical guide to active ownership in listed equity*. Accessible via: <https://www.unpri.org/download?ac=4151>

Graphique 16: Les stratégies d'escalade en cas d'échec d'engagement avec des entreprises



Résultat d'une enquête menée par Forum Ethibel auprès de 15 gestionnaires belges afin de tirer le portrait de l'utilisation des pratiques d'actionnariat actif sur le marché de la finance belge. Participants: AXA Investment Managers, Belfius Investment Partners, BNP Paribas Asset Management, Candriam, Capricorn Partners, Degroof Petercam AM, Ethias, Funds For Good, Incofin Investment Management, KBC Asset Management, Mercier Vanderlinden AM, NN Investment Partners, Oikocredit Belgique, Triodos Investment Management, Van Lanschot Kempen. Source : données recueillies par Forum Ethibel.

Une majorité des acteurs ayant répondu à l'enquête exerce d'ailleurs d'autres stratégies pour tenter de générer un impact positif. Pour ce faire, ils ont recours aux pratiques suivantes : contacter le conseil d'administration (CA) ; utiliser leur droit de vote à l'assemblée générale (AG), notamment pour bloquer certaines résolutions ; réduire l'exposition (en vendant une partie des parts/obligations) d'une société ; déposer une résolution à voter lors de l'AG. Les deux dernières pratiques, même si moins répandues, consistent à faire une déclaration publique ou à chercher des recours juridiques. Toutes ces différentes stratégies donnent à l'actionnaire un réel champ d'action et lui offrent la possibilité de faire évoluer les entreprises et les États vers une économie et un monde plus durable.





Évolution de l'épargne-pension durable en Belgique

Les fonds d'épargne-pension belges représentent 53 % du marché total des fonds d'épargne-pension en 2021. Le nombre de produits d'épargne-pension proposés est passé de 28 à 38 en un an. Ces produits suscitent un intérêt croissant, tant pour le deuxième que pour le troisième pilier de la pension.

Le système de pension belge

Grâce au système fiscal existant, les Belges peuvent épargner pour leur pension tout en bénéficiant d'un important allègement fiscal. C'est un avantage qui convainc une grande partie de la population belge de commencer à épargner pour la pension.

Le système de pension belge est souvent représenté par **quatre piliers** :

1. La pension légale, payée par le gouvernement.
2. La pension complémentaire que les employeurs offrent à leurs employé-e-s, soit par le biais d'un régime d'assurance collective, soit par celui d'un fonds de pension.
3. L'épargne personnelle complémentaire, notamment l'épargne-pension et l'épargne à long terme, qui bénéficie d'un avantage fiscal.
4. L'épargne individuelle, sous quelque forme que ce soit, sans avantage fiscal et allant des comptes d'épargne aux investissements immobiliers. Parfois, cette dernière est également appelée le cinquième pilier.

Le premier pilier est géré par le gouvernement ; le quatrième pilier couvre toutes les "autres" formes d'épargne. Cette étude se concentre donc sur **les deuxième et troisième piliers**. Ces piliers comprennent des produits d'investissement fiscalement intéressants pour les épargnant-e-s. Dans l'édition précédente, les deux piliers étaient considérés conjointement, mais grâce à l'obtention de données plus précises en 2021, nous pouvons clairement les distinguer dans cette étude. Comme dans le reste de l'étude, seuls les produits classifiés article 8 ou 9 selon le SFDR, intégrant des facteurs ESG et appliquant des critères d'exclusion minimum, sont éligibles.

Les piliers II et III du système d'épargne-pension en Belgique

Puisque cette étude se concentre sur les investissements privés, l'accent mis sur les produits du troisième pilier de la pension est évident. Le deuxième pilier a été ajouté, car il comprend des produits financiers pour les indépendant-e-s, c'est-à-dire les personnes qui sont leur propre employeur. De plus, des produits permettent à la population active de se constituer une pension complémentaire dans le deuxième pilier si l'employeur n'en propose pas. Les fonds de pension et les assurances collectives proposés par l'employeur ne sont pas inclus dans l'analyse.

Il est important de noter que les données relatives au deuxième pilier peuvent être incomplètes ou sous-estimées dans cet échantillon. Bien que plusieurs acteurs soient actifs sur le marché, l'analyse a été réalisée sur la base d'informations provenant essentiellement de AG Insurance et de NN Investments. L'ambition à l'avenir est d'adapter cette zone d'ombre de la méthodologie et d'intégrer les données d'un plus grand nombre d'acteurs.

Le tableau 5 fournit une comparaison entre les deuxième et troisième piliers. On observe que le nombre d'actifs dans les produits du troisième pilier est dix fois supérieur à celui des produits dans le deuxième pilier. Le fait que le nombre d'indépendant-e-s soit généralement inférieur à celui de tous les autres types de professions dans le cadre desquelles les travailleur-euse-s cotisent personnellement à leur propre pension complémentaire, explique ce phénomène. De plus, les produits du deuxième pilier sont moins faciles à commercialiser que ceux du troisième pilier.

Tableau 5 : Classification selon le pilier II ou le pilier III (2021)

	Nombre de produits	Actifs gérés (en milliards)	Répartition du total des actifs gérés
Pilier 2	19	1,6 €	8,7%
Pilier 3	19	17,0 €	91,3%

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

Aperçu des fonds d'épargne-pension durables en Belgique

Cette section décrit les fonds d'épargne-pension, les produits d'assurance de la branche 21 et les produits d'assurance de la branche 23. Un produit d'assurance de la branche 21 comprend divers produits d'assurance vie, tels que l'assurance épargne à rendement garanti. La constitution d'un capital de pension complémentaire est possible dans le cadre de ces assurances épargne. Les produits de la branche 23 sont similaires à ceux de la branche 21, la principale différence résidant dans le risque pris, qui est plus élevé pour les produits de la branche 23. Toutefois, ce risque plus élevé est associé à un rendement potentiellement plus élevé. Le tableau 6 présente une ventilation des actifs et du volume des trois différents types de produits d'épargne-pension durable en Belgique, avec le total des actifs et le nombre de produits. Ils ont été répartis entre les deuxième et troisième piliers, car ils ne possèdent pas le même public cible.

Tableau 6 : Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2021)

	Actifs gérés (en milliards)		Nombre de produits	
	Pilier II	Pilier III	Pilier II	Pilier III
Produits d'assurance de la branche 21	1,4 € ¹¹	3,4 €	11	2
Produits d'assurance de la branche 23	0,2 €	0,005 €	8	1
Fonds d'épargne-pension	- €	13,6 €	0	16
Sous-total	1,6 €	17,0 €	19	19
Total		18,6 €		38

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

Pour cette étude, des informations ont été spécifiquement demandées sur les trois piliers susmentionnés. Cela a permis d'identifier les produits d'épargne-pension plus clairement que dans l'édition précédente, dans laquelle des produits ont été supprimés par précaution en raison de doutes sur l'objectif/la cible du produit. Par conséquent, le nombre de produits d'épargne-pension durables a augmenté de 35,7 % entre 2020 et 2021 ; passant de 28 à 38 produits. Cette augmentation est en grande partie due à NN Investment Partners, qui est passé de deux à dix produits. En outre, les volumes d'AG Insurance et de BNP Paribas AM ont augmenté de trois et quatre produits, respectivement.

Dans le tableau ci-dessus, nous constatons que les fonds d'épargne-pension durables se concentrent davantage sur les particuliers et la pension complémentaire, tandis que les produits d'assurance durables se concentrent davantage sur l'épargne-pension des indépendant-e-s. Toutefois, les fonds d'épargne-pension constituaient le plus grand segment d'épargne-pension durable en 2021.

Afin de se faire une meilleure idée de la signification de ces chiffres, comparons-les avec l'épargne-pension totale en Belgique autour de ces deux piliers. Les derniers chiffres concernant l'épargne-pension totale n'étant pas disponibles publiquement, les chiffres concernant les fonds d'épargne-pension sont utilisés uniquement à titre d'illustration. Selon le BEAMA¹², 25,59 milliards d'euros ont été investis dans des fonds d'épargne-pension en Belgique en 2021. Par conséquent, le **rapport entre les fonds d'épargne-pension durables et les fonds d'épargne-pension totaux est de 53 %**. Plus de la moitié des fonds d'épargne-pension en Belgique sont donc durables.

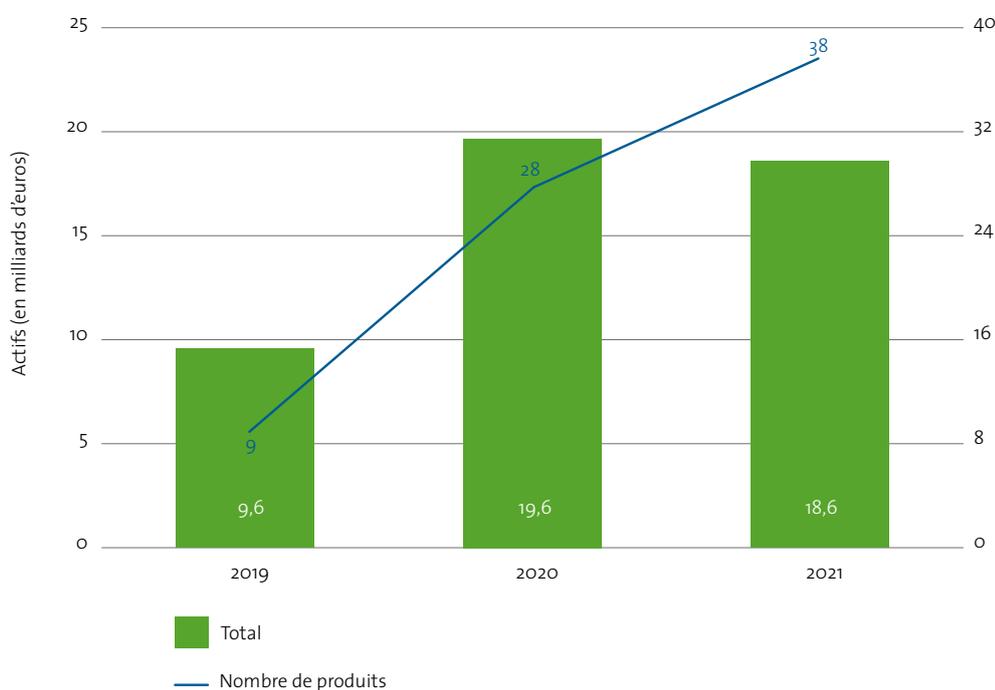
Évolution des produits de l'épargne-pension durable en Belgique

En dépit de la croissance du nombre de produits, l'étude a enregistré un repli de 5,4 % des actifs totaux investis dans ces produits en 2021. Le montant de 19,6 milliards d'euros de 2020 s'est contracté à 18,6 milliards d'euros en 2021. Toutefois, cela peut générer une image déformée de la réalité puisque des données étaient manquantes en 2021 par rapport à l'année précédente, étant donné que Dierickx Leys et Argenta n'ont pas participé à l'étude cette fois-ci. Bien qu'un nouvel acteur - Ethias, avec un produit - fasse son apparition, ce volume ne compense pas l'absence des deux autres acteurs.

¹¹ Afin d'éviter un double comptage, certains produits ont été mis à 0 par les participants dont nous n'avons pas pu reconstituer la valeur originale. Ce volume est donc légèrement sous-estimé.

¹² <https://www.beama.be/wp-content/uploads/2022/06/BEAMA-JV-2021-2022-FR-Final.pdf>

Graphique 17 : Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2019 - 2021)



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

Parmi les acteurs pour lesquels les données étaient disponibles en 2020 et 2021, on constate que BNP Paribas AM a vu ses actifs diminuer de près de 7 %, malgré une croissance de leur offre de cinq à dix produits en 2021. En revanche, AG Insurance et KBC AM ont connu une croissance des actifs de 6 % et 58 %, respectivement.

Classification selon les critères de durabilité

Le tableau ci-dessous indique le nombre de produits article 8 ou article 9 et les actifs gérés. Pour les produits d'épargne-pension, l'article 8 contient une proportion écrasante d'actifs. Il s'agit donc de fonds qui intègrent des critères de durabilité dans leurs politiques, mais qui ne se concentrent pas sur la durabilité. Les produits article 9, qui poursuivent un objectif de durabilité, ne représentent que 1 % de l'offre. En 2020, tous les produits de pension étaient classifiés article 8, alors que cette année, on constate une légère augmentation des produits article 9. Il faut s'attendre à ce que d'autres changements soient observés en ce sens dans les années à venir.

