

L'épargne et l'investissement durable en Belgique :

Regard sur 2022, 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

Yann Fantoli

Remi Leroy

Sophie Brassinne de La Buisserie

Sofie Versmissen

Alexander Caris alias Reynders

Huma Khan

Bruno Iserbyt

Luc Van Liedekerke

Kenny Frederickx



ERSIS/2023/09
Septembre 2023

L'épargne et l'investissement durable en Belgique :

Regard sur 2022, nouvelles tendances et
pistes de réflexion



Sommaire

Avant-propos	4
Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique	8
L'épargne durable	9
L'investissement durable	12
Méthodologie pour les produits d'investissement	14
Fonds d'investissement	18
L'épargne-pension durable	39
La banque privée	44
Partie II : Pistes de réflexion concernant l'investissement durable	50
Réglementation européenne	51
Investissement à impact	59
Financement pour la biodiversité	65
Résumé	72
Terminologie et abréviations	75
Remerciements	83
Description du document	84

Liste des tableaux

Tableau 1 : Les sept stratégies d'investissement durable	13
Tableau 2 : Différences des volumes par classification SFDR entre 2021 et 2022	20
Tableau 3 : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produits d'investissement proposés (2022)	28
Tableau 4 : Classification selon le pilier II ou le pilier III en Belgique (2022)	40
Tableau 5 : Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2022)	40
Tableau 6 : Classification selon la réglementation SFDR et le port ou non d'un label de durabilité	42
Tableau 7 : Réglementation européenne	51
Tableau 8 : Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8 ou 9	54
Tableau 9 : Modèle d'informations périodiques allocation des actifs et proportions minimales d'investissements durables pour les produits classifiés article 9	55
Tableau 10 : Concepts communément acceptés concernant l'investissement à impact	60
Tableau 11 : Spectre des différents types de capitaux, de l'investissement traditionnel à la philanthropie traditionnelle	60
Tableau 12 : Aperçu simplifié des fondements communs	62
Tableau 13 : Aperçu des initiatives en matière de finance et de biodiversité	71

Liste des graphiques

Figure 1 :	Évolution du volume de l'épargne durable en Belgique (1992-2022)	10
Figure 2 :	Parts de marché des institutions financières en matière d'épargne durable en Belgique (2022)	11
Figure 3 :	Évolution des actifs dans les produits d'investissement durables en Belgique (1992 -2022)	19
Figure 4 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) (2022)	23
Figure 5 :	Aperçu des parts 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 articles 8 et 9 (2022)	24
Figure 6 :	Aperçu des parts 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 (2022)	25
Figure 7 :	Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durables, d'origine belge et étrangère en Belgique (1992-2022)	26
Figure 8 :	Produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge (2022)	27
Figure 9 :	Nombre de labels par fonds (2022)	29
Figure 10 :	Nombre de fonds d'investissement par label (2022)	30
Figure 11 :	Stratégies de durabilité utilisées pour les produits vendus sur le marché belge (2022)	31
Figure 12 :	Aperçu des stratégies de durabilité utilisées pour des produits financiers durables vendus en Belgique, en lien avec les classifications SFDR (2022)	33
Figure 13 :	Thèmes au sein des stratégies à impact, liés à la réglementation SFDR en Belgique (2022)	35
Figure 14 :	Thèmes au sein des stratégies à impact en Belgique (2022)	35
Figure 15 :	Nombre de gestionnaire de fonds utilisant soit la best-in-class, soit la best-in-universe, soit les deux (2022)	37
Figure 16 :	Les univers d'investissement de départ sur lesquels la stratégie best-in-class/universe est appliquée (2022)	38
Figure 17 :	Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2019 - 2022)	41
Figure 18 :	Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs sous gestion en Belgique (2022)	43
Figure 19 :	Répartition des actifs durables des banques privées par mandat en Belgique (2022)	45
Figure 20 :	Investissements durables via des services de banque privée en Belgique (2015-2022)	46
Figure 21 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2022)	47
Figure 22 :	Part de marché de prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%), répartis selon la classification SFDR (2022)	48
Figure 23 :	Neuf limites planétaires	66

Avant-propos

De la nuance, il en faut pour décrire 2022 lorsque nous analysons l'évolution de l'épargne et de l'investissement durable. Non seulement en Belgique, mais aussi plus globalement, la finance durable semble en plein ajustement. Si l'on examine les chiffres de BEAMA (l'association belge des Asset Managers), on constate une baisse de 12,3 % du total des actifs en gestion de fonds. Les actifs nets des OPC belges et étrangers, distribués publiquement sur le marché belge, ont connu une baisse de 12,2 %. Les chutes de taux des actifs sous-jacents ont joué un rôle majeur dans l'évolution du marché. Il en va de même lorsque nous examinons les rendements. Des chiffres récents de PensioPlus montrent une baisse de rendement de 14,38 % enregistrée auprès de leurs membres. BEAMA a également constaté une baisse moyenne de 15,9 % pour les fonds de pension.

En ce qui concerne **l'investissement durable**, il convient de noter que le rapport entre le volume investi durablement et le volume total investi dans notre pays a augmenté. Nous constatons cependant une baisse de 2,5 % du volume des investissements durables. Il s'agit là d'un nouveau phénomène après avoir observé une augmentation continue depuis 2013. Par ailleurs, le nombre de produits durables sur le marché belge a augmenté de 8 %. Les gestionnaires proposant des produits durables voient donc encore un potentiel suffisant. Dans notre pays, le label Towards Sustainability, entre autres, s'avère être une incitation à lancer de nouveaux produits durables ou à rendre des produits existants plus durables, non seulement pour les acteurs belges mais aussi pour les acteurs étrangers.

L'évolution de **l'épargne durable** mérite également d'être nuancée. En effet, nos chiffres montrent une augmentation de 5,3 %, soit une augmentation de 130 millions d'euros de l'épargne durable. Il est vrai que cette épargne provient toujours des mêmes acteurs. Pour être complet dans les données de 2022, nos chiffres incluent les volumes de la banque NewB. Aujourd'hui, nous savons que cette banque n'a pas pu lever suffisamment de nouveaux capitaux auprès de ses coopérateur.ice.s et investisseur.ice.s. En conséquence, NewB a dû renoncer à sa licence bancaire pour 2023. Bien qu'une solution ait été trouvée pour les épargnant.e.s grâce à une collaboration avec vdk banque, nombreux.ses sont celles et ceux qui ont le sentiment que le projet d'une banque durable n'est peut-être pas aussi facile à concrétiser que ce que l'on imagine.

Il ne faut pas non plus oublier les **réglementations**, parfois complexes. D'une part, nous constatons une impulsion positive de la part du Green Deal européen, qui se concentre, entre autres, sur le secteur financier. On attend plus de clarté et de

transparence concernant la durabilité des produits financiers. La classification SFDR (article 8 et article 9) servent souvent de guide pour comparer les produits à cet égard. Parallèlement, depuis 2022, les conseiller.ère.s en investissement sont tenu.e.s d'interroger les investisseur.ice.s sur leurs préférences en matière de durabilité. Interroger les personnes sur leurs préférences en matière de durabilité avant de leur proposer plusieurs produits financiers durables semble être une excellente idée. Mais en pratique, cela revient à répondre à des questions liées à la taxonomie ou à l'importance des *Principal Adverse Impacts (principales incidences négatives)* en quelques minutes, ce qui n'est pas une tâche facile pour la plupart des investisseur.euse.s privé.e.s. Quels que soient les efforts déployés par les conseiller.ère.s en investissement, ce cadre reste perfectible.

En ce qui concerne **les investissements à impact**, les nouvelles sont bonnes. Ce type d'investissement revient à investir avec l'intention de générer un impact mesurable sur la société et l'environnement, en plus des rendements financiers. Depuis qu'Impact Finance Belgium (IFB) a vu le jour en 2022, un réseau semble se former progressivement. Conjointement avec IFB, les différents acteurs souhaitent harmoniser le secteur et le rendre plus transparent. Même si les investissements à impact ne représentent actuellement que 0,5 % du marché européen des investissements et environ 1 % du marché belge des investissements, ils recèlent un certain potentiel. L'investissement responsable, qui au départ, consistait à intégrer les facteurs ESG, a également débuté par de petits pas. Il suffit de jeter un œil à l'indice de marché Ethibel et son évolution depuis 1992.

Les années qui se sont écoulées depuis font de 2022 une année festive pour Forum Ethibel. En effet, nous avons célébré notre 30e anniversaire. Nous avons saisi l'occasion pour s'interroger dans quelle mesure nous avons pu faire la différence au cours de cette période. Outre la recherche, depuis le début, Forum Ethibel a travaillé concrètement à rendre les produits et services financiers plus durables. Nous avons marqué de notre empreinte le paysage financier belge. Et ça, nous en sommes sûr.e.s, sans nuance.

Kenny Frederickx
Directeur Forum Ethibel



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 : investisseur-euse-s, gestionnaires d'actifs et gouvernements.

Épargne durable

L'épargne durable a atteint **2,6 milliards d'euros** en 2022. Cependant, cela représente toujours moins de 1% de l'ensemble de l'épargne belge.

cf. p. 9

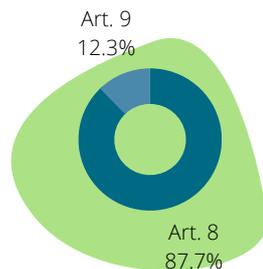


136 €
MILLIARDS

Investissement durable

Le volume total investi sur le marché belge a diminué de 12% en 2022. Le volume des investissements **durables** a **également diminué**, mais **seulement de 2,5 %**.

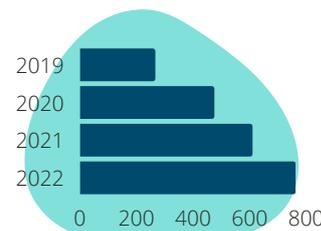
cf. p.12



Classification SFDR

La proportion de produits classifiés article 9 a diminué en 2022.

cf. p.33



Produits labélisés

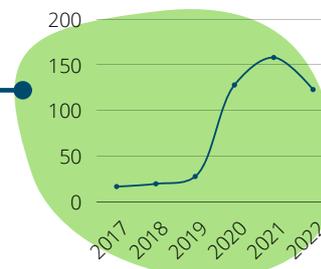
Avec le temps, de plus en plus de produits portent au moins un label de durabilité.

cf. p.25

Banque privée

Les investissements durables dans ce secteur ont également **diminué** pour la première fois et atteignent 128 milliards d'euros en 2022.

cf. p.44



Épargne-pension

En Belgique, **plus de la moitié** des fonds d'épargne-pension pour particulier ont un caractère durable.

cf. p.39

Références

(c) ERSIS - Forum Ethibel (2023)

Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique



Tout d'abord, nous examinons l'évolution du volume de l'épargne durable. Après avoir présenté notre méthodologie nous examinons de plus près les investissements durables chez les particuliers et l'évolution du volume de pensions gérées durablement. De plus, nous examinons l'évolution des parts de marché des différents acteurs.

L'étude établit également une distinction quantitative entre les produits dits article 8 et les produits article 9 selon la réglementation SFDR.



L'épargne durable

Le volume total en comptes d'épargne durables belges s'élève à 2,6 milliards d'euros. Avec une augmentation de 5,3 % par rapport à l'année dernière, la légère augmentation de 2021 se poursuit.

Méthodologie pour l'épargne durable

Les comptes d'épargne durables favorisent la prise de conscience quant au rôle joué par les ressources financières 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 humaines¹.

Un compte d'épargne durable se distingue d'un compte d'épargne ordinaire sur deux points. Tout d'abord, la banque investit cette épargne dans **des entreprises ayant un impact positif sur les aspects ESG**². Par exemple, des entreprises actives dans le secteur des énergies renouvelables ou axées sur l'économie solidaire. Deuxièmement, la banque applique des **critères d'exclusion**. Les investissements ou les prêts à des industries ayant un impact négatif ou qui déploient des activités dans des zones controversées peuvent être exclus. La banque définit ces activités sur la base de sa propre politique de durabilité. Des exemples courants sont l'exclusion de la production d'armes ou des entreprises actives dans l'extraction du charbon ou dans le secteur nucléaire³.

En outre, **les banques qui proposent des produits d'épargne durables se concentrent parfois également sur la durabilité dans le cadre de 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 renforcer la crédibilité du produit d'épargne - et son impact potentiel. Pour se faire une idée du score d'une banque concernant les indicateurs ESG, le guide des banques de Fairfin est un outil intéressant⁴.

Dans notre étude, nous incluons les comptes d'épargne dotés d'un mécanisme de solidarité. Cela s'inscrit dans la « **solidarité participative** » : l'institution financière apporte systématiquement une contribution financière solidaire à des organisations partenaires au sein de l'économie sociale.

Analyse générale

L'augmentation de 5,3 % de l'épargne durable par rapport à 2021 se traduit par une augmentation de 130 millions d'euros des volumes épargnés durablement. Le volume total de l'épargne en Belgique - qu'il s'agisse de comptes traditionnels ou durables - a augmenté de 2,3 %⁵.

La figure 1 montre la grande volatilité du volume de l'épargne durable au cours des 30 dernières années. Une augmentation significative a été observée au cours des 19 premières années, suivie d'une brève baisse en 2012. Après une augmentation en 2013 et 2014, nous observons une forte baisse pendant six ans. Depuis 2021, nous remarquons à nouveau une légère augmentation. La principale raison de la baisse entre 2014 et 2019 réside dans la liquidation du compte durable « Evi » de la banque Van Lanschot.

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

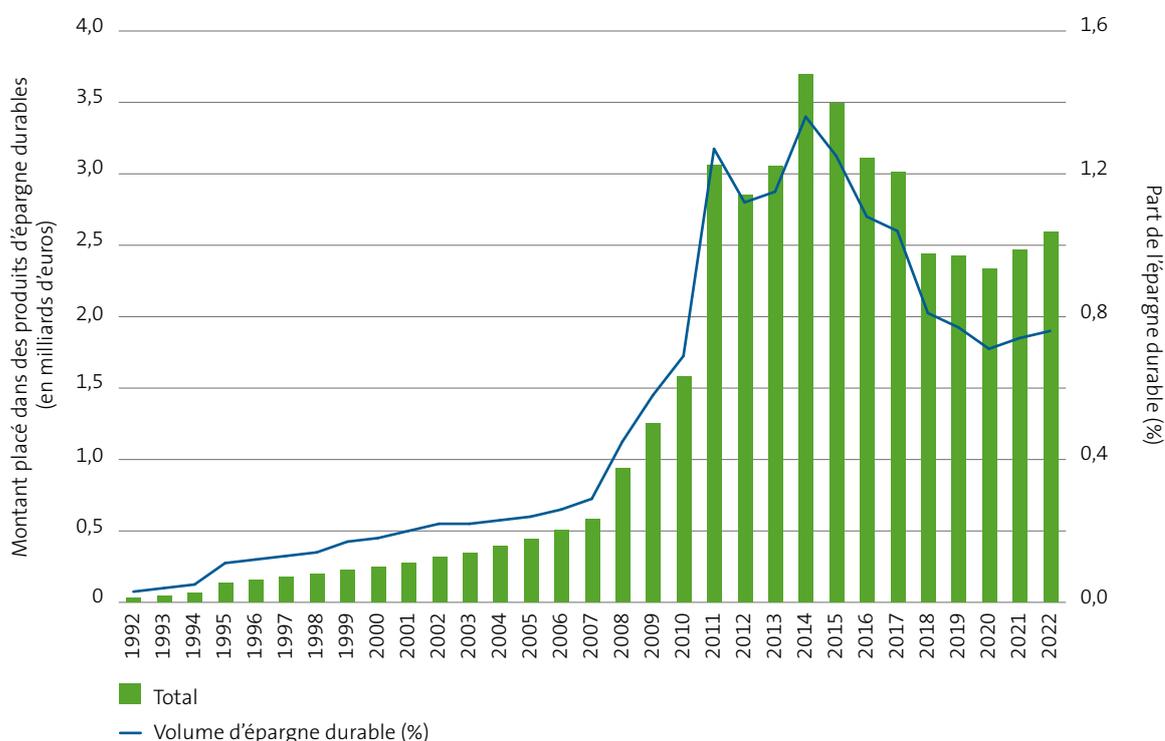
2 Environnement – Social - Gouvernance

3 <https://www.forumethibel.org/fr/investir-dans-la-durabilite/quest-ce-que-linvestissement-durable>

4 <https://www.fairfin.be/bankwijzer>

5 Calcul basé sur les données de la Banque nationale de Belgique

Figure 1 : Évolution du volume de l'épargne durable en Belgique (1992-2022)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de la Banque nationale de Belgique et des institutions financières participantes (par ordre alphabétique) : Banque Triodos, NewB et vdk banque.

Fin 2022, le volume total de l'épargne en Belgique s'élevait à 342 milliards d'euros. Le volume de l'épargne durable représente 0,76 % de ce chiffre. Ce ratio connaît également une légère augmentation pour la deuxième année consécutive après une baisse de six ans.

Part de marché

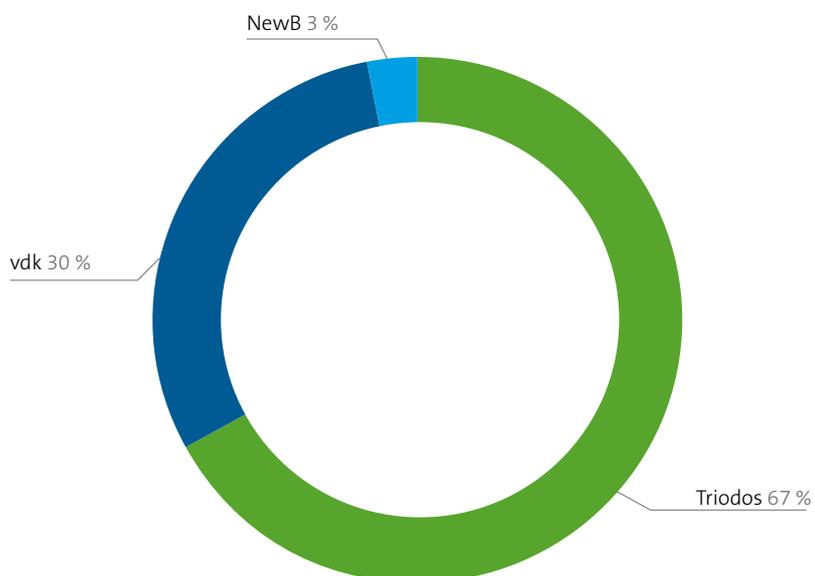
Pour la troisième année consécutive, le marché des comptes d'épargne durables comprend les trois mêmes acteurs, à savoir Banque Triodos, vdk banque et NewB.

Banque Triodos continue de représenter de loin la plus grande part des produits d'épargne durables, suivie par vdk banque et NewB. Lorsque nous examinons plus en détail l'évolution de ces acteurs, nous constatons que la part de Banque Triodos et de NewB ont toutes deux baissé. Celles-ci ont enregistré des baisses respectives de 4,5 points de pourcentage et de 0,37 point de pourcentage. Cette part de marché a donc été reprise par vdk banque.

En octobre 2022, la Banque nationale a révoqué la licence bancaire de NewB ; en février 2023, NewB a cédé ses activités bancaires à vdk banque. Comme cette étude couvre l'année 2022, l'impact de cet événement sur les chiffres n'apparaîtra clairement que dans le rapport de l'année prochaine.



Figure 2 : Parts de marché des institutions financières en matière d'épargne durable en Belgique (2022)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières participantes (par ordre alphabétique) : Banque Triodos, NewB et vdk banque.

L'investissement durable

Les investissements durables ne se concentrent pas exclusivement sur l'aspect financier. En utilisant des critères extra-financiers, il est possible d'évaluer dans quelle mesure des entreprises, pays et institutions publiques tiennent compte de l'environnement (E), de la politique sociale (S) et des principes de bonne gouvernance (G) - c'est-à-dire des critères ESG, dans leurs activités. L'inclusion d'indicateurs ESG est l'une des approches les plus acceptées de l'investissement durable. Dans cette étude, elle est considérée comme un prérequis minimal pour la sélection de produits d'investissement.

Il existe cependant d'autres façons de tenir compte de la durabilité. Ainsi, un.e gestionnaire de fonds peut exclure certaines activités non désirables, encourager des activités ayant un impact positif ou appliquer une combinaison de plusieurs stratégies. Ces différentes approches, également connues sous le nom de « stratégies de durabilité », peuvent semer la confusion chez les investisseurs qui ne sont pas renseignés sur ce sujet.

Sept stratégies de durabilité reviennent régulièrement. Ces stratégies sont conformes aux définitions de l'investissement durable de l'Eurosif⁶ et de la GSIA⁷. Febelfin, la fédération du secteur financier belge, se réfère également aux définitions de l'Eurosif et de la GSIA lorsqu'elle parle d'investir durablement.

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

⁶ *European Sustainable Investment Forum*

⁷ *Global Sustainable Investment Alliance*

Tableau 1 : Les sept stratégies d'investissement durable

Sept stratégies d'investissement durable			
	Critères d'exclusion	Approche négative	Exclusion de secteurs, de pratiques ou d'entreprises non désirables tels que l'industrie du tabac, les fabricants d'armes, les jeux de hasard, etc.
	Analyse sur la base de normes		Exclusion d'organisations qui enfreignent (de façon répétée) des normes reconnues à l'échelle internationale. 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. ⁸
	Approche « Best-in-class »		Sélection des « meilleurs élèves » de chaque secteur, sur la base de leurs performances ESG.
	Investissement durable thématique	Objectif spécifique	Accent placé sur des thèmes spécifiques comme le changement climatique, les énergies renouvelables, l'agriculture durable, l'enseignement, la santé, etc.
	Investissements 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

⁸ Compte tenu de l'évolution du contexte, nous incluons toujours cette stratégie comme stratégie de durabilité, sachant que la sélection ESG constitue généralement la base sous-jacente de nombreuses autres stratégies. Aujourd'hui, il s'agit toujours d'une stratégie de durabilité généralement acceptée.

Méthodologie pour les produits d'investissement

Cette partie se concentre sur le développement de produits d'investissement durables sur le marché belge. Nous retraçons l'évolution annuelle de ces produits et analysons à la fois les tendances existantes et émergentes. Cependant, l'étude ne prétend pas donner une représentation parfaite du marché.

L'étude prend en compte le nombre de produits d'investissement destinés à des investisseur.euse.s privé.e.s et les actifs qui y sont investis. **L'indice du marché de l'investissement socialement responsable (ISR)** d'Ethibel offre un aperçu de l'évolution annuelle des produits d'investissement durables destinés aux particuliers par rapport à l'évolution générale des fonds de placement sur le marché belge. La popularité des labels de durabilité est également abordée. Enfin, nous nous penchons sur l'épargne-pension durable en Belgique et sur les actifs investis durablement par les banques privées belges.

Afin de distinguer les produits pour lesquels des 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, outre les *acteurs purement belges*⁹, également des acteurs étrangers qui ont progressivement pris une position dominante sur le marché belge. Bien que cette dénomination puisse prêter à confusion, la sélection est faite de manière à inclure les principaux acteurs du marché proposant des produits financiers socialement responsables aux investisseur.euse.s belges.

L'offre qui s'adresse exclusivement à des investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension, les universités, les villes et les communes, n'est pas incluse dans cette étude. Il est important de noter que les investisseurs institutionnels investissent des montants beaucoup plus élevés. Cela signifie que les chiffres relatifs à la taille du marché de l'ISR en Belgique (voir figure 3) sous-estiment considérablement les volumes totaux.

Définition du terme « durable » dans le cadre de cette étude

Il est important de définir le terme « durabilité », car il s'agit d'un concept large et dynamique. Dans cette étude, les produits d'investissement durables sont définis comme des produits d'investissement qui appliquent explicitement, systématiquement et de manière équilibrée des critères sociétaux pour sélectionner les valeurs dans lesquelles investir. Les critères sociétaux équilibrés font référence à **l'intégration de facteurs ESG** : prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux de bonne gouvernance¹⁰. De plus, il est prévu que des critères d'**exclusion** soient appliqués pour exclure certaines activités non désirables. Ces exclusions doivent aller au-delà du cadre légal sur les armes controversées.

⁹ Siège en Belgique/activités et ventes principalement en Belgique

¹⁰ Voir : Tableau 1 : Sept stratégies d'investissement durable



La loi belge Mahoux sur le financement d'armes controversées¹¹

La loi Mahoux interdit le financement de la fabrication, de l'utilisation et de la détention de mines antipersonnel, de sous-munitions et d'uranium appauvri¹². Ces armes entraînent des dommages disproportionnés. Même après l'issue d'un conflit, elles peuvent encore causer des dommages et ne font aucune distinction entre forces armées et populations civiles. C'est pourquoi elles sont interdites par le droit humanitaire international.

Plus précisément, le texte prévoit que toute institution qui finance directement ou indirectement une entreprise dont l'activité ou l'activité secondaire (à la fois de la société mère et des filiales) consiste en la fabrication, l'utilisation, la détention ou le commerce des armes susmentionnées est pénalement responsable.

Les institutions financières sont tenues de préciser que le financement ne peut pas être utilisé pour ces activités et que les entreprises sous-jacentes impliquées dans ces activités ne peuvent pas recevoir les fonds. Lorsqu'une entreprise demande un financement pour des activités en Belgique, elle doit déclarer que les crédits accordés en Belgique ne sont pas destinés à des filiales étrangères impliquées dans des activités de ce type.

La loi Mahoux ne s'applique pas aux établissements de placement dont la politique d'investissement, conformément à leurs statuts ou à leur règlement de gestion, vise à suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations bien défini. Ces produits sont connus du public sous le nom de trackeurs ou d'ETF.

¹¹ *Quelque nuance : la liste des armes supposées controversées incluse dans la loi Mahoux diffère de celle reprise dans la nouvelle réglementation européenne qui sera abordée plus loin dans notre étude. Pour la loi Mahoux, il s'agit des mines antipersonnel, des sous-munitions et/ou des munitions inertes de même que des blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre uranium industriel. L'Europe définit les armes controversées comme étant les mines antipersonnel, les armes à sous-munitions, les armes chimiques et les armes biologiques. Il est à noter que les armes nucléaires ne sont incluses ni dans la loi Mahoux ni dans la réglementation européenne.*

¹² <https://www.ejustice.just.fgov.be/eli/loi/2007/03/20/2007003169/moniteur> & <http://www.ejustice.just.fgov.be/eli/loi/2009/07/16/2009003286/moniteur>

Les produits d'investissement couverts par le **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** sont classifiés comme durables en vertu de l'article 8 ou 9. 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** : Aucun objectif 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 présentent un objectif d'investissement durable.

