

L'épargne et l'investissement durable en Belgique

Regard sur 2024, 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

Sophie Brassinne de La Buisnière

Huma Khan

Jérôme Voglaire

Alderik Scheirlinckx

Arno Van Audenhove

Luc Van Liedekerke

Kenny Frederickx



ERSIS/2025/09
Septembre 2025

L'épargne et l'investissement durable en Belgique

Regard sur 2024, nouvelles tendances et
pistes de réflexion



Sommaire

Préface	4
Qu'est-ce que « ERSIS » ?	6
Résumé	8
Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique	10
L'épargne durable : la Banque Triodos et vdk banque comme seuls prestataires	11
Élargissement de la gamme	11
Qu'entend-on par « épargne durable » dans cette analyse ?	12
Part de marché : un tandem de deux acteurs	13
L'investissement durable en Belgique	14
Qu'entend-on par « investissement durable » dans le cadre de cette étude ?	14
Fonds d'investissement : recul des actifs sous gestion article 9	15
Volumes d'investissements durables dans le segment des particuliers	15
L'indice ISR d'Ethibel pour les investissements de détail	16
Classification SFDR : suivi des investissements de détail	17
Évolution par répondant depuis 2021 pour les investissements de détail	18
Parts de marché	19
Répartition du marché selon la classification SFDR	20
Ventilation du marché selon la détention ou non d'un label de durabilité	21
Types de produits durables	22
La valeur des labels	23
Stratégies de durabilité populaires	25
Épargne-pension	30
Évolution et volumes	30
Parts de marché	32
Produits labellisés et classification SFDR	33
Les stratégies de durabilité	33
La banque privée durable	34
Volumes	34
Part de marché	35
Mandats	38
Méthodologie de l'étude ERSIS	39
Critères de sélection	39
Collecte des données	41
Affiner les données reçues	42
Champ d'application	43
Méthodologie spécifique à l'épargne-pension	43
Méthodologie spécifique à la banque privée	44
Partie II : Comprendre les investissements durables	46
Vers une avancée ou un recul des mesures de l'UE en faveur de la durabilité ?	47
Diversité du marché européen des fonds	53
L'investissement durable et les réseaux sociaux	61
Terminologie et abréviations	72
Remerciements	78
Participants à l'étude ERSIS	79
Description du document	80

Liste des tableaux

Tableau 1 :	Différences par article SFDR entre 2023 et 2024 pour les investisseurs particuliers	17
Tableau 2 :	Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2024)	31
Tableau 3 :	Classification selon la réglementation SFDR et la présence ou non d'un label de durabilité (2024)	33
Tableau 4 :	Les sept stratégies d'investissement durable	40
Tableau 5 :	Classification des investissements durables selon l'autorégulation AMAS	55
Tableau 6 :	Couverture de la méthodologie Eurosif (comparaison par rapport aux directives SFDR et FCA)	56
Tableau 7 :	Orientation géographique par label de durabilité financière	60
Tableau 8 :	Scores par gestionnaire de fonds	62
Tableau 9 :	Divisions des scores en sous-scores	64
Tableau 10 :	Nombre de produits par répondant répartis selon la classification SFDR	79

Liste des graphiques

Figure 1 :	Évolution du volume de l'épargne durable en Belgique (1992-2024)	12
Figure 2 :	Parts de marché des institutions financières en matière d'épargne durable en Belgique (2024)	13
Figure 3 :	Évolution des actifs de particuliers dans les produits d'investissement durables en Belgique (1992 -2024)	16
Figure 4 :	Développement d'actifs durables par gestionnaire d'actifs depuis 2021	18
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 (%) (2024)	19
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 classifiés articles 8 et 9 (2024)	20
Figure 7 :	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 (2024)	21
Figure 8 :	Produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge (2024)	22
Figure 9 :	Nombre de labels par fonds	23
Figure 10 :	Nombre de fonds d'investissement par label	24
Figure 11 :	Stratégies de durabilité utilisées pour les produits vendus sur le marché belge (2024)	25
Figure 12 :	Aperçu des stratégies de durabilité utilisées pour des produits financiers durables vendus en Belgique, liés aux classifications SFDR (2024)	26
Figure 13 :	Thèmes au sein des stratégies à impact (2024)	27
Figure 14 :	Produits à impact avec et sans la mention 'impact' dans le nom (2024)	27
Figure 15 :	Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2019 - 2024)	30
Figure 16 :	Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs gérés par les principaux acteurs (2024)	32
Figure 17 :	Investissements durables via des services de banque privée en Belgique (2015-2024)	34
Figure 18 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2024)	35
Figure 19 :	Part de marché de prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés articles 8 et 9 (2024)	36
Figure 20 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge avec une distinction labelisés : non labelisés (%) (2024)	37
Figure 21 :	Répartition des actifs durables des banques privées par mandat en Belgique (2024)	38
Figure 22 :	Parts de marché des fonds article 8 par pays.	54
Figure 23 :	Parts de marché des fonds article 9 par pays.	54
Figure 24 :	Controverses par entreprise de réseaux sociaux	65
Figure 25 :	Nombre de controverses par type	66

Préface

L'étude ERSIS de cette année révèle des signaux contradictoires.

Que ce soit en matière d'épargne ou d'investissement durable, certaines évolutions envoient des signaux contraires et peuvent être interprétées différemment.

Tout d'abord, du côté de l'**épargne durable**, seuls deux acteurs sont présents : vdk banque et la Banque Triodos. Leur volume total a augmenté de 12,5 % en un an, ce qui peut être très impressionnant. En revanche, ces volumes ne représentent que 0,74 % de l'épargne belge totale, soit un résultat stable, dans la lignée des années précédentes.

Les rapports de Mario Draghi, « *L'avenir de la compétitivité européenne* »¹, et d'Enrico Letta, « *Bien plus qu'un marché* »², préconisent, entre autres, de mobiliser l'épargne européenne pour l'innovation durable. Outre des produits d'épargne-pension innovants, il pourrait également émerger d'autres produits d'épargne innovants visant à accélérer la transition durable. Mais nous n'en constatons encore aucune trace sur le marché belge.

En ce qui concerne l'investissement durable, nous avons à nouveau réussi à attirer davantage d'acteurs du marché dans notre échantillon cette année, mais parallèlement, un acteur majeur – KBC AM – n'a plus souhaité participer à cette étude. La stabilisation des volumes envoie donc ici aussi un message contradictoire. Nous maintenons l'idée d'une stabilisation, car nous laissons les chiffres parler d'eux-mêmes, mais il faut garder à l'esprit que si tous les principaux acteurs avaient participé, nous aurions peut-être observé une augmentation.

Pour la première fois en cinq ans, nous constatons également une baisse de 11 % pour le label Towards Sustainability en Belgique et de 32 % pour le label ISR français. BNP Paribas AM détient la part du lion en termes d'actifs labellisés.

Alors que l'enthousiasme pour l'**investissement durable** s'essouffle dans certains domaines, il est intéressant de comparer les résultats de notre étude avec ceux d'autres organismes. Cela permet de mieux percevoir les institutions financières qui continuent de privilégier la durabilité. Le *Responsible Investment Brand Index* est un outil précieux à cet égard³. Il évalue 600 gestionnaires d'actifs à l'échelle mondiale sur leur capacité à traduire leur engagement de durabilité dans leur identité de marque (« *brand* »). L'indice mesure l'authenticité et la crédibilité de l'institution financière, quelle que soit sa taille.

1 https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en#paragraph_47059

2 <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>

3 <https://www.ri-brandindex.org/>

Dans le Benelux, les trois premières positions du classement sont occupées par DPAM, Candriam et Robeco. Les deux premiers (Robeco n'étant pas inclus dans notre étude) apparaissent également dans cette étude ERSIS comme des acteurs qui privilégient clairement les labels et produits article 9 comme garantie supplémentaire. Ceux qui le souhaitent peuvent étendre ces comparaisons à d'autres régions et gestionnaires d'actifs.

Dans la partie II de cette étude, nous prenons également une perspective plus large. Dans le premier texte sur les évolutions de la **réglementation européenne**, vous trouverez que la durabilité reste clairement encadrée et continue d'être développée en Europe. D'autres pays comme le Royaume-Uni élaborent des cadres similaires. Les *Sustainable Disclosure Requirements* (par analogie au règlement SFDR de l'UE) et le cycle de consultation sur la *taxonomie britannique* (similaire à la taxonomie de l'UE) en sont des exemples.

Enfin, lorsque l'on aborde les **thèmes durables** qui font l'objet de vifs débats, les discussions s'orientent tantôt vers un assouplissement des critères, tantôt vers un durcissement de ceux-ci. Le débat actuel sur les investissements dans l'armement illustre le premier⁴, et, par exemple, la recherche de solutions pour mieux lutter contre les *déchets plastiques* grâce à des investissements ciblés illustre le second. La durabilité est en perpétuelle évolution.

En bref, les départements communication et marketing publient des slogans tels que « l'ESG est sur la corde raide » et « l'ESG est mort », mais la réalité est plus nuancée. Certains signes indiquent que l'enthousiasme s'essouffle, mais d'autre part, nous voyons des signes indiquant que le cadre, notamment en Europe, est bien établi et il faut garder à l'esprit que le concept de durabilité est intrinsèquement dynamique et s'adapte en partie aux considérations de son époque.

Enfin, tous ceux (et merci à eux) qui souhaitent partager cette étude sur les réseaux sociaux peuvent d'ores et déjà consulter le dernier article de la partie II. Sans prétendre à l'exhaustivité, nous avons examiné les caractéristiques durables de ces plateformes. Les résultats pourraient vous aider à faire votre choix.

Et maintenant, c'est à l'investisseur de **donner un signal**. Oui, même vous. Vous souhaitez opter pour la durabilité dans vos prochains investissements ou votre prochain choix de produits d'assurance ? Utilisez cette étude pour découvrir l'offre de votre institution financière. Le choix est vaste, car elle couvre 29 institutions financières et près de 750 produits. Bonne chance !

Kenny Frederickx
Directeur de Forum Ethibel

⁴ Voir aussi : <https://www.forumethibel.org/fr/publications/points-de-vue-dethibel>

Qu'est-ce que « ERSIS » ?