Tableau 7 : Classification selon le SFDR et nécessité ou non d'un label de durabilité (2021)

	Nombre de produits	Actifs gérés (en milliards)	Répartition des actifs gérés
Article 8	32	18,4 €	98,9 %
Article 9	6	0,2 €	1,1 %

	Nombre de produits	Actifs gérés (en milliards)	Répartition des actifs gérés
Label (TS uniquement)	33	18,5 €	99,5 %
Aucun label	5	0,1 €	0,5 %

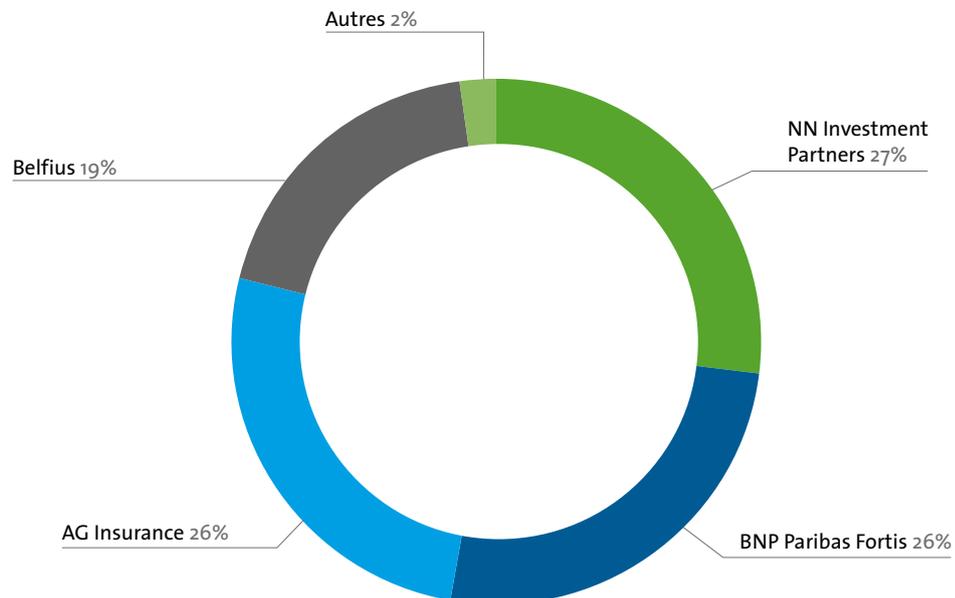
Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières.

Si l'on considère l'ensemble des actifs selon qu'ils portent ou non un label de durabilité, il est remarquable que la quasi-totalité du marché dispose d'un label. Pour ces données, seul le label Towards Sustainability (TS) a été pris en compte, ce qui explique immédiatement ces chiffres. Ce label est belge et est donc logiquement plus pertinent pour les produits développés en Belgique ou axés sur le marché belge.

Part de marché

La répartition du marché ne diffère pas beaucoup de celle de l'année dernière. Le nouveau venu, Ethias, a conquis 0,03 % du marché, ce qui n'a pas provoqué de mouvements majeurs. BNP Paribas AM continue de gérer 26 % du marché comme l'année dernière, mais ne conserve pas la première place. La première place revient à NN Investments avec une augmentation de 22,5 % à 27 %. AG Insurance est à égalité avec BNP Paribas AM et ferme la marche dans le trio de tête avec une augmentation de 3 % par rapport à 2020. Le quatrième acteur le plus important est Belfius IP avec 19 %, contre 15 % l'année précédente.

Graphique 18 : Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs gérés par les principaux acteurs (2021)



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

La quasi-totalité du marché propose des produits article 8 et labellisés. Dès lors, l'illustration de la répartition par acteur n'apporte aucune valeur ajoutée. Seul NN Investments propose quelques fonds non labellisés (5 produits), ce qui correspond à la moitié de son offre. L'acteur possède six produits article 9, dont deux ne sont pas labellisés. Il s'agit de produits d'assurance.

Stratégies de durabilité pour les produits d'épargne-pension

Comme mentionné précédemment, 99,5 % des actifs gérés portent le label *Towards Sustainability*. Cela signifie que ces produits appliquent des critères minimaux en ce qui concerne les exclusions et l'analyse ESG et disposent d'au moins une stratégie d'investissement durable supplémentaire.

Outre l'intégration ESG et l'utilisation de critères d'exclusion, la stratégie la plus couramment utilisée est l'*analyse basée sur les normes*. Cette approche se reflète dans 84 % des produits. Comme en 2020, l'approche "best-in-class" se classe en troisième position avec 55 %. L'année dernière, nous avons constaté qu'aucun produit d'épargne-pension n'utilisait l'investissement à impact. Cette année, cependant, la situation est différente : 8 % utilisent cette stratégie. Ce pourcentage est entièrement attribuable aux produits de NN Investments. Les ICP les plus courants sont la "réduction des émissions de CO₂" et "l'efficacité de l'utilisation de l'eau", qui sont comparés à un point de référence spécifique.

Comme en 2020, les approches spécifiques (stratégies d'investissement thématique et à impact) sont moins représentées que les autres stratégies. De plus, la stratégie d'engagement constitue également une exigence minimale pour le label *Towards Sustainability*. Étant donné que l'engagement intervient généralement au niveau du gestionnaire d'actifs- et non au niveau du produit, une section distincte a été consacrée à cette stratégie de durabilité spécifique. Nous pouvons néanmoins affirmer que tous les gestionnaires proposent au moins un produit portant le label *Towards Sustainability* et sont donc tous engagés dans une certaine mesure.

Conclusion

Ces dernières années, l'épargne-pension a connu une forte croissance en Belgique. Aujourd'hui, plus de la moitié des fonds d'épargne-pension en Belgique sont donc durables. Des produits article 9 et des stratégies spécifiques sont ajoutés annuellement, ce qui démontre que les gestionnaires d'actifs sont, dans une certaine mesure, intéressés par la croissance en termes de produits dans cette catégorie. Cette partie de l'étude étant encore assez récente, des efforts sont déployés pour améliorer/affiner la méthodologie d'année en année. L'objectif est d'esquisser l'évolution sur la base de données plus précises et de transformer l'estimation du marché dans le futur en une représentation exacte.

La banque privée en Belgique

Les investissements durables par le biais des services de banques privées continuent de croître. À la fin de 2021, un nouveau pic de 158,2 milliards d'euros a été atteint. Depuis que les statistiques sont tenues, l'investissement durable au sein de la banque privée n'a encore enregistré aucune baisse.

Cette étude annuelle examine l'investissement durable personnalisé et les produits d'investissement durable standardisés proposés aux investisseur·euse·s fortuné·e·s par le biais des services de banques privées. Elle ne tient pas compte d'une exigence de capital minimum que les banques privées appliquent avant de traiter avec un·e client·e potentiel·le. Par conséquent, un chevauchement peut éventuellement être observé entre les volumes investis durablement par les investisseur·euse·s privé·e·s et les volumes investis par le biais des services de banque privée en Belgique. Ces éléments compliquent la comparaison de toutes les données. Les chiffres inclus dans cette section de l'étude portent sur 2021 et reposent sur des informations provenant de neuf répondants sur la banque privée en Belgique. C'est deux de moins que dans l'édition précédente¹³.

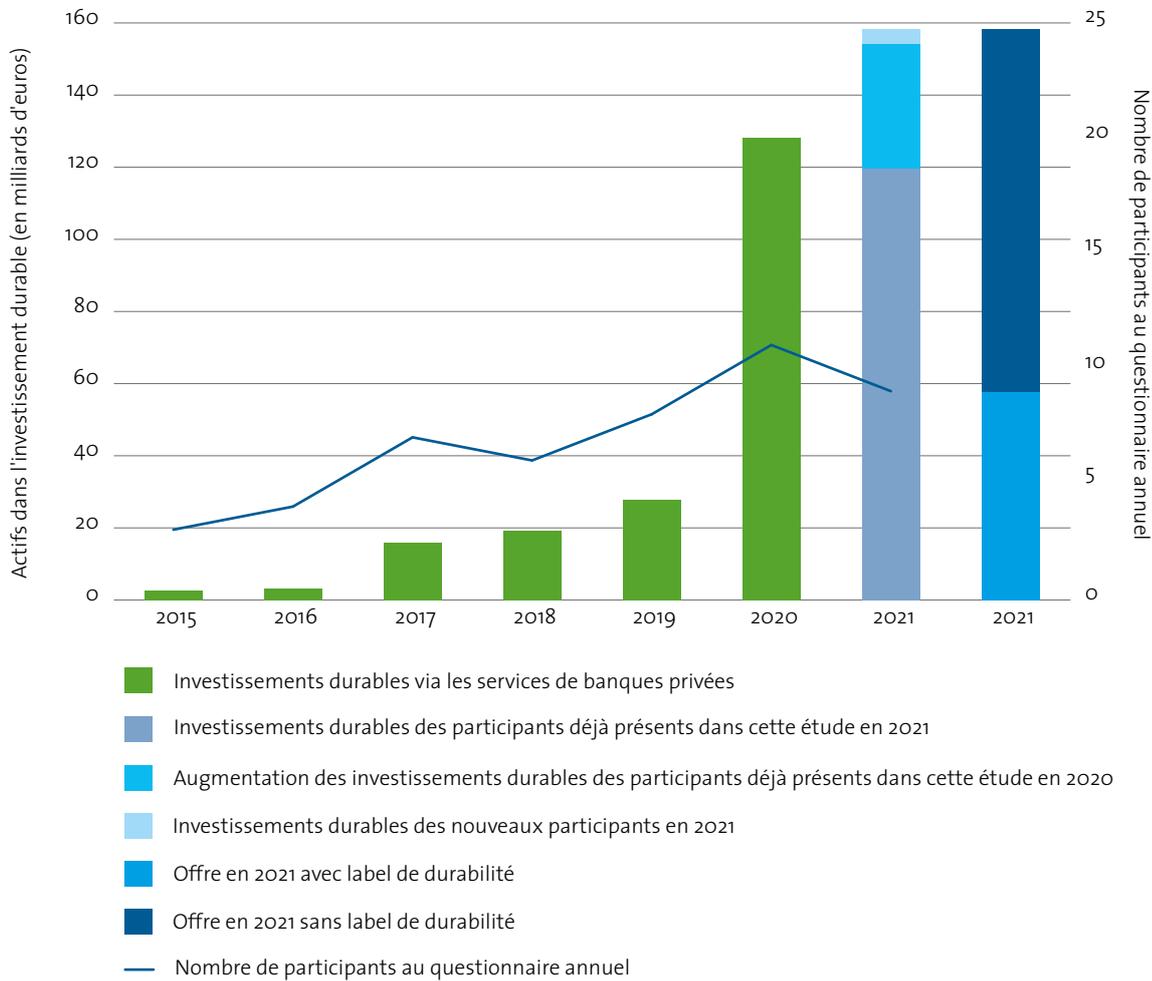
Avec une **augmentation de 23,4 %**, le volume total de l'investissement durable a atteint 158,2 milliards d'euros. Cela démontre que l'intérêt pour l'investissement durable semble se pérenniser tant pour les prestataires que pour les ménages aisés. Le graphique 19 illustre la croissance des actifs durables grâce aux services de banque privée et le nombre de répondants. Pour l'année 2021, le **volume total est divisé en trois catégories**. Et ce, afin d'illustrer les éléments ayant contribué à cette forte augmentation. Il en résulte que l'augmentation provient principalement des participants qui ont également pris part à l'étude l'année dernière.

Compte tenu de la définition large de l'investissement durable, une initiative a été lancée pour les services de banque privée afin de fournir un meilleur aperçu des différentes ambitions de durabilité des volumes reçus. **Sur la base de la réglementation SFDR, moins de 5 % du volume total est classifié article 9 (vert foncé)**. Le reste est classifié article 8 (vert clair). Sur la base de toutes les informations reçues, nous avons répertorié les volumes investis durablement qui portent un label de durabilité. Ceci est également illustré dans le graphique 19. **Cela démontre que 36,4 % des volumes totaux investis de manière durable portent un label de durabilité**. Une **remarque importante s'impose** ici. Les services des banques privées sont variés et vont au-delà de l'offre de fonds d'investissement durables. Étant donné que les labels de durabilité ne sont attribués qu'aux produits d'investissement (fonds, polices d'assurance-vie ou produits structurés), un volume investi de manière durable ne peut pas bénéficier d'un label, quel que soit le niveau d'ambition en matière de durabilité.

Pour cette édition, un nouveau participant est inclus dans les statistiques. L'année dernière, Mercier Vanderlinden AM a pris des mesures pour rendre son approvisionnement plus durable, ce qui lui a permis de respecter les critères minimaux.

¹³ Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, Belfius Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroof Petercam Bank, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgique, KBC Private Bank, Mercier Vanderlinden AM et Van Lanschot. Dierickx Leys Private Bank et ING Bank ont décidé de ne pas participer à cette étude cette année. Pour Triodos (via Puilaetco Dewaay), il n'a pas été possible cette année d'affiner les données et de communiquer les volumes demandés pour les personnes fortunées.

Graphique 19 : L'investissement durable via les services de banque privée (Belgique, 2015-2021)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Le nombre de participants ne concerne que les acteurs financiers qui répondaient aux exigences minimales de cette étude et pouvaient partager les informations requises.

Acteurs du marché

Outre une part de marché basée sur le volume investi de manière totalement durable, les **acteurs du marché dont le volume investi de manière durable porte un label de durabilité ont également été identifiés**. Cela permet de mieux identifier les acteurs du marché souhaitant aller plus loin dans la durabilité. Il convient de souligner que les labels de durabilité ne s'appliquent qu'aux produits d'investissement, ce qui exclut automatiquement certains services fournis par les banques privées, quelles que soient leurs ambitions en matière de durabilité.

Cette nouvelle vue d'ensemble proposée dans le graphique 20 offre des perspectives intéressantes. BNP Paribas Fortis Private Banking occupe une position de leader confortable en matière de volumes d'investissement durable, avec une part de marché de 25,6 %. Si l'on considère uniquement le volume qui porte un label de durabilité, la division banque privée de la grande banque doit céder une place et arrive en deuxième position avec une part de 35,3 %.

KBC Private Banking est classée première pour le volume avec un label de durabilité, avec une part de marché de 46,1 %, mais troisième pour tous les volumes investis de

manière durable. Dans ce cas, la part de marché est de 16,8 %. Comme indiqué dans les études précédentes, la banque ne communique que des volumes conformes au label Towards Sustainability. Elle s'impose donc des critères plus stricts que les exigences minimales de cette étude.