Enfin, notre étude cartographie le caractère durable des services durables de banques privées au moyen d'un questionnaire. Nous considérons que le service est durable dès que les critères ESG 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.

Dans le questionnaire, que nous envoyons chaque année, nous sondons l'utilisation des stratégies de durabilité. Le formulaire contient également des questions concrètes sur les investissements à impact, dans le but de mieux cerner les thèmes les plus courants. Un deuxième questionnaire portait cette année sur la stratégie de durabilité « best-in-class/universe », le but étant de mieux expliquer cette stratégie.

L'étude se concentre sur les **développeurs/propriétaires de produits** plutôt que sur les distributeurs. Nous prenons l'exemple de Belfius pour illustrer notre propos. La banque Belfius distribue des produits financiers provenant tant de son propre gestionnaire d'actifs - Belfius Investment Partners (Belfius IP) - que de Candriam. Dans le second cas, Belfius agit en tant que distributeur de produits gérés par Candriam. 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 uniquement déterminés par les produits créés/détenus par Belfius IP.

Critères de sélection pour les produits d'investissement durables

Le terme de *produits d'investissement* désigne principalement les organismes de **placement collectif** (OPC), plus connus sous le nom de « Sicav », et les fonds communs de placement. En outre, l'étude reprend également les produits d'assurance-vie à rendement garanti (branche 21) ou liés à des fonds d'investissement (branche 23), ainsi que les produits structurés.

Les statistiques ne comprennent pas de produits qui n'appliquent pas les stratégies de durabilité « *intégration des facteurs ESG* » et « *critères d'exclusion* » et qui ne sont pas classés sous les articles 8 ou 9 selon le règlement SFDR.

La réglementation SFDR ne s'applique pas aux produits structurés. Ce type de produits se compose de deux éléments : une partie épargne et une partie rendement. L'exigence minimale pour les produits structurés est que les deux éléments soient durables selon la définition de cette étude.

Pour les produits développés en Belgique, un contact direct avec les acteurs financiers est établi, ce qui permet de connaître leur classification SFDR ainsi que leurs stratégies de durabilité appliquées. Ces données font ensuite l'objet d'un contrôle aléatoire sur la base d'informations accessibles publiquement. Nous pouvons ainsi vérifier si les

critères minimaux requis sont d'application. Dans le cas de produits développés à l'étranger, aucun contact direct avec les acteurs financiers n'a lieu. Il est donc plus difficile de vérifier si un produit satisfait pleinement aux exigences minimales. Par conséquent, outre la classification SFDR, on s'attend à ce que ces produits d'origine étrangère portent au moins un label de durabilité.

Afin de déterminer les produits labellisés dans cette étude, nous nous référons aux informations disponibles publiquement, et les données recueillies auprès des différents labels. Les labels entrant en ligne de compte pour cette étude sont les suivants : FNG-Siegel, Label Greenfin, Label ISR, LuxFLAG ESG, LuxFlag Environment, LuxFlag Climate Finance, LuxFlag ESG Insurance Product, LuxFlag Microfinance, Nordic Swan Ecolabel, Towards Sustainability et Umweltzeichen.

Affiner les données reçues

Pour affiner les données de cette étude, Forum Ethibel a collaboré avec l'Université d'Anvers et les institutions financières participantes. Dans un premier temps, affiner les données est important pour limiter les doubles comptages, car certains produits sont proposés sous différentes formes. Par exemple, les actifs investis par le biais d'une police d'assurance-vie de la branche 23 peuvent se retrouver dans un fonds d'investissement, qui a déjà été intégré à l'étude. Par conséquent, nous ramenons dès lors à zéro les capitaux investis dans ce genre d'assurances-vie et qui sont déjà pris en compte dans l'étude.

Les fonds de fonds (fonds de placement qui investissent la totalité ou une grande partie de leur portefeuille dans d'autres fonds de placement) comportent également un risque de double comptage. Nous avons donc interrogé les institutions financières qui proposent des fonds de fonds sur l'éventuelle existence de doubles comptages, en particulier des investissements dans d'autres fonds de placement durables qui leur sont propres. Toutefois, dans le cas de fonds de fonds qui investissent dans des fonds durables d'autres prestataires inclus dans cette étude, tous les doubles comptages ne peuvent pas être totalement exclus.

Fonds d'investissement

Alors que les trois dernières années ont été marquées par une importante augmentation du total des actifs durables, l'année 2022 semble marquer un tournant. Après avoir connu une croissance exponentielle, les investissements à caractère durable entrent-ils dans une nouvelle phase ?

Volumes investis durablement

Les éditions précédentes de l'étude montraient une croissance annuelle importante des actifs durables investis par les particuliers belges : 73,6 % en 2019, plus de 98 % en 2020 et encore 45,1 % en 2021. A la fin 2021, les chiffres montraient qu'environ la moitié des investissements en Belgique avaient un caractère durable. Pour la première fois depuis 2013, une autre tendance semble émerger. En effet, le **volume des investissements durables diminue pour la première fois depuis 2013**. Faut-il pour autant conclure que l'attrait pour la durabilité dans la finance belge connaît un déclin en 2022 ?

La figure 3 montre l'évolution des investissements à caractère durable depuis 1992. L'année passée, **le volume des investissements durables répondant aux critères de l'étude passe de 139,8 à 136,3 milliards d'euros**. Même s'il s'agit d'une baisse de 2,5 %, 2022 pourrait marquer l'entrée dans une phase plus stable pour les investissements durables. En particulier, si l'on compare leur évolution lors des années précédentes et si l'on considère le contexte difficile qu'ont connu les marchés financiers.

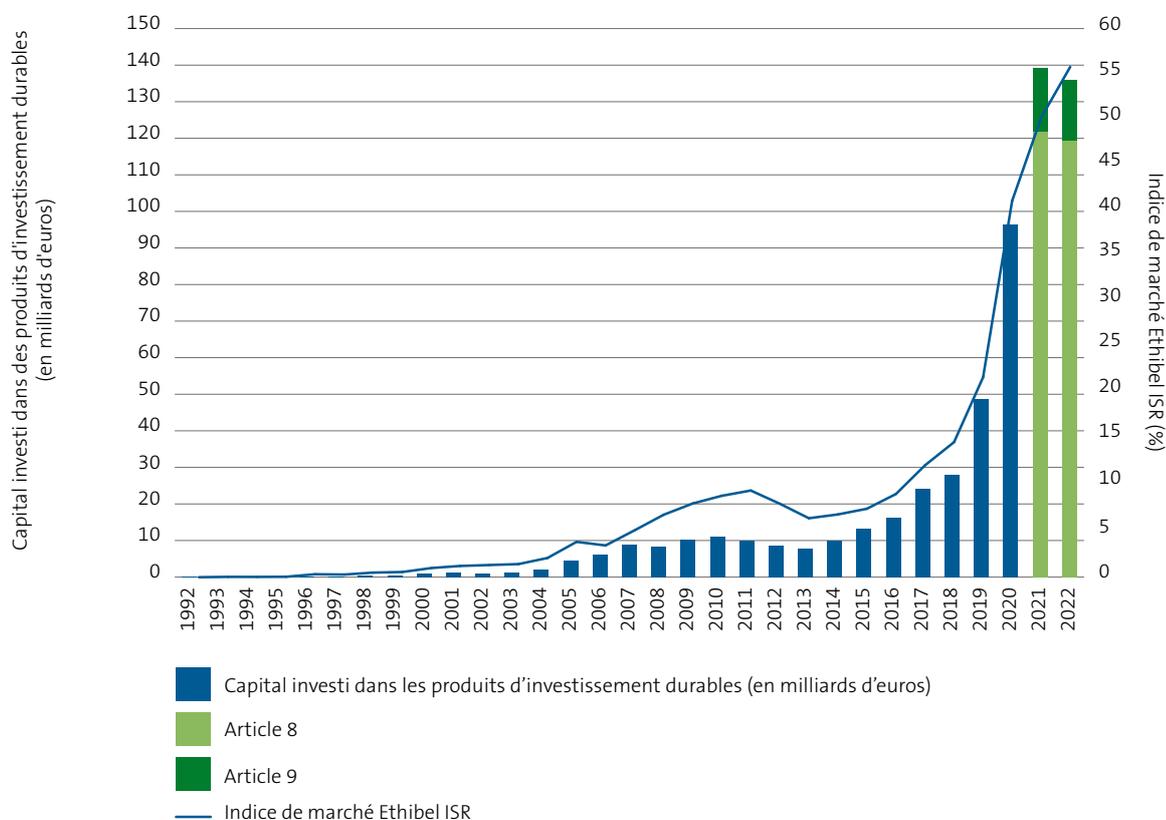
Selon le dernier rapport annuel¹³ de BEAMA¹⁴, le total des actifs en asset management en Belgique a diminué de 12,3 %. Il semble donc que même si le volume des actifs durables a baissé d'environ 2,5 %, cette diminution est moins importante que pour l'ensemble des actifs présents sur le marché belge. C'est précisément ce que vise à montrer **l'indice de marché ISR Ethibel** : le rapport entre l'évolution des actifs durable et l'évolution de l'ensemble des actifs (durables et non-durables) commercialisés en Belgique. L'indice permet d'illustrer la place que tient la durabilité au sein de la finance belge. L'indice reste à la hausse, même si la croissance est bien plus basse que les années précédentes.

¹³ <https://www.beama.be/fr/rapports-annuels/>

¹⁴ Belgian Asset Managers Association



Figure 3 : Évolution des actifs dans les produits d'investissement durables en Belgique (1992 -2022)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de BEAMA et des institutions financières participantes. En 2022 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, AXA IM, Belfius IP, BNP Paribas AM, CADELAM, Candriam, Capricorn Partners, DPAM, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, KBC AM, Leleux Fund M&P, Leo Stevens & Cie, Mercier Vanderlinden AM, NewB, NN IP, Oikocredit Belgique, Triodos IM et la banque Van Lanschot.

La classification SFDR : suivi

La régulation européenne SFDR reste au cœur des débats. Alors que les acteurs sont toujours en phase d'adaptation, il est clair que ces nouvelles normes continueront à faire parler d'elles. Depuis sa rentrée en vigueur en mars 2020, les gestionnaires de fonds sont tenus d'indiquer si leurs produits ont un objectif d'investissement durable (article 9), s'ils promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales mais qui n'ont pas d'objectif d'investissement durable (article 8), ou s'ils n'ont pas de caractéristiques de durabilité (article 6).

Tableau 2 : Différences des volumes par classification SFDR entre 2021 et 2022

	AUM (en milliards) 31/12/2021	AUM (en milliards) 31/12/2022	Taux de croissance
Article 8	121,9 €	119,3 €	-2 %
Article 9	17,4 €	16,6 €	-5 %
Non applicable ¹⁵	0,4 €	0,5 €	+3 %
Total général	139,8 €	136,3 €	

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de BEAMA et des institutions financières participantes. En 2022 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, AXA IM, Belfius IP, BNP Paribas AM, CADELAM, Candriam, Capricorn Partners, DPAM, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, KBC AM, Leleux Fund M&P, Leo Stevens & Cie, Mercier Vanderlinden AM, NewB, NN IP, Oikocredit Belgique, Triodos IM et la banque Van Lanschot.

Le tableau ci-dessus montre l'évolution de la classification SFDR sur le volume d'investissement (AUM) à caractère durable. Alors qu'il est normal d'observer une diminution globale des actifs, on remarque que proportionnellement, la baisse de produits article 9 fut deux fois plus importante que pour les produits classifiés article 8. En outre, si l'on compare le nombre de produits d'investissement sujet à la classification SFDR, l'étude recense une diminution d'environ 29 % de produits classifiés article 9, et une augmentation de 23 % de produits classifiés article 8.

En Belgique et à l'étranger, le marché a connu une large reclassification des fonds article 9. Un phénomène qui s'explique en partie par une clarification des attentes de l'ESMA et des régulateurs nationaux envers la classification SFDR. Depuis le 1er janvier 2023, les produits classifiés article 9 ont l'obligation d'être composés à 100 % d'investissements durables (sauf dans certaines exceptions réglementaires imposées aux placements afin de limiter les risques financiers par exemple¹⁶). Selon la réglementation européenne, un investissement durable est défini comme un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, et dans une entreprise qui applique de bonnes pratiques de gouvernance.

¹⁵ La classification SFDR ne s'applique pas aux produits structurés.

¹⁶ <https://www.amf-france.org/fr/espace-epargnants/comprendre-les-produits-financiers/finance-durable/faire-un-placement-durable/finance-durable-bien-comprendre-la-taxonomie-et-le-reglement-sfdr-pour-exprimer-vos-preferences>

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.

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 de BEAMA ne couvrent que les OPC et les fonds avec garantie de capital..



Parts de marché

La part de marché des gestionnaires de fonds interrogés a peu évolué. La figure 4 montre que le top 3 en 2022 est identique à celui de 2021. BNP Paribas AM continue d'offrir la plus grande part de produits durables belges (26 %). Leur part a diminué de 2 % par rapport à 2021. La deuxième place revient à KBC AM avec, comme l'année dernière, une part de 20 %. Belfius IP ferme la marche avec une légère baisse de 1 %, ce qui porte sa part de marché à 12 %. Les trois plus grands acteurs représentent ensemble 58 % du marché durable des prestataires locaux.

La composition des 42 % restants n'a pas non plus changé de manière significative. Un certain nombre d'acteurs ont changé de place dans le classement. Candriam passe de la septième à la quatrième place. Leur part de marché est passée de 6 % en 2021 à 9 %. AG Insurance passe de la sixième à la cinquième place avec une part de 7 %. L'année dernière, Degroof Petercam Asset Management (DPAM) et NN Investment Partners se sont classés respectivement à la quatrième (9 %) et à la cinquième (8 %) place. Cette année, ils occupent les sixième et septième places, avec 6 % chacun. CADELAM est, en 2022, le seul nouvel acteur dans le top 10, alors qu'il n'a pas participé à l'étude pendant plusieurs années. CADELAM possède une part de 4 % et occupe ainsi la huitième position. La neuvième, dixième et onzième place restent inchangées et sont occupées respectivement par AXA IM (4%), Mercier Vanderlinden AM (3%) et la banque Van Lanschot (2%).

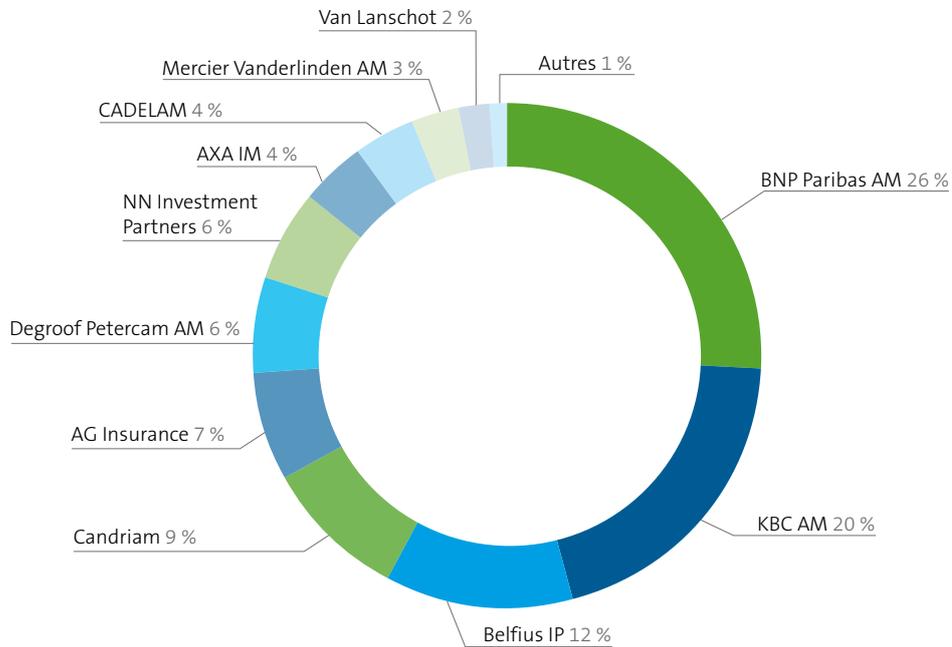
Outre CADELAM, ERSIS accueille encore un nouvel acteur dans l'étude : Leo Stevens & Cie. En revanche, Truncus n'a pas participé cette année. NN Insurance a été inclus dans la comparaison du nombre de produits durables, mais n'a pas pu fournir de volumes d'actifs sous gestion cette année. Ce gestionnaire n'est donc pas présent dans ce graphique. Étant donné que les actifs sous gestion de ces acteurs ne sont pas du même ordre de grandeur que ceux du top 10, l'impact sur la composition du graphique est limité.

La catégorie « Autres » représente 1 % du graphique. Cette catégorie comprend (du plus grand au plus petit) : Triodos IM, Funds For Good, Leo Stevens & Cie, Capricorn Partners, vdk banque, Incofin IM, NewB, Leleux Fund M&P, Oikocredit Belgique et Ethias.

En 2022, deux grands changements sont à noter pour NN IP. D'une part, le fonds Star Fund Balanced a été transféré à ING Solutions Investment Management (ISIM), ce qui explique la baisse en termes de pourcentage. D'autre part, NN IP a été racheté par Goldman Sachs Asset Management. Ses actifs sont donc officiellement gérés par Goldman Sachs AM depuis le 1er janvier 2023. Il faudra attendre les chiffres de l'année prochaine pour voir l'impact de cette acquisition sur la composition des produits financiers belges durables. Comme l'année dernière, nous avons fractionné le diagramme selon les deux sections suivantes.

La réglementation SFDR a été conçue afin d'assurer une plus grande transparence en ce qui concerne les investissements durables. Dans la deuxième partie de cette étude, nous examinerons de plus près cette réglementation. De la même façon, nous faisons la distinction entre le nombre de produits labellisés et non labellisés.

Figure 4 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) (2022)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. La catégorie « Autres » comprend : Triodos IM, Funds For Good, Capricorn Partners, vdk banque, Leleux Fund M&P, Incofin IM, Leo Stevens & Cie, NewB, Oikocredit Belgique et Ethias.



Répartition du marché selon la classification SFDR

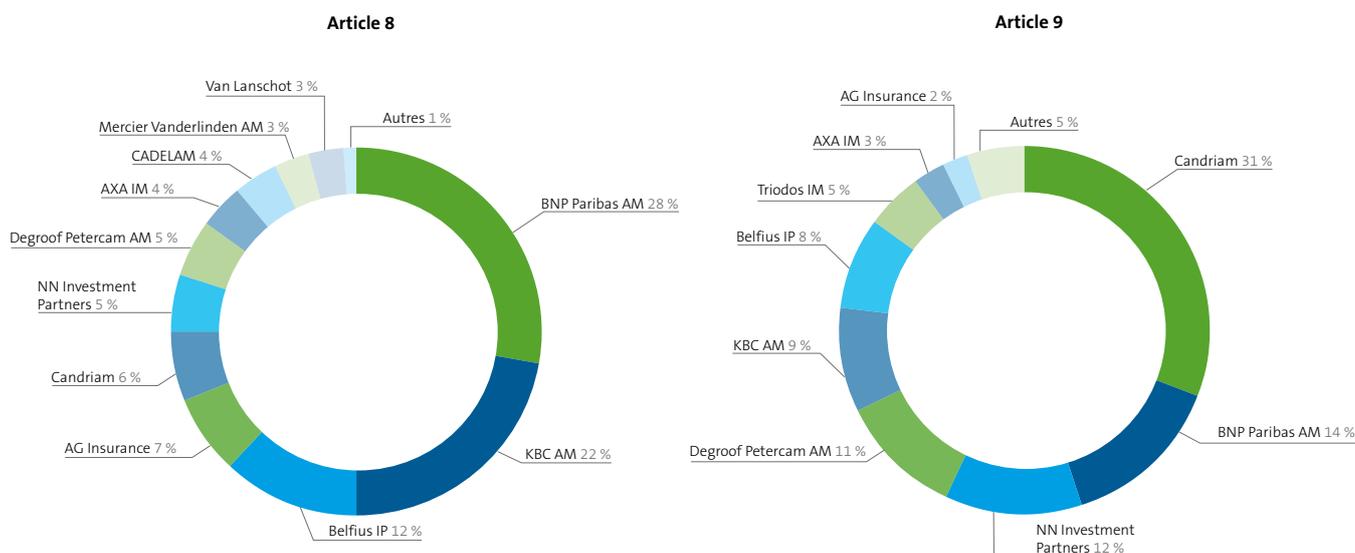
Depuis 2021, la réglementation SFDR européenne établit une distinction entre les produits article 8 et article 9. Tout comme l'année dernière, il existe une différence de taille significative entre ces deux catégories. Le total des actifs sous gestion des produits article 8 s'élève à environ 120 milliards d'euros, contre 16,5 milliards d'euros pour les produits article 9.

Le total des actifs sous gestion des produits belges relevant de l'**article 8** a diminué de 2 %. Le trio de tête reste identique à celui de l'année dernière. Nous retrouvons les trois mêmes têtes de liste que dans la section précédente. BNP Paribas AM détient la plus grande part avec 28 %. La deuxième place est occupée par KBC AM avec 22 %. Belfius IP ferme la marche avec 12 %. La part relative de ces acteurs est pratiquement inchangée par rapport à l'année dernière.

Les autres acteurs sur le diagramme restent également les mêmes, seul l'ordre change légèrement. La part d'AG Insurance passe à 7 %, ce qui lui vaut la quatrième place. Candriam (6 %), NN IP et DPAM (5 % chacun), CADELAM et AXA IM (4 % chacun) et Mercier Vanderlinden AM et la banque Van Lanschot (3 % chacun) complètent la rangée. Le dernier pourcentage comprend Capricorn Partners, Ethias, Funds For Good, Leleux Fund M&P, NN Insurance Belgique, Leo Stevens & Cie, Oikocredit Belgique et vdk banque.

Les actifs sous gestion des fonds de l'**article 9** ont baissé de 5 %. Les trois principaux acteurs dans cette catégorie sont Candriam (33 %), BNP Paribas AM (15 %) et NN IP (13 %). C'est surtout Candriam qui connaît une forte augmentation (10 %) par rapport à 2021. Parmi les fonds article 9, deux éléments ressortent. L'an dernier, KBC AM faisait encore partie de la fraction résiduelle « *Autres* », alors qu'elle occupe cette année la quatrième place avec une part de près de 10 %. En outre, Triodos IM ne distribue que des produits article 9, ce qui, cette année, représente 5 % du nombre total de produits relevant de l'article 9.

Figure 5 : Aperçu des parts 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 articles 8 et 9 (2022)



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

Graphique de gauche : Produits article 8 : La catégorie « *Autres* » comprend : Capricorn Partners, Ethias, Funds For Good, Leleux Fund M&P, Leo Stevens & Cie et vdk banque.

Graphique de droite : Produits article 9 : La catégorie « *Autres* » comprend : AG Insurance, CADELAM, Incofin IM, Oikocredit Belgique et NewB.

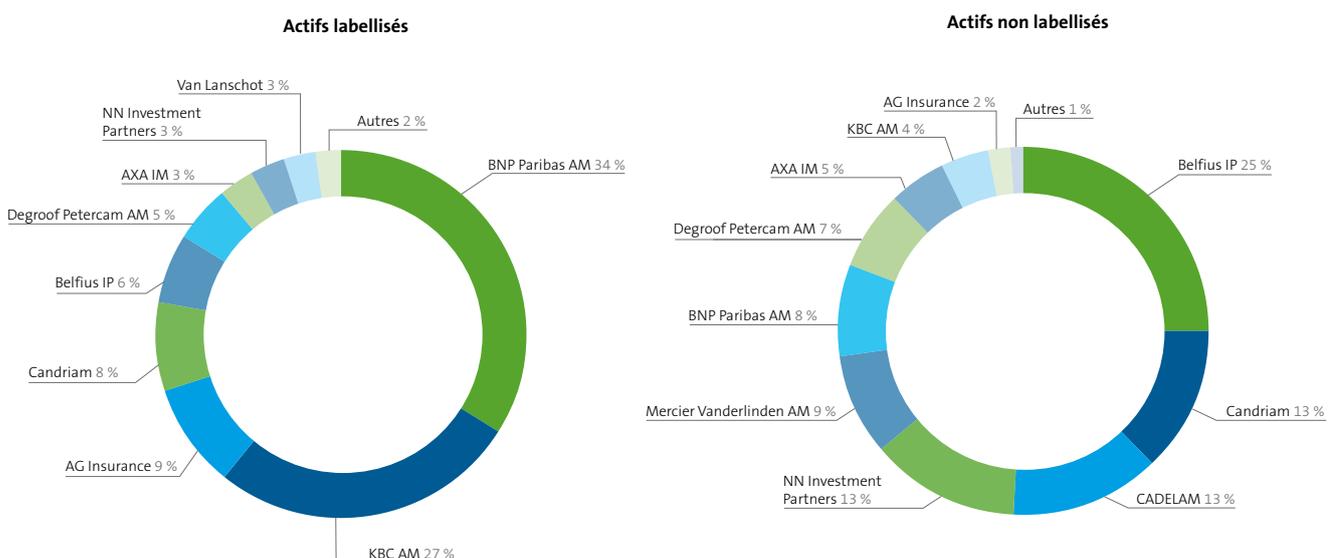
Répartition du marché en fonction de la présence ou non d'un label

Enfin, nous nous penchons sur la distribution des fonds labellisés développés en Belgique. Une première observation est que les AUM de fonds non labellisés ont augmenté de 13 %. Les AUM labellisés ont baissé de 8 %.

La figure 6 montre que deux acteurs dominent **le marché sur base du nombre d'actifs labellisés**, tout comme l'année dernière : BNP Paribas AM et KBC AM, avec respectivement 34 % et 27 %. De plus, AG Insurance (9 %), Candriam (8 %), Belfius IP (6 %) et DPAM (5 %) détiennent également une part significative des produits labellisés belges. NN IP, la banque Van Lanschot, AXA IM et une fraction résiduelle - composée de Triodos IM, Funds For Good, Capricorn Partners, vdk banque, Incofin IM, NewB et Ethias - représentent chacun environ 3 %.