L'étude « Ethibel's Research on Sustainable Investments and Savings », ou ERSIS, offre un aperçu des avancées en matière de durabilité sur le marché financier belge. Elle est réalisée et publiée chaque année par Forum Ethibel, une asbl belge active dans la finance durable. L'étude se compose de deux parties.

La partie I se concentre sur l'analyse des données des gestionnaires d'actifs concernant leur offre de produits d'épargne et d'investissement durables. Les conditions minimales d'éligibilité à cette étude sont les suivantes : le produit doit intégrer des critères ESG, appliquer une politique d'exclusion et être classé comme produit article 8 ou 9 du règlement SFDR.⁵ Sur cette base, l'étude aborde d'autres caractéristiques de durabilité, telles que l'utilisation de stratégies durables ou la possession de labels de durabilité. La partie II aborde des sujets spécifiques à l'investissement durable, indépendamment des chiffres de la partie I. Ces articles sont également disponibles séparément sur forumethibel.org.

Cette étude s'adresse aux professionnels et aux investisseurs particuliers qui souhaitent en savoir plus sur l'investissement durable. Un glossaire clarifie également les termes techniques pour les publics moins avertis. Forum Ethibel estime qu'il est important de présenter l'offre durable et d'informer le grand public du fonctionnement de ce segment de la finance, tant en mettant en évidence les initiatives positives qu'en identifiant les pièges. Enfin, nous présentons également les différentes pratiques que nous observons. Nous entendons ainsi encourager le marché à les adopter et à concrétiser notre ambition d'accélérer la transition vers un secteur plus durable.

⁵ Meer uitleg over wat dit precies betekent vind je in het stuk 'Wat betekent duurzaam beleggen in deze analyse'.

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 : investisseurs, gestionnaires d'actifs et gouvernements.

Epargne durable

L'épargne durable a atteint **2,7 milliards d'euros** en 2024. Une augmentation de 12,5 % par rapport à 2023. Cependant, cela représente toujours moins de 1 % de l'ensemble de l'épargne belge.

cf. p.11

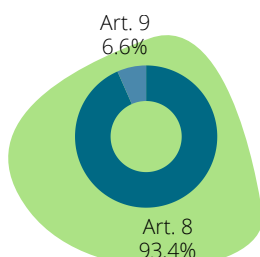


155,8 €
MILLIARDS

Investissement durable

Le volume total investi sur le marché belge a **augmenté de 15 %**. Cependant, le ratio durable / non durable a baissé en 2024.

cf. p.14



cf. p.17

Classification SFDR

La proportion de produits classifiés article 9 continue de diminuer.



cf. p.27

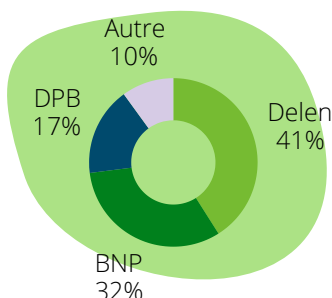
Investissement d'impact

L'étude ERSIS de cette année recense **36 fonds d'impact**, totalisant plus de 4 milliards d'euros. Cela représente **2 %** du volume de notre étude.

Banque privée

Les acteurs avec le plus grand volume d'actifs gérés de manière privée et axés sur la durabilité dans notre étude sont Bank Delen, BNP Paribas Fortis PB et Degroof Petercam Bank.

cf. p.34



Épargne-pension

En Belgique, **98,8 % des fonds** de pension durables disposent d'un label.

cf. p. 30



Références

(c) ERSIS - Forum Ethibel (2025)

Résumé

L'étude « Ethibel's Research on Sustainable Investments and Savings », ou ERSIS, offre un aperçu des évolutions en matière de durabilité sur le marché financier belge. Elle est réalisée et publiée chaque année par Forum Ethibel, une asbl belge active dans la finance durable. L'étude se compose de deux parties.

Partie I

La partie I se concentre sur l'analyse des données des gestionnaires d'actifs à propos de leur offre de produits d'épargne et d'investissement durables en 2024. Les conditions minimales d'éligibilité à cette étude sont les suivantes : le produit doit intégrer les critères ESG, appliquer une politique d'exclusion et être classé comme produit relevant de l'article 8 ou 9 du règlement SFDR.

Cette étude ERSIS montre que **l'épargne durable** en Belgique représente toujours à peine 1 % de l'épargne totale. Les seuls acteurs qui proposent des produits d'épargne à caractère durable sont vdk banque et la Banque Triodos. Cependant, le volume total des comptes d'épargne durables a augmenté de 12,5 % en 2024 par rapport à l'année précédente.

Concernant les **investissements durables**, nous constatons une augmentation des volumes proposés par l'échantillon analysé. Toutefois, cette augmentation semble moins prononcée que celle du marché global. La part des produits article 9 de la réglementation **SFDR** diminue légèrement par rapport à 2023. En 2024, 93,4 % de notre échantillon de fonds durables est classé article 8 (contre 92 % en 2023).

En termes de **parts de marché**, les trois premiers fonds de notre échantillon ayant le plus grand volume investi avec un caractère durable minimum sur le marché belge sont : BNP Paribas, Banque Delen/CADELAM et Candriam. Du côté des produits article 9 uniquement, le trio de tête est occupé par : Candriam, DPAM et BNP Paribas. Finalement, si on considère uniquement le volume investi dans les produits labellisés, on obtient : BNP Paribas, Candriam et AG Insurance.

La **labellisation** est une façon d'obtenir des garanties externes sur la durabilité d'un produit. Dans notre échantillon, le nombre de fonds labellisés diminue légèrement en 2024. Cette année encore, le label belge Towards Sustainability et le label français ISR restent les deux labels les plus populaires en Belgique. À noter toutefois un recul de 11 % du label Towards Sustainability et de 32 % pour le label d'État français ISR dans notre étude.

Notre analyse examine également les différentes **stratégies de durabilité** mises en œuvre. Nous constatons qu'outre les exigences minimales de cette étude (intégration et exclusions de critères ESG), 95 % des produits appliquent également un filtre basé sur le respect de normes internationales. La stratégie à impact reste la moins utilisée.

L'étude ERSIS se penche également sur l'épargne-pension et la banque privée. Si l'on regarde aux acteurs qui ont aussi participé l'année passée, le volume de **l'épargne-pension** augmente en 2024 et concerne presque exclusivement des produits article 8 et labellisés. C'est également le cas pour le volume lié à la **banque privée**.

Partie II

La partie II aborde des sujets spécifiques à l'investissement durable, indépendamment des chiffres de la partie I. Cette année, l'étude ERSIS se concentre sur la réglementation européenne, le marché des fonds durables européens, ainsi que l'investissement durable dans les réseaux sociaux.

Le point d'actualité annuel de notre étude sur la **réglementation européenne** se concentre cette année sur trois sujets. D'abord, nous résumons brièvement le rapport Draghi sur l'avenir de la compétitivité européenne. Ensuite, nous clarifions le règlement « Omnibus » sur le rapport de durabilité. Le délai reporté et les simplifications du paquet Omnibus répondent aux préoccupations relatives à la complexité réglementaire et à la compétitivité. Cela est particulièrement utile pour les petites entreprises, mais risque également de ralentir les avancées en termes de durabilité. Enfin, l'article met en lumière les nouveautés relatives à la réglementation sur la dénomination des fonds. Les nouvelles orientations de l'AEMF concernant la dénomination des fonds et la notation ESG peuvent représenter une avancée significative en matière de transparence et de lutte contre le greenwashing dans la finance durable.

La deuxième partie donne également un éclairage sur l'**investissement durable au niveau européen**. L'année 2024 a été marquée par un recul des fonds article 9 en Europe, passant de 365 à 353 milliards d'euros, soit 1,9 % du volume total des OPC et OPCA. En Suisse, la finance durable se développe prudemment en raison d'une autorégulation stricte et d'une nouvelle législation sur le reporting climatique et le greenwashing, qui catégorise les investissements en fonction de critères d'impact et ESG. Le Luxembourg reste le plus grand pôle européen de fonds avec des règles de transparence strictes et un rôle prépondérant pour les fonds ELTIF et le label LuxFLAG. Le Royaume-Uni et l'Irlande suivent des tendances similaires avec leurs propres cadres et labels, le Royaume-Uni se concentrant sur de nouvelles normes de transparence, et l'Irlande sur ses infrastructures et le Centre international d'excellence pour la finance durable (ISFCOE).

La dernière partie examine comment les **réseaux sociaux** se positionnent par rapport aux critères de durabilité. Celles-ci sont surtout confrontées à des enjeux ESG liés à des aspects sociaux et de gouvernance, tels que les droits de l'Homme, l'utilisation abusive des données et les contenus préjudiciables, ce qui entraîne des controverses. Les évaluations ESG de ces firmes varient considérablement selon les fournisseurs de données en raison de différences méthodologiques, et aucune entreprise n'obtient systématiquement de bons résultats. Les investisseurs peuvent remédier à ce problème de plusieurs façons : par l'exclusion, l'actionnariat actif ou la sélection des entreprises « best-in-class », pour lesquelles une analyse combinée de différentes sources est recommandée.

Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique



L'épargne durable : la Banque Triodos et vdk banque comme seuls prestataires

Une analyse de l'épargne durable en Belgique montre que, malgré de nouvelles initiatives, la part des comptes d'épargne durables reste plutôt limitée. En 2024, vdk banque a lancé un bon de caisse à impact énergétique et le compte d'épargne Rythme, mais la Banque Triodos reste sans conteste le principal prestataire durable sur le marché belge.

Élargissement de la gamme

L'épargne durable ne représente encore que 0,74 % de l'épargne belge totale, soit une légère augmentation par rapport à 2023 (0,70 %).

L'épargne représente une part importante du patrimoine belge, mais peu de personnes savent vraiment comment cet argent est utilisé. Presque tout le monde possède un compte d'épargne. Comparé aux fonds d'investissement ou aux placements individuels, l'information du client sur l'usage qui est fait de son argent par la banque est limitée. Parallèlement, les clients se posent peu de questions sur ce produit et manquent souvent de recul. C'est pourquoi Forum Ethibel s'engage à sensibiliser à la durabilité des comptes d'épargne.