Il convient de noter que Delen Private Bank a acquis une part de marché de 21,6 % pour les volumes investis répondant aux critères de l'étude, mais qu'aucun des volumes ne porte un label de durabilité. Elle occupe la deuxième position parmi les volumes investis de manière durable. Néanmoins, elle n'apparaît pas lorsque l'on considère uniquement le volume avec des labels de durabilité. Notons également que Delen Private Bank se montre moins stricte que BNP Paribas Fortis Private Banking et KBC Private Banking pour exclure les activités liées aux énergies fossiles.

La Banque Degroof Petercam occupe la quatrième place pour tous les volumes investis de manière durable. En termes de volume portant un label de durabilité, elle complète le trio de tête avec des parts de marché de 14,1 % et 13,6 %, respectivement.

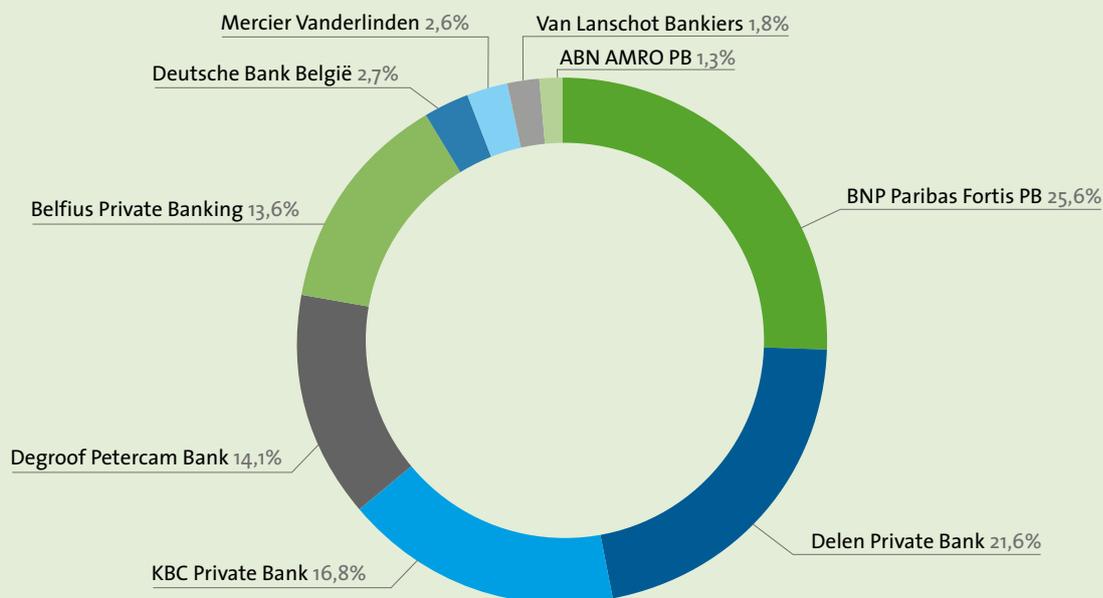
Enfin, Belfius Private Banking complète le top 5 des volumes investis durablement avec une part de 13,6 %. Cette banque privée n'apparaît pas davantage dans l'aperçu des seuls volumes portant un label de durabilité. La banque privée n'a pas pu fournir les données demandées. Ceci s'applique également à la Deutsche Bank Belgique.

En conclusion, la vue d'ensemble du marché des volumes investis de manière durable avec uniquement des volumes portant un label de durabilité se compose de (de haut en bas) KBC Private Bank, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroof Petercam Bank, Van Lanschot et ABN AMRO Private Banking.

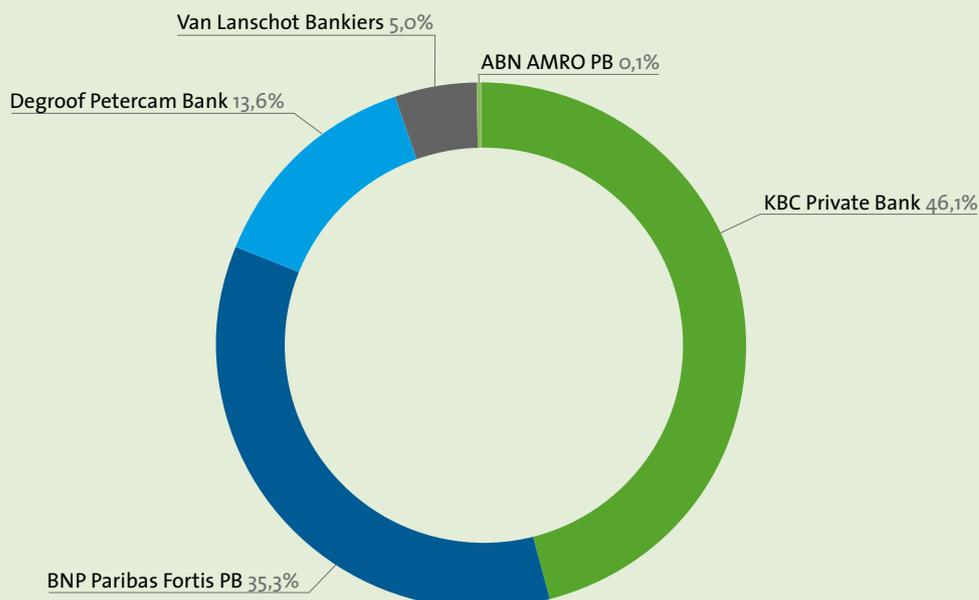


Graphique 20 : Aperçu de la part de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2021)

Aperçu de la part de marché des prestataires locaux (%).



Part de marché des prestataires locaux dont seules les offres portant le label de durabilité sont proposées (%).



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

Partie II : Pistes de réflexion concernant l'investissement durable



Cette étude suit les évolutions et les tendances de l'épargne et de l'investissement durable en Belgique depuis 2001. Plus de vingt ans plus tard, nous constatons de grandes différences dans la popularité de la durabilité dans la société et le monde financier, dans la gamme de produits durables, ainsi que dans les réglementations et la transparence dans la communication.

L'Europe n'est pas à la traîne et a consenti de nombreux efforts en matière de réglementation au cours de ces dernières années. Dans cette étude se trouve un aperçu des mesures qui ont été élaborées et qui peuvent ou non être déjà en vigueur. Avec une taxonomie verte et sociale, l'Europe poursuit son objectif de définir ce que sont les activités durables. Alors que la liste verte est déjà presque entièrement développée, la taxonomie sociale en est encore à ses balbutiements. Deux mesures concernant les obligations de transparence et de communication - le *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) et la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) - ont déjà été pleinement mises en œuvre et sont expliquées plus en détail ci-dessous. De plus, la deuxième version, plus stricte, de la *Markets in Financial Instruments Directive* (MIFID) réglemente également davantage les conseils en investissement fournis par les banques à leurs client-e-s.

La durabilité est également à portée de main pour les particuliers ne souhaitant pas investir, mais préférant garder leurs fonds auprès de leur banque. En effet, l'accent est davantage mis sur les comptes d'épargne durables : une épargne investie dans le respect de critères ESG et de certains critères minimaux (par exemple, l'exclusion des investissements dans les producteurs de tabac).

Toutefois, l'investissement et l'épargne durables sont impossibles sans information sur les entreprises et/ou les pays. Ces données - axées sur l'environnement, les questions sociales et la bonne gouvernance, ainsi que les controverses - sont collectées et regroupées par les fournisseurs de données. Aujourd'hui, le marché compte différents acteurs tels que MSCI, ISS et Sustainalytics, qui appliquent chacun leur propre méthodologie pour passer au crible les entreprises et les gouvernements sur un grand nombre d'indicateurs et leur attribuer une note E, S et G.

Les informations fournies par les fournisseurs de données ont un prix. Hormis quelques plates-formes et données publiques accessibles au grand public, ces données sont principalement disponibles pour les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs. Mais, comment pouvez-vous vous lancer dans l'investissement durable ? Quelles informations vous sont nécessaires pour débiter et comment faire certains choix ? Pour vous y aider, cette étude se conclut par une FAQ ; quelques conseils et astuces utiles pour commencer à rendre vos finances plus durables !

La transition vers une économie durable : la réglementation européenne

Un défi bien connu dans le monde financier est le “greenwashing” : à savoir, promouvoir la durabilité sans fournir de preuves suffisantes. Le Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), fer de lance du Green Deal, tente de contrecarrer ce phénomène. En effet, cette réglementation impose aux institutions financières de rendre compte de leurs performances et de leurs risques en matière de durabilité. Cette section présente le développement de la réglementation SFDR et d'autres législations européennes qui la sous-tendent.

Qu'est-ce qu'une activité économique durable ?

Il est établi que la durabilité est difficile à définir. Par conséquent, il est malaisé de définir ce qu'est ou peut être une “activité économiquement durable”. L'élaboration de la réglementation SFDR a donc commencé par déterminer la manière dont cela pouvait être compris. L'Union européenne définit trois conditions minimales :



1. Une activité économiquement durable apporte une contribution substantielle à l'un des six objectifs européens de durabilité (voir figure ci-contre).
2. Elle ne porte pas gravement atteinte aux autres objectifs environnementaux.
3. Elle respecte les droits de l'homme et les normes sociales (OIT¹⁴ & OCDE¹⁵)¹⁶.

Afin de déterminer les activités contribuant à ces objectifs, la **taxonomie de l'UE** a été créée en 2020. Le système de classification définit une liste de toutes les activités économiques que l'UE reconnaît comme durables. Il comprend des sujets plus quotidiens, comme l'éducation, ainsi que des sujets plus controversés, comme la production d'énergie. La taxonomie tente d'exclure les activités qui entravent la réalisation des six objectifs de durabilité.

Si les grandes lignes de la taxonomie ont été tracées, des détails importants sont encore en cours d'élaboration. Via des actes délégués, la Commission européenne détaille de plus en plus les spécifications techniques. Par exemple, des travaux sont menés sur les valeurs seuils : à partir de quand peut-on parler d'une contribution significative à un objectif ? De plus, les délais dans lesquels les institutions doivent se conformer aux nouvelles règles sont encore en discussion. 2022 est une année importante, car

¹⁴ <https://www.ilo.org/global/standards/introduction-to-international-labour-standards/conventions-and-recommendations/lang--en/index.htm#:~:text=The%20ILO%20Governing%20Body%20has,forced%20or%20compulsory%20labour%3B%20the>

¹⁵ <https://www.oecd.org/corporate/mne/>

¹⁶ Les cadres de l'Organisation internationale du travail et de l'Organisation de coopération et de développement économiques fournissent des orientations aux entreprises pour qu'elles examinent les droits de l'homme, les droits du travail ...



de nombreuses décisions finales et difficiles seront prises. Malheureusement, les conséquences de la pandémie, de la guerre en Ukraine et de la hausse des prix de l'énergie pèsent lourdement sur les négociations. La portée et la durée de la mise en œuvre des réglementations européennes sont fréquemment remises en question, ce qui entraîne des divergences entre les différents cadres législatifs. Cette évolution, ainsi que les principaux cadres législatifs et leur planification prévue, sont présentés ci-dessous.

Réglementation	
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	Réglementation sur la divulcation d'informations sur la durabilité dans le secteur des services financiers
Non Financial Reporting Directive (NFRD)	Divulgence d' informations non financières par les grandes entreprises
Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	Directive sur les rapports de durabilité des entreprises
Markets in Financial Instruments Directive (MiFID I & II)	Directive sur le conseil en investissement .
Taxonomie de l'UE	Système de classification standardisé des activités reconnues comme durables. Divisé en taxonomie verte et sociale.

Le secteur financier : SFDR

Le *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) a été adopté le 10 mars 2021. Cette réglementation exige des institutions financières qu'elles soient transparentes, tant au niveau de l'organisation que des produits.

Au niveau de **l'organisation**, les clients doivent être informés de la manière dont les risques liés au développement durable sont pris en compte. Dans ce cadre, les entreprises qui intègrent les risques liés à la durabilité dans leur politique de rémunération, comme les primes salariales, doivent communiquer de manière transparente en la matière.

Au niveau des **produits**, les institutions financières ont été tenues de préciser les produits financiers (tels que les fonds de placement, les fonds d'épargne-pension, etc.) qu'elles (souhaitent) labellisent comme durables. Le SFDR propose trois classifications de produits possibles :

Article 6	Produits sans objectif d'investissement durable. Bien que ces produits ne présentent pas de caractéristiques environnementales ou sociales, il est indispensable de préciser les risques potentiels de durabilité que les investissements peuvent comporter. Les investisseurs sont ainsi informés des dommages potentiels pour l'environnement et la société. Par exemple, certains produits indiquent que les activités économiques peuvent s'accompagner d'une pollution accidentelle de l'environnement. Comme il n'est pas clairement établi que ces produits peuvent apporter une contribution positive aux objectifs durables de l'UE, ils sont étiquetés comme "gris".
Article 8	Produits qui "favorisent" des caractéristiques sociales et/ou écologiques. Les institutions financières précisent le pourcentage des actifs alloué à l'investissement durable conformément à la taxonomie, et celui qui ne l'est pas. Comme ces produits peuvent également investir dans d'autres actifs, ils sont qualifiés de "vert clair". Les exigences minimales pour pouvoir parler d'un produit article 8 n'ont pas encore été complètement clarifiées.
Article 9	Produits poursuivant un objectif social ou environnemental , pour lesquels l'institution financière prend un engagement concret. L'article 9 s'appuie sur l'article 8, en précisant davantage la manière dont les actifs sont acquis pour atteindre les objectifs spécifiques. Ces produits sont avant tout "vert foncé" : tous les actifs sont en principe durables selon la taxonomie. Le principal défi pour les produits article 9 consiste à rendre compte des activités "durables", car les informations fournies par les entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés ne sont pas toujours disponibles ou univoques. Tel est certainement le cas pour les petites entreprises. Dans les années à venir, il conviendra de préciser la manière de satisfaire à cette obligation stricte de déclaration.