Avec 26 %, Belfius IP détient la plus grande part des fonds **non labellisés**. Candriam, CADELAM et NN IP représentent chacun 13 %. Mercier Vanderlinden et BNP AM détiennent respectivement une part de 9 % et de 8 % dans cette catégorie. DPAM, AXA IM, KBC AM et AG Insurance complètent la rangée des acteurs importants. Le dernier pour cent comprend DPAM, Leo Stevens & Cie, la banque Van Lanschot, Leleux Fund M&P, Oikocredit Belgique et Ethias.

Figure 6 : Aperçu des parts 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 (2022)



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

Graphique de gauche : Actifs labellisés : La catégorie « Autres » comprend : Ethias, Incofin IM, Funds For Good, Capricorn Partners, NewB, Triodos IM et vdk banque.

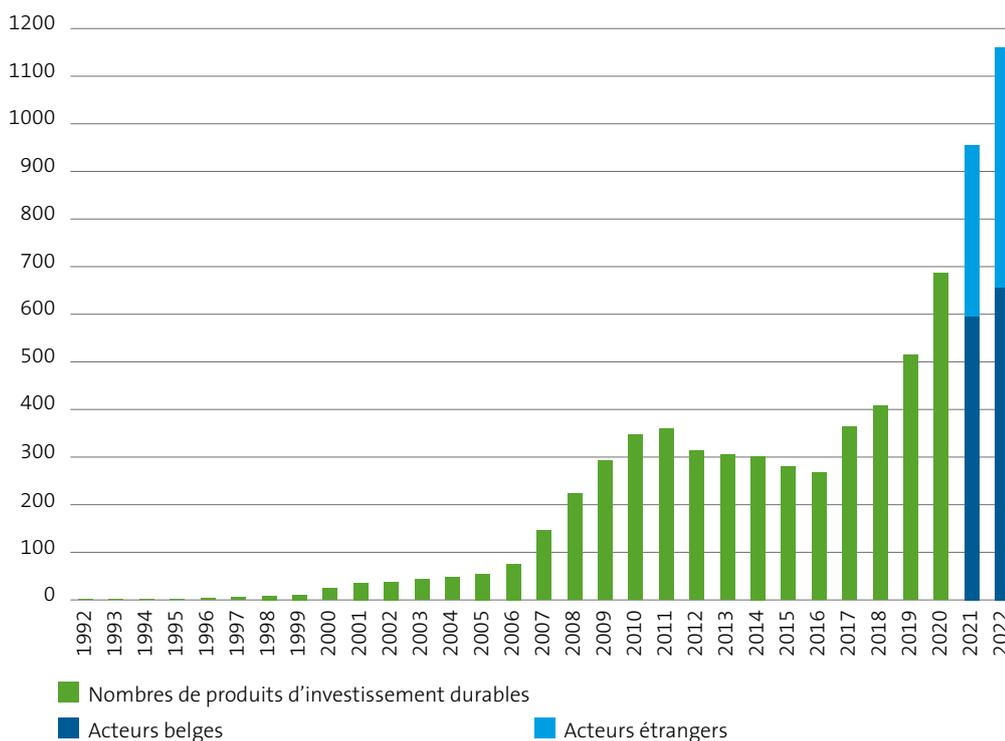
Graphique de droite : actifs non labellisés : la catégorie « Autres » comprend : Ethias, la banque Van Lanschot, Leleux Fund M&P, Leo Stevens & Cie et Oikocredit Belgique.

Nombre de produits durables

Le **nombre de produits d'investissement** durable répondant à la méthodologie décrite ci-dessus **a augmenté de 8 % l'année dernière** (figure 7). Nous avons recensé 656 produits d'origine belge (2021 : 595) et 504 d'origine étrangère (2021 : 359). La tendance est donc identique pour les produits belges et les produits étrangers. Bien que la croissance soit plus faible que l'année dernière, elle reste notable étant donné que le total des fonds sous gestion a diminué. De nouveaux produits ont été inclus dans l'étude, soit parce qu'ils ont été lancés en 2022, soit parce qu'ils ont été transformés pour avoir un caractère durable. Cela montre que, malgré des volumes plus faibles, il existe un certain enthousiasme pour offrir de nouveaux produits qui financent la transition durable.

Concernant les produits étrangers, **leur croissance s'explique en grande partie par la hausse du nombre de produits labellisés sur le marché belge**. Les labels Towards Sustainability et Label ISR ayant connu un franc succès ces deux dernières années.

Figure 7 : Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durables, d'origine belge et étrangère en Belgique (1992-2022)

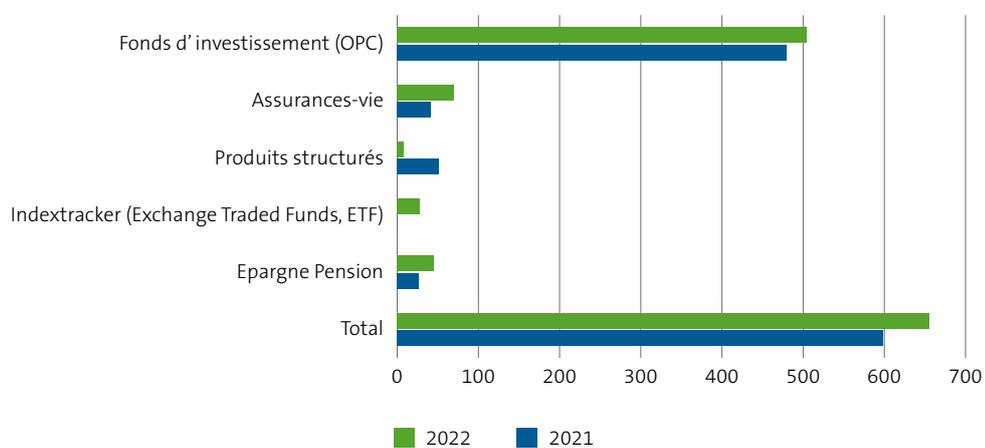


Source : Nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds, trackeurs indiciels, assurances-vie et fonds durables étrangers autorisés en Belgique, tels que définis dans la méthodologie). Calculs de Forum Ethibel, basés sur des données fournies par les institutions financières et des informations publiquement disponibles.



La figure 8 montre l'évolution du nombre de produits d'origine belge par catégorie par rapport à l'année dernière. À l'exception des produits structurés, nous constatons une augmentation du nombre de produits dans toutes les catégories.¹⁷

Figure 8 : Produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge (2022)



Source : Nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds, trackeurs indiciels, assurances-vie et fonds durables étrangers autorisés en Belgique, tels que définis dans la méthodologie). Calculs de Forum Ethibel, basés sur des données fournies par les institutions financières et des informations publiquement disponibles.

¹⁷ 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. L'offre de Oikocredit Belgique n'est en effet pas considéré comme un produit d'investissement classique.

Le tableau 3 présente un aperçu du nombre de produits d'investissement durables commercialisés en Belgique par les principaux acteurs. BNP Paribas AM reste le principal acteur avec 196 produits, KBC AM et AXA IM complétant le trio de tête. Comme indiqué précédemment, nous constatons une augmentation du nombre de produits proposés par AG Insurance. Ils passent ainsi de la sixième à la quatrième place. Les nouveaux venus CADELAM, NewB et Leo Stevens & Cie, qui représentent ensemble 18 produits, sont également à l'origine de l'augmentation du nombre de produits. Truncus, quant à lui, n'a pas participé à l'étude cette année. L'année dernière, ce gestionnaire d'actifs ne comptait qu'un produit conforme aux critères de cette étude.

Tableau 3 : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produits d'investissement proposés (2022)

	2022	2021	2020
BNP Paribas AM	196	192	95
KBC AM	98	64	66
AXA IM	76	78	
AG Insurance	59	43	43
NN IP	52	54	54
Belfius IP	49	49	48
Candriam	39	39	24
Degroof Petercam AM	30	39	32
CADELAM	12		
NN Insurance Belgique	8	8	8
Banque Van Lanschot	8	7	7
Triodos IM	7	6	6
Funds For Good	4	4	3
Mercier Vanderlinden AM	3	3	
NewB	3		
Leo Stevens & Cie	3		
Capricorn Partners	2	2	2
Vdk banque	2	2	2
Ethias	2	1	1
Incofin IM	1	1	1
Leleux Fund Management & Partners	1	1	1
Oikocredit Belgique	1	1	2
Autres		1	32
Total	656	595	427

Source : Nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds, trackeurs indiciels, assurances-vie et fonds durables étrangers autorisés en Belgique, tels que définis dans la méthodologie). Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de la Banque nationale de Belgique et des institutions financières.

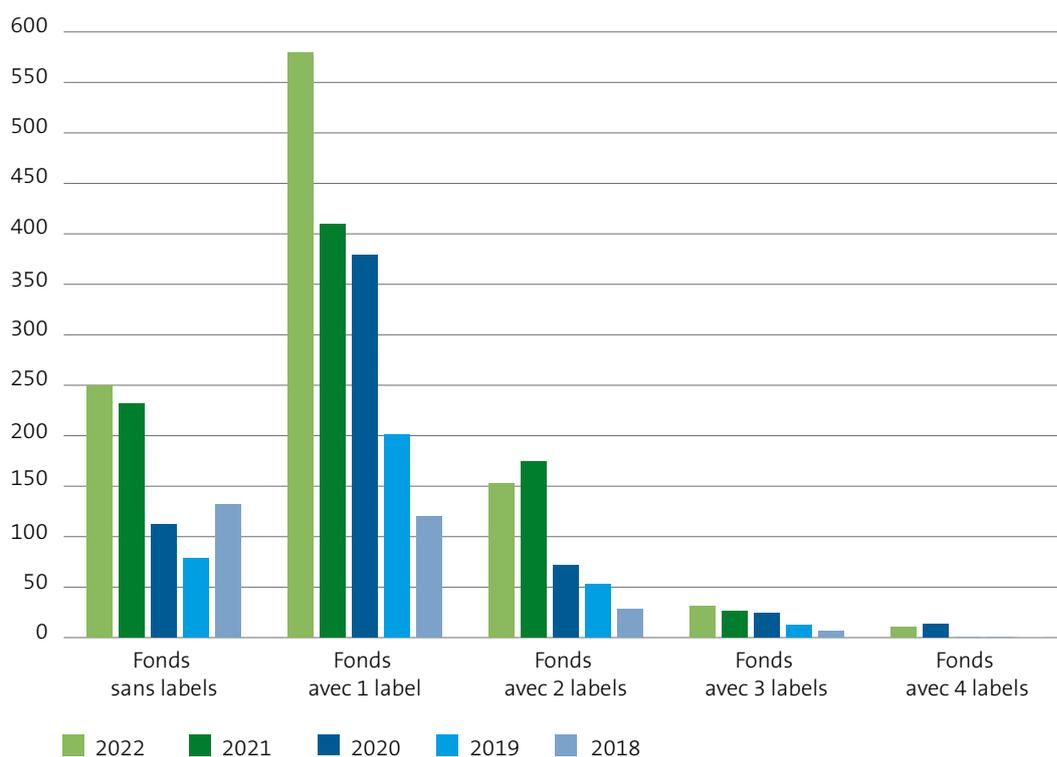
Fonds d'investissements et labels de durabilité

Depuis 2018, Forum Ethibel collecte des données sur les labels durables dans le secteur financier belge. Cela nous permet d'effectuer une analyse détaillée de la popularité des différents labels. La figure 9 montre l'évolution du nombre de fonds ayant entre zéro et quatre labels au cours des cinq dernières années.

Sur le marché belge, le nombre de fonds détenant un label a augmenté en passant de 410 à 579, soit une augmentation de plus de 41 %. Le nombre de fonds à trois labels a également augmenté. Toutefois, cette augmentation (19 %) est moins prononcée. En ce qui concerne le nombre de fonds détenant deux et quatre labels, nous observons le mouvement inverse. Ces catégories connaissent une baisse respective de 13 % et de 23 %.

La demande pour l'obtention d'un ou de plusieurs labels se fait sur base volontaire. Ainsi, les fonds articles 8 et 9 non labellisés ne sont pas nécessairement moins durables. Le fait de disposer d'un label offre une plus grande transparence et l'assurance qu'un produit réponde à certains critères ayant fait l'objet d'un audit externe.

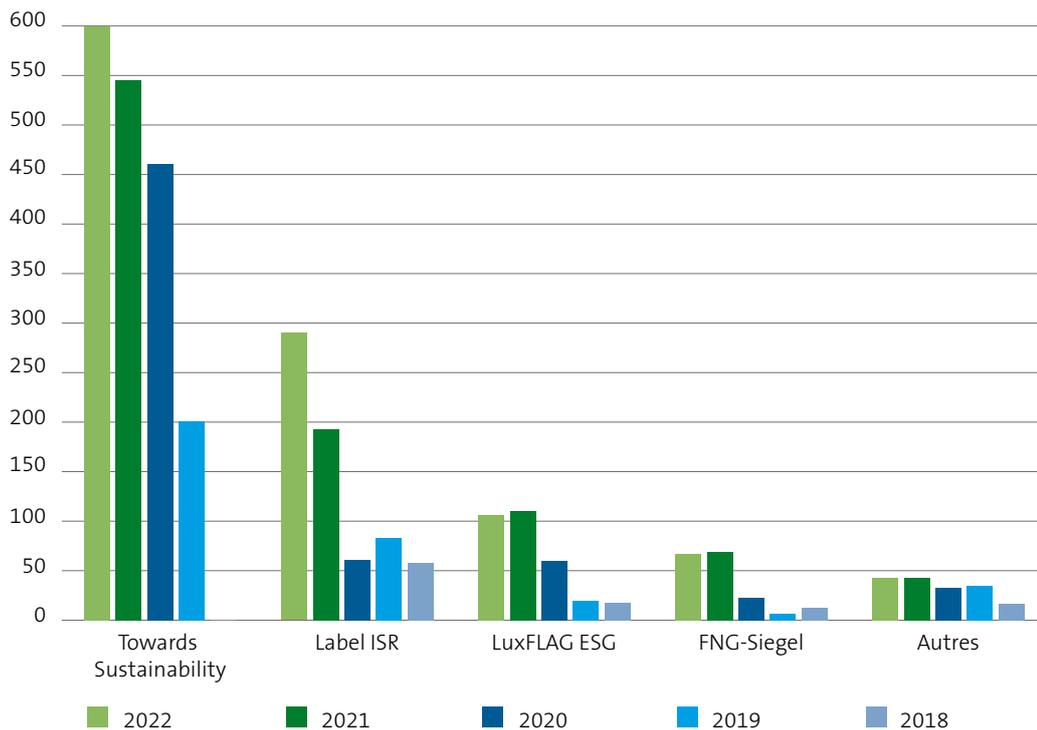
Figure 9 : Nombre de labels par fonds (2022)



Source : Nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds et fonds durables étrangers autorisés en Belgique) par label de la fin de l'année 2018 à 2022. Données récoltées par Forum Ethibel auprès des gérants de labels. Nous ne tenons pas compte des produits structurés, des produits d'assurance, des indices et « autres type de produits » puisque ces catégories de produits ne rentrent pas dans le champ d'application de tous les labels. Les labels inclus dans l'analyse sont : « Towards Sustainability », « Label ISR », « LuxFlag ESG », « FNG-Siegel », « Greenfin », « Nordic Swan Ecolabel », « LuxFlag Environment », « LuxFlag Climate Finance », « LuxFlag ESG Insurance Product », « LuxFlag Microfinance » et « Umweltzeichen ».

Le label belge Towards Sustainability et le label français ISR restent les deux labels les plus populaires (cf. figure 10). Le label Towards Sustainability a connu une augmentation pour la quatrième année consécutive et arrive largement en tête - avec 600 labels. Le label ISR a connu la plus forte augmentation cette année. Près de 100 fonds supplémentaires ont reçu le label, soit une augmentation de 51 % et un quasi-quintuplement par rapport à il y a deux ans. Les autres labels présents sur le marché belge connaissent une légère baisse ou une stagnation après une modeste augmentation au cours des quatre dernières années (cf. *Autres* figure 10).

Figure 10 : Nombre de fonds d'investissement par label (2022)



Source : Nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds et fonds durables étrangers autorisés en Belgique) par label de la fin de l'année 2018 à 2022. Données récoltées par Forum Ethibel auprès des gérants de labels. La catégorie « Autres » comprend les fonds labellisés « Greenfin », « Nordic Swan Ecolabel », « LuxFlag Environment », « LuxFlag Climate Finance », « LuxFlag ESG Insurance Product », « LuxFlag Microfinance » et/ou « Umweltzeichen ». L'analyse des labels exclut les produits structurés, les produits d'assurance, les indices et « autres type de produits » puisque ces catégories de produits ne rentrent pas dans le champ d'application de tous les labels.

Les stratégies de durabilité

La réglementation européenne SFDR fournit un cadre permettant de classer les produits d'investissement en fonction de leurs ambitions en matière de durabilité (articles 6, 8 et 9). Cependant, la réglementation SFDR n'impose pas de règles concernant les stratégies de durabilité appliquées. Néanmoins, l'application de stratégies de durabilité fournit un aperçu du caractère durable d'un produit d'investissement. Ci-dessous, nous répertorions les stratégies les plus courantes et leur lien avec les classifications SFDR. Ensuite, nous abordons la stratégie des *investissements à impact* et l'approche *best-in-class/universe* plus en détail.

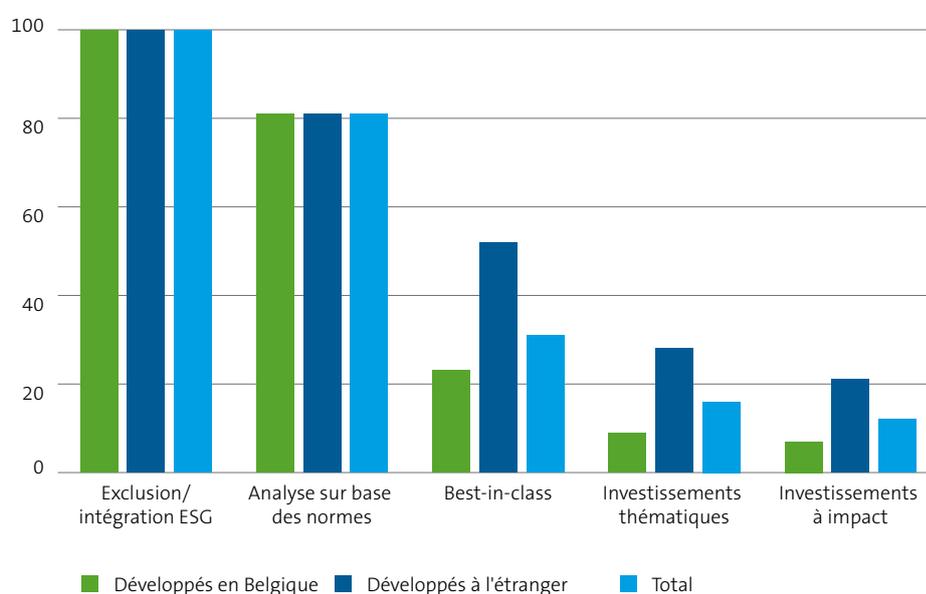
Pour les produits belges, nous avons demandé les données directement auprès des gestionnaires de fonds. Les informations sur les produits étrangers proviennent de données collectées par le biais du label Towards Sustainability et des labels Luxflag. Cette approche permet de constituer un échantillon 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

La figure 11 illustre les **stratégies de durabilité les plus populaires pour des produits disponibles sur le marché belge**. Nous établissons également une distinction entre des produits vendus par des acteurs étrangers en Belgique et des produits proposés par des acteurs belges. **L'application d'exclusions et l'intégration ESG étant des critères minimaux** pour cette étude, il est évident que tous les produits intègrent ces deux stratégies.

Un peu plus de quatre cinquièmes des produits excluent également les organisations ou entreprises qui violent les **normes et/ou les conventions nationales et internationales**, telles que le Pacte mondial des Nations Unies. Ce pourcentage a augmenté par rapport à l'année dernière (76 %). Les critères plus stricts appliqués par le label Towards Sustainability en sont peut-être la cause : l'analyse sur la base de normes est devenue obligatoire entre 2021 et 2022.

Figure 11 : Stratégies de durabilité utilisées pour les produits vendus sur le marché belge (2022)



Source : Les données relatives aux produits commercialisés par des acteurs belges ont été collectées auprès des gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Nous avons obtenu les données concernant des produits « étrangers » par le biais du label Towards Sustainability et des labels Luxflag. Seuls des produits étrangers possédant ces labels ont été inclus dans le diagramme. Calcul par Forum Ethibel.

En plus des exclusions, l'intégration ESG et l'analyse sur la base de normes, la stratégie « best-in-class » est la quatrième stratégie la plus utilisée. Cette stratégie sélectionne les entreprises les plus performantes en matière d'ESG dans chaque secteur. Contrairement à l'exclusion ou à l'analyse sur la base de normes - qui réduisent l'univers d'investissement en raison d'aspects négatifs liés aux entreprises ou aux gouvernements - la stratégie best-in-class est une approche dite « positive ». Un tiers des produits durables vendus en Belgique appliquent ce mécanisme. Nous expliquerons plus loin dans cette partie les différents types de « best-in-class » et la différence avec le « best-in-universe ».

Les autres stratégies positives sont l'approche thématique et l'investissement à impact. Nous constatons que 16 % des produits utilisent une approche thématique. Il existe ici de nombreuses possibilités, allant de thèmes généraux à des thèmes spécifiques (par exemple, les énergies renouvelables ou l'agriculture durable). D'après les données recueillies, l'investissement à impact semble être la stratégie la moins

utilisée (12 %). Nous remarquons néanmoins une augmentation par rapport à l'année dernière (10 %). Nous nous attendons à ce que cette augmentation se poursuive durant les années à venir, compte tenu de l'importance croissante accordée à une véritable mesure de l'impact et de la rapidité avec laquelle les méthodologies sont développées à cet effet.

Les stratégies de durabilité peuvent être combinées. La plupart des produits article 8 utilisent au moins deux stratégies, les produits article 9 en utilisent généralement trois.

Il est important de nuancer les propos 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 considéré comme plus durable pourrait exclure toute entreprise ayant une quelconque implication dans la production ou la vente de tabac. En revanche, un produit considéré moins durable peut choisir d'exclure les entreprises dont la principale source de revenus est le tabac. Cela peut se faire en imposant une limite à cette activité (par exemple, un seuil de revenus), plutôt qu'en interdisant complètement ce secteur.

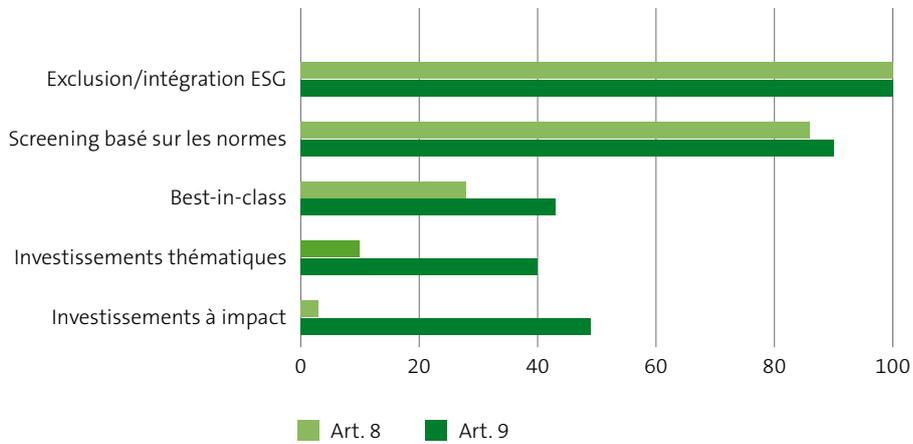
Les stratégies de durabilité et la classification européenne SFDR

La figure 12 fournit un aperçu de l'application des **stratégies d'investissement pour chaque type de produit article 8 ou article 9 vendu en Belgique**. Il en ressort que les quatre stratégies¹⁸ les plus courantes sont appliquées dans des proportions similaires pour des produits article 8 et article 9. Les autres approches positives sont principalement utilisées par les produits article 9. Quatre produits article 9 sur dix appliquent une stratégie thématique et la moitié des produits article 9 intègrent une stratégie à impact. Ce chiffre a presque doublé par rapport à l'année dernière (28 %). Les produits article 9 sont donc principalement des fonds thématiques et/ou des fonds à impact.

La stratégie d'« engagement » n'est pas incluse dans cette analyse car elle est souvent appliquée au niveau de l'organisation. Pourtant, certains gestionnaires d'actifs valorisent l'engagement comme stratégie de durabilité. Cette stratégie vise à réaliser des objectifs de durabilité en s'entretenant avec des représentants.e.s d'entreprises et/ou de gouvernements dans lesquels les gestionnaires investissent, ou en exerçant leurs droits de vote.

¹⁸ Exclusion, intégration ESG, analyse sur la base de normes et « best-in-class »

Figure 12 : Aperçu des stratégies de durabilité utilisées pour des produits financiers durables vendus en Belgique, en lien avec les classifications SFDR (2022)



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 » ont été obtenues à partir d'informations librement disponibles. Calcul par Forum Ethibel.

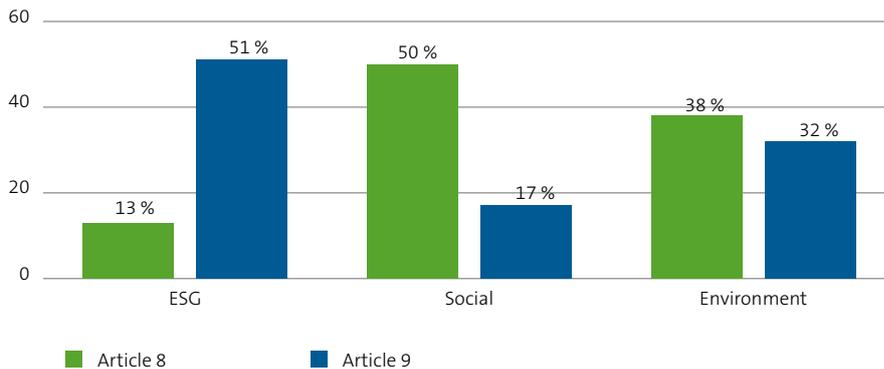




L'investissement à impact en Belgique

Quatre-vingt-quatre pour cent de tous les produits fondés sur une stratégie à impact sont classifiés comme produits article 9. La figure 13 démontre que l'ESG est le thème générique le plus courant concernant les produits article 9¹⁹. Les produits article 8 sont principalement axés sur les aspects sociaux, tandis que les produits article 9 - après l'ESG - sont généralement plus axés sur les aspects environnementaux. Aucun gestionnaire de fonds n'a coché la case « bonne gouvernance » en tant qu'objectif spécifique pour un fonds.