Les prestataires actuels de comptes d'épargne durables sont **vdK banque** et **la Banque Triodos**. Ces comptes répondent aux critères de notre analyse de l'épargne durable.

En mars 2023, Triodos a lancé un compte à terme dont le montant des placements a doublé en 2024. Triodos investit conformément à ses normes minimales. Celles-ci incluent, entre autres, des critères d'exclusion pour les produits à haut risque comme les armes, les combustibles fossiles et le tabac, ainsi que le non-respect des normes relatives aux droits de l'Homme, aux droits des animaux et à la bonne gouvernance.

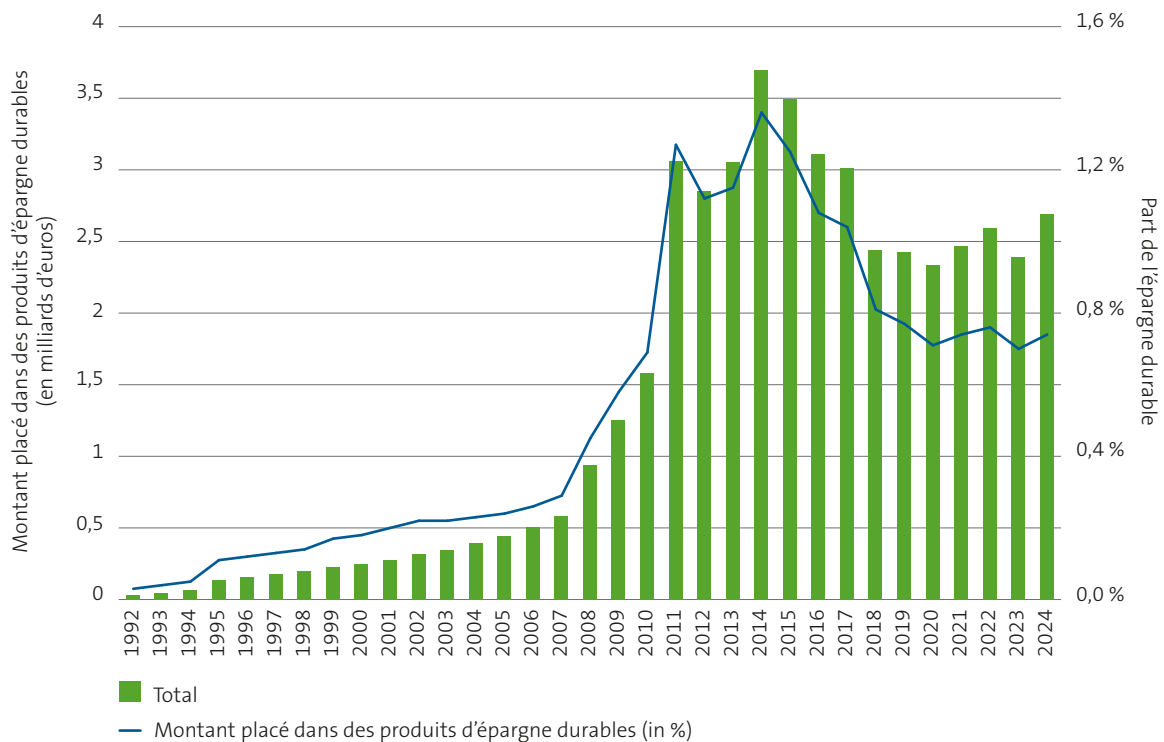
En 2024, vdk banque a lancé un bon de caisse durable à impact énergétique et le compte d'épargne Rythme. Les fonds du bon de caisse sont réinvestis dans des organisations, des entreprises et des projets relatifs aux énergies renouvelables et au verdissement du parc immobilier. Les fonds du compte d'épargne Rythme sont consacrés à trois domaines :

- les organisations, entreprises et projets qui contribuent au progrès social ;
- les organisations, entreprises et projets qui s'inscrivent dans la transition environnementale ;
- les autres entreprises durables conformes au code de vdk banque.

Le processus d'investissement est le même pour le compte ÉpargnePlus.

En 2024, le volume de **l'épargne durable** en Belgique atteignait **2,7 milliards d'euros**, soit une **hausse de 12,5 %** par rapport aux **2,4 milliards d'euros** de 2023.

Figure 1 : Évolution du volume de l'épargne durable en Belgique (1992-2024)



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 et vdk banque.

Qu'entend-on par « épargne durable » dans cette analyse ?

Le **montant total de l'épargne** inclut non seulement **les comptes d'épargne réglementés**, mais aussi **les comptes d'épargne non réglementés** et **les comptes à terme/bons de caisse**. Ces trois catégories constituent la base de notre analyse depuis le début de nos études.

Nous distinguons un compte d'épargne durable d'un compte d'épargne classique sur deux points. Tout d'abord, la banque utilise cette épargne pour octroyer des prêts à des **entreprises ayant un impact positif sur le plan ESG**. Songez aux entreprises actives dans les énergies renouvelables ou l'économie solidaire. Ensuite, la banque applique des **critères d'exclusion** : l'épargne en question n'est pas utilisée pour prêter à des industries ayant un impact négatif ou à des activités dans des domaines controversés. La banque définit ces activités sur la base de sa propre politique de durabilité. Des exemples courants sont l'exclusion des fabricants d'armes ou des entreprises actives dans l'extraction du charbon, ou encore, le secteur nucléaire⁶.

Les produits d'épargne éligibles à cette étude sont soit certifiés durables par un organisme indépendant, soit émis par des banques dont les critères ESG et d'exclusion s'appliquent à l'ensemble du bilan.

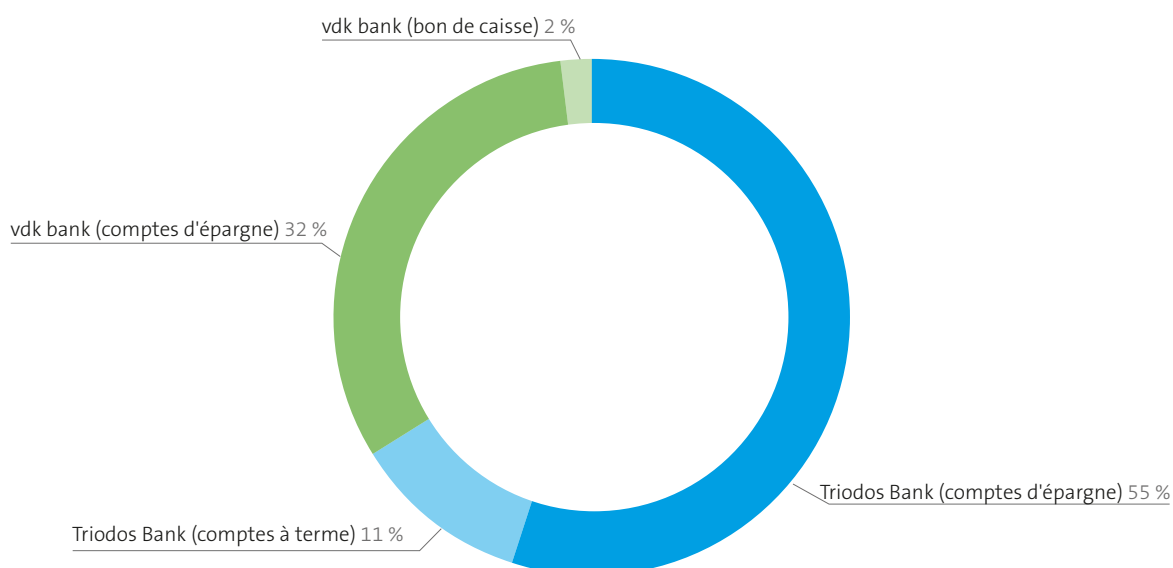
⁶ <https://www.forumethibel.org/fr/investir-dans-la-durabilite/quest-ce-que-linvestissement-durable>

Part de marché : un tandem de deux acteurs

La Banque Triodos reste de loin le principal prestataire.

La **Banque Triodos** détient toujours **la plus grande part** de marché des produits d'épargne durable, avec 66 %. Cependant vdk, l'unique autre acteur sur le segment, a augmenté sa part de marché de 30 % en 2023 à 34 % en 2024. Cette hausse s'explique par une légère augmentation des volumes compte ÉpargnePlus, mais aussi par le succès du compte d'épargne Rythme et du bon de caisse durable qui ont tous les deux été lancés en 2024.

Figure 2 : Parts de marché des institutions financières en matière d'épargne durable en Belgique (2024)



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

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le glossaire (p. 72) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur l'épargne et les comptes d'épargne en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie de cette analyse ? Consultez la page 39 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.

L'investissement durable en Belgique

Cet article analyse différentes catégories d'investissement et la manière dont elles appliquent les critères de durabilité. Il couvre à la fois les investisseurs particuliers et institutionnels. Nous approfondissons les produits d'investissement en général, les produits d'épargne-pension et les actifs gérés par les banques privées. Cette étude utilise la même définition de la durabilité pour tous ces produits d'investissement.

Qu'entend-on par « investissement durable » dans le cadre de cette étude ?

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'utilisation d'indicateurs ESG est considérée comme une norme minimale pour l'investissement durable.

Nous nous attendons en outre à ce que des critères **d'exclusion** soient appliqués pour certaines activités indésirables. Ces critères doivent aller plus loin que le cadre légal sur l'exclusion armes controversées, comme la loi Mahoux en Belgique.⁷

La plupart des produits d'investissement en Belgique sont soumis au règlement européen SFDR (**Sustainable Finance Disclosure Regulation**) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur financier. Le prospectus de ces produits doit indiquer dans quelle mesure le gestionnaire du produit intègre la durabilité dans sa politique d'investissement. Les produits sont classés en trois catégories :

- **Article 6** : Le produit ne présente aucune caractéristique durable.
- **Article 8** : Le produit présente des caractéristiques environnementales ou sociales sans objectif d'investissement durable.
- **Article 9** : Le produit a un objectif d'investissement durable.

Pour être éligible à notre étude, le produit doit être classé dans la catégorie article 8 ou 9.