Le coup d'envoi a été donné avec ce "niveau 1" du SFDR. Toutefois, la ligne d'arrivée est encore loin. Le respect de tous les critères de transparence de l'UE exige beaucoup de travail. Par conséquent, les exigences de publication seront mises en place progressivement, année après année. Une brève explication de ce qui est encore prévu est fournie ci-dessous.

2022

• **Transition** : Depuis le 01/01/22, les institutions financières précisent la manière dont elles entendent se conformer aux deux premiers objectifs de durabilité de l'UE en précisant la façon dont les actifs sont éligibles à la Taxonomie. Il n'existe pas encore de modèles standardisés, ce qui rend impossible la comparaison entre les produits.

- Élaborer les **autres objectifs de durabilité**.
- Le Parlement européen se penche sur l'approbation de deux propositions (controversées) de la Commission européenne : l'inclusion du **gaz naturel et de l'énergie nucléaire** dans la Taxonomie.

2024

L'activité économique est durable, car elle apporte une **bonne contribution ET ne nuit pas aux autres objectifs de durabilité ni aux droits de l'homme**. La transparence sur ces deux conditions est attendue pour 2024, ce qui représente une phase de fin provisoire pour le SFDR.

2023

SFDR

- 01/01/23: **Date de début du SFDR niveau 2** : **Obligation de transparence standardisée** pour les produits article 8 et 9 : description obligatoire des objectifs et de la manière dont la contribution à ces objectifs sera évaluée.
- Le même processus sera lancé pour les quatre autres objectifs, avec un an de retard. Il **identifie les actifs qui seront utilisés pour atteindre une performance durable**, mais il reste encore un an pour le faire, conformément à la réglementation européenne.
- 30/06/23: Publication des premiers **Principal Adverse Impact Statements** pour tous les objectifs durables : 18 indicateurs illustrent la mesure dans laquelle l'objectif soumis du 01/01/22 a été atteint au cours de l'année écoulée. Le SFDR traite donc tant des bonnes intentions que de **la réalisation et de la publication des résultats**.

Les entreprises : le CSRD remplace le NFRD

Afin que les institutions financières puissent se conformer à la réglementation SFDR, elles doivent savoir comment les entreprises ou les activités dans lesquelles elles investissent se conforment à la taxonomie. La **Non-Financial Disclosure Regulation (NFRD)** exige déjà depuis 2018 que les grandes entreprises fournissent des informations sur la manière dont elles gèrent leurs risques en matière de durabilité.

C'est pourquoi la **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)** est proposée en remplacement. Cette directive exige des entreprises qu'elles soient transparentes selon la **"double perspective de matérialité"**. D'une part, les facteurs écologiques ou sociaux qui représentent un risque pour l'entreprise - influence de l'extérieur vers l'intérieur - sont décrits. D'autre part, elle examine l'impact des activités commerciales sur l'environnement et la société - un impact de l'intérieur vers l'extérieur. En outre, la CSRD exige un contrôle strict des informations communiquées. C'est une nouveauté par rapport à la NFRD, qui s'est engagée dans la lutte contre le *greenwashing*.

À l'instar du SFDR, la CSRD est encore en cours d'élaboration. Les normes de publication sont en cours de rédaction par le *European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)*, après quoi leur adoption par le Parlement européen est prévue pour la fin de 2022. En ce qui concerne le champ d'application, des discussions sont encore menées sur ce qu'il convient de faire avec les petites et moyennes entreprises. Comme décrit dans l'étude ERSIS de l'année dernière, l'intention de la CSRD - contrairement à la NFRD - est d'inviter toutes les PME cotées¹⁷, mais avec des conditions de transparence simplifiées. Cette extension, proposée par la Commission européenne, a été saluée par beaucoup, car les PME représentent 99 % de toutes les entreprises de l'UE. Les petites, moyennes et microentreprises emploient environ 100 millions de personnes, ce qui représente deux tiers des emplois du secteur privé. De plus, elles représentent plus de la moitié du PIB de l'Europe 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.

Comme tel est le cas dans de nombreux domaines, la COVID-19 a également fait des ravages dans ce secteur. Le Parlement européen a décidé que la réglementation était trop stricte, partiellement en raison de la pandémie.

Les PME devraient donc être exclues de cette obligation. La prochaine étape implique que les États membres prennent position en la matière.

¹⁷ Une entreprise est considérée comme une PME si elle emploie moins de 250 personnes et si son chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou si le total de son bilan annuel ne dépasse pas 43 millions d'euros.

Outre la pandémie, les discussions en cours sur le contenu de la CSRD en général ont eu un impact énorme sur les délais fixés.

Avec les retards actuels, les premiers rapports ne paraîtront pas avant 2025, alors que les grandes entreprises devront rendre compte de leurs performances en 2024. Pour d'autres entreprises, les délais sont fixés dans un avenir plus lointain. Les institutions financières ressentent directement les effets de ces retards, car des rapports d'entreprise clairs, complets et comparables - dont elles ont besoin pour se conformer au SFDR - font défaut, ce qui entraîne un risque de greenwashing.

Conseil en investissement : MiFID II

Toutes les informations sur les sociétés déclarées au titre de la CSRD, et par conséquent incluses dans les informations sur les produits au titre du SFDR, doivent en fin de compte être communiquées à l'investisseur-euse potentiel-le. La deuxième version de la *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID II) y répond. Cette réglementation européenne prescrit les conditions dans lesquelles les institutions financières peuvent proposer des produits d'investissement et obligent les banques à mesurer l'intérêt de leurs client-e-s pour l'investissement durable. Par exemple, le-la conseiller-ière en investissement doit vérifier que les investisseur-euse-s comprennent les informations et ne prennent pas de risques excessifs. Certaines de ces règles sont appliquées depuis 2008 et ont été renforcées par la directive MiFID II en 2018.

Le 2 août 2022 est une date importante pour la réglementation SFDR. Depuis lors, les client-e-s doivent compléter un questionnaire supplémentaire visant à évaluer leur intérêt pour l'investissement durable quand des conseils d'investissement leur sont prodigués. Le questionnaire est ensuite utilisé pour déterminer, à l'aide de la taxonomie, les produits les plus appropriés. Le produit financier le plus adapté peut être recherché via le pourcentage d'investissement durable souhaité. Là encore, le retard pris dans l'élaboration de la CSRD et du SFDR pose des problèmes de disponibilité et de comparaison des données.

La taxonomie sociale

Lors de la présentation du *Green Deal* par la Commission européenne, la manière dont la transition verte s'accompagnerait de la lutte contre les inégalités sociales a été soulignée. L'égalité et la lutte contre la pauvreté ont été présentées comme des questions clés au même titre que les six objectifs environnementaux durables. Afin de réaliser une transition inclusive, une taxonomie sociale est en cours d'élaboration parallèlement à la taxonomie verte. Cette nécessité a été préconisée principalement par le monde financier. Un tel système de classification crée de la clarté et aide à objectiver le concept de contribution sociale positive. Contrairement aux questions techniques (par exemple, les émissions de gaz à effet de serre), il convient de tenir compte des normes et des valeurs sociales, qui sont multiples et soumises à des différences individuelles, culturelles et politiques. Les institutions financières doivent être conseillées sur le mode de gestion de cette situation, d'autant plus que, entre autres, la demande de prêts durables pour des projets sociaux est en augmentation. Les activités telles que le logement social ou celles qui visent à soutenir les populations vulnérables devraient donc être reconnues comme telles dans toute l'Union européenne.

La structure de base de la taxonomie sociale a été présentée en février 2022¹⁸. À l'instar de la taxonomie verte, quelques objectifs clés ont été formulés :

1. De bonnes conditions de travail pour les travailleur·euse·s.
2. Le bien-être et le bon niveau de vie des consommateur·ice·s.
3. Une société inclusive et durable pour les communautés.

De plus, un principe de *Do no harm* s'applique : la contribution est positive si elle n'impacte pas négativement un des autres objectifs. Il est également prévu d'inclure la taxonomie verte pour éviter les incohérences entre les deux.

En général, la taxonomie sociale cherchera à atteindre un consensus en s'appuyant sur les traités internationaux relatifs aux droits de l'homme, tels que la *Charte internationale des droits de l'homme*¹⁹. Les détails concrets n'ont pas été clarifiés et devraient faire l'objet de nombreuses et difficiles discussions. Il semble correct d'estimer que l'actuelle Commission européenne ne décidera pas du contenu de la taxonomie sociale avant la fin de son mandat en 2024²⁰.



¹⁸ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/280222-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy.pdf

¹⁹ <https://www.ohchr.org/en/what-are-human-rights/international-bill-human-rights>

²⁰ <https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/social-taxonomy-risks-death-by-commission-neglect/>

Comptes d'épargne durables

*Après l'apparition du COVID-19 en 2020, le monde espérait vivre des temps meilleurs en 2021. Mais l'année a encore été marquée par la pandémie. L'influence du coronavirus sur le monde financier s'est traduite, entre autres, par une **forte augmentation des volumes sur les comptes d'épargne**, avec un **niveau record de dépôts bancaires enregistré** dans différents pays européens²¹. Malgré les taux d'intérêt réduits sur les comptes d'épargne, l'incertitude accrue découlant de la pandémie a entraîné une progression de l'épargne.*

En parallèle, la durabilité ne cesse de gagner en importance dans le secteur financier, comme nous l'avons vu dans la première partie de cette étude. Outre les investissements directs, la durabilité financière peut également être assurée par l'épargne. L'argent placé sur les comptes d'épargne est en effet **utilisé par la banque pour réaliser des investissements** dans différents secteurs et pour accorder des prêts aux entreprises, entre autres, en mettant l'accent sur une marge bénéficiaire. Les investissements sont réalisés dans de nombreux domaines, notamment dans des entreprises ayant des activités dans le secteur des combustibles fossiles, dans l'armement ou le tabac, des investissements qui peuvent être difficiles à concilier avec les normes et les valeurs des épargnant-e-s individuel-le-s. **Toutefois, les citoyen-ne-s qui font attention à la durabilité (ou souhaitent y faire attention) ont la possibilité de choisir un compte d'épargne durable, qui gère leur épargne de manière socialement responsable.**

Les premiers comptes d'épargne durables et/ou éthiques ont été lancés en Europe dans les années 70. Le marché a suivi la prise de conscience croissante de la société, en élargissant son offre de produits financiers durables²². Néanmoins, l'offre de comptes d'épargne durables a du mal à décoller et ne représente qu'une faible part de l'offre totale du marché en Belgique. Ce constat est d'autant plus frappant si l'on compare l'épargne durable avec les produits d'investissement durable, comme développé dans la première partie de cette étude. Cet article approfondit le concept d'épargne durable et contextualise sa présence en Europe et en Belgique.

Qu'est-ce que l'épargne durable ?

Il n'existe pas de définition universelle de l'épargne et des investissements « durables ». Le terme « durable » est souvent synonyme de termes tels que « socialement responsable », « éthique » ou « vert ». Les institutions financières créent leurs produits durables à leur manière en intégrant des critères E, S et G à divers degrés. Là où un acteur mettra l'accent sur l'environnement, un autre se concentrera sur la communauté locale ou la gouvernance responsable. Les comptes d'épargne durables favorisent la prise de conscience du rôle joué par l'argent dans la société. Ils misent sur un **impact positif sur les personnes et la planète en concentrant les investissements sur des initiatives sociales et écologiques et en évitant les secteurs nuisibles**. Ils associent recherche du profit et respect des limites planétaires et humaines²³.

Un compte d'épargne durable se distingue d'un compte d'épargne ordinaire sur deux points. Tout d'abord, la banque veille à ce que l'épargne soit investie dans **des entreprises ayant un impact positif sur les aspects ESG**. Il peut s'agir d'entreprises

²¹ <https://ieep.eu/news/greening-bank-deposits-a-key-opportunity-for-implementing-the-european-green-deal>

²² https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en

²³ <https://febea.org/ethical-finance/>

actives dans la recherche sur les énergies renouvelables ou axées sur l'économie solidaire. En outre, **des critères d'exclusion** sont utilisés. Les investissements ou les prêts aux industries ayant un impact négatif ou aux activités dans des zones controversées sont exclus.

La banque définit ces activités sur la base de sa propre politique de durabilité. Des exemples courants sont l'exclusion des producteurs d'armes ou des entreprises actives dans l'extraction du charbon ou l'énergie nucléaire²⁴.

Outre ce qui précède, **les banques qui proposent des produits d'épargne durables se concentrent parfois également sur la durabilité dans leurs opérations internes**. Les client-e-s considèrent ces banques comme des acteurs durables, car la mission et la vision de l'institution intègrent l'attention portée aux personnes, à l'environnement et à une politique inclusive. Bien que cela ne soit pas une obligation pour lancer un compte d'épargne durable, cela peut augmenter la crédibilité du produit d'épargne - et son impact potentiel. Pour se faire une idée du score d'une banque sur E, S et G, le guide des banques de Fairfin est un outil intéressant²⁵.

Transparence

En général, la **transparence** est essentielle pour garantir la légitimité des produits d'épargne. **Le rapportage au niveau des produits et des banques est essentiel**. Un nombre toujours plus élevé d'acteurs publient des documents qui font référence à la politique de durabilité de la banque et des produits intégrant les facteurs ESG.

Toutefois, l'étendue et la qualité des rapports varient encore beaucoup aujourd'hui entre les différents acteurs. Le **greenwashing**, qui consiste à présenter un produit comme plus écologique qu'il ne l'est réellement, n'a pas disparu. De plus, il est souvent difficile pour le particulier de comprendre comment l'ESG est intégré, quelles définitions sont utilisées et quelles stratégies de durabilité s'appliquent. Toutefois, les acteurs doivent s'attacher à établir des rapports clairs et corrects, car la **règlementation** y veille. L'Europe travaille à l'élaboration de **directives de rapportage** pour une documentation claire et comparable dans le secteur financier.