Figure 13 : Thèmes au sein des stratégies à impact, liés à la réglementation SFDR en Belgique (2022)

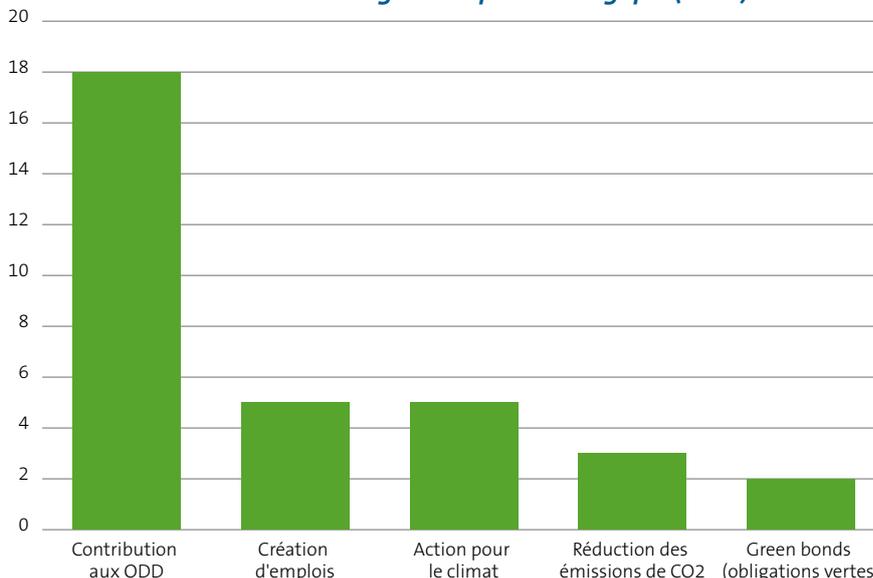


Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données récoltées auprès des institutions financières participantes.

Les objectifs de développement durable (ODD) gagnent en importance : un tiers des produits à impact les utilisent. C'est deux fois plus que l'année dernière. Cependant, selon notre étude, ces produits ne représentent que 2,8 % des produits durables en Belgique.

Les thèmes liés à l'environnement reviennent plus souvent que les objectifs sociaux. Les KPI (Key Performance Indicators) relatifs au climat et à l'environnement semblent plus faciles à suivre que les KPI sociaux. Pourtant, le bilan social en Europe contient un grand nombre de données bien contrôlées et définies, qui devraient permettre de mesurer l'impact social.

Figure 14 : Thèmes au sein des stratégies à impact en Belgique (2022)



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

¹⁹ Il convient néanmoins de noter que seuls 8 produits à impact sont labellisés Article 8, contre 41 qui relèvent de l'Article 9.

Focus sur la stratégie durable Best-in-class/universe

Des stratégies d'investissement présentes dans cette étude, la **best-in-class** ou **best-in-universe** est sans doute la plus connue. C'est l'approche la plus couramment utilisée sur le marché après le screening ESG, les exclusions sectorielles et l'approche normative. Le principe est simple : le gestionnaire de fond sélectionne les meilleurs acteurs selon certains principes établis afin de les inclure dans le portefeuille d'investissement. Dans la catégorisation des différentes stratégies d'investissement présentée plus tôt dans cette étude, la *best-in-class/universe* fait partie des **stratégies positives**. Alors que le concept de cette stratégie est assez simple, on observe différentes pratiques. Sur quel groupe d'émetteur la règle de sélection va s'appliquer ? Quels sont les critères pour faire partie des meilleurs émetteurs ?

L'étude se penche sur la stratégie d'investissement *best-in-class/universe* pour mettre en lumière les différentes approches qui peuvent exister pour une même stratégie d'investissement durable. Dans cette section, nous abordons les différents aspects de cette stratégie en termes de champ d'application. Treize gestionnaires de fonds qui utilisent cette stratégie ont accepté de répondre à une enquête visant à observer les pratiques courantes quant à l'utilisation de cette stratégie.

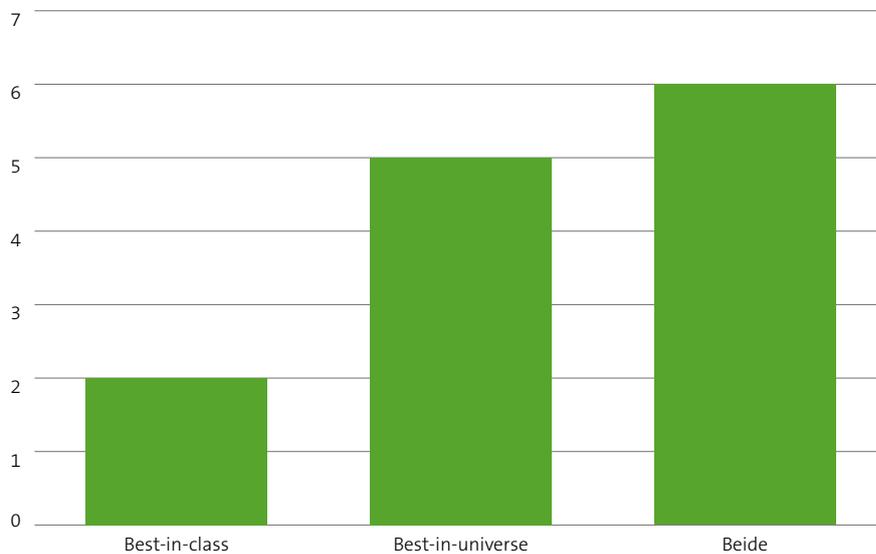
Les différentes caractéristiques et pratiques de la stratégie best-in-class/universe

Il existe plusieurs façons d'appliquer la stratégie *best-in-class/universe*. Par exemple, les émetteurs peuvent être sélectionnés sur base absolue ou sur base relative. Dans le premier cas, le gestionnaire de fond tranche sur un certain score que l'émetteur doit respecter pour être inclus. Si aucun ne satisfait la condition, aucun n'est pris dans le portefeuille. Dans l'approche relative, les gestionnaires de fonds établissent un certain pourcentage de l'univers de départ qu'ils ou elles souhaitent inclure dans le portefeuille. Les résultats obtenus dans notre enquête semblent indiquer que l'approche absolue est plus populaire que l'approche relative pour les produits vendus en Belgique.

La section suivante explore les différentes caractéristiques de l'approche *best-in-class/universe* et expose certaines nuances importantes à comprendre avant d'opter pour cette stratégie dans son portefeuille.

Les termes *best-in-class* et *best-in-universe* sont souvent confondus. La stratégie *best-in-class* consiste à sélectionner les meilleurs émetteurs au sein de leur secteur. Dans un portefeuille ou plusieurs secteurs sont représentés, les positions ne sont comparées que vis-à-vis de leurs pairs. La stratégie *best-in-universe* consiste à sélectionner les émetteurs les plus durables dans l'univers d'investissement initial, tous secteurs confondus.

Figure 15: Nombre de gestionnaires de fonds utilisant soit la best-in-class, soit la best-in-universe, soit les deux (2022)



Source : Résultat d'une enquête menée par Forum Ethibel auprès de 13 gestionnaires belges afin de tirer le portrait de l'utilisation des pratiques best-in-class/universe sur le marché de la finance belge. Participants: AG Insurance, AXA IM, Belfius IP, BNP Paribas AM, Candriam, DPAM, Funds For Good, Incofin IM, Leo Stevens & Cie, Mercier Vanderlinden AM, NewB, la banque Van Lanschot Belgique, vdk banque.

La majorité des participants utilisent les deux stratégies. Néanmoins, plus de gestionnaires de fonds belges appliquent la stratégie *best-in-universe* sur l'ensemble des positions présentes dans l'univers de départ.

Pour pouvoir déterminer les meilleurs élèves, les gestionnaires de fonds établissent un classement. Ce classement est généralement basé sur un score calculé par les gestionnaires eux-mêmes, ou par un fournisseur de données. Ce score peut varier d'une approche à l'autre. La sélection peut en effet se baser sur différentes thématiques : un score ESG global, un score d'impact, un score en matière de biodiversité, un score lié au risque climatique, etc. Notre enquête montre que tous les participants utilisent un score ESG global. C'est donc l'approche holistique qui semble préférée. Dans notre étude, sept participants (54 %) basent leur analyse sur un score venant d'un ou plusieurs fournisseurs de données, deux (15 %) se basent uniquement sur une analyse interne et quatre (31 %) utilisent les deux.

Les gestionnaires de fonds sont aussi libres de baser leur analyse sur des données quantitatives ou qualitatives. L'enquête indique qu'aucun des participants n'applique une stratégie *best-in-class/universe* qui se base uniquement sur des données qualitatives.

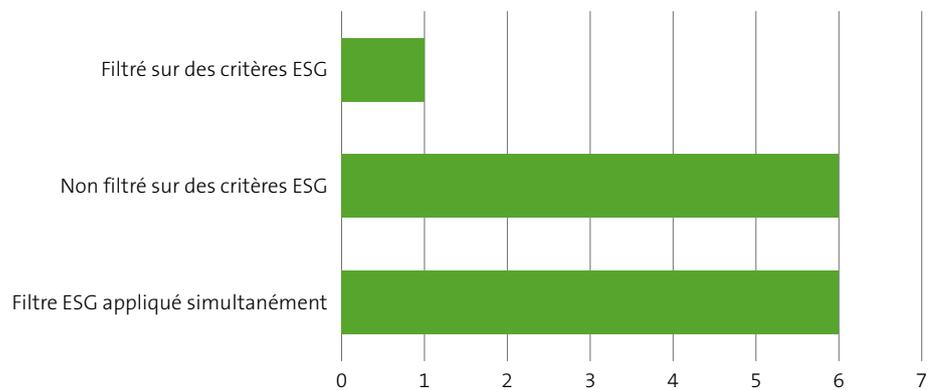
Pour sélectionner les émetteurs les plus durables d'un secteur ou d'un univers d'investissement, il convient de déterminer une règle plus ou moins stricte. Une pratique courante consiste à définir un taux de sélectivité. Selon notre enquête, ce taux de sélectivité peut varier d'un extrême à l'autre : soit très sélectif, soit très inclusif. Cependant, six des treize participants (46 %) utilisent un taux de sélectivité oscillant autour des 50 %. Le taux de sélectivité à lui seul ne donne pas une indication suffisante du degré de durabilité du portefeuille. Effectivement, la nature de l'univers de départ où les positions sont sélectionnées a un rôle à jouer.

Imaginons que nous avons deux portefeuilles d'investissement qui utilisent une

approche best-in-universe semblables : elles appliquent toutes les deux un taux sélectivité de 50 % et se basent sur un même score ESG fourni par le même fournisseur de données. Les deux portefeuilles qui utilisent a priori la même approche peuvent considérablement varier selon l'univers sur lequel la stratégie est appliquée.

Dans certains cas, la sélection s'applique sur un ensemble d'émetteurs qui répondent à certains critères de durabilité. Par exemple, en s'assurant qu'aucun émetteur présent dans l'univers ne soit impliqué dans l'industrie de l'armement. Un filtre ESG peut être appliqué ou non en amont de la sélection *best-in-class/universe*. La sélection de 50 % des meilleurs émetteurs d'un univers non-filtré résultera en un plus grand nombre d'émetteurs éligibles si l'on compare la même sélection sur un univers qui a déjà été réduit sur base de critères ESG. Dans notre enquête, nous remarquons que la moitié des participants appliquent la stratégie *best-in-class/universe* sur des univers qui répondent déjà à des critères ESG et l'autre moitié sur des univers non-filtrés. Un participant a indiqué qu'il appliquait la sélection *best-in-class* et le filtre ESG simultanément, comme indiqué dans la figure 16. Notons que le filtre ESG peut également être appliqué après la *best-in-class/universe*.

Figure 16: Les univers d'investissement de départ sur lesquels la stratégie best-in-class/universe est appliquée (2022)



Source : Résultat d'une enquête menée par Forum Ethibel auprès de 13 gestionnaires belges afin de tirer le portrait de l'utilisation des pratiques *best-in-class/universe* sur le marché de la finance belge. Participants: AG Insurance, AXA IM, Belfius IP, BNP Paribas AM, Candriam, DPAM, Funds For Good, Incofin IM, Leo Stevens & Cie, Mercier Vanderlinden AM, NewB, la banque Van Lanschot Belgique, vdk banque.

Conclusion

Cette section présente les différentes formes que peut prendre la stratégie *best-in-class/universe*. Il faut donc s'assurer que la stratégie appliquée coïncide avec les attentes des investisseurs. La différence entre deux stratégies *best-in-class* ne demeure pas uniquement dans le taux de sélectivité appliqué. Il faut prendre en compte les différentes caractéristiques discutées dans cette section pour comprendre l'impact réelle qu'aura cette stratégie. Cette section met en lumière les nuances qui peuvent apparaître. Nous invitons donc les lecteurs et lectrices à s'informer auprès de leur gestionnaire de fonds pour de plus amples informations sur leurs investissements.

L'épargne-pension durable

Malgré la tendance générale à la baisse sur le marché financier, nous ne constatons pas de déclin des produits de pension durables. Les fonds d'épargne-pension durables belges représentaient environ 60 % du total des fonds d'épargne-pension en 2022. Le nombre de produits d'épargne-pension proposés sur le marché belge a augmenté en passant de 38 à 45 produits.

Le système de pension belge

Le système de pension belge repose sur **quatre piliers** :

- I. La pension légale, payée par le gouvernement.
- II. La pension complémentaire que les employeurs offrent à leurs employé.e.s, soit par le biais d'un régime d'assurance collectif, soit par celui d'un fonds de pension.
- III. L'épargne personnelle complémentaire : l'épargne-pension et l'épargne à long terme (qui bénéficie d'un avantage fiscal).
- IV. L'épargne individuelle, sous quelque forme que ce soit, sans avantage fiscal et allant des comptes d'épargne aux investissements immobiliers. Parfois, ce dernier est également appelé 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 deux piliers comprennent des produits d'investissement qui sont fiscalement intéressants. Comme pour les autres produits analysés, les conditions pour être considérés dans cette étude sont : les produits doivent être article 8 ou article 9 selon la réglementation SFDR et intégrer des facteurs ESG ainsi que des critères d'exclusion.

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. Nous ajoutons le deuxième pilier, étant donné qu'il comprend également des produits financiers destinés à des indépendant.e.s. Certains produits permettent aux travailleur.euse.s de se constituer eux.elles-même une pension complémentaire dans le deuxième pilier dans la mesure où l'employeur ne le propose pas. Dans notre analyse, nous ne reprenons pas les fonds de pension et les assurances collectives proposés par l'employeur.

Les données relatives au deuxième pilier peuvent être incomplètes ou sous-estimées dans cet échantillon. En effet, l'analyse a été réalisée sur la base d'informations provenant d'un nombre limité d'acteurs. Pour plus d'informations concernant les pensions du deuxième pilier, nous vous renvoyons à l'enquête²⁰ de PensioPlus²¹ sur les données financières et non financières, comprenant une analyse sur l'intégration ESG et le développement durable.

Le tableau 4 compare les deuxième et troisième piliers. Les actifs investis dans le troisième pilier sont, tout comme l'an dernier, dix fois plus importants que ceux du deuxième pilier. Cela se justifie logiquement par le fait que les travailleur.euse.s indépendant.e.s sont moins nombreux.ses que les autres types de professions où les travailleur.euse.s veillent eux.elles-mêmes à se constituer une pension complémentaire. De plus, les produits du deuxième pilier sont moins faciles à commercialiser que ceux du troisième pilier.

²⁰ https://pensioplus.be/ABIP/documents/20230525/presentatiefinancieelenquete_new5806.pdf

²¹ PensioPlus est une organisation en réseau pour les IRP et les fonds communs d'assurance pour les pensions d'entreprise, les pensions sectorielles et les pensions complémentaires pour indépendant.e.s.

Tableau 4 : Classification selon le pilier II ou le pilier III en Belgique (2022)

	Nombre de produits	Actifs sous gestion (en milliards)	Répartition des actifs gérés
Pilier 2	23	1,7 €	9,1 %
Pilier 3	22	17,1 €	90,9 %

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius IP, BNP Paribas Fortis AM, CADELAM, Ethias, KBC AM, NN Insurance Belgique, NN IP et vdk banque.

Aperçu des fonds d'épargne-pension durables en Belgique

Un produit d'assurance de la branche 21 est un produit d'assurance-épargne à rendement garanti. Les contrats d'assurance-vie sont également des produits de la branche 23. Cependant, ils présentent un profil de risque plus élevé car ils incluent également des actions dans le portefeuille. En ce sens, ils sont plus ou moins similaires aux fonds d'épargne-pension, mais ne permettent toutefois pas d'en bénéficier en cas de décès.

Tableau 5 : Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2022)

	Actifs sous gestion (en milliards) ²²		Nombre de produits	
	Pilier II	Pilier III	Pilier II	Pilier III
Produits d'assurance de la branche 21	1,5 €	3,7 €	14	3
Produits d'assurance de la branche 23	- €	0,6 €	8	5
Fonds d'épargne-pension	0,2 €	13,4 €	1	14
Sous-total	1,7 €	17,1 €	23	23
Total	€ 18,8		45	

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius IP, BNP Paribas Fortis AM, CADELAM, Ethias, KBC AM, NN Insurance Belgique, NN IP et vdk banque.

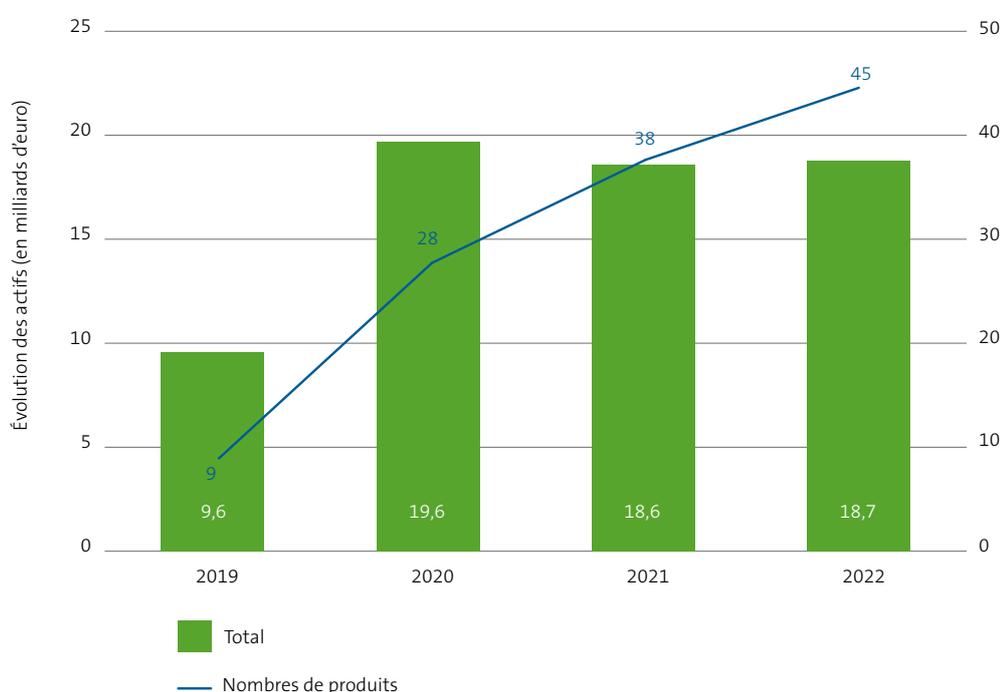
C'est dans le troisième pilier que nous trouvons les volumes les plus importants, la plupart des actifs étant placés dans des fonds d'épargne-pension (cf. tableau 5). Le nombre de produits relevant des deuxièmes et troisièmes piliers est à peu près équivalent. Le.la travailleur.euse indépendant.e a donc autant de choix en matière d'alternatives durables que le.la citoyen.ne qui épargne pour se constituer une pension complémentaire. Il est remarquable de noter que dans le deuxième pilier, la grande majorité des actifs gérés procurent un rendement fixe.

²² Afin d'éviter des doubles comptages, 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.

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

Sept produits d'épargne-pension supplémentaires ont été inclus dans l'étude cette année. En termes de volumes, nous observons une légère augmentation de 0,8 %. Cette année, NN Insurance Belgique n'a pas été en mesure de communiquer les volumes en raison de changements dans les politiques de confidentialité. Les choses bougent également du côté de NN Investment Partners. Comme mentionné précédemment, la gestion de leur plus grand fonds d'épargne-pension durable est passée de NN IP à ING Solutions Investment Management (ISIM). Comme ISIM ne participe pas à notre étude, ce volume n'est plus inclus. D'autre part, un nouvel acteur participe à l'étude cette année : CADELAM. Les volumes de CADELAM ne compensent pas les volumes d'ISIM, ce qui fait que l'augmentation observée est légèrement sous-estimée.

Figure 17 : Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2019 - 2022)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2022 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius IP, BNP Paribas Fortis AM, CADELAM, Ethias, KBC AM, NN Insurance Belgique, NN IP et vdk banque.

Afin de se faire une meilleure idée de la signification de ces chiffres, nous les comparons avec le volume total de l'épargne-pension en Belgique. Selon BEAMA²³, les Belges ont investi 22,16 milliards d'euros dans des fonds d'épargne-pension du troisième pilier en 2022. Les chiffres les plus récents concernant les produits d'assurance pour l'épargne-pension ne sont pas disponibles publiquement. Ce chiffre ne tient donc pas compte des produits de la branche 21 et de la branche 23, mais bien uniquement des fonds d'épargne-pension. **Cela veut dire qu'en Belgique, six fonds d'épargne-pension pour particuliers (pilier 3) sur dix peuvent être qualifiés de durables.**

Ce ratio a augmenté par rapport à l'année dernière, où les fonds d'épargne-pension durables représentaient 53 % du volume total. Cela est dû au fait que le volume total des fonds d'épargne-pension a diminué de 14 %, tandis que les actifs sous gestion de fonds de pension durables sont restés stables.²⁴

²³ <https://www.beama.be/wp-content/uploads/2023/06/BEAMA-JV-2022-2023-FR-FINAL.pdf>

²⁴ Remarquez toutefois que les produits d'assurance n'ont pas été pris en compte dans ce calcul.

Classification selon les critères de durabilité

Le tableau ci-dessous indique le nombre de produits relevant de l'article 8 ou 9 et les actifs gérés. La majorité des produits d'épargne-pension sont classifiés comme relevant de l'article 8. NN Insurance Belgique est la seule entreprise à proposer des produits article 9 en Belgique²⁵. Nous observons toutefois le même nombre de produits article 9 que l'année dernière. Cela signifie que les sept nouveaux produits sont tous des produits article 8.

Tableau 6 : Classification selon la réglementation SFDR et le port ou non d'un label de durabilité

	Nombre de produits	Actifs sous gestion (en milliards)	
Article 8	39	18,8 €	
Article 9	6	Données non disponibles	

	Nombre de produits	Actifs sous gestion (en milliards)	Répartition des actifs sous gestion
Label	38	18,5 €	98,7 %
Aucun label	7	0,2 €	1,3 %

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius IP, BNP Paribas Fortis AM, CADELAM, Ethias, KBC AM, NN Insurance Belgique, NN IP et vdk banque.

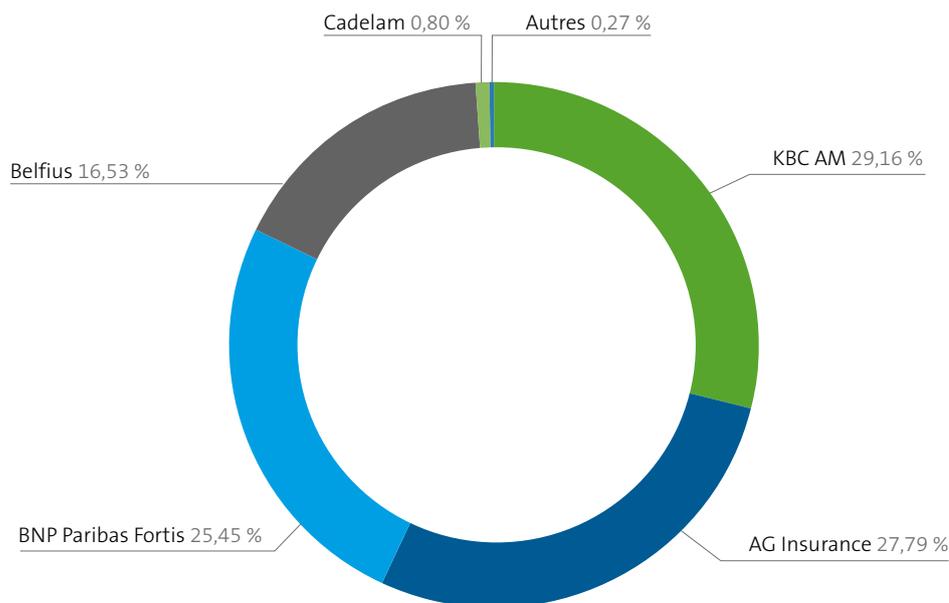
Presque tous les actifs investis possèdent un label. La majorité des produits portent le label belge « Towards Sustainability ». Deux produits détiennent trois autres labels : le label français ISR, le label allemand FNG-Siegel et le label scandinave Nordic Swan Ecolabel.

²⁵ Comme mentionné précédemment, NN Insurance Belgique ne publie plus de volumes en raison de sa nouvelle politique de confidentialité. Il n'est donc pas possible d'afficher le volume des produits article 9.

Parts de marché

En raison de l'absence de données de NN IP (qui représentait une part de marché de 27 % l'année dernière), la vue d'ensemble des parts de marché a changé de manière significative. KBC AM occupe désormais la première place avec 29 %. Cette dernière est suivie par AG Insurance, BNP Paribas AM et Belfius IP. AG Insurance et BNP Paribas AM restent à peu près stables en termes de parts de marché.

Figure 18 : Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs sous gestion en Belgique (2022)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius IP, BNP Paribas Fortis AM, CADELAM, Ethias, KBC AM, NN IP et vdk banque.

La quasi-totalité du marché propose des produits article 8 et labellisés. Dès lors, la répartition par acteur n'apporte ici pas de valeur ajoutée. NN Investments et CADELAM proposent quelques fonds non labellisés. NN Insurance Belgique possède six produits article 9, dont deux ne sont pas labellisés.