Il s'agit là des exigences minimales de cette étude. Nous aborderons ci-dessous différentes pistes pour aller plus loin dans les produits d'investissement durables, par exemple, en ajoutant des stratégies, des labels ou des critères de transparence supplémentaires aux fonds.

⁷ La loi Mahoux interdit le financement de la production, de l'utilisation et de la possession de mines antipersonnel, de sous-munitions et d'uranium appauvri. Ces armes entraînent des dommages disproportionnés. Même après l'issue d'un conflit, elles peuvent continuer à causer des dommages sans distinction entre les forces armées et les populations civiles. C'est pourquoi elles sont interdites par le droit humanitaire international.

Fonds d'investissement : recul des actifs sous gestion article 9

Etant donné que beaucoup des fonds d'investissement ont une gestion active, il est intéressant de suivre de près leur évolution. Il apparaît que le total d'actifs durables de l'échantillon est à nouveau en hausse. Cependant, nous observerons dans ce chapitre que l'actif net belge des OPC (BEAMA) augmentant encore plus fortement, l'indice ISR Ethibel recule de 53 % à 50 %.

Nous constatons une augmentation significative des volumes des gestionnaires qui ont systématiquement répondu à notre questionnaire ces dernières années. En revanche, la part d'actifs sous gestion des fonds article 9 dans le segment des particuliers fléchit légèrement. Cette année, certains actifs institutionnels sont également inclus dans l'aperçu des parts de marché. Des principaux acteurs présents dans l'étude cette année sont BNP Paribas Asset Management (BNP AM) et Delen Private Bank/CADELAM. Il est à noter que KBC Asset Management (KBC AM), un des principaux acteurs belges, n'est pas repris dans notre étude cette année. Enfin, les parts de marché des actifs sous gestion article 8 et article 9 et des actifs avec ou sans label de durabilité sont également à nouveau présentées, ce qui entraîne quelques observations concernant la préférence pour les labels au lieu du reporting selon l'article 9 de la réglementation SFDR.

Pour Degroof Petercam Asset Management (DPAM), il existe une préférence à la fois pour les actifs labellisés et les produits article 9. BNP Paribas AM, en revanche, affiche une forte préférence pour les produits labellisés par rapport à la part de leurs produits article 9. Enfin, Candriam gère une part importante d'actifs article 9, mais la part de leurs actifs labellisés n'est pas significative.

Volumes d'investissements durables dans le segment des particuliers

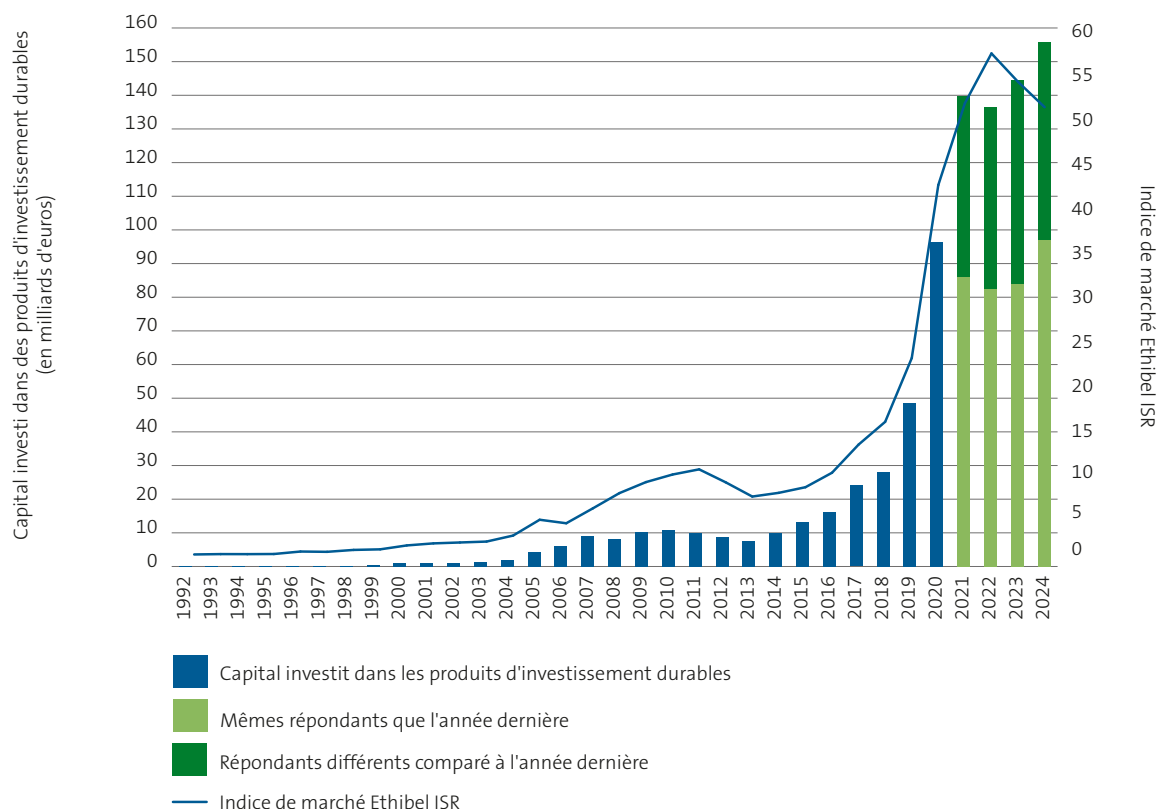
Les actifs durables des gestionnaires de fonds qui participent chaque année depuis 2021 ont augmenté de 15 %.

Les fonds d'investissement constituent une part importante du portefeuille des investisseurs engagés. La stratégie des fonds d'investissement varie d'un gestionnaire à l'autre.

La figure 3 montre l'évolution, depuis 1992, des actifs de particuliers dans les produits ayant un caractère durable minimal. En 2024, le volume répondant aux critères de l'étude est passé de 144,5 milliards d'euros à 155,8 milliards d'euros. Grâce, entre autres, aux efforts supplémentaires déployés cette année pour contacter les gestionnaires d'actifs, certains changements ont été observés parmi les participants à cette étude. Comme mentionné précédemment, la décision de KBC AM de ne pas participer a eu un impact significatif sur les résultats.

L'examen des volumes des **gestionnaires de fonds ayant participé en 2023 et 2024 montre que ces volumes sont passés de 84,2 milliards d'euros à 97,1 milliards d'euros (soit une augmentation de 15 %)**. Ce point est détaillé à la figure 4.

Figure 3 : Évolution des actifs de particuliers dans les produits d'investissement durables en Belgique (1992 -2024)



Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de BEAMA et des institutions financières participantes. En 2025 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, BNP Paribas AM, Capricorn Partners, Comgest, Crelan, Dierickx Leys Private Bank, Degroof Petercam AM, Delen Private Bank, DNCA, Ethias, Funds For Good, Goldman Sachs AM, Incofin IM, Janus Henderson, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea, Truncus et vdk banque

L'indice ISR d'Ethibel pour les investissements de détail

L'indice d'investissement socialement responsable (ISR) d'Ethibel analyse le ratio des volumes investis par des particuliers en Belgique dans des produits d'investissement durables par rapport à la taille totale des fonds d'investissement enregistrés en Belgique.

Il ne cherche pas à déterminer la part de marché exacte des fonds durables, mais plutôt à cartographier 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 la part d'actifs investis durablement.

L'indice ISR d'Ethibel diverge de la part de marché réelle. Là où l'étude prend en compte le total des actifs investis dans des produits d'investissement durables et donc également les chiffres d'autres catégories de produits (par exemple, les produits structurés et les produits d'assurance), les données BEAMA ne concernent que les OPC et les fonds à capital garanti.

L'indice ISR d'Ethibel a reculé pour la deuxième année consécutive, passant de 53 % à 50 %, malgré la hausse des volumes investis dans les fonds durables.

Cette baisse s'explique par la forte hausse des volumes nets des OPC rapportés par BEAMA (de 272 milliards d'euros en 2023 à 310 milliards d'euros en 2024). Comme en 2023, l'indice semble confirmer que nous atteignons un palier temporaire après une forte croissance au cours de la dernière décennie.

Classification SFDR : suivi des investissements de détail

La part des actifs sous gestion article 9 diminue légèrement en 2024.

Depuis l'entrée en vigueur du règlement SFDR en mars 2020, les gestionnaires de fonds sont tenus d'indiquer si leurs produits ont un objectif d'investissement durable (article 9), s'ils favorisent des caractéristiques environnementales ou sociales sans objectif d'investissement durable (article 8), ou s'ils ne présentent aucune caractéristique de durabilité (article 6)⁸.

Le total des actifs sous gestion de détail pour les produits article 8 s'élève à 145,5 milliards d'euros, contre 10,3 milliards d'euros pour les produits article 9. Le tableau 1 montre la répartition des investissements des particuliers en pourcentage par type de classification SFDR. Il ressort une légère baisse du pourcentage de produits article 9 par rapport à l'année dernière.

Tableau 1 : Différences par article SFDR entre 2023 et 2024 pour les investisseurs particuliers

	Pourcentage 31/12/2023	Pourcentage 31/12/2024
Article 8	91,9 %	93,4 %
Article 9	7,9 %	6,6 %
Non applicable	0,2 %	0,0 %

Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de BEAMA et des institutions financières participantes. En 2025 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, BNP Paribas AM, Capricorn Partners, Candriam, Comgest, Crelan, Dierickx Leys Private Bank, DPAM, Delen Private Bank/CADELAM, DNCA, Ethias, Funds For Good, Goldman Sachs AM, Incofin IM, Janus Henderson, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea, Truncus et vdk banque.