En pratique

Afin de vérifier la durabilité du produit d'épargne, les informations figurant sur la page du produit doivent fournir un éclairage. La documentation précise la manière dont l'épargne est investie durablement et les principes applicables. Les informations les plus claires se trouvent généralement dans des documents tels que la politique d'investissement responsable, la politique d'exclusion et la durabilité et/ou les rapports annuels. De plus, divers produits sont examinés en vue de l'attribution d'un label de durabilité (par exemple, le label Towards Sustainability). Ces labels indiquent que les produits respectent certaines normes minimales et intègrent des stratégies de durabilité dans leurs investissements. Cela facilite la sélection d'un produit d'épargne durable pour l'épargnant-e. Un aperçu des différents labels de durabilité est disponible dans cette étude.

²⁴ <https://www.forumethibel.org/nl/investeren-in-duurzaamheid/wat-is-duurzaam-investeren>

²⁵ <https://bankwijzer.be/nl>

Types de banques offrant des produits d'épargne durables

Différents acteurs peuvent lancer un produit d'épargne durable, allant des banques se présentant comme des banques éthiques aux institutions coopératives et commerciales.

Les banques éthiques sont des institutions qui se définissent comme durables ou éthiques et qui étendent cette définition à leur gamme de produits. Le réseau *Global Alliance for Banking on Values (GABV)* a été créé en 2009 à l'initiative de dix banques du monde entier afin d'offrir aux particuliers une certaine « garantie » que les banques mènent effectivement des politiques durables. Le réseau GABV comptait 66 membres en 2021, dont 22 acteurs européens. Les membres s'engagent à promouvoir les trois P de l'investissement socialement responsable : *people, planet and profit*. L'accent est mis sur l'apprentissage mutuel, l'initiative et les pratiques bancaires sociales et durables, dans l'optique de relations à long terme avec toutes les parties prenantes, de systèmes bancaires résilients et de l'accessibilité des produits pour tous. Chaque membre est évalué annuellement sur son statut et ses progrès sur des critères tels que la transparence ou les valeurs fondamentales de la banque²⁶.



Une deuxième catégorie se compose des **banques coopératives**. Ces institutions sont souvent créées par des individus qui font partie d'une communauté locale ou professionnelle et qui poursuivent un objectif concret, tel que l'amélioration du cadre de vie ou l'évolution des secteurs d'activité. Les banques coopératives se concentrent sur un financement accessible via, par exemple, la microfinance, l'éducation financière ou le parrainage culturel. Les membres de ces banques sont tant des membres et des actionnaires, en vertu du principe "one person, one vote". Les membres sont ainsi encouragés à participer à la réflexion sur le développement de la coopérative et de ses produits (Banken.nl, 2022). Parmi les exemples, citons Rabobank (Pays-Bas), Crédit Agricole (France) et la banque la plus récente en Belgique, NewB. Comme mentionné dans la première partie de cette étude, l'offre de comptes d'épargne chez NewB représente 3,11 % du marché belge de l'épargne durable, alors qu'en 2021, ce chiffre n'était que de 0,02 %.

Enfin, les **banques commerciales** proposent également des produits d'épargne durable. Il s'agit de comptes d'épargne "verts" ou "sociaux" où l'épargne est investie selon des principes de durabilité. L'ouverture de ces livrets d'épargne s'accompagne souvent d'avantages fiscaux. Le "Livret de développement durable et solidaire (LDDS)" français a été créé par le gouvernement français dans le but de promouvoir des prêts pour l'amélioration de la performance énergétique des logements, ainsi que l'économie sociale et solidaire. Ce type de compte d'épargne, proposé par plusieurs banques françaises, permet d'épargner en franchise d'impôt avec un taux d'intérêt annuel fixe de 1 %. Seules les personnes ayant un domicile en France peuvent épargner, dans la limite d'un plafond de 12 000 €. "L'épargne verte" a été créée par le gouvernement néerlandais pour faciliter les prêts destinés à des projets écologiques, tels que des exploitations agricoles biologiques, des projets de développement de la nature ou des

²⁶ <https://www.gabv.org>

²⁷ <https://www.banken.nl/bibliotheek/cooperatieve-bank#:~:text=Een%20co%C3%B6peratieve%20bank%20is%20een,bank%20heeft%20odus%20geen%20aandeelhouders.>

²⁸ <https://www.economie.gouv.fr/particuliers/livret-developpement-durable-et-solidaire-ldds>

²⁹ <https://www.abe-infoservice.fr/epargne/epargne-bancaire/livret-de-developpement-durable-et-solidaire-ldds>

bâtiments durables. Ces projets verts sont certifiés par les banques sur la base de leur impact positif sur l'environnement ou sur des critères ESG. Pour les épargnant-e-s, l'épargne verte offre une double garantie, ce qui signifie que l'épargne des personnes possédant un compte d'épargne ordinaire et un compte d'épargne vert dans la même banque est garantie à hauteur de 200 000 € au lieu des 100 000 € habituels. Toutes les banques néerlandaises peuvent proposer de l'épargne verte et les épargnants verts peuvent épargner en franchise d'impôt avec un plafond d'épargne de 58.540 €. Le hic réside dans le fait que le nombre de projets verts avec un certificat doit être suffisant pour que ce produit reste intéressant et rentable pour une banque^{30 31}.

Les avantages fiscaux pour l'épargne durable tels que décrits ci-dessus ne sont actuellement pas applicables en Belgique. Pour tous les livrets d'épargne réglementés, les intérêts inférieurs à 980 € sur une base annuelle ne sont pas imposés, quelle que soit la durabilité du produit³². Les épargnant-e-s belges doivent donc choisir consciemment un produit d'épargne durable, sans incitation fiscale. La gamme actuelle de produits d'épargne durables proposés par les banques commerciales en Belgique se limite aux produits d'épargne de vdk bank et Triodos. Ils occupent respectivement 25,2 % et 71,7 % du marché belge des produits d'épargne durables, complétés par l'offre de la nouvelle banque coopérative NewB. Tant vdk bank que Triodos sont également membres du GABV.

Conclusion

Grâce à l'épargne durable, des sommes plus importantes, bloquées durant de longues périodes, peuvent être utilisées de manière positive. Les produits d'épargne durables sont rares en Belgique. Toutefois, la demande en la matière augmente, ce qui envoie un signal aux banques.

Pour se lancer dans l'épargne durable, on peut considérer tant la durabilité du produit d'épargne que celle de la banque elle-même. Toutefois, l'épargne durable est un concept large, qui n'a pas encore été défini de manière uniforme. Les institutions financières l'interprètent librement dans leurs processus, de sorte que les produits durables peuvent toujours comporter des investissements dans les combustibles fossiles, par exemple. Plusieurs initiatives de l'UE sont en cours d'élaboration pour fournir un cadre aux activités durables. En attendant que cela soit clarifié, rationalisé et/ou réglementé, les investisseurs doivent s'efforcer de comprendre le caractère durable de la banque et du produit.

La documentation disponible ainsi que les évaluations de tiers ou les labels fournissent actuellement des indications aux consommateurs. Non seulement les banques déjà connues pour leurs activités bancaires durables - banques éthiques, banques coopératives et banques islamiques - mais également d'autres acteurs en Europe proposent des produits d'épargne durables. Il est toujours important d'examiner la documentation associée aux produits d'épargne afin de vérifier la politique de durabilité appliquée.

³⁰ https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontentnl/belastingdienst/prive/vermogen_en_aanmerkelijk_belang/vermogen/beleggen_met_belastingvoordeel/groene_beleggingen

³¹ <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/duurzame-economie/vraag-en-antwoord/groen-sparen-in-een-groenfonds>

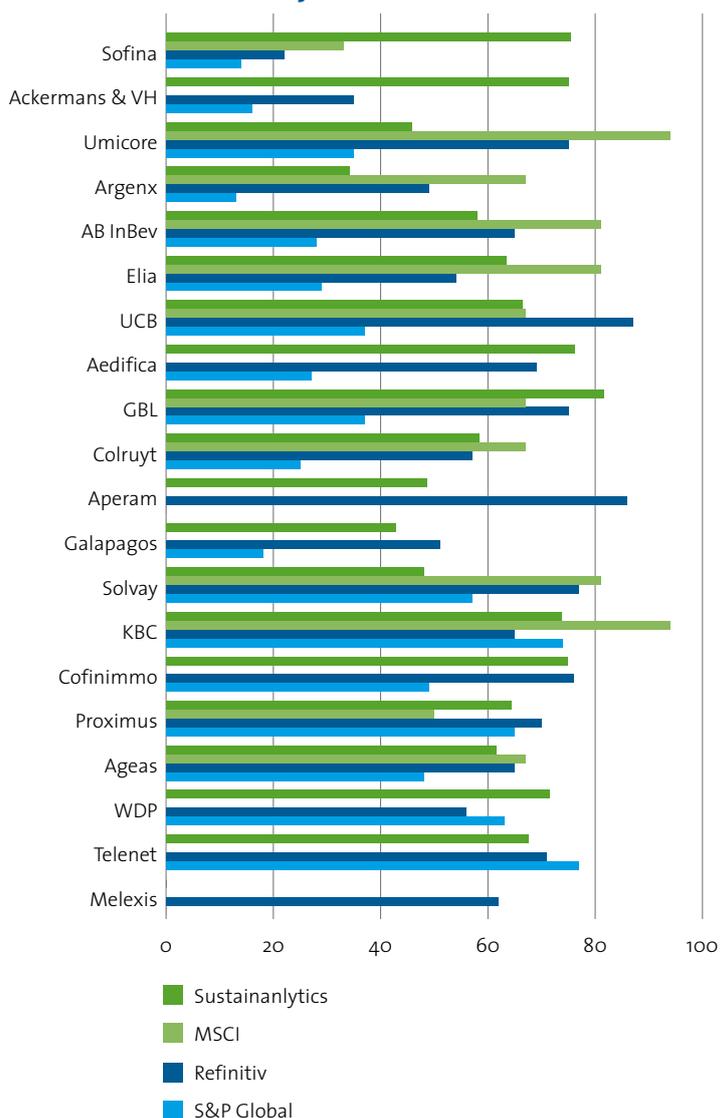
³² <https://financien.belgium.be/nl/particulieren/belastingaangifte/tarieven-belastbaar-inkomen/belastbaar-inkomen/roerend-inkomen#q2>

Agence de notations ESG : Comment aborder le marché de la donnée non-financière ?

Ces dernières années, l'usage de données non-financières connues sous l'appellation données ESG est en plein essor avec l'attrait des investisseurs pour la finance durable. L'intégration de critères de performance en développement durable environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les décisions d'investissement joue un rôle de premier plan dans la stratégie de gestion des acteurs institutionnels de la finance durable.

Le besoin des investisseurs institutionnels en données ESG est en forte croissance, que la durabilité fasse partie ou non de la stratégie d'investissement. **Le marché de la donnée ESG a vu une multitude d'acteurs émerger** et la plupart des grands fournisseurs d'information financière ont étendu leur offre aux données non-financières 'ESG' avec l'acquisition d'agences ESG historiques. D'après le **Sustainable investing report** produit par **KPMG** en 2020³³, on recense près de 160 d'organisations à travers le monde produisant des analyses et des notations ESG sur les entreprises.

Journal "De Tijd" : Scores ESG du BEL20



Face à la multiplication d'acteurs et de notations disponible, il devient difficile d'avoir une opinion claire sur la durabilité d'une entreprise.

Dans le tableau ci-contre les résultats d'une étude du journal 'De Tijd' sont présentés à titre d'exemple. Ils ont recueilli les données ESG de l'ensemble des entreprises constituant l'indice Belge BEL20 auprès de quatre des plus grands fournisseurs de données, démontrant de fortes divergences entre elles.

En se référant aux données collectées, **pour une entreprise sur trois de l'indice BEL20, une différence d'au moins 50 points de référence entre la notation la plus élevée et la notation la plus basse est constatée.** Une même entreprise peut recevoir un score complètement différent d'une agence de notation ESG à une autre ce qui peut paraître incohérent.

Le marché belge ne fait pas figure d'exception, des écarts similaires se constatent sur de nombreuses entreprises européennes et sur de grandes entreprises mondiales. Comment aborder les données ESG et justifier de tels écarts d'analyse et de notations sans remettre en doute la véracité des données et la durabilité réelle des entreprises ?

"Le côté sombre des scores verts pour les entreprises"
(P. Depuydt & R. Cockx, De Tijd, 05-02-22)

³³ <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2020/02/sustainable-investing.pdf>

Explication des différences

Avant toute chose, il est important de rappeler que les données ESG d'une entreprise permettent d'évaluer la durabilité de l'entreprise dans son ensemble, les produits ou les services fournis par l'entreprise font part entière de l'analyse mais n'en représentent qu'une des composantes.

Les données ESG : environnementales, sociales et de bonne gouvernance sont vastes regroupant diverses thématiques, couvrant par exemple le droit du travail et le changement climatique, les inégalités salariales et la gestion des déchets, l'indépendance du conseil d'administration et l'accès du personnel aux soins de santé. Le spectre des thématiques couvertes par les fournisseurs de données ESG est abordé sous un certain angle et analysé avec la méthodologie propre à chaque agence.