Stratégies de durabilité pour les produits d'épargne-pension

L'exclusion et la sélection ESG sont des critères minimaux pour être inclus dans cette étude. En dehors de ces deux stratégies, l'analyse sur la base de normes reste la stratégie la plus utilisée. Cette approche se reflète dans 84 % des produits. Tout comme l'an dernier, l'approche best-in-class se classe en troisième position avec 62 %. Seuls trois produits adoptent les investissements à impact comme stratégie. Il s'agit des trois mêmes produits de NN Insurance Belgique que l'année dernière. La réduction des émissions de CO2 est l'indicateur clé de performance le plus courant dans ce domaine.

Conclusion

Aujourd'hui, quelque 60 % des fonds d'épargne-pension sont durables selon la définition de notre étude, une tendance à la hausse qui se poursuit depuis plusieurs années. Elle montre que les gestionnaires d'actifs s'intéressent de plus en plus à la durabilité.

La banque privée

Pour la première fois depuis le début de notre étude, le volume des investissements durables réalisés par l'intermédiaire des banques privées a diminué. À la fin de 2021, le cap de 158,2 milliards d'euros a été atteint. En 2022, nous sommes descendu à 127,9 milliards, soit une baisse de 19 %.



Cette étude annuelle examine à la fois les investissements durables personnalisés et les produits d'investissement durables standardisés que proposent les banques privées. Cette année, nous avons examiné plus en détail les types de mandats existants et ce qu'ils impliquent (figure 19).

Nous n'incluons pas dans notre étude l'exigence de capital minimum pour pouvoir faire appel à une banque privée. Par conséquent, il se peut qu'il y ait un chevauchement entre les volumes investis durablement par des investisseurs privés et les volumes investis par le biais des services de banque privée en Belgique. Ces éléments compliquent la comparaison des données.

Les exigences minimales pour être inclus restent les mêmes tout au long de cette étude : il faut que le produit soit classifié article 8 ou article 9 selon la réglementation SFDR et intégrer des critères ESG ainsi que d'exclusion. Les chiffres sont basés sur les informations fournies par 11 prestataires de services de banque privée. C'est deux de plus que dans l'édition précédente. En effet, Puilaetco Dewaay Private Bankers et Dierickx Leys Private Bank complète la liste cette année-ci.

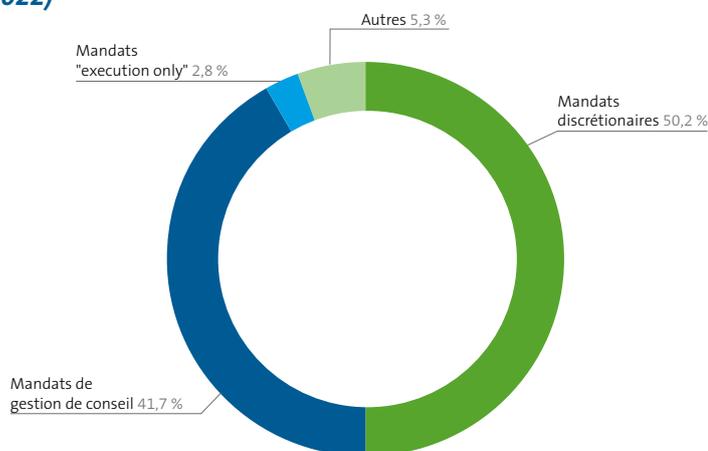
La figure 19 montre que la gestion discrétionnaire constitue l'essentiel de la banque privée durable. Dans le cadre de la gestion discrétionnaire, les gestionnaires de fonds reçoivent, après discussion avec le client, un mandat leur permettant de sélectionner de manière indépendante des investissements pour le compte des clients.

Seuls les fonds et les mandats discrétionnaires sont soumis à la réglementation SFDR obligatoirement. Il s'agit donc de tous les fonds quel que soit le mandat, et les lignes directes dans le cadre d'un mandat discrétionnaire.²⁶

La gestion de conseil constitue un deuxième type de mandat. Dans ce cas, les gestionnaires de fonds conseillent les clients, mais la décision finale appartient toujours aux clients.

Les mandats les moins présents dans cette analyse sont les mandats « execution only ». Pour ce type de mandat, les clients choisissent eux-mêmes leurs investissements et la banque privée agit uniquement en tant que courtière. C'est sans surprise qu'il s'agit du plus petit segment de notre étude, étant donné que ce type de mandat n'est pas affecté par la politique d'investissement globale (durable ou non) de la banque.

Figure 19 : Répartition des actifs durables des banques privées par mandat en Belgique (2022)



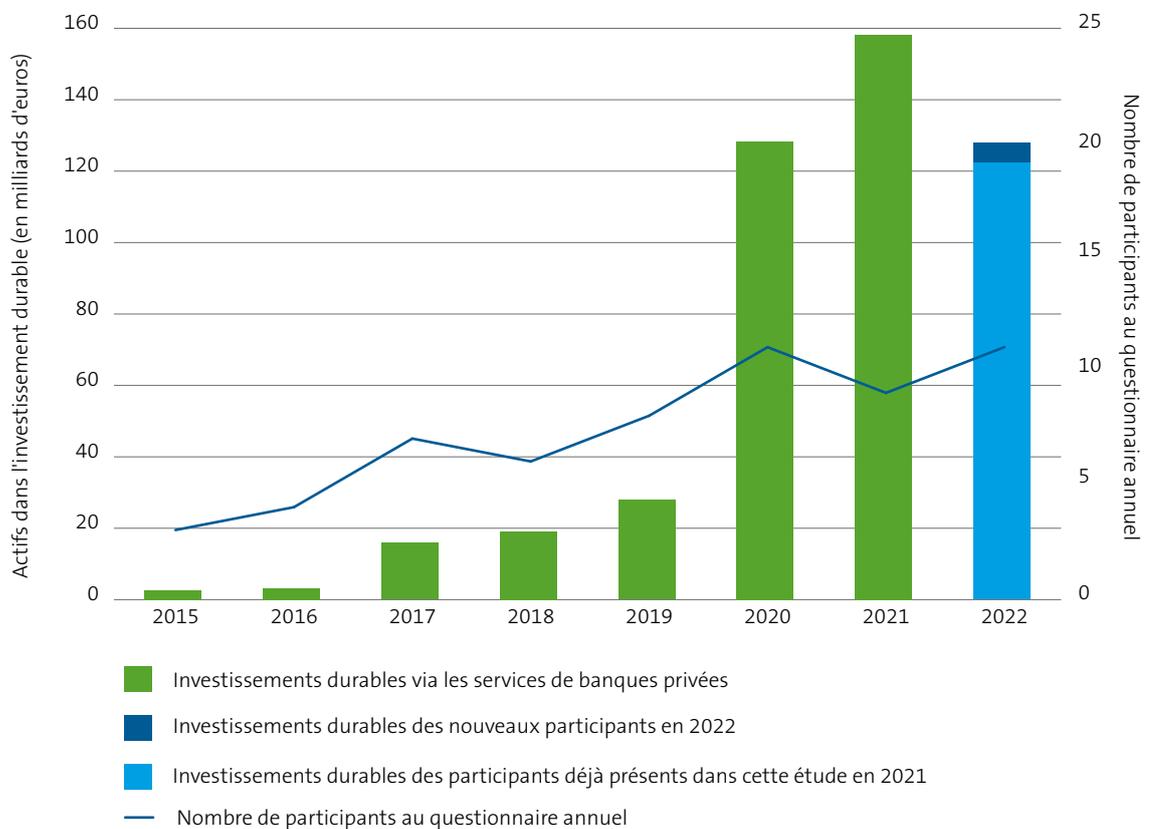
Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroof Petercam Bank, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, KBC Private Bank, Mercier Vanderlinden, Puilaetco Dewaay (y compris Triodos Bank) et la banque Van Lanschot. Belfius Private Banking n'a pas été en mesure de fournir la répartition entre les mandats et n'a donc pas été inclus dans ce graphique.

²⁶ Les lignes directes dans les mandats consultatifs ou execution only ne sont donc pas prises en compte dans cette étude. Les banques privées ont leur propre système pour classifier ces lignes comme durables, mais comme elles ne sont pas comparables, nous les considérons comme hors champ d'application.

Pour la première fois depuis le début de notre étude, nous constatons une baisse des actifs durables gérés par des banques privées. Le **total des actifs est en baisse de 19 %, passant de 158,2 milliards d'euros à 127,9 milliards d'euros** (voir figure 20)²⁷. Ce recul est conforme à la baisse générale des marchés financiers en 2022. Le rapport de BEAMA ²⁸ montre que les OPC distribués en Belgique ont diminué de 12 % en 2022 par rapport à l'année dernière.

La forte diminution concernant la Banque Degroof Petercam et KBC a une autre cause que les seules conditions du marché. En effet, la Banque Degroof Petercam et KBC ont fait un effort supplémentaire cette année pour affiner les données en fonction des prérequis de cette étude.

Figure 20 : Investissements durables via des services de banque privée en Belgique (2015-2022)



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 qui ont pu partager les informations demandées. Les participants en 2022 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, Dierickx Leys Private Bank, KBC Private Bank, Mercier Vanderlinden, Puilaetco Dewaay (y compris Triodos) et la banque Van Lanschot.

²⁷ La barre de 2022 est divisée en une partie reprenant les actifs totaux des acteurs qui ont également participé l'année dernière et une partie incluant les actifs de nouveaux acteurs qui ont rejoint l'étude cette année. Comme indiqué précédemment, il y a deux acteurs de plus cette année. Le graphique donne un aperçu de la baisse par rapport aux mêmes acteurs.

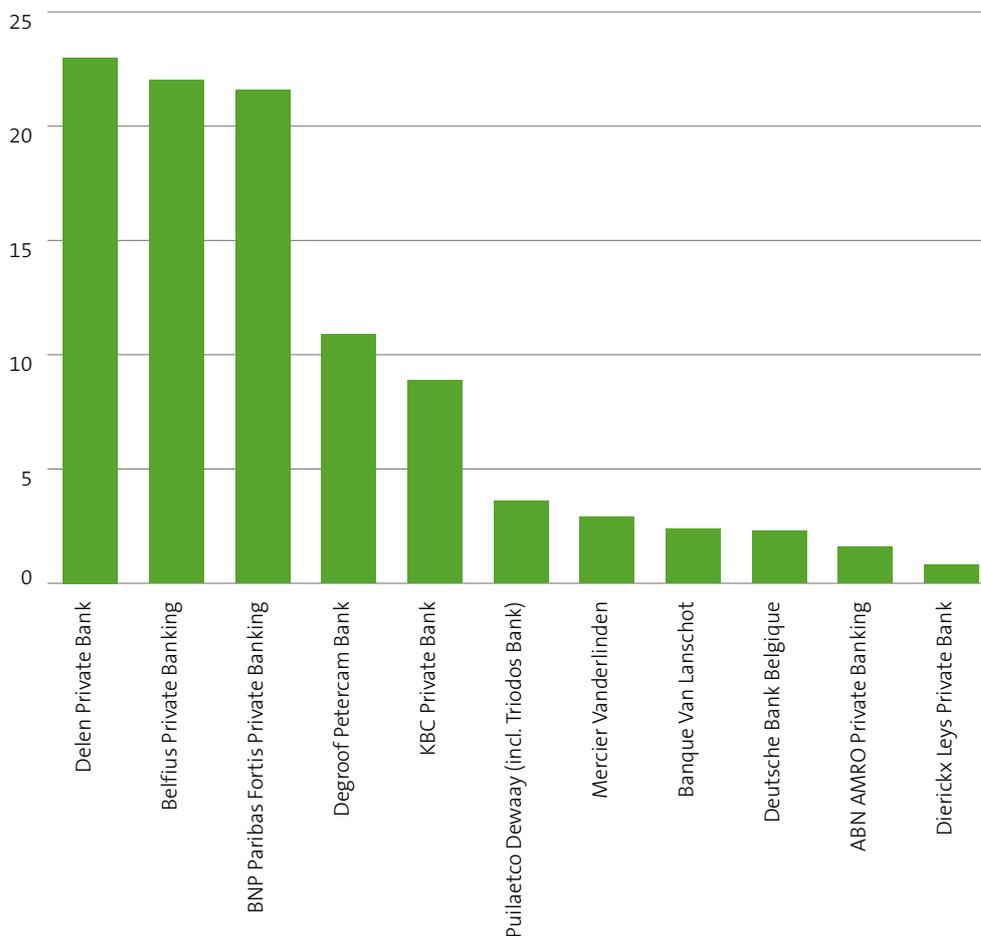
²⁸ <https://www.beama.be/wp-content/uploads/2023/06/BEAMA-JV-2022-2023-FR-FINAL.pdf>

Acteurs du marché

Outre une part de marché basée sur le volume total investi de manière durable selon notre étude, nous avons également **répertorié les acteurs du marché dont le volume investi porte un label de durabilité et la part des actifs qui est composée de produits article 8 ou 9**. Cela permet de mieux identifier les acteurs du marché souhaitant aller plus loin sur le plan de la durabilité.

Cette année, nous avons choisi de présenter les parts de marché sous la forme d'un diagramme sous forme de barres afin de donner une meilleure vue d'ensemble des différents acteurs. Cela permet également de comparer le graphique avec la distribution selon la classification SFDR.

Figure 21 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2022)



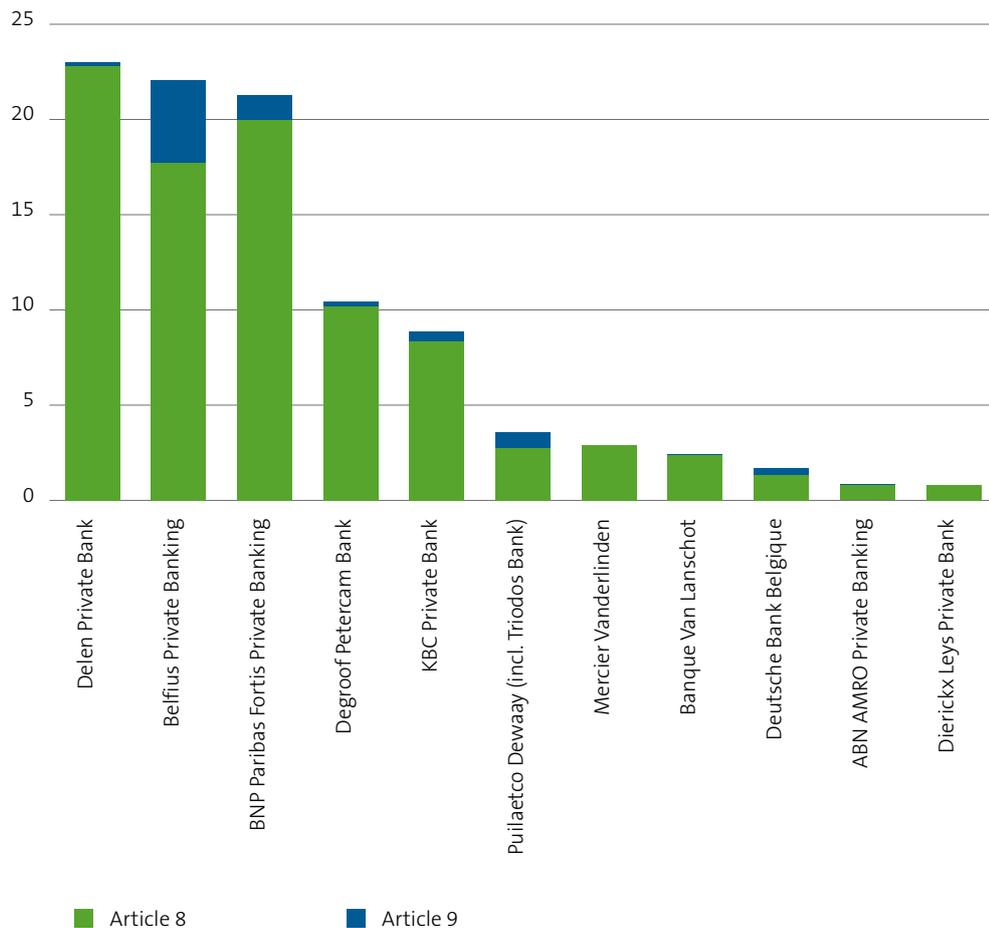
Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Le nombre de participants ne concerne que les acteurs financiers qui répondaient aux exigences minimales de cette étude et ont pu partager les informations requises. Les participants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, Belfius Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, KBC Private Bank, Mercier Vanderlinden, Puilaetco Dewaay Private Bankers (y compris Banque Triodos) et la banque Van Lanschot.

Delen PB arrive en tête avec une part de marché de 23 % (figure 21). Toutefois, leur offre se compose presque exclusivement de produits article 8 (figure 22). Delen PB a choisi de ne pas chercher à obtenir un label de durabilité : son approche de la durabilité se concentre principalement sur des aspects qualitatifs (tels que l'engagement) qui, selon la banque, sont moins mesurés par des labels existants. D'autres acteurs font, dans la grande majorité des cas, valider leur méthodologie par un ou plusieurs labels.

La part de marché de BNP Paribas PB a diminué et est passée de 25,6 % l'année dernière à 21,3 % cette année. En outre, nous constatons que 6 % des actifs de BNP Paribas PB sont classifiés comme produits article 9.

La part de marché de Belfius PB a fortement augmenté par rapport à l'année dernière. Il convient également de noter que Belfius PB dispose de la plus large gamme de produits article 9 (figure 22). Ceux-ci représentent 20 % de leur offre.

Figure 22 : Part de marché de prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%), répartis selon la classification SFDR (2022)



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 ont pu partager les informations requises. Les participants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, Belfius Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, KBC Private Bank, Mercier Vanderlinden, Puillaetco Dewaay Private Bankers (y compris Banque Triodos) et la banque Van Lanschot.

Dierickx Leys Private Bank et Puilaetco Dewaay Private Bankers sont deux nouveaux acteurs de cette édition. Puilaetco Dewaay Private Bankers gère des fonds à la fois pour son propre compte et pour la Banque Triodos. La répartition est facilement constatable dans la figure 22 : les produits article 8 sont de Puilaetco Dewaay Private Bankers, tandis que les produits article 9 sont gérés pour la Banque Triodos.

Nous avons également sondé les produits article 6 pour donner une idée de l'offre totale des acteurs. Cependant, les données obtenues étaient trop disparates pour être intégrées dans l'étude.

Comme indiqué dans les précédentes études, KBC Private Banking communique uniquement des volumes qui sont conformes au label Towards Sustainability. Elle s'impose donc des critères plus stricts que les exigences minimales d'application à cette étude..



Partie II : Pistes de réflexion concernant l'investissement durable



Outre l'analyse quantitative du marché belge de l'épargne et des investissements durables présentée dans la première partie, l'étude ERSIS examine également de plus près le contexte qui évolue rapidement. Tout d'abord, citons l'évolution de la réglementation, sous l'impulsion de la Commission européenne. Bien qu'il soit encore possible de l'améliorer, il est important de présenter un tableau intermédiaire.

Nous abordons également un phénomène qui prend de plus en plus d'importance dans la finance durable : l'investissement à impact. L'étude explore ce concept qui englobe différentes pratiques d'investissement et tente de fournir une définition claire. L'étude évoque aussi les initiatives qui ont pris forme autour de ce concept. En Belgique, Impact Finance Belgium (IFB) tente de rassembler et d'harmoniser le secteur.

Enfin, l'étude discute de la pression exercée par l'activité humaine sur la biodiversité et la manière dont le secteur financier peut contribuer à inverser cette tendance.



Réglementation européenne

Le Green Deal adopté par la Commission européenne vise à rendre l'Europe climatiquement neutre d'ici 2050. D'ici 2030, les émissions nettes de gaz à effet de serre de l'Europe devront être réduites de 55 % par rapport à 1990. Le Green Deal cible le secteur financier, entre autres, et vise à orienter les investissements vers des activités durables. Ainsi, depuis 2022, la réglementation MIFID II²⁹ oblige les conseiller.ère.s en investissement à interroger les investisseur.euse.s sur leurs préférences en matière de durabilité. Votre conseiller.ère est donc tenu.e de vous informer sur la durabilité de produits³⁰ afin que votre patrimoine puisse contribuer à la transition verte. Nous examinons ci-dessous les différentes réglementations relatives à la finance durable.

Tableau 7 : Réglementation européenne

	Réglementation ³¹
Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	Réglementation sur les rapports de durabilité des entreprises
Taxonomie de l'UE	Système de classification standardisé d'activités durables, reposant sur les informations du CSRD
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	Règlement sur la publication d'informations concernant la durabilité dans le secteur des services financiers

Reporting de durabilité par les entreprises

a. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

La *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD)³² exige que les entreprises cotées en bourse et les grandes entreprises divulguent leurs performances et leur impact en matière de durabilité³³. Ces informations incluent à la fois les revenus provenant d'activités durables et les dépenses d'investissement (CapEx) et d'exploitation

29 *Markets in Financial Instruments Directive*

30 *Par exemple, l'établissement financier s'informerait si le client souhaite aligner ses investissements avec la taxonomie de l'UE, selon la réglementation SFDR et selon les Principal Adverse Impacts (principales incidences négatives).*

31 *Veuillez noter que ces réglementations sont en pleine évolution. Les investisseurs trouveront les informations les plus récentes auprès des organismes compétents, tels que la FSMA ou l'ESMA.*

32 *Ces normes sont entrées en vigueur le 5 janvier 2023 et ont remplacé la directive existante sur l'information non financière (NFRD).*

33 *La CSRD s'applique à toutes les sociétés cotées en bourse (à l'exclusion des micro-entreprises) et aux grandes entreprises qui remplissent au moins deux des critères suivants : plus de 250 employés, un chiffre d'affaires supérieur à 40 millions d'euros ou un total de bilan supérieur à 20 millions d'euros d'actifs. <https://www.daato.net/articles/introducing-the-european-corporate-sustainability-reporting-directive-eu-csrd-and-the-european-sustainability-reporting-standard-esrs>*

(OpEx). Les rapports sont établis selon les normes European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Ces normes devraient permettre d'établir des rapports solides et cohérents en matière de durabilité, qui soient comparables dans toute l'UE.

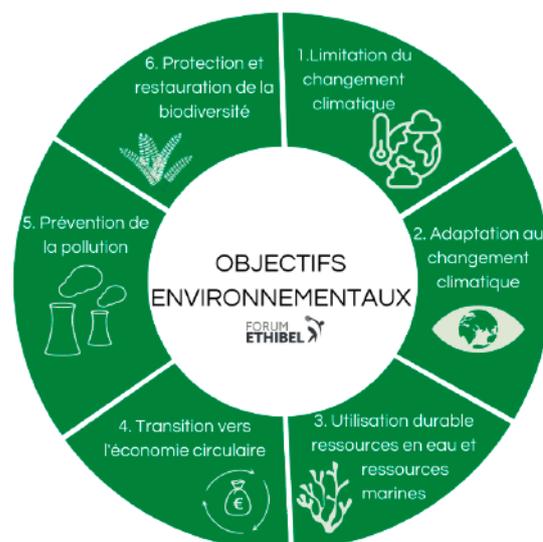
La Commission européenne a désigné un groupe de travail spécialisé - l'EFRAG³⁴ - pour élaborer les détails pratiques de l'ESRS. À partir de 2024, les entreprises cotées en bourse et les grandes entreprises devront appliquer les normes pour adresser un premier rapport en 2025³⁵. La réglementation s'appliquera ensuite aux PME cotées en bourse. Ces dernières pourront rendre compte selon des normes distinctes qui seront élaborées par l'EFRAG en 2024³⁶. Les rapports devraient permettre de voir quelles entreprises sont durables. La taxonomie de l'UE définit les activités qui peuvent être considérées durables.

b. Taxonomie de l'UE

La taxonomie de l'UE a été créée pour trancher le débat sur ce qui est ou n'est pas durable³⁷. L'application d'un système de classification unique vise à favoriser les flux financiers vers des produits durables. Le *Green Bond Standard* (GBS)³⁸, par exemple, offre un cadre de référence pour les obligations vertes sur la base de la Taxonomie.

Lorsqu'une activité est répertoriée dans la Taxonomie, elle est *éligible* pour la Taxonomie. *Pour être alignée* à la Taxonomie, l'activité de l'entreprise doit répondre à quatre critères³⁹.

Tout d'abord, l'entreprise doit contribuer de manière substantielle à l'un des six objectifs de durabilité, décrits dans le schéma ci-dessous. La contribution est mesurée sur la base des recettes ou des dépenses d'une entreprise.



34 Project Task Force on European Sustainability Reporting Standards (EFRAG PTF-ESRS)

35 European Commission consults on draft delegated regulation with regard to ESRS (iasplus.com)

36 <https://www.efrag.org/lab6>

37 EU-Taxonomie Navigator (europa.eu)

38 Daily News 01 / 03 / 2023 (europa.eu)

39 Règlement UE 2020/852 : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A32020R0852>

Deuxièmement, l'activité ne doit nuire à aucun des objectifs. Par exemple, l'extraction du lithium au Portugal, nécessaire à la production de batteries, ne peut pas être considérée durable si elle s'accompagne d'une forte pollution.

Troisièmement, le respect de certaines garanties minimales est nécessaire, comme le respect du travail et des droits de l'homme. Avec cette règle, l'UE souligne l'importance d'une transition équitable et inclusive.

Enfin, les rapports d'entreprise doivent respecter les critères techniques de l'ESRS. Néanmoins, les critères ne sont actuellement disponibles que pour les deux premiers objectifs, à savoir l'atténuation et l'adaptation au changement climatique. De nombreuses entreprises les utilisent déjà dans leurs rapports⁴⁰.

La Taxonomie a fait l'objet de nombreuses critiques. En 2022, l'UE a décidé d'inclure l'énergie nucléaire et l'énergie produite à partir de gaz naturel comme mesure de transition⁴¹. Bien que cette décision soit accompagnée de règles strictes, des critiques ont été émises sur le fait qu'elle ait été prise à la demande de certains pays.

Rapports de durabilité des institutions financières

Les institutions financières peuvent utiliser ces informations extra-financières pour élaborer des produits d'investissement durables. Il faut néanmoins faire preuve de nuance. Un produit qui prend en compte des critères de durabilité n'aura pas forcément établi des objectifs contraignants, ou ambitieux. En tant qu'investisseur, il est important de bien comprendre ce que « intégrer des critères ESG dans le processus d'investissement » implique pour le gestionnaire du fonds. Il n'est aussi pas toujours évident de comparer les fonds entre eux puisque les gestionnaires de fonds intègrent la durabilité de manières différentes. La *Sustainable Finance Disclosure Directive* (SFDR) - une réglementation européenne qui impose l'obligation de divulguer des informations sur la durabilité des produits financiers - vise à uniformiser l'information extra-financière et la rendre plus transparente⁴². La section qui suit présente les différents outils qui peuvent aider l'investisseur à évaluer la durabilité d'un produit d'investissement.