⁸ Cf. Partie II pour plus d'informations sur l'évolution du SFDR

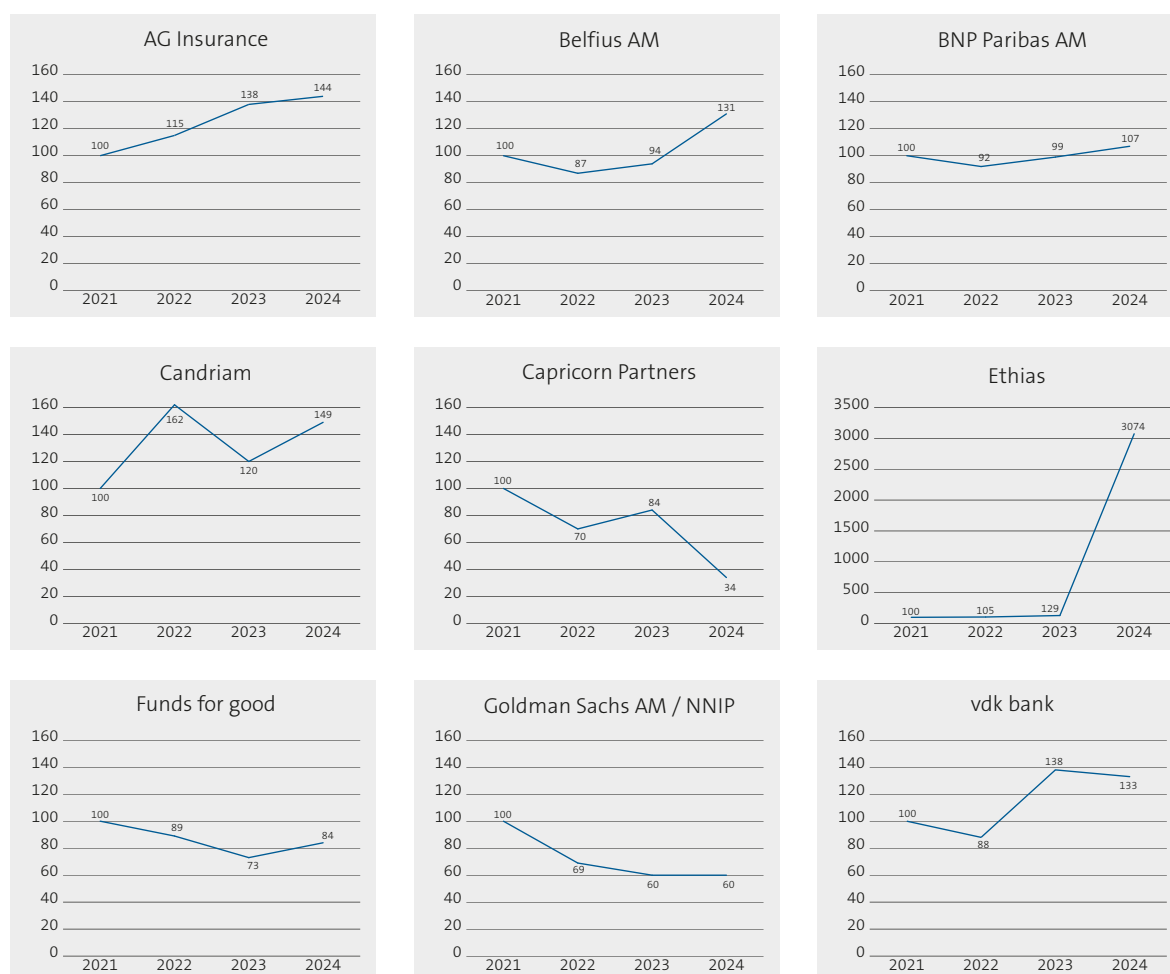
Évolution par répondant depuis 2021 pour les investissements de détail

Parmi les gestionnaires de fonds ayant participé systématiquement à cette étude au cours des quatre dernières années, nous observons des tendances très différentes.

Pour les participants inclus dans notre analyse chaque année depuis 2021, nous avons tenté d'identifier des tendances. L'évolution par participant montre l'évolution par rapport à l'année de référence 2021 (valeur de 100).

Les fortes baisses des actifs durables peuvent être liées à une interprétation plus stricte de notre méthodologie par le gestionnaire de fonds. Au contraire, les fortes hausses peuvent être liées à une interprétation plus tolérante ou à la reclassification d'un large portefeuille de fonds existants. C'est le cas, par exemple, pour Ethias. Concernant Belfius AM, plusieurs fonds déjà durables ont été inclus cette année, mais n'avaient pas été communiqués auparavant par le gestionnaire d'actifs. En général, nous constatons une augmentation plus marquée chez les gestionnaires avec une part de marché plus importante, ce qui explique la hausse de 15 % mentionnée plus haut.

Figure 4 : Développement d'actifs durables par gestionnaire d'actifs depuis 2021



Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de BEAMA et des institutions financières participantes. En 2025 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, BNP Paribas AM, Candriam, Capricorn Partners, Ethias, Funds For Good, Goldman Sachs AM et banque vdk.

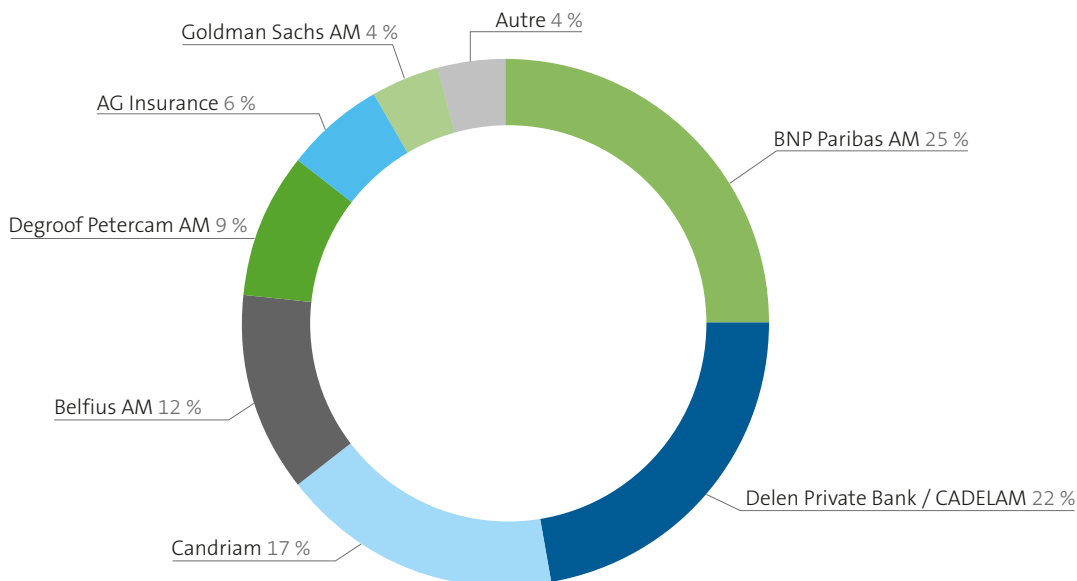
Parts de marché

BNP Paribas Asset Management et Delen Private Bank/CADELAM représentent ensemble près de la moitié du marché.

Les graphiques ci-dessous donnent un aperçu des parts de marché des gestionnaires d'actifs participants. **Delen Private Bank/CADELAM** a fourni des données plus précises cette année et a immédiatement conquis **22 % de parts de marché**. La banque se rapproche de **BNP Paribas Asset Management (BNP Paribas AM)** qui occupe la première place. Il est important de noter qu'alors que tous les autres acteurs sont également, voire uniquement, des gestionnaires d'actifs pour le segment de détail, Delen Private Bank/CADELAM gère uniquement des volumes de banque privée. Tous les volumes investis dans des produits d'investissement sont éligibles à cette analyse, y compris les volumes de banque privée. **Degroof Petercam Asset Management (DPAM)** participe également à nouveau cette année, se classant cinquième derrière **Belfius Asset Management (Belfius AM)** avec 9 %. Enfin, le nombre de gestionnaires d'actifs contactés a également augmenté, mais l'effet est limité. En raison de la « **non-participation** » de **KBC Asset Management (KBC AM)**, une grande partie des fonds éligibles à cette étude n'ont probablement pas été inclus, car KBC AM représentait 26 % des données en 2023. Mercier Van Lanschot et plusieurs gestionnaires d'actifs avec des volumes plus modestes n'ont également pas participé cette année.

La catégorie « Autres » représente les gestionnaires de fonds détenant moins de 1 % de part de marché. Cette catégorie comprend : Capricorn Partners, Crelan, Comgest, Dierickx Leys Private Bank, DNCA, ELEVA Capital, Ethias, Funds For Good, Granahan, Helium Capital, IFP IM, Incofin IM, Janus Henderson, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea, Truncus, UBP et vdk banque.

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 (%) (2024)



Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. La catégorie « Autres » comprend : Capricorn Partners, Comgest, Dierickx Leys Private Bank, DNCA, ELEVA Capital, Ethias, Funds For Good, Granahan, Helium Capital, IFP IM, Incofin IM, Janus Henderson, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea, Truncus, UBP et vdk banque.

Répartition du marché selon la classification SFDR

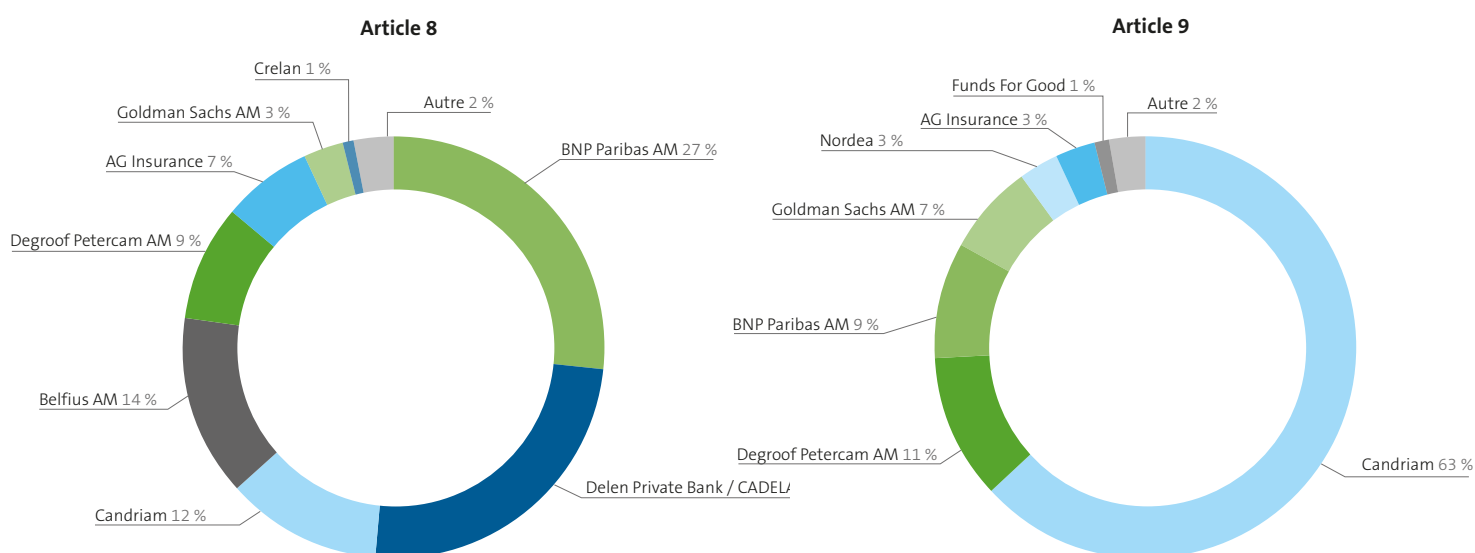
Candriam a une longueur d'avance en termes de volume d'actifs article 9. Plusieurs autres gestionnaires de fonds, tels que DPAM, Goldman Sachs AM, Nordea et Funds for Good, affichent également une forte préférence pour les actifs article 9.