Les agences de notations ESG, pour produire une analyse comparable entre pairs, secteurs et localisation géographique, définissent une méthodologie et des hypothèses internes permettant de juger toutes les entreprises entre elles. Ce processus propre à chaque agence de notation basé sur une méthodologie interne est le résultat d'un travail complexe de recherche et d'analyse des entreprises qui s'appuie notamment sur :

- Un **objectif** ESG prédéterminé.
- Des **choix d'indicateurs** spécifiques parmi un éventail de données ESG possible.
- Des grilles de notation avec des **poids** et des **hypothèses** internes définies par indicateur. Certaines agences vont prioriser la gouvernance, d'autres le social ou l'environnement. De plus, lorsqu'une donnée n'est pas disponible pour une entreprise certaines agences font des **projections** à partir des données publiques de pairs pouvant rendre le résultat discutable.
- **La sélection des sources d'information utilisées** intégrant les données publiques d'entreprise, de sources externes (journaux, ONG, ...), mais pouvant aussi se baser sur des questionnaires échangés avec les entreprises directement. Le marché de l'information non financière des entreprises est en plein développement et encore en perpétuelle évolution. Il est important de noter que la publication par les entreprises d'indicateurs ESG est récente et est encore limitée en termes de diversité d'indicateurs publiés et d'entreprises publiant des données. Les sources d'information, l'implication de l'entreprise elle-même dans l'analyse peuvent influencer sur la qualité et la couverture des données utilisées dans l'analyse.
- Des **fréquences** de rafraîchissement des données variables, les données ESG étant généralement publiées annuellement dans les rapports annuels des entreprises, certaines agences peuvent aussi considérer de l'information en temps réel incluant l'actualité sur les entreprises.
- Des **analystes** avec des niveaux de formations et de compétences variables.

Le résultat de l'analyse de centaines d'indicateurs agrégé en une note finale unique peut donc considérablement varier du tout au tout d'une agence à l'autre suivant la méthodologie utilisée.

Il n'existe actuellement pas de définition commune des indicateurs ESG, ni de ce qui est acceptable ou de ce qui est tolérable pour la plupart des indicateurs, donnant **beaucoup de libertés et de pouvoir aux agences de notations dans la définition de leurs hypothèses internes**. Prenons l'exemple de la représentation des femmes dans le conseil d'administration, un seuil de 10 %, 30 %, 50 % est-il acceptable ? Certains pays comme l'Arabie Saoudite ou le Japon considéreront que 10 % est déjà ambitieux prenant en compte la culture locale, alors que pour les pays scandinaves une parité semblera plus évidente. L'Union européenne vient de fixer un seuil de 40 % de sièges non exécutifs dans leurs conseils d'administration attribués « au genre sous-représenté » pour les entreprises européennes cotées en bourse d'ici fin juin 2026. Similairement, un data provider

européen, anglo-saxon ou asiatique aura une vision culturelle tout aussi diverse et donc un résultat d'analyse/scoring propre. **La définition d'un seuil standard doit prendre en compte la réalité des entreprises, du data provider, du marché couvert mais aussi l'aspect culturel de chaque région et des réglementations locales applicables.** Un autre exemple marquant est celui des liens familiaux au sein de l'entreprise, en Asie-pacifique il est typique qu'une seule famille ait une participation majoritaire dans l'entreprise et soit active à tous les niveaux de la direction, alors qu'en occident cela sera perçu comme une pratique de non-indépendance et donc de mauvaise gouvernance. **Les data providers vont donc, suivant leurs propres cultures, normes et régions, définir des seuils et des critères qui leur semble le plus pertinent.** Ce raisonnement s'applique aussi aux autres piliers de la méthodologie des agences, les sources d'information sélectionnées, leur fréquence de rafraîchissement, les poids appliqués aux indicateurs entre eux justifient les principales divergences d'opinions entre les agences de notation.

La multiplication d'agences de notation avec des philosophies et des cultures diverses, des méthodologies et des notations ESG disponibles sur le marché couvrant un panel d'indicateurs variés, vue sous différents angles et différentes sources permet ainsi aux investisseurs de se forger une opinion plus nuancée et plus adaptée de la durabilité des entreprises.

Usage par les investisseurs

Le recours à des fournisseurs de données ESG se fait dans différents contextes : l'alignement d'une entreprise avec une stratégie durable ; une analyse pour prouver la durabilité d'un investissement ; un affinage d'univers d'investissement ; support à une analyse ESG interne ; pour la vérification de controverse ou tout simplement comme critère d'analyse financière.

Le besoin de données ESG par les acteurs institutionnels est omniprésent que ce soit pour mettre en pratique une stratégie durable, pour analyser les performances ou étudier le profil d'une entreprise. Dans tous les cas l'utilisateur-rice de fournisseurs de données ESG doit pouvoir s'approprier la notation (analyse et données) qui lui est fournie pour en avoir une utilisation optimale et adopter des décisions d'investissement plus judicieuses.

Le type de donnée, la qualité des données, la culture et les valeurs recherchées doivent correspondre au besoin final de l'investisseur-euse dans sa sélection d'un fournisseur de données ESG. Pour orienter et étayer ses décisions d'investissement, il est primordial **de connaître la méthodologie et les particularités de chaque fournisseur**, comment chaque facteur est évalué, pondéré ainsi que la pondération des facteurs entre eux, afin de construire sa propre analyse en lien avec ses objectifs. Prenons l'exemple de deux fonds d'investissement, le premier avec une stratégie 'faible émission carbone' et le deuxième une stratégie 'dirigé par des femmes'. Le besoin en données ESG sera totalement différent dans les deux cas. Le fonds faible émission carbone sera concentré sur la thématique environnementale et principalement le changement climatique alors que pour le second sur la représentation des femmes sera axé sur les inégalités de genre et de diversité. La composition du score ESG de l'entreprise sera donc analysée et interprétée suivant le besoin final sur les thématiques recherchées tout en considérant les autres thématiques composant le score ESG dans l'analyse globale.

La **transparence** sur la méthodologie appliquée par le fournisseur ESG et sa bonne compréhension sont cruciales afin d'utiliser à bon escient l'information disponible. Une des limites actuelles du marché de la donnée ESG est le manque de transparence des agences de notations sur leur méthodologie, leurs hypothèses et leur traitement de l'information. Il persiste un gap important entre les informations rendues publiques par les data providers et le besoin réel pour comprendre la notation et les centaines d'indicateurs utilisés dans l'analyse d'une entreprise. Par conséquent,

ce qui est pertinent pour l'utilisateur-riche finale est d'accéder à des informations fiables et précises sur les données et les méthodologies qui définissent les notations ESG.

Le futur du marché

En Europe les nouvelles réglementations SFDR, CSDR et la Taxonomie environnementale tendent vers plus de transparence des entreprises et des institutions financières. Imposant des reportings extra financiers renforcés sur l'ensemble de la chaîne et créant les premières fondations d'un vocabulaire et de définitions communes. Cependant, l'usage des données, leur interprétation et le marché en lui-même restent peu réglementés et régulés. L'Union européenne a initié en 2022 une consultation sur le fonctionnement du marché des notations ESG dans l'Union européenne et sur la prise en compte des facteurs ESG dans les notations de crédit démontrant sa préoccupation envers ce marché non régulé en pleine expansion.

De leur côté, **les grandes entreprises, cœur de l'analyse ESG, se rendent compte que leurs données ESG sont scrutées par les investisseurs et les marchés financiers** pouvant influencer la cotation de l'entreprise et les investissements en découlant. Ces entreprises cherchent à améliorer les scores et les notations allouées par les principaux data providers. Cette prise de conscience des entreprises elles-mêmes tend à plus de transparence sur leurs propres données. Certaines commencent à publier des rapports extra financiers, d'autres allouent plus d'importance à la communication et au partage d'information interne avec les agences de notations.

En parallèle, **le marché des agences de notations voit de nouvelles alternatives se développer pour briser l'hégémonie des grands fournisseurs de données.** Certaines, comme 'ESG Book', contestent leur autorité, fournissant une plate-forme en partie gratuite où les entreprises contrôlent leur propre notation³⁴. D'autres, comme 'CSR Hub', transforment la divergence entre les différents fournisseurs de données en un attribut positif, agrégeant tous les scores pour calculer la moyenne normalisée³⁵. Même si ces alternatives peuvent avoir leurs propres défauts, il est clair que les fournisseurs de données doivent devenir plus **innovants**. S'ils ne le font pas, ils pourraient ne plus être compétitifs. Pourtant, s'ils font bon usage de la critique et se réinventent, ils pourraient renverser leurs concurrents plus petits et prendre encore plus de contrôle sur le marché ESG.

Conclusion

La demande actuelle stimule les fournisseurs de notation sur quatre axes majeurs :

- 1) Étendre la couverture dans leur analyse à des indicateurs Environnementaux, Sociaux ou de bonne gouvernance, de plus en plus variés, techniques et sophistiqués.
- 2) Fournir des informations sur les entreprises actualisées en temps réel.
- 3) Couvrir un panel d'entreprises de plus en plus diversifié incluant les entreprises de tailles moyennes, les marchés émergents, les nouvelles technologies et entreprises innovantes, tant d'acteurs qui ne publient pas toujours de détails non financiers.
- 4) Fournir aux utilisateur-ice-s de données ESG plus de transparence sur leur méthodologie et leurs processus.

Comment va réagir le marché de la donnée ? Va-t-il évoluer vers plus de transparence des data providers et des entreprises pour plus de confiance des investisseurs ? Les exigences réglementaires vont-elles transformer le marché ? L'avenir nous le montrera.

³⁴ Link: <https://www.esgbook.com/>

³⁵ <https://www.csrhub.com/>

FAQ : Investir durablement ; comment s’y prendre ?

Les investisseurs privés et institutionnels attachent une importance croissante aux produits d'épargne et d'investissement durables. Toutefois, les préjugés et le manque d'expérience et de connaissances constituent encore un obstacle pour beaucoup d'entre eux à franchir efficacement le pas vers l'investissement durable. Plusieurs études démontrent que les investisseur-euse-s ne sont pas toujours conscient-e-s de la signification de termes tels que "ESG" ou "ISR"^{36,37}. Tout au long de cette étude, de nombreuses informations ont été fournies et divers concepts ont été expliqués. Pour relier le tout et vous encourager, vous, le-la lecteur-ice, à franchir le pas, cette dernière section se concentre sur une série de questions-réponses sur l'investissement durable, suivie d'une feuille de route concrète. Au travail !

Q : Que signifie exactement l'investissement "durable" ?

R : intégration de l'écologie, des questions sociales et de la bonne gouvernance comme principes directeurs

La durabilité est définie par les Nations unies comme **"la satisfaction des besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire leurs propres besoins" (ONU, 1987³⁸)**. Les **"besoins"** sont satisfaits différemment pour chaque individu ; il suffit de penser au débat social sur la possession d'armes à feu ou la consommation de viande. La durabilité fait également l'objet d'un test individuel. Le concept englobe divers éléments, qui prennent forme dans les tendances, les développements et l'innovation au niveau mondial³⁹.

Comment combiner durabilité et finance ? L'investissement durable, ou investissement socialement responsable (ISR), signifie que, outre l'objectif de rendement financier, les effets des investissements sur la société et la nature sont également pris en compte. Les investissements tiennent compte des **trois P** - *people, planet & profit* - également traduits dans les **critères ESG** - *environnement, social & gouvernance*. Le "E" est peut-être le plus connu et le plus courant. Il comprend des thèmes tels que la préservation de la biodiversité, la réduction des gaz à effet de serre et la prévention des risques environnementaux. Les critères sociaux se concentrent davantage sur la sécurité au travail, le respect du droit du travail ou le bien-être général des travailleur-euse-s. La bonne gouvernance, quant à elle, se concentre sur une structure de gestion équitable, une bonne gestion des risques, la diversité au sein du conseil d'administration, etc.



36 <https://www.invesco.com/content/dam/invesco/uk/en/pdf/Client-consumer-study.pdf>

37 <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1567-0>

38 <https://www.un.org/en/academic-impact/sustainability>

39 <https://www.forumethibel.org/nl/investeren-in-duurzaamheid/wat-is-duurzaam-investeren>



Q : Pourquoi devrais-je investir de manière durable ?

R : Différents arguments

Un des arguments les plus cités en faveur de l'investissement durable est la **“contribution à un monde meilleur”**. Toutefois, il s'agit d'un aspect plutôt subjectif et l'importance qu'il génère pour chaque personne, ainsi que son opinion à ce sujet, peuvent varier considérablement. Pour aborder la question de l'utilité de l'investissement durable de manière plus objective, on peut la retourner : **Que se passe-t-il si les investissements continuent à être réalisés sans tenir compte des critères de durabilité ?** Comme la tendance pour l'investissement durable se poursuit depuis plusieurs années, les données suggèrent que les investissements qui n'incluent pas la durabilité deviennent plus risqués à long terme. Les investissements dans les entreprises qui n'essaient pas d'intégrer la durabilité dans leurs activités sont plus susceptibles de se heurter à des réglementations européennes qu'elles ne respectent pas, de courir des risques de réputation et de devenir commercialement moins attrayantes à l'avenir. De même, les innovations et les nouvelles technologies tiennent presque toujours compte des critères ESG^{40,41}. La première partie de cette étude démontre que **les investissements traditionnels passent de plus en plus au second plan** en raison de l'essor et de la popularité des produits d'investissement durables. Selon l'indice de marché ISR d'Ethibel, **51 % des fonds de placement proposés aujourd'hui en Belgique sont des produits durables**.