A. SFDR : informations précontractuelles

Conformément à la régulation, le document intitulé « Informations précontractuelles » détaille l'objectif d'investissement du produit ainsi que les contraintes que le gestionnaire d'actifs s'impose en matière de durabilité et dont il devra rendre compte. Ce document est disponible dans le prospectus mais généralement aussi sur la page web des produits financiers. Un gestionnaire d'actifs peut être tenu pour responsable d'informations incorrectes.

40 https://ec.europa.eu/finance/docs/law/230613-staff-working-document-esg-usability_en.pdf

41 Dans le cas du nucléaire, par exemple, il faut disposer d'un plan précis pour l'élimination des déchets et des mesures de sécurité appropriées. <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/62/nuclear-energy>

42 La directive est rentrée en vigueur le 1er janvier 2023 avec SFDR level II

Tableau 8 : Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés par l'article 8 ou 9

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable?	
(cocher et compléter le cas échéant, le pourcentage reflète la part minimale d'investissements durables)	
●● <input type="checkbox"/> Yes	●● <input type="checkbox"/> No
<input type="checkbox"/> Il réalisera un minimum d'investissements durables avec un objectif environnemental :% <input type="checkbox"/> dans des activités économiques classées comme durables sur le plan environnemental selon la taxonomie de l'UE <input type="checkbox"/> dans des activités économiques non classées comme durables sur le plan environnemental selon la taxonomie de l'UE	<input type="checkbox"/> Il promeut les caractéristiques environnementales/sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas pour objectif un investissement durable, il aura une proportion minimale de 20 % d'investissements durables <input type="checkbox"/> avec un objectif environnemental dans des activités économiques classées comme durables sur le plan environnemental selon la taxonomie de l'UE <input type="checkbox"/> avec un objectif environnemental dans des activités économiques non classées comme durables sur le plan environnemental selon la taxonomie de l'UE <input type="checkbox"/> avec un objectif social
<input type="checkbox"/> Il réalisera un minimum d'investissements durables avec un objectif social :%	<input type="checkbox"/> Il promeut les caractéristiques E/S, mais ne réalisera aucun investissement durable

Source : Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8 ou 9, paragraphes 1 à 4 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 5, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852. Le document principal du règlement et des annexes sont disponibles via [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C\(2022\)7545&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C(2022)7545&lang=en).

Le tableau 9 indique aux client.e.s s'ils.elles ont affaire à un produit à caractère durable. Pour les produits classifiés article 6, seul des informations sur les risques liés à la durabilité doivent être publiées⁴³.

Si la réponse à la première question est « oui », le produit poursuit un objectif d'investissement durable et répond donc à la définition de l'article 9 (SFDR). Dans le cas contraire, il s'agit d'un produit classifié article 8. Ces produits sont parfois appelés « vert foncé » et « vert clair », mais cette terminologie basée sur des couleurs est incorrecte. La réglementation SFDR vise à imposer des exigences en matière de transparence. Comme les produits article 9, un produit classifié article 8 peut aussi réaliser des investissements durables. Il est donc important de bien comprendre ce que signifie la classification afin d'éviter de tirer de mauvaises conclusions.

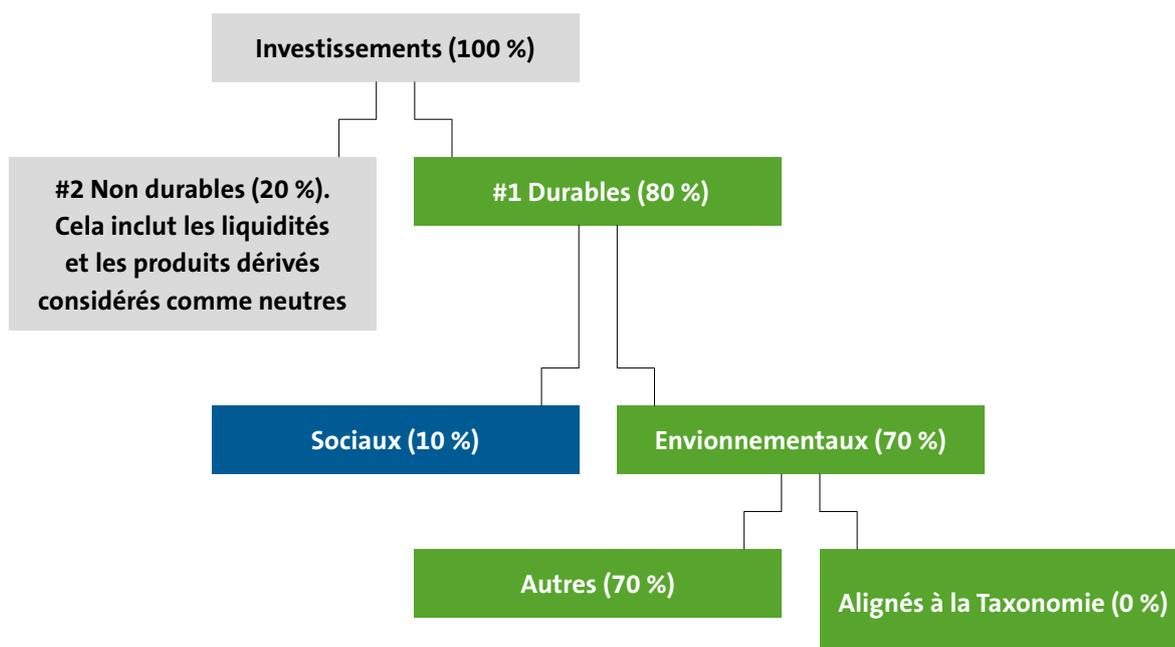
Le tableau ci-dessous reprend le schéma inclus dans les informations précontractuelles. Ce tableau présente la composition d'un produit selon les différentes législations et définitions de l'UE. Le la gestionnaire du fonds indique les parts de leur fonds qui suit ces différentes définitions.⁴⁴

43 Il convient de noter que certains de ces produits peuvent malgré tout inclure le terme 'durable' dans leur titre, bien que cela puisse être trompeur. Inversement, il n'est pas permis d'enregistrer un produit géré de manière durable comme Article 6 pour échapper au reporting.

44 Les pourcentages ont été choisis à des fins d'illustration uniquement.



Tableau 9 : Modèle d'informations périodiques allocation des actifs et proportions minimales d'investissements durables pour les produits classifiés article 9



Source : Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 9, paragraphes 1 à 4 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 5, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852. Le document principal du règlement et des annexes sont disponibles via [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C\(2022\)7545&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C(2022)7545&lang=en).

I. Taxonomie

Le tableau indique la part investie selon la taxonomie de l'UE. Il faut noter qu'à ce jour, les gestionnaires de fonds ne disposent pas des informations essentielles pour pouvoir compléter cette case du schéma. Dans le cas de fonds belges, la part investie selon la taxonomie de l'UE est souvent de 0 %⁴⁵. Les entreprises émettrices n'ont souvent pas encore de rapport complet intégrant la taxonomie. De plus, l'information attendue dans les rapports des entreprises n'a pas encore été auditée. Le calendrier de la politique européenne est donc incohérent et par conséquent, la directive SFDR n'offre pas encore la clarté qu'elle vise à offrir concernant ce point. En attendant le déploiement total de la législation européenne, les investisseurs peuvent se reposer sur plusieurs outils en se tournant par exemple vers des labels volontaires qui utilisent leur propre méthodologie.

II. SFDR Article 2.17

La catégorie 'Autres' du tableau 9 regroupe les activités écologiques qui ne sont pas couvertes par la taxonomie. Soit les données sont absentes pour le démontrer, soit le gestionnaire du fonds utilise une définition différente de celle de la Taxonomie. Même si cette dernière est flexible, il existe néanmoins des critères à respecter pour qualifier de durable une activité au sein d'un produit classifié article 9.

- (a) Contribuer à un objectif environnemental ou social.
- (b) Ne pas causer de préjudice à d'autres objectifs écologiques ou sociaux.
- (c) l'entreprise émettrice doit observer des pratiques de bonne gouvernance.

La réglementation SFDR ne fixe pas d'attentes minimales concrètes pour ces critères, ce qui oblige les investisseurs à rester particulièrement critiques. L'absence de normes minimales claires cause également des difficultés aux institutions financières. Nombre d'entre elles préfèrent ainsi classer leurs produits article 8 même lorsque ces mêmes produits pourraient prétendre à être classifiés article 9, les exigences pour ces derniers étant plus élevées. Ce phénomène est appelé **green bleaching** : en raison des exigences liées aux obligations de transparence, un produit est présenté comme moins durable que ce qu'il n'est réellement. De cette manière, le gestionnaire du fonds évite d'être sanctionné en cas d'erreurs. La reclassification d'un produit ne signifie donc pas nécessairement que ce produit soit devenu moins durable.

III. Environnementaux

La part d'investissements « environnementaux » additionne les pourcentages des investissements alignés à la Taxonomie et les Autres. Les activités économiques conformes à la Taxonomie (y compris les investissements dans le gaz et l'énergie nucléaire) peuvent automatiquement être considérés durables selon la réglementation SFDR⁴⁷.

IV. Sociaux

La part d'investissements durables et sociaux est répertoriée séparément car il n'existe pas encore de Taxonomie sociale. De plus amples informations sont disponibles à ce propos dans l'étude ERSIS de l'année dernière. Entre-temps, aucune mesure concrète n'a été prise.

⁴⁵ et ce sur recommandation de la FSMA

⁴⁶ Article 2 (17) du règlement SFDR. Pour plus de détails à ce sujet et d'autres articles du SFDR, voir les questions-réponses de l'ESMA : [Answers_to_questions_on_the_interpretation_of_Regulation_\(EU\)_20192088.PDF](https://www.esma.europa.eu/interpretation/20192088) (europa.eu).

⁴⁷ https://ec.europa.eu/finance/docs/law/230613-staff-working-document-esg-usability_en.pdf

V. Non durables

Enfin, le schéma prévoit une section pour les investissements non durables, qui englobe des produits dérivés ou des actifs qui servent de couverture (hedging) face à la volatilité des marchés⁴⁸. Toutefois, des règles cohérentes devraient idéalement s'appliquer pour éviter que la partie non-durable ne mette à mal la durabilité du produit. Ces critères pourraient être encore renforcés à l'avenir, avec les mêmes critères minimaux d'exclusion pour l'ensemble des investissements.

B. Principal Adverse Impacts (PAI) - principales incidences négatives

Même un investissement durable peut avoir un impact négatif. Néanmoins, l'effet négatif de l'investissement doit être pris en compte bien qu'il puisse prendre de nombreuses formes. Pour les estimer, l'UE définit dix-huit incidences négatives – les *Principal Adverse Impacts* (PAI)⁴⁹ de la manière suivante : « effets négatifs, importants ou susceptibles d'être importants sur les facteurs de durabilité qui sont causés, aggravés par ou directement liés aux décisions d'investissement et aux conseils fournis par l'entité juridique ». Il peut s'agir d'indicateur pour les dommages écologiques tels que les émissions de gaz à effet de serre, mais aussi d'aspects sociaux tels que la protection des droits de l'homme. Les gestionnaires d'actifs doivent indiquer quelles incidences négatives sont prises en compte et de quelle manière, selon le principe « comply or explain »⁵⁰. Ceux.celles qui n'incluent pas des incidences négatives doivent l'indiquer et clairement l'expliquer. La publication de la déclaration PAI est obligatoire pour les acteurs des marchés financiers employant 500 personnes ou plus au cours de l'exercice financier auquel la déclaration PAI en question se rapporte.

D'une part, la déclaration des PAI se fait au niveau de l'entité : elles indiquent la stratégie générale. Cependant, les PAI sont également importants au niveau des produits durables : les gestionnaire de fonds sont tenu.e.s d'adopter 14 incidences négatives obligatoires et de sélectionner deux incidences négatives facultatives par fonds. Ces acteurs financiers doivent en rendre compte chaque année, en se basant sur une méthodologie préétablie. Les conditions sont strictes : toutes les entreprises, indépendamment de leur exposition aux risques, doivent faire l'objet d'un rapport. Les gestionnaires de produits financiers sont aussi tenu.e.s d'expliquer comment ces PAI sont pris en compte dans le prospectus.

La liste des PAI est pour le moment limitée, avec l'absence notable, par exemple, de la production d'armes conventionnelles⁵¹ ou de tabac. En effet, la Commission européenne affirme que les armes contribuent à la paix et à la sécurité⁵². Néanmoins, le prospectus peut inclure les restrictions que le.la gestionnaire du produit s'imposera, par exemple vis-à-vis des entreprises impliquées dans la production d'armes. Ainsi, il est important que l'investisseur.euse vérifie que toutes les activités controversées qu'il.elle considèrent comme importantes apparaissent dans le prospectus. L'on peut s'attendre à ce que la liste des indicateurs obligatoires soit prochainement étendue pour inclure d'autre incidences négatives telles que le tabac.

48 *La rentabilité d'un fonds peut être menacée par les fluctuations du marché. Ce risque peut être minimisé par une diversification suffisante des types d'entreprises dans lesquelles on investit ou par des produits dérivés qui garantissent, par exemple, un prix minimum pour la vente d'une action peu performante.*

49 *Voir la source : https://www.eiopa.europa.eu/publications/principal-adverse-impact-and-product-templates-sustainable-finance-disclosure-regulation_en*

50 *Se conformer ou s'expliquer*

51 *Ceux-ci contrastent avec les armes controversées. Pour rappel : l'Europe définit les armes controversées comme étant les mines antipersonnel, les armes à sous-munitions, les armes chimiques et les armes biologiques. Les armes nucléaires ne sont pas couvertes par cette définition.*

52 *https://ec.europa.eu/finance/docs/law/sustainable-finance-taxonomy-disclosures-faq_en.pdf*

Pour de nombreuses institutions financières, les PAI représentent un défi important, ce qui explique le retard pris dans ce domaine. Le problème fondamental réside dans le manque de données fiables et vérifiées. Ces données sont parfois totalement absentes, en particulier pour les petites entreprises et les entreprises non européennes. En outre, il n'existe pas de consensus concernant le calcul de l'impact. Pour les entreprises européennes, l'évolution de la directive CSRD devrait résoudre une partie de ce problème. Cependant, l'on peut s'attendre à ce que l'exercice reste délicat pour les entreprises non européennes⁵³.

Conclusion

Les rapports d'entreprises ne sont pas encore établis conformément à la CSRD, la Taxonomie est loin d'être complète et la réglementation SFDR laisse place à l'interprétation. Tout cela rend la comparaison de produits financiers difficile. Toutefois, des améliorations se profilent à l'horizon. En 2023, par exemple, l'ESMA lance une consultation sur les lignes directrices relatives à l'utilisation de termes liés à la durabilité dans les noms des fonds⁵⁴. Cela permettrait de diminuer le *greenwashing* en empêchant certains fonds qui comportent peu d'investissements durables d'utiliser une dénomination trompeuse.

Chaque institution financière est tenue d'adopter une approche et une interprétation cohérente qui inclut les différentes composantes de la régulation SFDR. Ainsi, ces mesures garantissent que les produits d'un même gestionnaire peuvent être comparés. Il faut néanmoins se montrer vigilant, en particulier concernant deux points. Tout d'abord, les objectifs doivent être clairs et spécifiques. Comme l'indique par exemple l'ESMA⁵⁵, les affirmations trompeuses concernant l'alignement d'une entreprise ou d'un produit sur les ODD des Nations Unies peuvent être facilitées par la mention souvent vague et/ou non contraignante de la contribution à un objectif durable donné ou à un cadre d'impact sans que cela soit ciblé/intentionnel par la stratégie ESG réelle de l'entreprise. De plus, la contribution doit être mesurable et prendre en compte tant l'impact positif que négatif.

Deuxièmement, il est important de bien comprendre la nature du produit et des actifs sous-jacents pour éviter de tirer de mauvaises conclusions. Le marché obligataire ne s'aborde pas de la même manière que le marché des actions. De même que la zone géographique dans laquelle les produits investissent joue un rôle important. Les entreprises en dehors de l'Europe publient par exemple moins d'informations sur la durabilité. De plus, malgré les efforts de l'UE visant à instaurer un langage commun, la durabilité reste un concept subjectif. Le marché de l'investissement durable comporte une multitude d'approches faites pour convenir aux différents profils d'investisseur. euse.s et chaque institution financière est libre d'adopter son propre raisonnement. Par exemple, certain.e.s gestionnaires d'actifs investissent dans des entreprises non durables pour les pousser vers la transition alors que d'autres préfèrent se tourner directement vers les acteurs les plus durables.

53 Pour les PME, des travaux sont en cours pour résoudre ce problème : Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant les règlements (UE) 2017/1129, (UE) n° 596/2014 et (UE) n° 600/2014 afin de rendre les marchés de capitaux publics de l'Union plus attrayants pour les entreprises et de faciliter l'accès au capital des petites et moyennes entreprises.

54 Pour en savoir plus : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-472-373_guidelines_on_funds_names.pdf

55 <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-put-forward-common-understanding-greenwashing-and-warn-risks>

Investissement à impact

Les défis sociaux et écologiques actuels exercent une pression sur le statu quo. Une nouvelle approche est nécessaire pour faire évoluer l'ensemble du système financier vers plus de durabilité et d'équité. L'investissement à impact vise à utiliser les capitaux de manière ciblée pour obtenir⁵⁶ des résultats ou des changements sociaux et durables. Ce mode d'investissement a connu une croissance rapide ces dernières années. Même si l'investissement à impact ne représente actuellement que 0,5 % (80 milliards d'euros) de l'ensemble du marché européen des investissements et entre 1 et 2,5 % du marché belge des investissements (selon la définition utilisée), on peut s'attendre à ce que ce pourcentage augmente rapidement.

Définition de « l'investissements à impact »

« Investir avec l'intention de générer un impact mesurable sur la société et l'environnement, en plus des rendements financiers ».

L'intérêt croissant des investisseurs pour l'impact a conduit à l'élaboration d'un large éventail de principes, de cadres, de normes, d'outils et d'indicateurs pour la gestion et la mesure de l'impact. A ce jour, la notion d'impact n'a pas été formalisée, ce qui donne lieu à différentes interprétations. La multitude de termes et de concepts fait qu'il est difficile de s'y retrouver dans le monde de l'investissements à impact⁵⁷. Notre étude se concentre sur le contexte belge de l'investissement à impact et analyse les cadres les plus fréquemment utilisés.

L'une des définitions les plus répandues de l'investissement à impact est celle du Global Impact Investment Network (GIIN). Cette organisation sans but lucratif, opérant au niveau mondial, définit l'investissement à impact comme suit :

« Les investissements à impact sont des investissements effectués dans des entreprises, organisations et fonds, avec l'intention de générer, en plus du rendement financier, un impact social et environnemental positif. » (2009).

Dans le contexte belge, où l'Institut Impact Finance Belgium (IFB) joue un rôle majeur, nous utilisons généralement la même définition. Les investissements à impact, selon l'IFB, visent à provoquer un changement, par exemple en renforçant un impact positif ou en réduisant un impact négatif. Selon eux, l'investissement à impact comble le fossé entre le rendement sociétal et le rendement financier.

Au sein du contexte européen de l'investissement à impact, trois concepts communément acceptés sont importants (voir le tableau 10) : **l'intentionnalité, la mesurabilité et l'additionnalité**. Ce dernier concept n'est pas repris dans la définition du GIIN. L'étude IFB remplace l'additionnalité par l'engagement ou le soutien non financier. Ce soutien vise à maximiser l'impact prévu et à soutenir l'organisation en termes de capacité organisationnelle.

⁵⁶ <https://www.if-belgium.be/research>

⁵⁷ https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2886088

Tableau 10 : Concepts communément acceptés concernant l'investissement à impact

Intentionnalité	Mesurabilité	Additionnalité
« La recherche consciente et délibérée d'un impact social ou écologique, dans le but d'obtenir un résultat positif pour une communauté particulière. » Cette(ces) intention(s) doit(vent) être explicitement définie(s) avant l'investissement.	Les objectifs à impact social doivent être mesurables ou quantifiables, avec ou sans critères qualitatifs.	Les résultats ou les changements dû à l'investissement sont comparés avec la situation hypothétique où l'investissement n'a pas eu lieu. Il s'agit de déterminer si le changement de situation a bien été généré par l'investissement, et non par d'autres facteurs contextuels. Ce concept est complexe et n'est pas toujours facile à vérifier.

En raison des hétérogénéités au sein des acteurs de l'investissement à impact, il existe aussi d'autres concepts repris dans d'autres cadres. L'un d'entre eux est l'« attribution » : l'attribution de l'impact positif ou négatif à un acteur spécifique. En outre, on peut souvent lire le terme de « matérialité », ce qui revient à vérifier que les investissements ont un impact pertinent. La matérialité est souvent mesurée en assimilant l'impact écologique ou social à une valeur monétaire, également appelée « social return on investment » (SROI - retour social sur investissement).

Le tableau ci-dessous compare l'investissement en présentant les différents concepts de financement sous la forme d'un spectre, allant de l'investissement traditionnel à la philanthropie. L'investissement à impact relève du terme plus large d'investissement socialement responsable (ISR). L'investissement à impact va au-delà de la simple prise en compte des effets ESG d'entreprises. Comme décrit ci-dessus, l'investissement à impact se concentre sur des entreprises qui visent à avoir un impact positif ou à réduire l'impact négatif sur l'environnement et/ou la société. Préalablement à l'investissement, les entreprises mettent en place un cadre qui leur permet de gérer et de mesurer l'impact qu'elles espèrent générer. De cette manière, les investisseurs à impact peuvent vérifier les progrès réalisés au cours de l'investissement. Cette approche va au-delà des formes actuelles de l'ISR, qui utilisent principalement des données sur la durabilité pour exclure ou inclure des secteurs ou des pratiques dans les portefeuilles d'investissement.

Certains investissements à impact mettent un accent particulier sur la réalisation des objectifs à impact. Les investisseurs qui considèrent la réalisation de l'objectif à impact comme le principal objectif et qui acceptent un rendement de marché inférieur sont parfois appelés des 'investisseurs sociaux'.

Tableau 11 : Spectre des différents types de capitaux, de l'investissement traditionnel à la philanthropie traditionnelle

Approche d'investissement 53, 58, 59, 60	Investissement traditionnel	Investissements durables & responsables		Philanthropie à risque	Philanthropie traditionnelle
			Investissements à impact Investissements sociaux ⁵⁵		
Objectif financier	Rendement au taux de marché		Rendement proche de celui du marché	Préservation partielle du capital	Aucun rendement financier
Objectif à impact	Pas de prise en compte de pratiques ESG	Prise en compte des facteurs ESG, éviter les dommages et atténuer les risques	Atteindre un impact tout en concrétisant des objectifs financiers		Atteindre l'impact escompté comme objectif principal

Les nuances qui séparent les différents types d'investissements à impact sont importantes car elles permettent de mieux cerner cette diversité. Une récente étude⁶¹ de la 'European Venture Philanthropy Association' (EVPA), le réseau européen pour l'investissement à impact, a analysé le marché au sein de l'UE en 2022. Le capital-risque (venture capital) et le capital-investissement (private equity) représentent 36 % du marché de l'investissement à impact. Les deux autres types d'acteurs principaux sont les institutions financières (20 %) et les fondations (10 %). Le reste du marché est financé par les fonds de pension (5 %), les family offices - bureaux de gestion de patrimoines (3 %), les fonds publics (3 %), les plateformes de crowdfunding (2 %) et les institutions de microfinance (2 %). Les incubateurs et les accélérateurs sont cruciaux pour renforcer la capacité des entreprises à impact et les rendre évolutives. En termes de financement, cependant, leur rôle dans le secteur est encore limité (1 %).

La structure du marché de l'investissement à impact varie considérablement d'un état européen à l'autre. En Belgique, la plupart des capitaux à impact proviennent de fonds d'État ou de fonds publics locaux (55 %), d'investisseurs institutionnels (16 %) et d'investisseur.euse.s individuel.le.s (11 %). En revanche, en Italie, la plupart des capitaux sur le marché de l'impact proviennent d'institutions financières (64 %) et en Espagne d'investisseur.euse.s individuel.le.s (71 %).

La manière dont ces investisseur.euse.s s'engagent dans une stratégie à impact varie selon le type d'acteur. La diversité au sein du marché montre qu'il est important de bien comprendre les différentes stratégies et approches qui visent à générer de l'impact.

Pas à pas

L'essence de investissements à impact est de répondre de manière concrète à des problèmes sociaux et écologiques. Une pratique communément employée par les gestionnaires d'actifs consiste à mettre en place une méthodologie appelée 'Impact Measurement & Management' (IMM - mesure et gestion de l'impact). Il s'agit non seulement de mesurer l'impact, mais aussi de l'optimiser tout au long de la période d'investissement. Les objectifs d'impact sont ainsi intégrés dans les processus décisionnels quotidiens.

La méthodologie IMM comprend plusieurs grands principes qui sont appliqués de diverses manières par les gestionnaires d'actifs. Il en résulte différentes approches, ce qui rend la comparaison difficile. Le tableau 12 donne un aperçu simplifié des fondements communs⁶².