Pour expliquer l'évolution des volumes sous gestion de fonds article 8 et article 9, nous présentons également les différentes parts de marché pour ces deux sous-catégories dans la figure 6. Notre définition de base étant large, cette section apporte des éléments complémentaires sur l'approche durable des fonds.

La répartition des actifs article 8 est largement comparable à celle des actifs totaux sous gestion présentée dans la figure 5. La situation est différente pour les actifs article 9. **Candriam** se classe en tête cette année avec 63 %, suivi par **DPAM** (11 %) et **BNP Paribas AM** (9 %).

Une comparaison entre les produits article 8 et article 9 montre quels gestionnaires de fonds **détiennent un pourcentage relativement élevé de produits article 9**. Citons par exemple **Candriam, DPAM, Goldman Sachs AM, Nordea** et **Funds for Good**. **Triodos IM**, qui ne propose que des produits article 9, n'est pas inclus dans la section des fonds d'investissement cette année, car il ne lui a pas été possible de nous fournir des volumes pour le marché belge uniquement. Parmi les gestionnaires de fonds avec une part relativement faible de produits article 9 figurent **Delen Private Bank/CADELAM** et **Belfius AM**.

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 classifiés articles 8 et 9 (2024)



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

Graphique de gauche : Produits article 8 : la catégorie « Autres » comprend : Capricorn Partners, Comgest, Dierickx Leys Private Bank, ELEVA Capital, Ethias, Funds For Good, Granahan, Helium Capital, Janus Henderson, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea, Truncus, UBP et vdk banque.
Graphique de droite : Produits article 9 : la catégorie « Autre » comprend : Delen Private Bank / CADELAM, DNCA, IFP IM, Incofin IM, Janus Henderson, L&G, UBP et vdk banque.

Ventilation du marché selon la détention ou non d'un label de durabilité

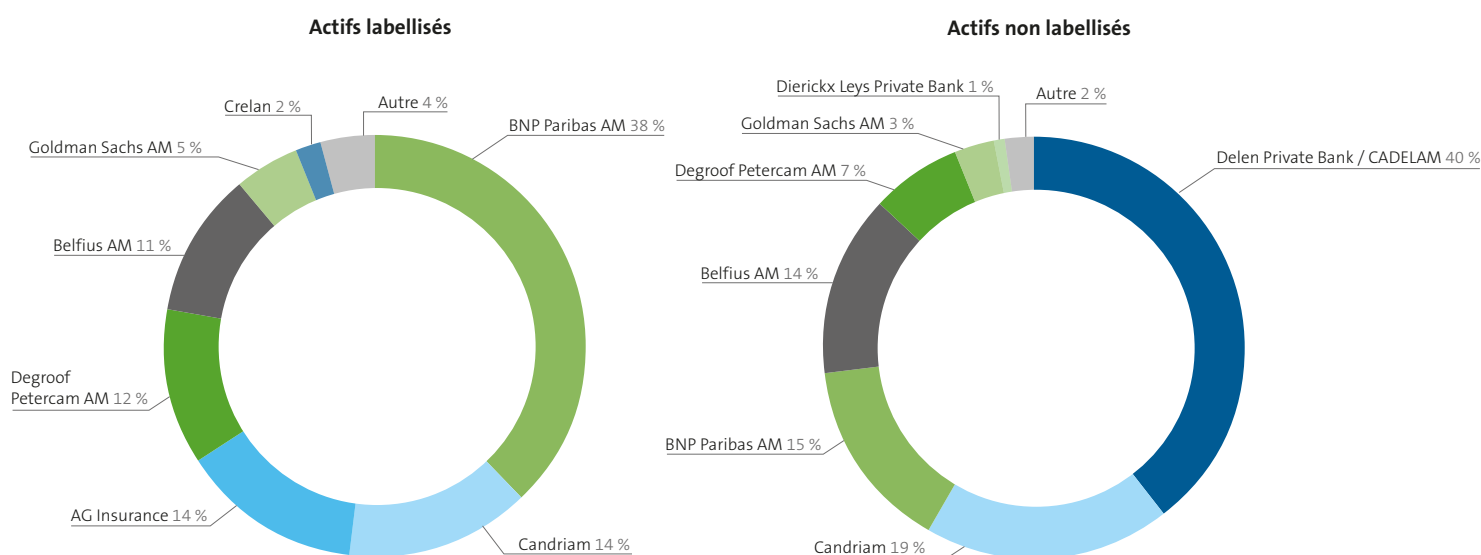
BNP Paribas AM détient la plus grande part des actifs labellisés

Nous distinguons le nombre de produits avec et sans label de durabilité. Notre définition de base de la durabilité étant large, cette section souligne la démarche de certains gestionnaires qui visent à aller plus loin en matière de durabilité et/ou de transparence. Nous zoomons, pour ainsi dire, et plaçons la barre plus haut.

BNP Paribas AM détient la plus grande part des actifs labellisés cette année dans notre étude (38 %), suite à la non-participation de KBC AM. **Candriam (14 %)**, **AG Insurance (14 %)**, **DPAM (12 %)** et **Belfius AM (11 %)** suivent de loin.

Pour DPAM, il existe une préférence pour les actifs labellisés et pour les produits article 9. **BNP Paribas AM**, en revanche, affiche une forte préférence pour les produits labellisés par rapport aux produits article 9. Cet effet est similaire chez **Belfius AM** et **AG Insurance**. **Candriam** met l'accent sur les produits article 9 plutôt que sur l'obtention de labels.

Figure 7 : 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 (2024)



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

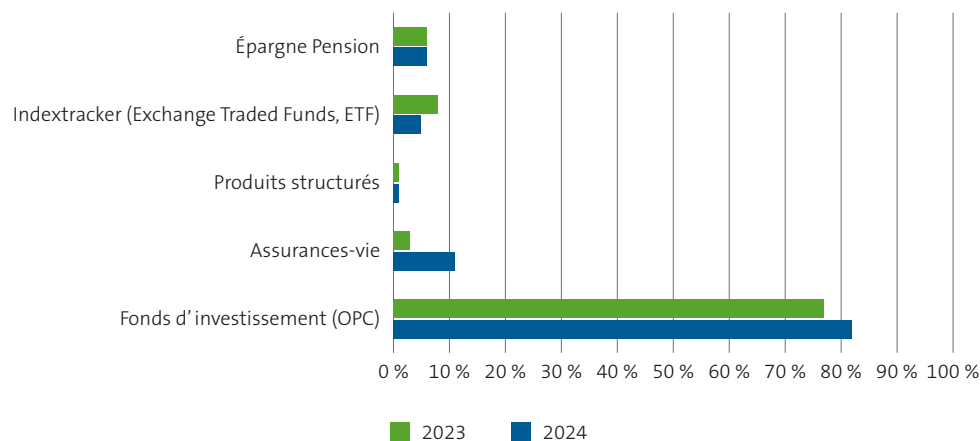
Graphique de gauche : Actifs labellisés : la catégorie « Autres » comprend : Capricorn Partners, Comgest, DNCA, Ethias, Funds For Good, IFP IM, Incofin IM, Janus Henderson, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea, Truncus, UBP et vdk banque.

Graphique de droite : actifs non labellisés : la catégorie « Autre » comprend : Capricorn Partners, Crelan, ELEVA Capital, Ethias, Funds For Good, Granahan, Helium Capital, Janus Henderson, L&G, Nordea et UBP.

Types de produits durables

La figure 8 présente le pourcentage de produits de chaque type par rapport à 2023. Il en ressort que les fonds d'investissement représentent toujours la plus grande part des produits belges durables (82 %). Les produits d'assurance sont nettement moins présents en raison de la « non-participation » de **KBC AM**. L'impact de l'inclusion des investissements institutionnels sur cette augmentation est limité, car ces volumes sont souvent investis via les mêmes fonds que ceux des investisseurs particuliers. Le nombre de fonds indiciels ou *trackers* a de nouveau augmenté, ce qui entraîne également une augmentation relative dans le graphique. Cela peut s'expliquer par le lancement de plusieurs trackers indiciels par **BNP Paribas AM**, mais aussi par la participation de **L&G**, dont l'ensemble des produits durables distribués en Belgique sont des fonds indiciels.