De plus, le préjugé persistant selon lequel l'investissement durable est moins rentable peut être déconstruit. Morningstar⁴² a démontré, pour plusieurs fonds, que l'investissement durable rapporte autant, voire plus, que l'investissement traditionnel. En outre, le monde académique n'effectue presque plus de recherches sur l'effet d'une politique ESG sur le rendement d'un investissement, car tous les résultats aboutissent à la même conclusion:⁴³ **les fonds durables et traditionnels offrent un rendement similaire**⁴⁴. De plus, le rendement de l'investissement durable n'est pas uniquement économique, mais également social et environnemental⁴⁵.

Q : Comment la durabilité est-elle prise en compte dans la politique d'investissement ?

R : Un éventail de possibilités

L'investissement durable se situe à mi-chemin entre l'investissement traditionnel, axé sur le rendement, et la philanthropie. La mesure dans laquelle la durabilité est incluse est un choix individuel. Pour commencer, on peut examiner les différentes **stratégies de durabilité** appliquées aux produits financiers. Ces informations sont normalement fournies dans les informations sur le produit à la page correspondante.

40 <https://theimpactinvestor.com/reasons-why-you-need-esg-investing/>

41 Pour plus d'informations sur le lien entre la durabilité et le système économique actuel, voir par exemple “Doughnut Economics” de Kate Raworth et “Change Everything”. *Creating an economy for the common good* van Christian Felber. ‘Limits to Growth: a global challenge’ van de Club of Rome.

42 <https://sustainabilitymag.com/sustainability/esg-investment-assessing-past-current-future-projections-finance>

43 <https://www.febelfn.be/nl/artikel/vier-misverstanden-over-duurzaam-beleggen>

44 <https://duurzaambeleggen.academy/duurzaam-beleggen-brengt-evenveel-op/>

45 <https://internationalbanker.com/brokerage/sustainable-investment-enhances-social-and-economic-profitability/> (Mars 2022)

Impact
positifInvestissements
traditionaux

Philanthropie

1

ESG &
EXCLUSIONS

Intégrer les critères et les exclusions ESG.

Finance first

2

BEST-IN-CLASS

Sélectionnez les entreprises et les pays ayant le meilleur score ESG.

3

THEMATIC

Renforcer un (des) thème(s) ou secteur(s) spécifique(s), souvent lié(s) aux ODD.

4

IMPACT

Mesurez l'impact positif du fonds thématique à l'aide d'indicateurs.

5

PHILANTHROPIE

Faites un don afin d'améliorer les thèmes liés à la durabilité.

Impact first

La figure ci-dessus fournit un bref aperçu de ces stratégies de durabilité. Les deux plus courantes, **l'intégration ESG et les exclusions**, sont généralement utilisées dans la méthodologie des fournisseurs de données pour attribuer des scores. Les gestionnaires de portefeuille appliquent donc ces scores ou certains critères minimums pour **regrouper les entreprises dans un univers d'investissement durable**. Comme déjà mentionné dans la première partie, l'intégration ESG consiste à inclure la mesure dans laquelle - et la manière dont - les entreprises tiennent compte de l'environnement, des personnes et de la bonne gouvernance. La stratégie d'exclusion est utilisée pour exclure les secteurs ou activités indésirables ou controversés (par exemple, les armes et le tabac).

Ensuite, la stratégie **Best-in-Class/Universe** va un peu plus loin en sélectionnant les meilleurs acteurs au sein d'un groupe d'entreprises sur la base de critères ESG. Ceci est possible par secteur (Best-in-Class) ou dans l'univers des entreprises en général (Best-in-Universe). Toutefois, la mesure dans laquelle les meilleurs acteurs sont sélectionnés peut varier considérablement. Un acteur peut décider de sélectionner uniquement les 10 % meilleurs - ce qui implique une très forte réduction du nombre d'entreprises - tandis que l'autre peut appliquer une politique plus large en acceptant, par exemple, 90 % des meilleurs.

Les **stratégies thématiques et à impact** proposent ensuite des stratégies d'investissement axées sur l'impact positif. Dans le cadre des investissements thématiques, un ou plusieurs thèmes sont centraux (par exemple, l'utilisation de l'eau, la nutrition, le vieillissement). Investir avec un impact, c'est agir concrètement pour créer un impact et surveiller les indicateurs. Cette stratégie s'accompagne toujours d'une mesure et d'un compte rendu de l'impact. Les deux stratégies se concentrent sur la sélection d'entreprises liées au sujet ou à l'objectif. Cela se fait, par exemple, en fixant comme seuil un pourcentage minimum de revenus provenant d'activités liées au thème.

Enfin, la **philanthropie** se concentre uniquement sur l'impact durable. Les institutions financières, les investisseurs institutionnels et les investisseurs privés soutiennent les initiatives ayant un impact positif par le biais de subventions, d'aides et/ou de dons^{46,47,48}.

Si l'on exclut la philanthropie, les stratégies ci-dessus sont de plus en plus souvent associées à un **actionnariat actif** ou à un **engagement**. Dans ce cas, les propriétaires du produit financier entament un dialogue avec les entreprises dans lesquelles ils investissent au sujet des facteurs ESG sur lesquels ces entreprises pourraient/devraient être plus performantes. En général, des objectifs et un calendrier sont établis afin de s'y atteler avant d'envisager un désinvestissement.

Chaque produit d'investissement intègre la durabilité à sa manière, ce qui rend la transparence de la politique de durabilité d'autant plus importante. Un rapport clair dans les informations sur le produit permet à l'investisseur de connaître les définitions et les seuils utilisés et de vérifier si cela correspond à sa propre vision de la durabilité.

Divers produits financiers tiennent déjà compte de la durabilité. Outre la documentation relative au produit, les éléments de durabilité peuvent souvent être reconnus par le nom du produit (par exemple, "fonds pour l'eau") ou lorsque le produit porte un label de durabilité.

En général, il existe trois grands groupes :

- 1) **Fonds d'investissement durables** : fonctionnent comme les fonds d'investissement classiques, mais utilisent une ou plusieurs stratégies de durabilité dans la sélection des investissements.
- 2) **Comptes d'épargne durables** : L'épargne est investie dans des entreprises et/ou des activités durables.
- 3) **Obligations vertes** : L'émetteur s'engage à investir les fonds collectés dans des projets verts.

En outre, des **plates-formes de financement investissement également dans la durabilité**. Le "SRI Equity Crowdfunding" est un terme collectif pour les organisations qui investissent de l'argent collecté dans des projets (nouveaux) ou des entreprises poursuivant des objectifs ESG.

Q : Comment puis-je être sûr que le produit est VRAIMENT durable ?

R : Transparence pour l'investisseur-euse-s

Une grande liberté d'interprétation de la notion de durabilité prévaut, ce qui permet aux banques ou à d'autres organisations de prétendre être plus "vertes" ou "plus responsables" qu'elles ne le sont réellement, un phénomène connu sous le nom de **greenwashing**.

Selon la *Competition & Markets Authority*⁴⁹ au Royaume-Uni, 40 % des allégations vertes sur les produits d'investissement étaient potentiellement trompeuses pour les consommateurs en 2020⁵⁰. Une étude récente de la Commission européenne a

46 https://www.researchgate.net/publication/266025055_Social_Investment_New_Investment_Approaches_for_Addressing_Social_and_Economic_Challenges

47 <https://wealthmanagement.bnpparibas/en/what-we-do/positive-impact.html>

48 <https://www.wikifin.be/nl/sparen-en-beleggen/ethischduurzaam-beleggen-en-bankieren/de-verschillende-soorten-duurzame>

49 <https://www.gov.uk/government/publications/green-claims-code-making-environmental-claims/green-claims-and-your-business>

50 <https://www.walkermorris.co.uk/publications/greenwashing-and-consumer-protection-what-businesses-need-to-know/>

également démontré que la méfiance à l'égard de ces affirmations constitue, pour le-la citoyen-ne, le principal obstacle au financement de la transition écologique. Les deux études encouragent **la nécessité de renforcer la législation sur la protection des consommateur-trice-s**^{50,52}. Les entreprises sont généralement tenues de communiquer les activités, les faits et les détails de manière transparente et en veillant à l'absence d'ambiguïté et à l'établissement de rapports appropriés. Pour le secteur financier en particulier, l'Europe œuvre à l'élaboration d'une législation visant à lutter contre le greenwashing, comme l'indique la section consacrée à la réglementation européenne. Ainsi, la réglementation SFDR aide les consommateurs à comprendre rapidement la manière dont les produits financiers misent sur la durabilité ainsi que leurs objectifs.

De plus, des outils aident les consommateur-trice-s à examiner la durabilité d'une banque ou d'un produit financier. Les deux doivent être distingués, car la durabilité d'une banque n'est pas révélatrice de la durabilité de ses produits financiers. Les banques qui ne s'engagent généralement pas explicitement en faveur de la durabilité au niveau de l'entreprise peuvent, dans le même temps, lancer des produits financiers durables.

Pour se faire une idée de la durabilité d'une banque, les consommateur-trice-s peuvent, par exemple, consulter le Guide des banques de **Fairfin**⁵³. Cet outil examine et compare les politiques d'investissement et de financement des banques belges sur la base de neuf critères. Des instruments similaires pour d'autres pays sont disponibles sur le site internet de Fairfinance⁵⁴.

La durabilité des produits financiers peut être vérifiée grâce aux **labels de durabilité**⁵⁵. Les différents labels en Europe considèrent chacun le E, le S et le G à leur manière et choisissent de s'y intéresser ou pas. Ainsi, le label écologique européen se concentre spécifiquement sur le climat, tandis que le label belge Towards Sustainability tente d'intégrer les trois éléments de la manière la plus complète possible.

51 <https://www.vleva.eu/nl/milieu/circulaire-economie/eu-nieuws/europese-commissie-stelt-verordening-inzake-duurzame-producten-voor>

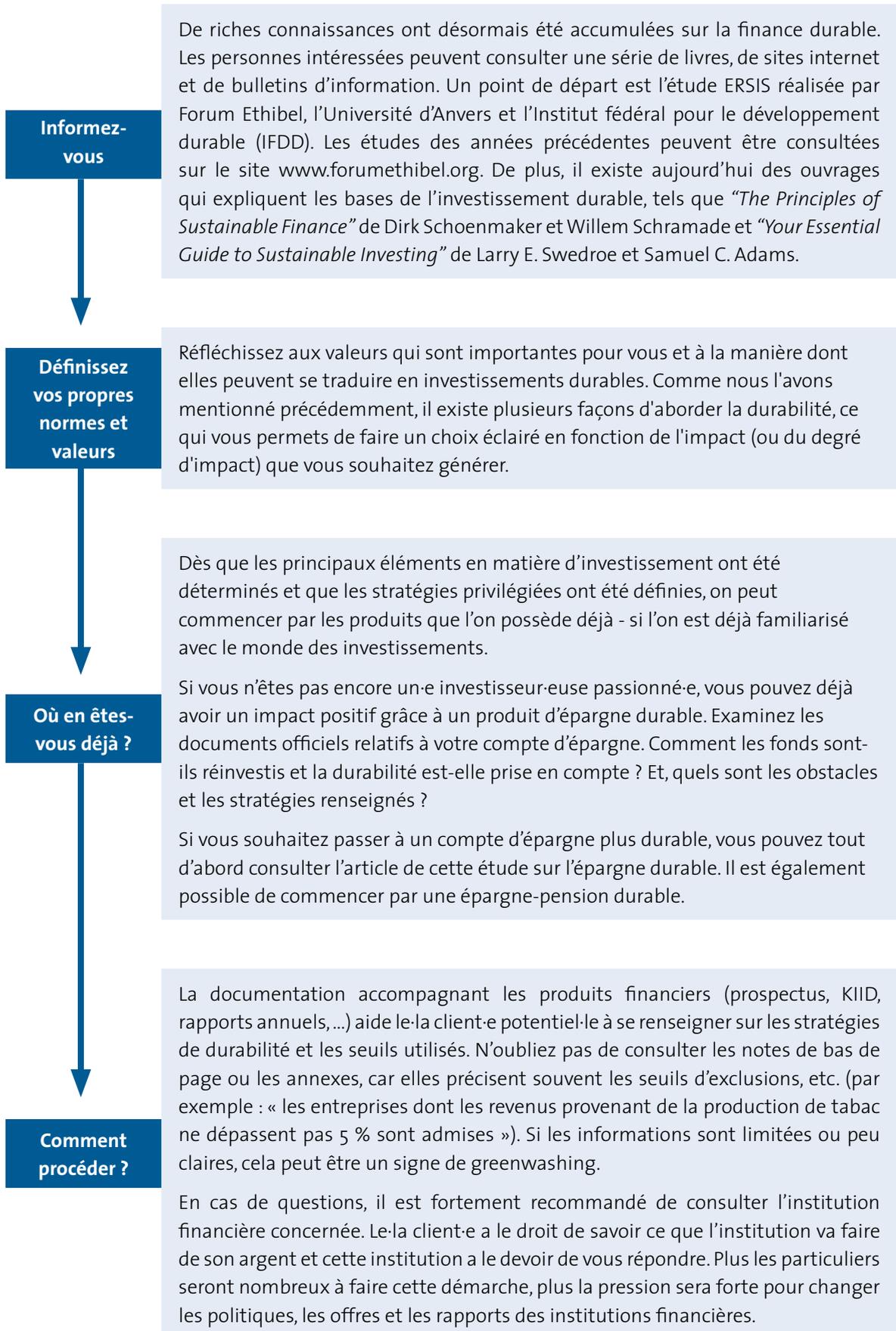
52 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/nl/IP_22_2098

53 <https://bankwijzer.be/nl>

54 <https://fairfinanceguide.org/>

55 De plus amples informations sur les différents labels de durabilité sont disponibles dans l'étude ERSIS 2021 : <https://www.forumethibel.org/nl/wat-doen-we/maatschappelijke-impact>.