58 <https://bluemarktideline.com/raising-the-bar-2/>

59 <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/Social-Impact-Investment-2019.pdf>

60 <chrome-extension://efaidnbnmnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.bridgesfundmanagement.com/wp-content/uploads/2017/08/Bridges-Spectrum-of-Capital-screen.pdf>

61 <https://www.evpa.ngo/insights/accelerating-impact>

62 <https://ioandc.com/industry-classifications-to-fight-impact-washing/>

Tableau 12 : Aperçu simplifié des fondements communs

ÉTAPES	
Avant l'investissement	
Définir des objectifs d'impact en plus des objectifs financiers	<ul style="list-style-type: none"> • L'investisseur.euse explique clairement comment les décisions d'investissement contribuent à la question sociétale. Cela permet de prendre les bonnes décisions en matière d'investissement. • Les objectifs sont SMART. Certains objectifs à impact sont abstraits, ce qui les rend difficiles à mesurer. Il est important de déterminer à l'avance comment ces concepts seront mesurés. • Des objectifs, des indicateurs clés de performance (KPI) et un calendrier clair.
Analyser les investissements	<ul style="list-style-type: none"> • Le.la gestionnaire d'actifs analyse les activités des entreprises bénéficiaires : la contribution hypothétique aux objectifs à impact, mais aussi les risques que l'investissement comporte. • Dialogue avec les entreprises bénéficiaires pour aligner les objectifs d'investissement.
Définir des méthodes de mesure et des objectifs pertinents et identifier les risques	<ul style="list-style-type: none"> • Sélection des indicateurs mesurant l'impact de l'investissement. • Le.la gestionnaire d'actif et l'entreprise bénéficiaire se mettent d'accord sur les conditions contractuelles en incluant la question de l'impact mais aussi les conditions de sortie.
Au cours de l'investissement	
Collecter des données, analyser et mesurer de l'impact	<ul style="list-style-type: none"> • L'investisseur.euse recueille des informations précises et vérifiables sans surcharger les entreprises bénéficiaires. • L'impact peut être mesuré de différentes manières : par la voix des parties prenantes, par le comptage des résultats, par des enquêtes ou encore, en attribuant l'impact social créé par une organisation à un montant d'investissement (<i>social return on investment</i>).
Apporter un soutien non financier	<ul style="list-style-type: none"> • Outre le soutien financier, le.la gestionnaire d'actifs peut également apporter un soutien non financier à ses bénéficiaires pour contribuer à la réalisation de l'impact. Il peut s'agir de conseils, de partage d'expertise dans le but par exemple, d'améliorer des processus opérationnels.
Contrôler l'impact (amélioration continue)	<ul style="list-style-type: none"> • Le.la gestionnaire d'actifs s'assure que les objectifs d'impact sont conformes à l'évolution des résultats. L'investisseur.euse consulte les entreprises bénéficiaires pour comprendre l'évolution des indicateurs et prend les mesures nécessaires. • Le dialogue est intégré dans le processus IMM.
Rapporter périodiquement l'impact généré	<ul style="list-style-type: none"> • Le.la gestionnaire d'actifs communique les résultats dans un rapport d'impact en fournissant le contexte, les sources et les informations nécessaires pour vérifier les conclusions.

Les investisseurs à impact utilisent différents cadres et outils pour mettre en place leur méthodologie IMM. D'après l'enquête de EVPA, les principes de la 'Theory of Change' et des 'SDG Impact Standards' sont les plus souvent utilisés.⁶³ En matière d'indicateurs et de méthodes de mesure, les normes HIPS0 (Harmonised Indicators For Private Sectors Operations) et GIIN IRIS+ (Global Impact Investing Network) permettent une meilleure harmonisation du marché⁶⁴.

Éviter l'Impact washing

Compte tenu que l'investissement à impact est relativement nouveau et qu'il n'existe pas encore de normes ou de définitions universellement acceptées, les investisseurs à impact rapportent l'impact généré par leurs investissements sur base volontaire et selon leur propres méthodes et interprétations. Une des conséquences - que cela soit intentionnel ou non - est de voir survenir ce nouveau phénomène dénommé *impact washing* ou à un *overclaiming (revendication excessive)* : la promotion d'un produit censé apporter un changement dans l'économie réelle, sans qu'il soit possible d'en avancer les preuves. Dans certains cas, les acteurs ne relatent que les histoires à succès, et passent sous silence l'impact négatif de leurs émetteurs sur l'environnement et/ou la société. Une autre pratique est de se fixer des objectifs non-ambitieux. Une communication claire et rigoureuse des données sous-jacentes, de leur provenance, et la méthode d'estimation de l'impact permettent de contrecarrer ce phénomène^{65,66}.

Tout cela montre l'importance d'un cadre collectif pour le marché de l'investissement à impact qui comprend un langage et des outils communs. Une approche harmonisée de l'investissement à impact est nécessaire pour l'évaluation et la comparabilité des performances en matière d'impact. L'utilisation d'un cadre de référence, et la revue par un tiers peuvent aussi renforcer l'approche et permettre aux acteurs à impact d'évaluer si leur méthode répond aux principes fondamentaux de l'investissement à impact. Une approche plus harmonisée aidera en outre les investisseurs et les décideurs politiques à prendre des décisions éclairées, et favorisera la croissance du marché⁶⁷. Les cadres et initiatives mentionnés plus haut constituent une base pour établir ce langage commun.

L'harmonisation des pratiques et des normes en matière d'investissement à impact se fera par le biais d'un alignement entre les différents acteurs du marché. Un mouvement d'organisations supranationales émerge actuellement en Europe. Le 'Global Steering Group for impact investment' (GSG) et la 'European Venture Philanthropy Association' (EVPA), entre autres, visent une approche méthodologique universelle de l'investissement à impact.

63 En outre, les cadres de l'Impact Management Project (IMP), les 'Principles for Responsible Investment' (PRI) et les 'Operating Principles for Impact Management' (OPIM) sont également couramment utilisés pour gérer et contrôler l'impact.

64 https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/investors-esg-blog/what-is-impact-investing-why-matters-investors?utm_campaign=sinv_impact_global_2304_esgratingimpact_en&utm_content=sinv_LN_global_230504_impact-support-blog-1_en&utm_medium=social&utm_source=twitter

65 <https://www.reuters.com/sustainability/how-companies-can-avoid-sdg-washing>

66 GSG : *Impact investment perspectives and opportunities to support the social agenda (march, 2023)*.

67 http://www.pacificcommunityventures.org/wp-content/uploads/sites/6/FINAL_PCV_ImpactDueDiligenceGuide_web.pdf

Le **GSG** est une organisation indépendante qui vise à développer le marché de l'investissement à impact. Ils visent à atteindre cet objectif en créant une communauté mondiale ('impact community'), dans le but de partager leurs connaissances et d'établir des normes pour l'IMM, en collaboration avec les décideur.euse.s politiques. L'organisation succède à la Social Impact Investment Taskforce, une initiative du G8 fondée en 2013 sous la présidence du Royaume-Uni⁶⁸.

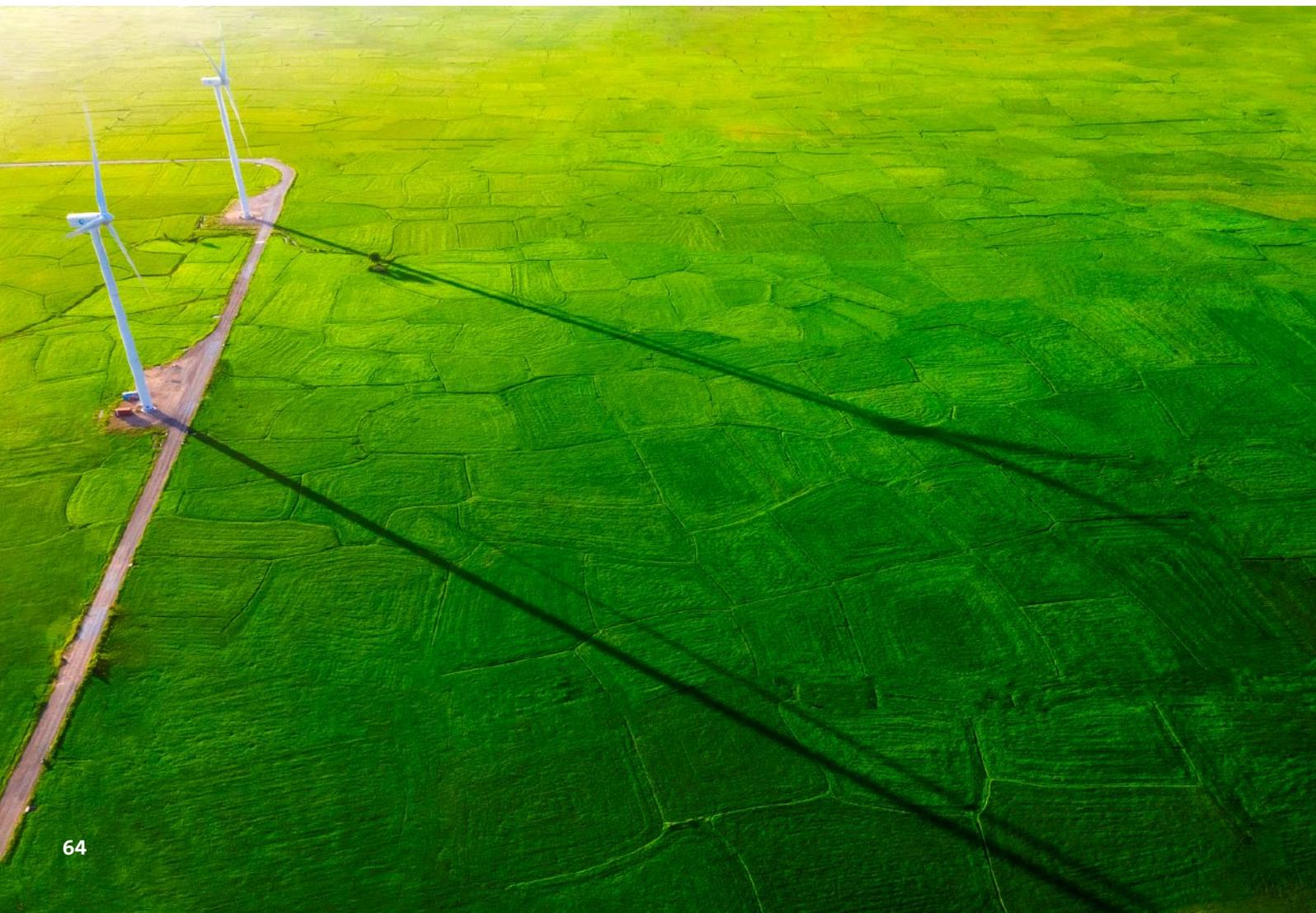
L'**EVPA** est le réseau européen pour l'investissement à l'impact qui a pour but de soutenir le développement de la finance à impact en Europe. L'EVPA met en lumière des stratégies d'impact, des idées et des connaissances pratiques pour l'ensemble des acteurs.

Ces organisations travaillent avec des 'National and Regional Advisory Boards' (NAB) - des experts et des universitaires - au sein du réseau du GSG. Les NAB aident le GSG à harmoniser le marché de l'impact. Impact Finance Belgium a été désigné comme le NAB pour la Belgique.

Conclusion

Le paysage actuel de l'investissement à impact est en pleine évolution et se caractérise par une grande hétérogénéité, tant en Belgique qu'au sein de l'UE. La preuve que le marché de l'investissement est de plus en plus conscient de la pression sociétale et des défis sociaux et écologiques auxquels notre société est confrontée. La poursuite de la croissance et de la professionnalisation du marché de l'investissement à impact génère la nécessité d'une plus grande harmonie et davantage de transparence qui bénéficierait tant aux investisseurs qu'à la société.

68 <https://gsgii.org/about-us/>



Financement pour la biodiversité

Jamais dans l'histoire de l'humanité la biodiversité mondiale n'a diminué aussi rapidement : environ 70 % des espèces vivantes ont vu leur nombre diminuer au cours des cinquante dernières années⁶⁹. Cette perte présente des risques importants, mais souvent négligés, pour le bien-être des générations actuelles et futures⁷⁰. Le déclin rapide de la biodiversité mondiale affecte tous les services essentiels au maintien de la vie sur terre^{71,72}.

L'objectif de cet article est double. Tout d'abord, il vise à faire le point sur les actions actuellement menées à l'échelle mondiale en matière de préservation de la biodiversité. Deuxièmement, il donne un aperçu des initiatives, des outils et des actions que les entreprises et les acteurs financiers peuvent utiliser pour réduire l'impact qu'ils ont sur la biodiversité.

Biodiversité et services écosystémiques

La Convention sur la diversité biologique (CDB) de 1992 propose une définition générale de la biodiversité : « *La variabilité des organismes vivants de toute origine y compris, entre autres, les écosystèmes terrestres, marins et autres écosystèmes aquatiques et les complexes écologiques dont ils font partie ; cela comprend la diversité au sein des espèces et entre espèces ainsi que celle des écosystèmes* ». Ce traité s'appuie sur les travaux du Programme sur l'environnement des Nations Unies, qui s'est engagé à élaborer des instruments juridiques internationaux tels que la CDB, dont il est question plus loin. Les causes principales de la perte de biodiversité sur terre sont actuellement liées à l'activité humaine : changement d'affectation des terres et des mers, exploitation des ressources naturelles, pollution et espèces exotiques envahissantes⁷³.

L'économie mondiale dépend grandement des services écosystémiques (SE) fournis par la nature. Les SE assurent et régulent la stabilité et la résilience du système mondial, comme la production alimentaire, le stockage du carbone, la production d'oxygène et le filtrage de l'air et de l'eau. Un écosystème est un ensemble d'éléments qui s'imbriquent les uns avec les autres. La perturbation d'un de ces éléments entraîne un déséquilibre qui peut se répercuter sur l'ensemble de l'écosystème⁷³, en amenant une volatilité du prix des matières premières, le dérèglement des chaînes de valeur, l'augmentation du risque sur l'ensemble des marchés. Un dérèglement de l'écosystème engendre bien souvent des catastrophes sociales pour les populations qui en dépendent. Pour limiter cela, des mesures devraient être prises afin d'enrayer la perte de biodiversité. Agir aujourd'hui permet en outre de réduire les coûts sur le long terme si l'on considère ceux auxquels notre société sera confrontée demain⁷⁴.

L'urgence en matière de biodiversité et de SE

Les pressions provoquées par l'activité humaine sur le système terrestre ont atteint une telle intensité qu'il faut maintenant prévoir un bouleversement écologique global. Le cadre des « Limites planétaires » de Rockström et Steffen définissent un espace de développement sûr et juste pour l'humanité en ce qui concerne le système terrestre.

69 Living Planet Report 2022: <https://livingplanet.panda.org/>

70 OECD environment policy paper no. 26: https://www.oecd-ilibrary.org/environment-and-sustainable-development/oecd-environment-policy-papers_23097841

71 <https://www.ecologyandsociety.org/vol14/iss2/art32/> and <https://stockholmuniversity.app.box.com/s/yc0egdxxh2k7wxj4fjxmc0ibzlsq2o9pu>

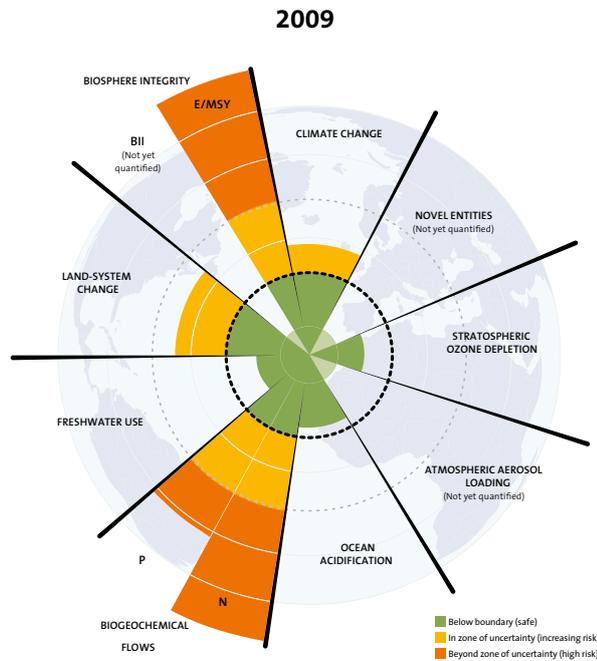
72 https://ec.europa.eu/environment/nature/biodiversity/intro/index_en.htm

73 WEF New Nature Economy Report 2020 - Nature Risk Risking: <https://www.weforum.org/reports/nature-risk-rising-why-the-crisis-engulfing-nature-matters-for-business-and-the-economy>.

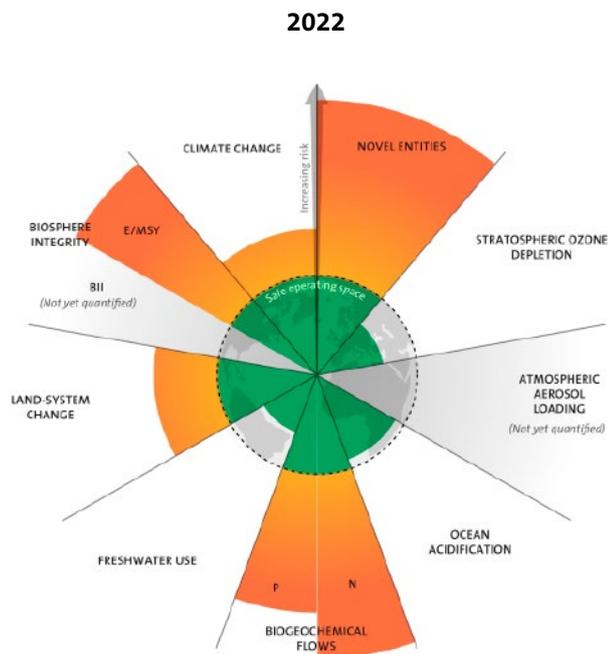
74 *Banking for impact - biodiversity discussion paper 2022*

La transgression de ces limites planétaires peut être délétère, voire catastrophique. En effet, franchir ces limites augmentent le risque de changements environnementaux importants et non linéaires à l'échelle planétaire. Le cadre de Rockström et Steffen inclus neuf limites planétaires. Pour sept d'entre elles, il existe des quantifications scientifiques (voir ci-dessous). Lorsque le modèle a été publié en 2009, trois limites étaient déjà dépassées. La dernière étude publiée en 2022 indiquait que sept des neuf limites ont désormais été franchies⁷⁵.

Figure 23: Neuf limites planétaires



Credit: J. Lokrantz/Azote based on Steffen et al. 2015.



⁷⁵ https://www.nature.com/articles/s43017-022-00287-8.epdf?sharing_token=hier2n70_tPCIC8-r06bmdRgN0jAjWel9j_nR3ZoTv0P2Kms6Qajb2nZuUVCQ0Vp_P0L_fySeHBsRgAquaylOp9LnWtWwctu_gtf2IN3rQca4cPkK1yn9HaZMp0U7_CeAUSZHD1Xu5KL__3KimuwqoA5hdvBx21Dt1POSVkJdo%3D

Le modèle de l'« économie du donut » ajoute une dimension supplémentaire au concept de limites planétaires en incluant le concept d'une fondation sociale, garantissant que personne ne manque pas d'éléments essentiels à la vie⁷⁶. Le « Earth Overshoot Day » (jour du dépassement) est une autre mesure intéressante. Elle est utilisée pour indiquer la date à partir de laquelle l'humanité est supposée avoir consommé l'ensemble des ressources naturelles que la planète est capable de produire en un an pour régénérer ses consommations ou absorber les déchets produits. Ce chiffre est calculé par le Global Footprint Network, un organisme de recherche qui développe des outils pour aider l'économie à fonctionner dans les limites écologiques de la Terre. En 2022, le Earth Overshoot Day a eu lieu le 28 juillet⁷⁷. La dette écologique cumulée équivaut aujourd'hui à plus de 18 années terrestres, ce qui signifie qu'il faudrait plus de 18 ans pour remédier aux dommages causés par la surexploitation des ressources naturelles (en supposant que la surexploitation soit totalement réversible)⁷⁸.

Ces menaces qui pèsent sur la biodiversité et la perte des services écosystémiques montrent qu'il est urgent d'agir en faveur de la conservation et de la protection de la biodiversité. Selon l'analyse stress-test (test de résistance bancaire) réalisée par l'Institut Swiss Re en 2021, 18 % du PIB de l'économie mondiale pourrait être affecté d'ici 2050 si aucune mesure d'atténuation n'est prise⁷⁹. Pour protéger la biodiversité, il est urgent de mettre en place des flux financiers vers les entreprises et les institutions qui s'efforcent de mitiger les risques liés au climat et à la biodiversité. Selon le Forum économique mondial, investir dans la biodiversité aurait non seulement un impact positif sur l'environnement, mais générerait également des rendements financiers positifs⁸⁰. Les secteurs public et privé doivent aligner leurs actions pour créer des flux financiers positifs.

Aligner l'économie, protéger la biodiversité

La Convention sur la Diversité Biologique (CDB) est l'une des initiatives internationales les plus reconnues pour protéger la biodiversité au niveau mondial. Cette convention a été lancée en 1992 lors du Sommet de la Terre à Rio de Janeiro. Le traité multilatéral poursuit trois objectifs principaux : « la conservation de la biodiversité, l'utilisation durable de ses composants, un partage juste et équitable des recettes découlant de la biodiversité » et couvre tous les écosystèmes, toutes les espèces et toutes les ressources génétiques. De plus, la CDB vise à lier les **efforts de conservation de la biodiversité aux objectifs économiques**. À ce jour, 192 pays ont signé le traité et organisent chaque année une conférence des parties (COP) pour suivre les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs clés de la CDB.

Pour orienter davantage les actions mondiales en faveur de la conservation de la biodiversité, la CDB a adopté le Cadre mondial pour la biodiversité (CMB) de Kunming-Montréal à l'occasion de la quinzième réunion de la conférence annuelle des parties (COP 15) en 2022.

Le cadre CMB comporte 4 objectifs pour 2050 et 23 autres objectifs à atteindre d'ici 2030^{81,82}. En résumé, la CDB pose les jalons de la collaboration internationale et le CMB

76 <https://doughnuteconomics.org/about-doughnut-economics>

77 <https://www.overshootday.org/about-earth-overshoot-day/>

78 <https://earth.org/what-is-earth-overshoot-day/#>

79 <https://www.swissre.com/media/press-release/nr-20210422-economics-of-climate-change-risks.html>

80 <https://www.weforum.org/agenda/2023/05/why-the-financial-sector-must-invest-in-boosting-the-earths-biodiversity/>

81 <https://www.cbd.int/gbf/>

82 Programme des Nations unies pour l'environnement - *Quelle est la prochaine étape en matière de politique et de réglementation financières ?* <https://www.unepfi.org/themes/ecosystems/the-global-biodiversity-framework-whats-next-for-financial-policy-and-regulation/>

fournit une feuille de route pour la sauvegarde de la biodiversité. Il existe plusieurs autres initiatives internationales visant à conserver la biodiversité⁸³. Des actions de ce type contribuent à accroître les flux financiers destinés à restaurer la biodiversité.

L'Union européenne (UE) élabore actuellement sa propre stratégie en matière de biodiversité pour 2030. Au moins 20 milliards d'euros par an devraient être débloqués en faveur de la nature, par le biais de financements privés et publics, via une série de programmes qui apparaîtront dans le prochain budget à long terme de l'UE. En outre, le Green Deal de l'UE inclut la restauration de la biodiversité dans ses ambitions. Cet accord inclus des engagements globaux et ambitieux pour restaurer la biodiversité en Europe avec des objectifs d'ici à 2030. Le principe est de réorienter les flux de capitaux vers une économie plus durable. C'est l'objectif de l'une des dernières directives de l'UE, connue sous le nom de « Corporate Sustainability Due Diligence » (directive sur le devoir de diligence des entreprises en matière de durabilité - CSDD). La CSDD exige une plus grande **transparence** de la part des entreprises et de leurs chaînes de valeur mondiales, notamment en ce qui concerne leurs effets sur la biodiversité⁸⁴.

Les cadres mentionnés ci-dessus visent à définir des objectifs de transparence sur l'impact du secteur économique et financier sur la biodiversité. La section suivante propose quelques outils pratiques, et discute de plusieurs initiatives dont le but est de financer la protection et de restaurer la biodiversité.

La préservation de la biodiversité en pratique

Il existe diverses méthodes que les institutions financières et les entreprises peuvent adopter pour soutenir la biodiversité. Par exemple, certain.e.s investisseur.euse.s se tournent vers l'investissement à impact, ou évitent de financer des secteurs nocifs. Cette section présente, d'une part, des cadres de références qui permettent aux entreprises de rapporter l'impact qu'elles ont sur la biodiversité. D'autre part, elle présente aussi la manière dont les institutions financières peuvent aligner leurs investissements afin de soutenir des entreprises qui sont transparentes, crédibles et qui ont un impact positif sur la biodiversité.

Initiatives de reporting

a. Global Reporting Initiative (GRI)

Pour aider les entreprises à évaluer et à rendre compte de leur impact sur la biodiversité, et ainsi attirer des investissements durables, la Global Reporting Initiative (GRI) a mis au point la norme sur la biodiversité⁸⁵. Cette norme permet aux entreprises de toutes tailles, qu'elles soient publiques ou privées, d'évaluer leur dépendance à l'égard de la biodiversité et de rapporter leurs impacts sur la biodiversité. En fournissant un

83 <https://www.health.belgium.be/fr/les-conventions-des-nations-unies-sur-la-biodiversite>

84 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/IP_22_1145

85 <https://www.globalreporting.org/standards/standards-development/topic-standard-project-for-biodiversity/>

cadre commun, la norme GRI sur la biodiversité rend le reporting plus transparent et encourage les entreprises à prendre en compte leurs impacts sur la biodiversité. Néanmoins, cette norme n'est encore que très peu utilisée. Un des facteurs bloquants auxquels une grande partie des acteurs sont confrontés est le manque de données disponibles.

b. Empreinte de la biodiversité

L'investisseur.euse qui cherche à sélectionner le portefeuille d'investissement ayant l'impact le plus positif sur la biodiversité devra trouver une manière cohérente de comparer les produits entre eux. La méthode la plus courante consiste à analyser *l'empreinte biodiversité* de chaque portefeuille. Cette mesure prend en compte les impacts positifs et négatifs de tous les actifs sous-jacents, qui sont combinés pour obtenir un score global. Ces scores peuvent prendre la forme d'un pourcentage qui indique combien d'espèces ont disparu dans chaque zone de terres industrialisées ou cultivées⁸⁶. Ces mesures sont collectées sur le terrain afin de dénombrer l'abondance d'espèces dans des lieux spécifiques. Par conséquent, ces scores d'empreinte biodiversité reposent sur des modèles spéculatifs qui visent à calculer l'impact de différents types d'activités économiques sur la biodiversité.

Il est important de poser un regard critique sur ce type d'indicateur et d'aussi tenir compte d'autres facteurs. En effet, ces scores ont un caractère abstrait et sont sujets à plusieurs biais étant donné leur méthodologie, des hypothèses sur lesquelles ils s'appuient mais aussi des données disponibles.

c. Science Based Targets (SBT) for nature

Afin d'aider les entreprises à prendre les mesures nécessaires pour réduire les pressions humaines exercées sur la nature et à s'orienter vers des activités positives pour la nature, les SBT for nature ont été publiés en mai 2023. Cette initiative est similaire aux SBT for climate change, déjà couramment utilisés par les gestionnaires d'actifs pour identifier les entreprises en transition. Les entreprises qui y adhèrent bénéficient de conseil technique et d'outils. Vers la fin de l'année 2023, SBTi prévoit de publier un manuel d'entreprise pour aider les entreprises à mettre en œuvre efficacement ces méthodes techniques.