Figure 8 : Produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge (2024)



Source : nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds, trackers 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 valeur des labels

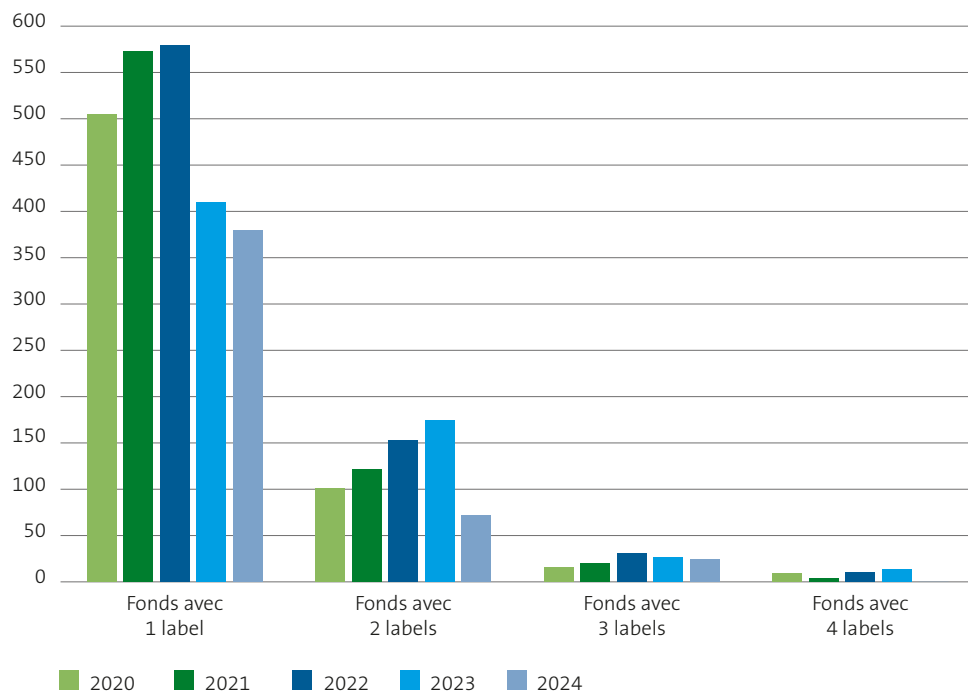
Le nombre de fonds labellisés durables a légèrement diminué.

Sur le marché belge, le nombre de fonds portant un, deux ou trois labels a diminué (de 13 % au total) en 2024 tandis que le nombre de fonds porteurs de quatre labels ou plus a légèrement augmenté. Cette baisse globale peut s'expliquer par plusieurs facteurs, notamment le durcissement des critères des deux plus grands labels cette année.

La demande d'un label est totalement volontaire. Bien que facultatif, un label offre une plus grande transparence. Il garantit aussi que le fonds répond à certains critères minimaux et est audité par un organisme externe.

Depuis 2018, notre étude ERSIS recueille les données relatives aux labels durables dans le secteur financier belge. Nous pouvons ainsi analyser la portée des différents labels. La figure 9 montre l'évolution du nombre de fonds possédant 1 à 4 labels ou plus au cours des 5 dernières années.

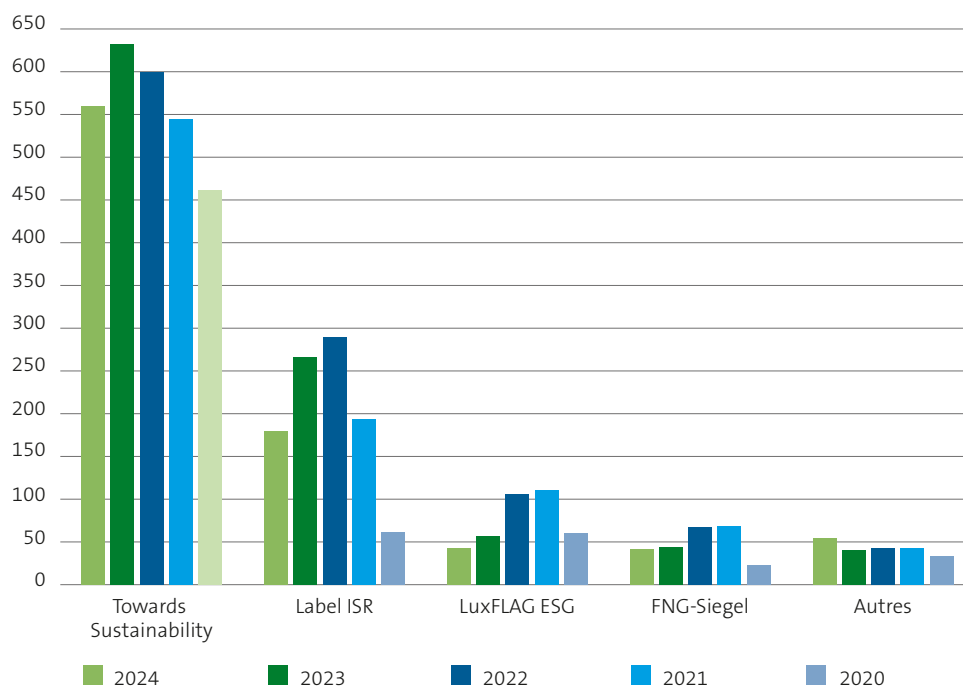
Figure 9 : Nombre de labels par fonds



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 2020 à 2024. 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 ».

Cette année encore, le label belge Towards Sustainability et le label français ISR restent les deux labels les plus populaires en Belgique (voir figure 10). Le label Towards Sustainability a connu un recul significatif de 11 % pour la première fois en cinq ans. Le label public français ISR a quant à lui baissé de 32 % dans notre étude. LuxFLAG ESG a vu le nombre de fonds diminuer de 25 %. La baisse du nombre de fonds labellisés Towards Sustainability ou ISR s'explique notamment par le durcissement de leurs exigences en 2024.

Figure 10 : Nombre de fonds d'investissement par label

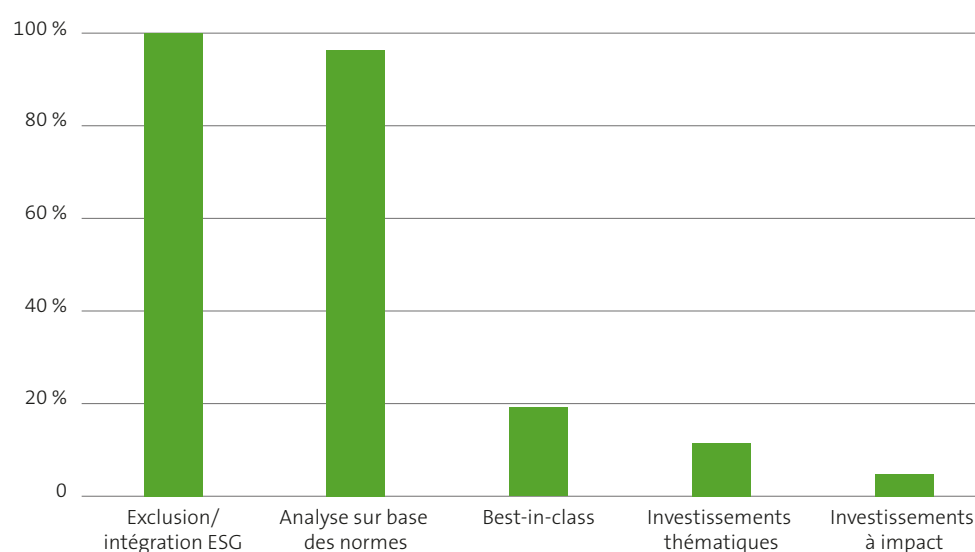


Source : nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds et fonds durables étrangers autorisés en Belgique) par label de la fin de l'année 2020 à 2024. Données récoltées par Forum Ethibel auprès des gérants de labels. Nous ne tenons pas compte des produits structurés, des 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 ».

Stratégies de durabilité populaires

La figure 11 illustre les **stratégies de durabilité les plus populaires pour des produits du marché belge**. Tous les produits utilisent la stratégie d'exclusion, s'agissant d'une condition minimum pour être considéré dans notre étude, et 95 % d'entre eux excluent les organisations ou entreprises qui **enfreignent les normes et/ou traités nationaux et internationaux**, tels que le Pacte mondial des Nations Unies.

Figure 11 : Stratégies de durabilité utilisées pour les produits vendus sur le marché belge (2024)



Source : Les données relatives aux produits commercialisés par les acteurs belges ont été collectées auprès des gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Calcul par Forum Ethibel.

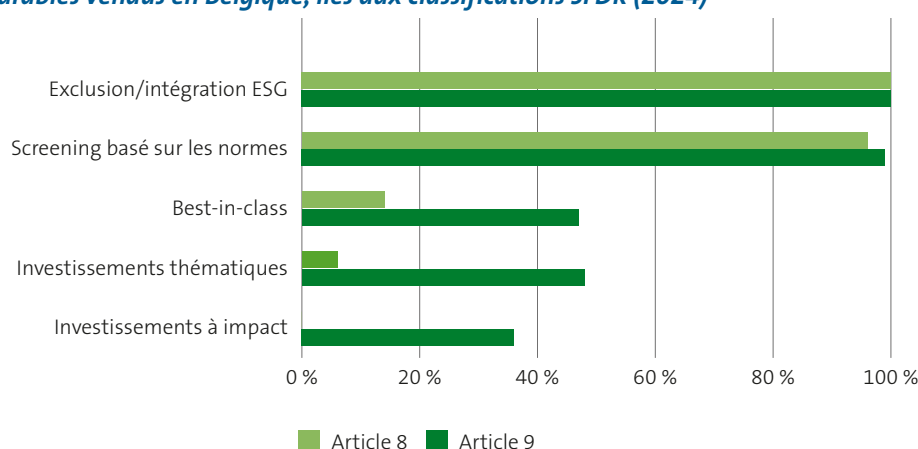
Outre la stratégie d'exclusion, l'intégration des critères ESG et la sélection basée sur les normes, la **stratégie « best-in-class » est une autre stratégie fréquemment utilisée**. Celle-ci sélectionne les entreprises ayant les meilleurs scores ESG dans chaque secteur. Contrairement à l'exclusion ou à la sélection sur la base de normes, qui réduisent l'univers d'investissement en fonction des aspects négatifs des entreprises ou des gouvernements, la stratégie « best-in-class » est une approche positive. Près d'un produit durable sur cinq en Belgique utilise ce mécanisme, un résultat en baisse par rapport à l'année dernière.