Feuille de route



Un pas de plus

En tant que travailleur-euse

Travaillez-vous dans une commune, une université, une asbl ou une institution religieuse ? Il s'agit d'investisseurs institutionnels qui disposent souvent d'une réserve de liquidités ou d'un fonds de pension et qui ont la responsabilité de gérer ce capital de manière responsable et conformément à la mission de l'institution. Vous pouvez encourager l'organisation à réfléchir à une politique d'investissement durable basée sur ses valeurs et ses normes⁵⁶.

Dans votre cercle de connaissances

Informez votre famille, vos ami-e-s et vos connaissances afin qu'ils-elles prennent conscience de l'impact qu'ils-elles peuvent avoir avec leur argent. Vous pouvez les informer sur ce que les banques font de leur épargne, sur les types de produits financiers durables qui existent ou vous pouvez les encourager à utiliser leur argent de manière plus consciente à la banque ou dans un autre organisme financier. Il existe des initiatives qui y sont liées, comme la campagne "move your money" de Fairfin, BankWijzer et HartbovenHard⁵⁷.

En tant que résident-e de votre commune

Utilisez votre voix en tant que citoyen-ne pour demander à votre commune d'améliorer la durabilité de ses investissements. Les plates-formes "Budget Participatif"⁵⁸, "Je gemeente telt"⁵⁹ et "Wakkere burger"⁶⁰ permettent de mieux connaître le budget de votre commune. En outre, vous pouvez contacter des personnes, des organisations ou des initiatives liées à la commune pour vous informer de la politique d'investissement actuelle, durable ou non, et des ambitions de votre commune.

⁵⁶ Pour obtenir des conseils à cet égard, les investisseurs institutionnels peuvent se tourner vers Forum Ethibel, entre autres.

⁵⁷ <https://moveyourmoney.be/superlover/>

⁵⁸ <https://www.Burgerbegrotingen.eu>

⁵⁹ <https://www.jegemeentetelt.be/>

⁶⁰ <https://dewakkereburger.be>

Résumé

Cette étude est le fruit d'une collaboration entre l'IFDD (Institut fédéral pour le développement durable), l'Université d'Anvers et Forum Ethibel. Elle examine l'évolution de l'épargne et de l'investissement durable en Belgique. La première partie de l'étude analyse les chiffres de l'année 2021 afin de capturer l'évolution de la finance durable en Belgique. En deuxième partie, l'étude offre 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. Epargne et investissement durable en Belgique

L'investissement durable poursuit sa croissance en 2021 avec **une augmentation de 45 % de son volume, soit 44 milliards d'euro supplémentaires**. Bien que cette hausse soit moins élevée que l'année dernière (98 %), elle reste néanmoins importante et permet à l'indice Ethibel ISR de franchir la barre symbolique des 50 %. En d'autres termes, c'est la première fois depuis le lancement de l'étude que plus de la moitié du volume des fonds de placement enregistrés en Belgique correspondent aux critères de durabilité de l'étude.

L'offre pour ces produits durables se veut toujours plus vaste. La croissance des volumes qui est observée dans cette édition résulte non seulement de la croissance des actifs pour la plupart de ces produits financiers mais aussi de leur plus grand nombre et donc, des possibilités qui s'offrent aux investisseur-euse-s. **Le nombre de produits d'investissement durable a en effet augmenté de 39 % en 2021**. Parmi les différentes catégories de produits, cette croissance s'observe principalement chez les fonds d'investissement (OPC), qui représentent plus de 80 % des produits financiers durables commercialisés en Belgique.

L'année 2021 est importante pour l'investissement socialement responsable puisqu'elle est marquée par l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation européenne pour les produits financiers (SFDR) qui obligent ces derniers à divulguer publiquement une série d'informations liées à la durabilité. Même si l'entière des contraintes légales qui accompagnent la régulation ne seront appliquées que progressivement, il déjà possible d'observer comment les acteurs du marché se positionnent. Les données recueillies dans cette édition permettent en effet d'observer qu'entre le premier semestre de 2021 et la fin 2021, **une partie des institutions financières ont revus la classification de leurs produits définie par la législation européenne (SFDR)**.

En effet, en l'espace de quelques mois, le volume des produits classifiés article 8 a augmenté de 58 % alors qu'il a baissé de 6 % pour les produits article 9. La majorité (81 %) des produits durables qui rentrent dans le champ d'application de la nouvelle loi européenne sont ainsi classifiés article 8 ; ces produits intègrent des caractéristiques environnementales et sociales dans leur conception sans pour autant que ce soit le point central du processus d'investissement. **Seul une minorité des produits sont classifiés article 9 et poursuivent un objectif durable**.

Parallèlement à la nouvelle régulation européenne, les labels de durabilité renforcent eux aussi la transparence des produits financiers et offre davantage de garantie aux investisseur-euse-s. Leur influence reste importante puisque **73 % des fonds d'investissements (OPC) durables commercialisés en Belgique étaient labélisés en 2021**.

L'épargne durable en Belgique reste basse même si elle connaît une hausse de 6 % en 2021. Dans sa première année complète sur le marché belge, NewB a fortement augmenté son offre et les deux acteurs déjà présents depuis plusieurs années – vdk bank et Triodos - ont augmentés leurs volumes également. Néanmoins, l'épargne durable représente toujours moins de 1 % de l'entièreté de l'épargne belge.

Cette édition de l'étude va un peu plus loin dans l'analyse de l'épargne pension durable puisqu'elle distingue les produits en fonction des différents piliers de la pension, ce qui offre de nouvelles perspectives. Le nombre de produits d'épargne-pension durable a augmenté de 35,7 % entre 2020 et 2021 ; passant de 28 à 38 produits. Le ratio fonds d'épargne-pension durables/fonds d'épargne-pension totaux grimpe à 53 %. Par conséquent, plus de **la moitié des fonds d'épargne-pension en Belgique sont durables**.

Au sein de la **banque privée**, l'investissement durable atteint un nouveau record de 158,2 milliards d'euros à la fin de 2021. **Une augmentation de 23,4 % qui montre que l'intérêt pour l'ISR continue de croître chez les personnes plus aisées**.

Dans la continuité de l'édition précédente, **l'étude offre un aperçu des principales stratégies d'investissement durable et de leur utilisation pour les produits commercialisés en Belgique**. Outre l'application d'exclusions (de certaines activités ou certains secteurs - comme le tabac, les armes ou le charbon) et de l'intégration des facteurs ESG dans le processus d'investissement qui constituent les critères de sélection minimaux pour cette étude, l'approche normative reste la stratégie la plus employée (76 % des produits). Elle consiste à exclure des entreprises ou des états qui violent des normes et/ou conventions nationales et internationales, telles que le Pacte mondial des Nations unies.

Les données de l'étude montrent aussi que **79,2 % de tous les produits dotés d'une stratégie à impact sont classifiés article 9**. Parmi ces fonds qui appliquent une stratégie d'investissement à impact, la plupart d'entre eux se concentrent sur une thématique durable générale plutôt que sur un thème particulier. La réduction des émissions de carbone (réduction du CO₂) est néanmoins l'indicateur le plus courant chez ce type de produits.

Cette édition se penche aussi sur la stratégie d'**actionnariat actif**. L'étude présente les résultats d'**une enquête menée auprès des institutions financières et qui interroge ces dernières sur leurs pratiques d'engagement et de vote**. L'enquête montre notamment que ces institutions utilisent principalement l'actionnariat actif pour créer un impact positif, pour interroger les entreprises sur leur stratégie liée aux questions de durabilité ou pour suivre la performance des entreprises.

II. Pistes de réflexion concernant l'investissement durable

La deuxième partie de l'étude discute de plusieurs sujets d'actualité qui jouent un rôle dans le développement de la finance durable belge. La nouvelle réglementation européenne continue de faire débat parmi les acteurs de la finance. Par conséquent l'étude offre une mise à jour des derniers changements qui ont lieu dans la régulation européenne. En effet, **dans sa lutte contre le greenwashing et pour faciliter la transition durable de son économie, l'Europe a mis en place un cadre législatif pour rediriger les investissements du secteur financier.** L'étude tente de décomplexifier le déploiement de la nouvelle réglementation SFDR et des autres législations qui la soutiennent incluant NFRD, CSRD, MiFID I & II ainsi que la taxonomie.

Cette édition se penche ensuite sur l'épargne durable. Malgré des taux d'intérêts extrêmement faibles ces dernières années, **l'épargne représente une partie importante de la fortune des particuliers belges. Néanmoins, seul une infime partie de cette épargne est placée sur des comptes durables.** Il y a donc une marge de progression importante en matière de durabilité pour ce type de placement. Ces capitaux qui stagnent sur les comptes épargnes belges pourraient en effet être réorientés et être utilisés de manière plus responsable.

Cependant, il **n'existe à l'heure actuelle aucun cadre standard, ni de définition uniforme pour l'épargne durable.** Ce type de solution se caractérise à la fois par le caractère durable du produit d'épargne mais aussi de la banque en elle-même. Les institutions financières sont ainsi libres de définir l'épargne durable comme elles le souhaitent. Vu l'absence d'un cadre, c'est au consommateur de se faire sa propre opinion sur base de l'information disponible : documents commerciaux, labels, ou évaluations par des tiers.

Le sujet suivant traite des données ESG et l'importance qu'elles ont pris ces dernières années. **Le marché de la donnée ESG a vu une multitude d'acteurs émerger** et recense selon le **Sustainable investing report** de 2020, près de 160 d'organisations à travers le monde produisant des analyses et des notations ESG sur les entreprises. L'étude offre un aperçu du marché des données ESG, discute des divergences (méthodologie, utilisation, conclusion...) qui surgissent entre les différents acteurs et s'interroge sur le futur de ce marché.

Que signifie exactement l'investissement "durable" ? Pourquoi devrais-je investir durablement ? Comment puis-je être sûr que le produit est vraiment durable ? Comment s'y prendre ? Pour répondre à toutes ces questions, l'étude s'achève avec un FAQ ainsi qu'une feuille de route destinés au grand public. Cette section fait référence à plusieurs des sujets abordés tout au long de l'étude et vise à offrir des pistes de réflexion au lecteur·trice. Au biais de cette réflexion, **la rédaction espère pousser ses lecteur·trice·s à repenser leurs placements et à s'interroger sur l'impact sociétal de leur portefeuille.**

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.
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

Cette étude ERSIS démontre que le domaine de la durabilité dans le monde financier est en perpétuel mouvement. Afin que cela se reflète correctement dans la méthodologie et son élaboration, il convient de disposer de suffisamment de connaissances et d'informations. En effet, il s'agit d'une grande quantité de données à traiter.

La collaboration loyale entre **l'Université d'Anvers** et **Forum Ethibel** garantit que les chiffres demeurent comparables à long terme, tout en intégrant annuellement les évolutions les plus récentes.

Le soutien que **l'IFDD** (Institut fédéral du développement durable) nous accorde nous motive et nous offre l'opportunité de diffuser encore plus largement cette étude ERSIS.

Un grand merci à **Luc Van Liedekerke** pour ses commentaires critiques et ses suggestions constructives pendant la rédaction des présentes, et à **Dieter Vander Beke** pour son enthousiasme à soutenir l'étude et à créer une base de soutien plus large.

Cette étude ne serait pas complète sans les chiffres que nous avons reçus des **institutions financières**. Nous remercions les banques et les gestionnaires d'actifs qui ont répondu favorablement à nos demandes de données et d'explications complémentaires. Par ordre alphabétique, il s'agit de :

ABN AMRO Private Banking, AG Insurance, AXA IM, Belfius IP, Belfius Private Bank, BNP Paribas AM, BNP Paribas Fortis, BNP Paribas Fortis Private Bank, Candriam, Capricorn Partners, Degroof Petercam AM, Degroof Petercam Private Banking, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, KBC AM, KBC Private Bank, Leleux Fund M&P, Mercier Vanderlinden AM, NewB, NN Insurance Belgium, NN IP, Oikocredit Belgique, Triodos bank, Triodos IM, Truncus, Van Lanschot et vdk bank.

Je tiens également à remercier tou-te-s ceux-celles qui ont contribué d'une manière ou d'une autre, mais qui, en raison d'un oubli, n'apparaissent pas dans la liste ci-dessus.

Enfin, cette étude n'aurait pas vu le jour sans les efforts de l'équipe de Forum Ethibel.

Je tiens en particulier à remercier **Ro Van den Broeck** pour les efforts qu'il a déployés au cours des six dernières années afin de maintenir la qualité de cette étude. Il n'a cessé d'affiner la méthodologie et de transmettre son approche critique aux autres membres de l'équipe. Il utilisera ses connaissances et ses qualités d'expert en durabilité ailleurs, donnant ainsi un nouvel élan à l'investissement durable. Indirectement, il exercera donc encore une influence à l'avenir sur les évolutions décrites dans cette étude. Merci Ro !

Kenny Frederick,
Directeur 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.

Rédacteur·ice·s

Forum Ethibel asbl et Université d'Anvers
Ro Van den broeck, Hanne Werquin, Yann Fantoli, Remi Leroy, Romain Drouard, Sophie Brassinne de La Buissière, Sofie Versmissen, Luc Van Liedekerke, Kenny Frederickx

Référence

Van den broeck, R., Werquin, H., Fantoli, Y., Leroy, R., Drouard R., Brassinne de La Buissière S., Versmissen S., Van Liedekerke L., Frederickx, K. (2022), L'épargne et l'investissement durable en Belgique : Regard sur 2021, nouvelles tendances et pistes de réflexion ; étude réalisée en coopération avec l'IFDD et l'Université d'Anvers, ERSIS, ERSIS/2022/, 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

Photos : © AdobeStock

Mise en page

Van der Poorten