SBTi compte aussi mettre des ressources supplémentaires à disposition telles que des critères de validation, mais aussi des conseils sur la formulation des rapports et sur la participation de parties prenantes. Ces ressources visent à faciliter la communication des objectifs et à garantir l'alignement avec d'autres cadres tels que la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), discutée ci-dessous.

⁸⁶ Cette situation est comparée à celle dans laquelle aucune activité humaine n'aurait eu lieu. Par exemple, si une entreprise agricole se lance dans la monoculture dans la forêt amazonienne, le nombre d'espèces perdues sera élevé, tandis que la polyculture dans des zones désertiques aura un impact plutôt positif en raison de l'augmentation de l'irrigation.

Marché des obligations et des prêts

Ces dernières années, le nombre de prêts et d'obligations vertes a considérablement augmenté. Des taux de réduction peuvent être appliqués aux entreprises ou aux gouvernements qui redoublent d'efforts pour rendre leurs activités plus écologiques ou pour développer des projets verts. Ces accords sont établis par des cadres de développement durable, tels que les Green Bond Principles (GBP - principes applicables aux obligations vertes), qui exigent des emprunteurs qu'ils communiquent l'impact généré et la manière dont sont gérés les risques liés au développement durable⁸⁷. A titre d'exemple, le Wildlife Conservation Bond⁸⁸ (l'obligation pour la préservation de la vie sauvage), également connu sous le nom de Rhino Bond a été lancée par la Banque mondiale. Cette obligation soutiendrait les efforts de conservation des espèces menacées en Afrique du Sud. Cet exemple montre comment les institutions financières peuvent contribuer à la protection de la biodiversité⁸⁹.

Participation active et transparence

Pour lutter contre le changement climatique, plusieurs initiatives d'actionnariat actif ont vu le jour au sein des gestionnaires d'actifs, telles que le Climate Action 100+. Des mesures similaires peuvent être prises en faveur de la biodiversité. Ces collaborations visent à regrouper le droit des actionnaires afin de pousser les entreprises à s'engager sur la voie de la transition. Cela n'implique pas nécessairement une approche punitive (par exemple, menacer de désinvestir si aucune mesure n'est prise), car les entreprises peuvent également être encouragées et récompensées lorsqu'elles communiquent l'impact qu'elles génèrent ou qu'elles développent des procédures de gestion des risques. En 2021, 20 compagnies d'assurance et de cinq fonds de pension néerlandais se sont mis ensemble pour lancer une initiative d'engagement collaboratif avec trois entreprises européennes actives dans les produits alimentaires et laitiers. L'objectif de cet engagement était de les encourager à adopter des pratiques durables sur le plan de la production de soja, tout en promouvant le passage de sources à base de viande à des sources alternatives de protéines. Les gestionnaires d'actifs qui souhaitent prendre part à des activités similaires sont invités à lire le *Finance for Biodiversity Guide on engagement with companies*⁹⁰.

A quelle Initiative adhérer ?

Le financement en faveur de la biodiversité pourrait commencer par l'alignement de la finance durable avec les initiatives en faveur de la biodiversité qui sont disponibles aujourd'hui. L'adhésion à de telles initiatives peut aider les institutions financières et les entreprises à mieux comprendre et communiquer l'impact qu'elles ont sur la

87 <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

88 <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/03/23/wildlife-conservation-bond-boosts-south-africa-s-efforts-to-protect-black-rhinos-and-support-local-communities>

89 <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/03/23/wildlife-conservation-bond-boosts-south-africa-s-efforts-to-protect-black-rhinos-and-support-local-communities>

90 https://www.financeforbiodiversity.org/wp-content/uploads/Finance-for-Biodiversity_Guide-on-engagement-with-companies_Dec2022.pdf

biodiversité. Dans le même temps, cela peut contribuer à aligner les flux financiers sur la conservation de la biodiversité dans leur prise de décision. Le tableau 13 ci-dessous donne un aperçu des principales initiatives auxquelles les institutions financières et les entreprises peuvent adhérer.

Tout d’abord, la plateforme **Business@Biodiversity** de l’UE aide les institutions et les entreprises de différents secteurs à partager leurs connaissances, à créer un langage commun et à explorer des partenariats potentiels⁹¹. Avec plus de 400 participants, EU B@B est un acteur clé pour transformer les risques liés à la biodiversité en opportunités.

Deuxièmement, la **Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)** a été créée en 2021 dans le but de guider les entreprises et les institutions financières dans leurs efforts de publication des informations financières relatives à la nature. La taskforce fournit un cadre pour évaluer et communiquer la dépendance et l’impact d’une entreprise sur la biodiversité et les services écosystémiques^{92,93}.

Tableau 13 : Aperçu des initiatives en matière de finance et de biodiversité

Nom de l’initiative	Organisation fondatrice	Public cible
F@B Finance@Biodiversity	Commission européenne	Investisseur.euse.s, banques et assureurs
PRI Principles for Responsible Investment (principes pour des investissements responsables)	Les PRI	Investisseur.euse.s
TNFD Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (groupe de travail sur la divulgation financière liée à la nature)	Global Canopy, PNUD, WWF, Initiative de financement du PNUE	Investisseur.euse.s, banques, assureurs et entreprises
SBTN Science Based Targets Network (réseau d’objectifs scientifiques)	Global Commons Alliance (alliance mondiale pour les biens communs)	Entreprises
Align Aligning Accounting Approaches for Nature (alignement des approches de responsabilité pour la nature)	Commission européenne	Investisseur.euse.s, banques, assureurs et entreprises

Source : *Finance and Biodiversity Overview of initiatives of Financial Institutions (2021)*⁹⁴

91 https://green-business.ec.europa.eu/business-biodiversity/our-activities_en

92 *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)*

93 <https://www.cbd.int/doc/c/fb30/ab6e/2ba026651408d804167b8540/cbd-financial-sector-guide-f2-en.pdf>

94 <https://www.financeforbiodiversity.org/publications/overview-of-initiatives-for-financial-institutions/>

Résumé

Partie I – Épargne et investissement durable en Belgique

En 2022, le volume total de l'épargne en Belgique était de 342 milliards d'euros. L'épargne durable représente 0,76 % de ce montant. Même si ce ratio reste faible, l'on observe une légère augmentation pour la deuxième année consécutive après une baisse de 6 ans.

Pour la première fois depuis 2013, l'étude recense une baisse du volume (actifs sous gestion) de l'investissement durable. En effet, les actifs sous gestion ont diminué de 2,5 %, passant de 139,8 milliards d'euros à 136,3 milliards d'euros. Cependant, en 2022, l'ensemble du marché financier belge a connu une baisse de 12 %.

L'étude affiche une augmentation de 8 % du nombre de produits d'investissement durable par rapport à l'édition précédente. De 2021 à 2022, le nombre de produits d'origine belge est passé de 595 à 656. Pour les produits étrangers, ce chiffre est passé de 359 à 504. L'étude de cette année montre que, malgré la baisse générale des marchés, l'engouement pour les produits durables reste intact.

L'étude constate une diminution d'environ 29 % des produits classifiés article 9 et une augmentation de 23 % des produits classifiés article 8 sur l'année 2022. Beaucoup de produits ont en effet été reclassifiés. Outre la réglementation SFDR, les labels de durabilité contribuent également à accroître la transparence des produits financiers. Le label belge Towards Sustainability et le label français ISR restent les deux labels les plus populaires. Le label Towards Sustainability a connu une augmentation pour la quatrième année consécutive et atteint la barre des 600 produits labellisés en 2022. Le label ISR a connu une importante croissance ces deux dernières années, avec près de 100 nouveaux fonds supplémentaires labellisés en 2022.

L'étude présente une vue d'ensemble des stratégies de durabilité les plus populaires appliquées aux produits article 8 et article 9. Environ 40 % des produits article 9 appliquent une stratégie thématique et environ 49 % une stratégie à impact. La quasi-totalité (84 %) des produits qui appliquent une stratégie à impact sont classifiés comme produits article 9. L'étude constate aussi que la plupart des produits article 8 utilisent au moins deux stratégies alors que les produits article 9 en appliquent principalement trois.

L'étude donne un bref aperçu de la stratégie « best-in-class/universe » pour laquelle Forum Ethibel a mené une enquête auprès de 13 gestionnaires belges. Les résultats varient en fonction de l'univers d'investissement, du taux de sélectivité, de la collecte des données, de l'objectif des scores, etc. La plupart des gestionnaires de fonds en Belgique utilisent une combinaison à la fois de stratégies « best-in-class » et « best-in-universe ». Le taux de sélectivité est généralement d'environ 50 %. De plus, l'univers d'investissement n'est pas toujours filtré (sur base de facteurs ESG) avant l'application de la stratégie « best-in-class » ou « best-in-universe ».

Les stratégies d'exclusions, de l'intégration ESG et de la sélection basée sur des normes sont considérées comme des critères minimaux pour cette étude. Tous les produits excluent certaines activités ou certains secteurs - tels que le tabac, les armes ou le charbon - et prennent en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de bonne

gouvernance dans le processus d'investissement. On constate une augmentation de 76 % (2021) à 81 % (2022) du nombre de produits excluant des organisations ou entreprises qui violent les normes nationales et internationales et/ou des traités tels que le Pacte mondial des Nations Unies. Une partie de cette augmentation peut être attribuée aux critères plus stricts appliqués par le label Towards Sustainability : l'analyse sur la base de normes est devenue obligatoire entre 2021 et 2022.

L'étude aborde également la question de la durabilité au sein de l'épargne-pension belge. Le nombre de produits d'épargne-pension participants aux critères de sélection de l'étude est passé de 38 à 45 produits. En 2022, les fonds d'épargne-pension durables représentent environ 60 % du total des fonds d'épargne-pension en Belgique.

L'édition de cette année constate une baisse de 19 % des investissements durables dans le secteur de la banque privée. En 2021, les investissements s'élevaient à environ 158,2 milliards d'euros ; en 2022, ce montant est tombé à 127,9 milliards d'euros. Cette diminution s'inscrit dans la mouvance générale des marchés financiers en baisse en 2022.

Partie II – Pistes de réflexion concernant l'investissement durable

La deuxième partie de l'étude ERSIS traite des dernières tendances et de sujets d'actualités qui jouent un rôle dans le développement de la finance durable en Belgique et dans les pays voisins. L'étude vise à donner un aperçu des dernières réglementations européennes et une mise à jour du cadre législatif. Le Green Deal européen, qui a pour objectif de réduire les émissions de CO₂ de l'Europe de 55 % (par rapport aux niveaux de 1990) d'ici 2030 et à rendre l'Europe climatiquement neutre d'ici 2050, comporte une série de nouvelles initiatives politiques telles que MIFID II. Depuis 2022, MIFID II exige des conseiller.ère.s en investissement qu'ils.elles interrogent les investisseur.euse.s sur leurs préférences en matière de durabilité.

Pour les entreprises, l'UE a lancé la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) en janvier 2023, qui exigera des entreprises la publication de leurs performances et de leur impact en matière de durabilité sur la base des European Sustainability Reporting Standards. Il s'agit de nouvelles normes européennes de reporting sur la durabilité (ESRS) et qui seront lancées à la mi-2023.

La CSRD, la taxonomie, la réglementation SFDR (Article 2), ainsi que les principales incidences négatives (PAI) sont brièvement abordées dans cette étude afin de donner aux lecteurs un aperçu de ces nouvelles réglementations.

Cette édition de l'étude se penche sur les investissements à impact. L'étude présente les définitions et les principaux concepts autour de l'investissement à impact. Ce type d'investissement s'inscrit dans le cadre plus large des investissements socialement responsables (ISR) et va au-delà de la simple prise en compte des effets ESG des entreprises. L'investissement à impact se concentre sur les entreprises qui ont un impact positif ou qui réduisent l'impact négatif sur l'environnement et la société. Les investisseurs à impact définissent leurs objectifs d'impact et suivent l'évolution

de l'impact pendant la période d'investissement. L'investissement à impact consiste aussi en la mise en place d'une méthode qui permet de mesurer et de gérer l'impact.

L'investissement à impact concerne plusieurs types d'investisseurs, tels que les investisseurs capital-risque (venture capital) et capital-investissement (private equity), les institutions financières, les fondations, les fonds de pension, les bureaux de gestion de patrimoine, les fonds publics, les plateformes de crowdfunding et les institutions de microfinance. Face aux différentes formes que prend l'investissement à impact et à l'absence d'une norme, les menaces de « *impact washing* » et de « *overclaiming* » (*revendication excessive*) plane sur le secteur. L'établissement d'un langage et d'outils communs, de critères de référence, et d'évaluation et de vérifications par des tiers, permet de réduire ces risques.

En Belgique, la plupart des investissements à impact proviennent de fonds souverains ou de collectivités locales (55 %), d'investisseurs institutionnels (16 %) et d'investisseurs individuels (11 %). Ces chiffres illustrent l'hétérogénéité du secteur de l'investissement à impact, non seulement en Belgique mais aussi dans l'ensemble de l'UE. La croissance de l'investissement à impact et combiné avec plus de transparence profiteraient aux investisseurs et à la société dans son ensemble.

Le monde est confronté à un effondrement de la biodiversité. Il est important que des mesures soient prises pour la protéger. L'un des moyens d'y parvenir consiste à aligner les capitaux financiers sur la conservation de la biodiversité. Cette édition de l'étude traite de l'importance d'investir dans la biodiversité.

Comme le monde a déjà franchi sept des neuf limites planétaires, il est crucial de changer le statu quo. L'étude présente différents paramètres permettant de comprendre l'urgence de la perte de biodiversité. Les gouvernements nationaux et internationaux collaborent à la mise sur pied de cadres et de réglementations susceptibles de lier capital financier et respect mais aussi restauration de la biodiversité. Cette étude examine le cadre mondial pour la biodiversité de la Conférence des parties (COP), la stratégie de l'UE et plusieurs initiatives de reporting en matière de biodiversité.

Terminologie et abréviations

Fonds d'investissement alternatifs	Actifs financiers qui n'entrent pas dans l'une des catégories d'investissement conventionnelles. Les investissements alternatifs comprennent notamment le <i>private equity</i> (le <i>capital-investissement</i>), les fonds spéculatifs, l'art et les antiquités, les matières premières et les produits dérivés. L'immobilier est également souvent classifié parmi les investissements alternatifs.
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 d'une assurance-vie se fait sous forme d'un capital ou d'une rente.
AUM	<i>Assets Under Management</i> . Actifs sous gestion. Patrimoine géré.
BEAM	La <i>Belgian Asset Managers Association</i> , l'association belge de gestionnaires d'actifs, a pour but de développer le secteur d'activité et de défendre les intérêts de ses membres, les gestionnaires professionnels d'actifs en Belgique. (www.beama.be)
Sicav	Il s'agit d'un type d'organisme de placement collectif en Belgique. Sicav est l'acronyme de 'société d'investissement à capital variable'. Une sicav peut investir en Belgique ou à l'étranger, par le biais d'un placement collectif à partir de capitaux récoltés auprès du public. Une Sicav peut augmenter son capital sans être tenue de modifier ses statuts. C'est pourquoi on parle parfois d'un fonds 'ouvert'.
Corporate governance	Bonne administration : ensemble de règles destinées à cadrer la manière dont une entreprise est dirigée, administrée et contrôlée.

RSE	<i>Responsabilité sociale des entreprises.</i> 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.
CSRD	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) :</i> Ensemble d'exigences européennes pour les entreprises en matière de reporting.
Désinvestissement	<i>Divestment.</i> 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.
Investissement durable	L'investissement durable est également connu sous le nom d'investissement responsable ou d'investissement éthique. Dans cette forme d'investissement, on ne s'intéresse pas seulement aux aspects financiers. La façon dont une entreprise se comporte en termes de personnes, d'environnement et de développement durable est tout aussi importante.
Fonds durables	Les fonds d'investissement ou OPC 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.
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	Par 'engagement', on entend 'l'implication'. Il en résulte 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

ESG	Il s'agit de l'abréviation pour les facteurs liés à l'environnement (<i>environmental</i>), à la société (<i>social</i>) & à la gouvernance (<i>governance</i>). Les facteurs ESG sont considérés comme les trois principaux domaines d'analyse extra-financière en matière de placements.
Intégration ESG	Il s'agit de l'intégration des paramètres ESG dans une stratégie d'investissement traditionnelle. Toutefois, des fonds de ce type ne sont pas nécessairement durables. Un investissement n'est considéré comme durable que si l'intégration ESG dans les décisions d'investissement est systématique et contraignante.
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i> : 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.
Investissement éthique	L'investissement éthique est également connu sous le nom d'investissement responsable ou d'investissement durable.
Eurosif	Eurosif est le <i>European Sustainable Investment Forum</i> et 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 de FairFin renvoie à la conviction que l'argent peut être le moteur d'une société équitable, qui ne se résume pas à l'argent. (www.fairfin.be)
Febelfin	La fédération belge du secteur financier est la fédération faîtière du secteur financier belge. (www.febelfin.be)

Responsabilité fiduciaire	Un gestionnaire fiduciaire ne peut faire passer son intérêt personnel avant celui de son client et ne peut pas tirer profit de son rôle de fiduciaire. Les fonds de pension tiennent évidemment déjà compte de facteurs financiers. Mais de plus en plus, des indicateurs dans les domaines de la bonne gouvernance d'entreprise, de l'environnement, des droits de l'homme et des relations sociales sont suivis : ce sont les facteurs ESG. 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.
Philanthropie	Initiatives privées d'intérêt public, axées 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
Forum ETHIBE	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)
Fund of funds	Fonds d'investissement qui investissent à leur tour dans plusieurs autres fonds d'investissement. Également appelé fonds de fonds
Produit structuré	Il s'agit d'un 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.
GIIN	<i>Global Impact Investing Network</i> : une organisation sans but lucratif dont l'objectif est d'accroître l'ampleur et l'efficacité de l'investissement à impact.

Green Deal (pacte vert)	Un ensemble d’initiatives politiques proposées par la Commission européenne dont l’objectif est de rendre l’Europe climatiquement neutre en 2050.
GSIA	<i>Global Sustainable Investment Alliance</i> : organisation internationale qui met en collaboration plusieurs organisations et dont le but est de promouvoir l’investissement durable
HLEG	High Level Expert Group. Un groupe d’experts qui planchent sur les finances durables et qui assistent la Commission européenne dans sa stratégie relative à la <i>finance durable</i> .
OPC	L’abréviation « OPC » désigne les organismes de placement collectif.
OIT	<i>Organisation internationale du travail</i> : organisation qui réunit des gouvernements, des employeurs et des travailleurs de 187 États membres afin d’établir des normes de travail, d’élaborer des politiques et de concevoir des programmes visant à promouvoir un travail décent pour toutes les femmes et tous les hommes.
Indice	Un 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
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.
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
Assurance-vie	Une police d’assurance vie est une police d’assurance qui peut couvrir 2 types de risques : le décès et la survie (généralement la pension). Le versement d’une assurance-vie se fait sous forme d’un capital ou d’une rente.

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	<i>Markets in Financial Instruments Directive</i> . Directive imposée par le régulateur européen pour la négociation d'instruments financiers et qui vise notamment à protéger le consommateur (épargnant, investisseur).
ISR	Investissement socialement responsable.
RSE	Responsabilité sociale des entreprises.
Notes	Crédits négociables à court terme
Obligation	Un 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
Fonds obligataire	Fonds d'investissement qui investit dans des obligations.
PAI	<i>Principal Adverse Impact</i> : Effets négatifs, matériels ou probables sur les facteurs de durabilité, causés, exacerbés par ou directement liés à des décisions d'investissement et à des conseils en investissement exécutés par une personne morale.
Private equity	Ce terme signifie littéralement 'capital privé' et s'oppose à ' <i>public equity</i> ', qui désigne les investissements dans des entreprises publiques cotées en bourse. Le <i>Private equity</i> est un actif risqué destiné à financer des projets ou des entreprises non cotés en bourse.
Prospectus	Publication dans laquelle un fonds d'investissement décrit son objectif et le style d'investissement qu'il adopte.
Proxy voting	Signifie littéralement le '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
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.

Screening (analyse)	Les portefeuilles d'investissement peuvent être évalués en fonction de critères négatifs et positifs. On examine souvent quels produits et processus violent les accords et traités (inter)nationaux. Ensuite, ces entreprises sont exclues des investissements. Le screening peut également signifier qu'un investisseur examine les entreprises qui se distinguent positivement sur certains thèmes.
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation.
Sicav	Il s'agit en fait la forme francophone d'une 'Bevec' et signifie ' <i>Société d'investissement à capital variable</i> '. Le terme est principalement utilisé en Flandre pour désigner les 'beveks' de droit luxembourgeois.
ISR	Investissement socialement responsable.
Branche 21 et Branche 23	Deux types d'assurance-vie destinés à des 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 car cette formule est associée à des fonds de placement et son rendement dépend des performances de ces fonds.

Taxonomie	<p>La taxonomie énumère les activités économiques et leurs critères de performance tels que requis. L'investisseur peut ainsi vérifier dans quelle mesure ils contribuent réellement à l'un des six objectifs environnementaux identifiés, notamment :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. l'atténuation du changement climatique ; 2. l'adaptation au changement climatique ; 3. l'utilisation durable et la protection des ressources en eau et les richesses de la mer ; 4. la transition vers une économie circulaire, la réduction des déchets et le recyclage ; 5. la prévention et la réduction de la pollution ; 6. la protection d'écosystèmes sains. <p>Il ne s'agit pas de dresser une liste d'activités qui relèvent automatiquement de la finance durable. Il s'agit plutôt de critères de sélection, qui dépendent de l'activité économique, selon un processus de vérification qui se déroule en quatre étapes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Contribuer de manière significative à l'un des six objectifs identifiés par les autorités européennes 2. Ne pas compromettre d'autres objectifs écologiques 3. Satisfaire aux exigences minimales en matière de bien-être social (en particulier les principales conventions de l'Organisation internationale du travail sur le droit du travail). 4. Répondre aux critères de sélection technique.
TDC	<p><i>Trade for Development Centre</i> (TDC) : un programme de l'Agence belge de développement Enabel qui soutient le commerce équitable et durable et fait la promotion d'une consommation responsable.</p>
Pacte mondial des Nations Unies	<p>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</p>
Gestionnaire de portefeuille	<p>Un 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.</p>
Wikifin	<p>Wikifin est un 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)</p>

Remerciements

Dans le secteur financier, la durabilité a clairement le vent en poupe depuis ces dernières années. Tant au niveau des institutions financières que de leurs produits, une attention croissante est accordée à la *finance durable*. Les chiffres ont baissé en 2022 et, entre-temps, d'autres vents contraires apparaissent, principalement dans les pays anglo-saxons, mais aussi en Europe. Pour certains, l'évolution durable est trop lente, pour d'autres elle est trop rapide ou pas assez nuancée. Il est donc important de tenir compte des tendances à court et à long terme lors de l'élaboration de cette étude et de garder un esprit critique.

La collaboration avec **l'Université d'Anvers** y contribue certainement. Un grand merci à **Luc Van Liedekerke** qui a réussi à conserver une vision suffisamment large tout en examinant d'un œil critique les évolutions les plus récentes.

Le soutien **l'IFDD** (Institut fédéral du développement durable) est une réelle source de motivation et nous offre l'opportunité de diffuser encore plus largement cette étude ERSIS. Merci à **Dieter Vander Beke** d'avoir compris l'importance de ce travail de recherche et d'avoir identifié d'autres domaines où l'analyse des données sera importante pour le secteur à long terme.

Cette étude ne serait pas complète sans les données chiffrées que nous avons reçues des institutions financières. Nous remercions les banques et les gestionnaires d'actifs qui ont répondu favorablement à nos demandes de chiffres 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, CADELAM, Candriam, Capricorn Partners, Degroof Petercam AM, Degroof Petercam Private Banking, Delen Private Bank, Deutsche Bank België, Dierickx Leys Private Bank, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, KBC AM, KBC Private Bank, Leleux Fund M&P, Leo Stevens & Cie, Mercier Vanderlinden, NewB, NN Insurance Belgique, NN IP, Oikocredit Belgique, Puilaetco Dewaay Private Bankers, Banque Triodos, Triodos IM, la banque Van Lanschot et vdk banque.

En outre, nous remercions **PensioPlus** de nous avoir renvoyé à ses résultats de recherche concernant les fonds de pension du deuxième pilier. Nous remercions aussi **Andy Vangenck**, de BEAMA, qui a également commenté le rapport de BEAMA. Nous remercions également tous les labels qui ont partagé leurs données avec nous : FNG-Siegel, Luxflag, le label Towards Sustainability, Umweltzeichen Sustainable Finance Ecolabel, Label ISR, and Nordic Swan Ecolabel.

Je tiens également à remercier tous ceux qui ont contribué à l'étude d'une manière ou d'une autre, mais qui, en raison d'un oubli, n'apparaissent pas dans la liste ci-dessus. Si tel est le cas, faites-le-moi savoir et je vous offrirai un café durable.

Kenny Frederickx,
Directeur Forum Ethibel

Description du document

Titre

**L'épargne et l'investissement durable en Belgique
Regard sur 2022, 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.rice.s

Forum Ethibel asbl et Université d'Anvers
Yann Fantoli, Remi Leroy, Sophie Brassinne de La Buissière, Sofie Versmissen, Alexander Caris alias Reynders, Huma Khan, Bruno Iserbyt, Luc Van Liedekerke, Kenny Frederickx

Référence

Fantoli, Y., Leroy, R., Brassinne de La Buissière, S., Versmissen, S., Caris alias Reynders, A., Khan, H., Iserbyt, B., Van Liedekerke, L., Frederickx, K. (2023), L'épargne et l'investissement durable en Belgique : Regard sur 2022, nouvelles tendances et pistes de réflexion ; étude réalisée en coopération avec l'IFDD et l'Université d'Anvers, ERSIS, ERSIS/2022/, Forum ETHIBEL asbl.

Editeur responsable

Kenny Frederickx, rue du Progrès 333/7, 1030 Bruxelles

Questions relatives à ce rapport

Forum Ethibel asbl
Rue du Progrès 333/7
1030 Bruxelles
Tél. : 02/206 11 11
ersis@ethibel.org

Foto's: © AdobeStock

Layout

Van der Poorten