Les autres stratégies positives sont l'approche thématique et l'investissement à impact. Nous constatons que 12 % des produits utilisent une approche thématique. Il existe ici de nombreuses possibilités dans le choix des thèmes, allant de thèmes généraux à des thèmes spécifiques (par exemple, les énergies renouvelables ou l'agriculture durable). Sur la base des données collectées, l'investissement à impact apparaît comme la stratégie la moins utilisée, en déclin par rapport à l'année dernière. Nous abordons plus en détail l'investissement à impact ci-dessous.

Les stratégies de durabilité peuvent être combinées. La plupart des produits article 8 utilisent au moins une stratégie additionnelle (en plus des minimums requis pour cette étude), contre généralement deux pour les produits article 9.

Si de nombreux produits financiers durables appliquent les mêmes stratégies, la manière ou l'étendue de leur application varie souvent. Par exemple, deux produits peuvent exclure la même activité, comme la production de tabac, mais utiliser des critères différents. Un produit très durable pourrait exclure toute entreprise impliquée dans la production ou la vente de tabac. En revanche, un produit moins durable peut choisir d'exclure les entreprises dont la principale source de revenus est le tabac. Cela peut se faire en fixant une limite à l'activité (par exemple, un seuil de revenus), plutôt qu'en interdisant complètement ce secteur.

Figure 12 : Aperçu des stratégies de durabilité utilisées pour des produits financiers durables vendus en Belgique, liés aux classifications SFDR (2024)



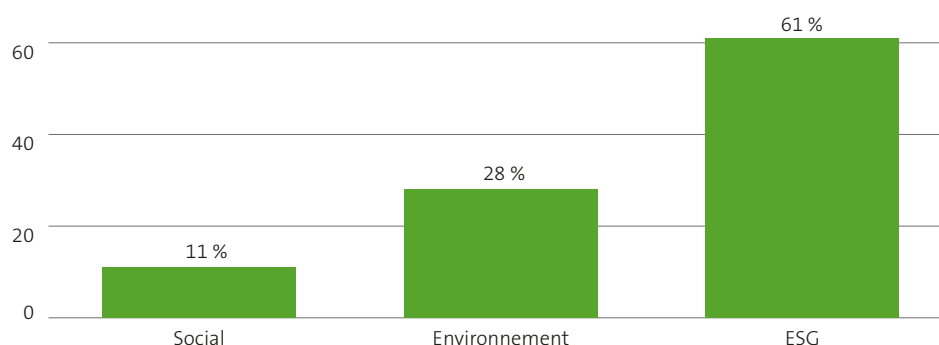
Source : les données relatives aux produits commercialisés par les acteurs belges ont été collectées auprès des gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Calcul par Forum Ethibel.

La figure 12 donne un aperçu des **stratégies d'investissement pour chaque type de produit article 8 ou article 9 vendu en Belgique**. Il en ressort que les deux stratégies les plus courantes⁹ sont appliquées dans des proportions similaires dans les produits article 8 et article 9. La stratégie « best-in-class » est plus de trois fois plus fréquente dans les produits article 9. Les autres approches positives sont presque exclusivement présentes dans les produits article 9. Près de la moitié des produits article 9 appliquent une stratégie thématique. 1 produit article 9 sur 3 intègre la stratégie à impact. Les produits article 9 sont donc répartis de manière assez équilibrée entre les fonds « best-in-class », thématiques et d'impact.

La **stratégie d'engagement** n'est pas incluse dans cette analyse car elle est souvent appliquée au niveau de l'organisation. Pour les gestionnaires de fonds, cette stratégie vise à réaliser des objectifs de durabilité en dialoguant avec des représentants d'entreprises et/ ou de gouvernements dans lesquels les gestionnaires investissent, ou en exerçant leur droit de vote.

⁹ Exclusion, intégration de critères ESG et sélection sur la base de normes

Figure 13 : Thèmes au sein des stratégies à impact (2024)



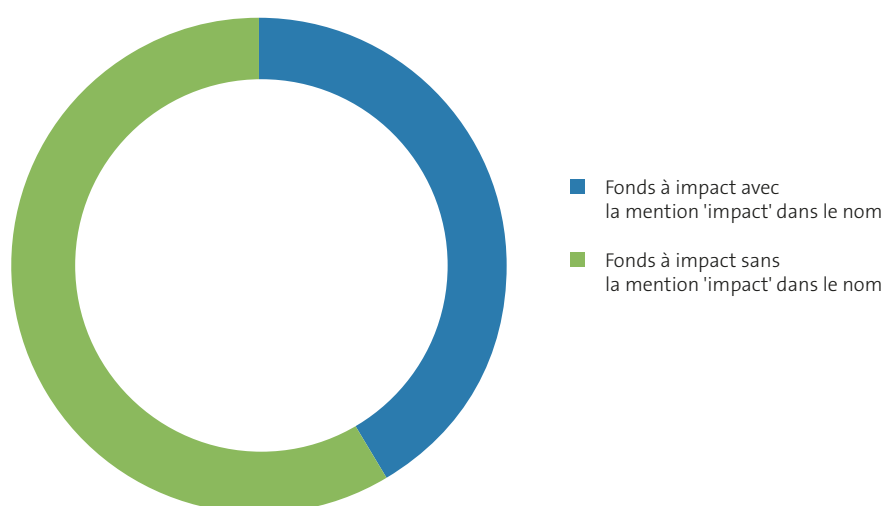
Source : les données relatives aux produits commercialisés par les acteurs belges ont été collectées auprès des gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Calcul par Forum Ethibel.

Investir avec impact : une sélection rigoureuse des fonds

Cette année, 36 fonds ont indiqué utiliser une stratégie à impact dans notre questionnaire. Le volume total de ces produits s'élève à 4 milliards d'euros, soit 2,09 % du total des actifs sous gestion (particuliers et institutionnels) inclus dans l'étude.

Parmi eux, seuls 15 fonds comportent le mot « impact » dans leur dénomination¹⁰. Outre ces 36 fonds d'impact, quatre fonds comportent le mot « impact », mais le gestionnaire d'actifs a indiqué utiliser une stratégie thématique plutôt qu'une stratégie à impact. Ces derniers sont également tous classés au titre de l'article 9 de la réglementation SFDR.

Figure 14 : Produits à impact avec et sans la mention 'impact' dans le nom (2024)



Source : les données relatives aux produits commercialisés par les acteurs belges ont été collectées auprès des gestionnaires d'actifs eux-mêmes. Calcul par Forum Ethibel.

¹⁰ Candriam, DPAM, Delen Private Bank/CADELAM, Funds For Good, JO Hambro, Triodos IM, UBP, Goldman Sachs AM

Il est important de tenir compte de la terminologie utilisée par les fonds, car elle donne une première idée de leur composition. Une mauvaise terminologie peut entraîner une forme de « greenwashing » : un décalage entre les attentes des investisseurs et les actions réelles d'un fonds.

Qu'entend-on par investissement à impact dans cette étude ?

L'étude ERSIS définit les fonds à impact comme des fonds accessibles au grand public qui visent principalement à générer des résultats sociaux et/ou environnementaux positifs et mesurables avec un rendement financier. Par souci d'exactitude et de cohérence, seuls les fonds présentant les caractéristiques suivantes sont pris en compte :

- **Classification article 9 de la réglementation SFDR** : le fonds doit être classé au titre de l'article 9 de la réglementation SFDR¹¹.
- **Respect des orientations de l'AEMF** : le fonds doit se conformer aux dernières lignes directrices (novembre 2024) de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) sur l'utilisation des termes liés aux critères ESG dans les fonds.
- **Normes ESG minimales et exclusion** : le fonds doit répondre aux critères minimaux pour être éligible à cette étude¹².
- **Rendement financier** : le fonds doit viser un rendement financier. Un rendement inférieur au rendement du marché est accepté ; la philanthropie pure ne l'est pas.
- **Définition de gestionnaire d'actifs** : le gestionnaire d'actifs lui-même a indiqué lors de la collecte de données que le produit utilise une stratégie à impact.

L'application de ces critères garantit que seuls les fonds qui affichent un engagement démontrable en matière d'impact, des pratiques durables solides et une conformité réglementaire sont inclus.

¹¹ Voir la méthodologie pour la définition

¹² Voir la méthodologie pour les critères minimaux

Depuis mai 2024, une nouvelle orientation de l'AEMF sur les noms de fonds est en vigueur. Elle impose des exigences claires aux fonds qui utilisent des termes relatifs à l'ESG, la durabilité ou l'impact dans leurs noms. L'accent est mis sur les fonds classés article 8 et 9 selon la réglementation SFDR¹³. Les fonds dont le nom implique une orientation ESG, d'impact ou thématique doivent s'assurer qu'au moins 80 % de leurs actifs sont investis conformément aux aspects ou objectifs susmentionnés. De plus, ils sont tenus d'investir de manière « significative » dans des investissements durables tels que définis à l'article 2(17) de la réglementation SFDR, bien que ce terme ne soit pas davantage quantifié. Les fonds qui utilisent le terme « impact » ou équivalents doivent, outre le minimum de 80 %, respecter des exclusions strictes, conformément aux indices de référence alignés sur l'Accord de Paris^{12,14}. Il s'agit notamment de l'exclusion des entreprises liées aux armes controversées, au tabac et aux combustibles fossiles, au-delà de certains seuils de revenus. Ce règlement vise à lutter contre le « greenwashing » en veillant à ce que les noms de fonds reflètent fidèlement les actifs sous-jacents. Il s'agit de protéger les investisseurs et de maintenir la crédibilité de la finance durable dans l'UE.

Comme indiqué, nous appliquons une interprétation strictement liée au fonds d'investissement. En pratique, l'investissement à impact se situe principalement dans le domaine du *private equity* (ou capital-investissement). Pour des informations complémentaires, nous renvoyons à l'étude **Impact Finance Belgium**, qui sera publiée à l'automne 2025 : <https://impactfinance.be/>.

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le glossaire (p. 72) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur l'investissement en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie de cette analyse ? Consultez la page 39 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.

¹³ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-04/ESMA50-524821-3646_Fund_names_-_ESG_related_changes_and_their_impact_on_investment_flows.pdf

¹⁴ <https://www.msci.com/research-and-insights/blog-post/identity-check-esma-new-name-guidelines-for-esg-and-sustainability-related-funds>

Épargne-pension

Évolution et volumes

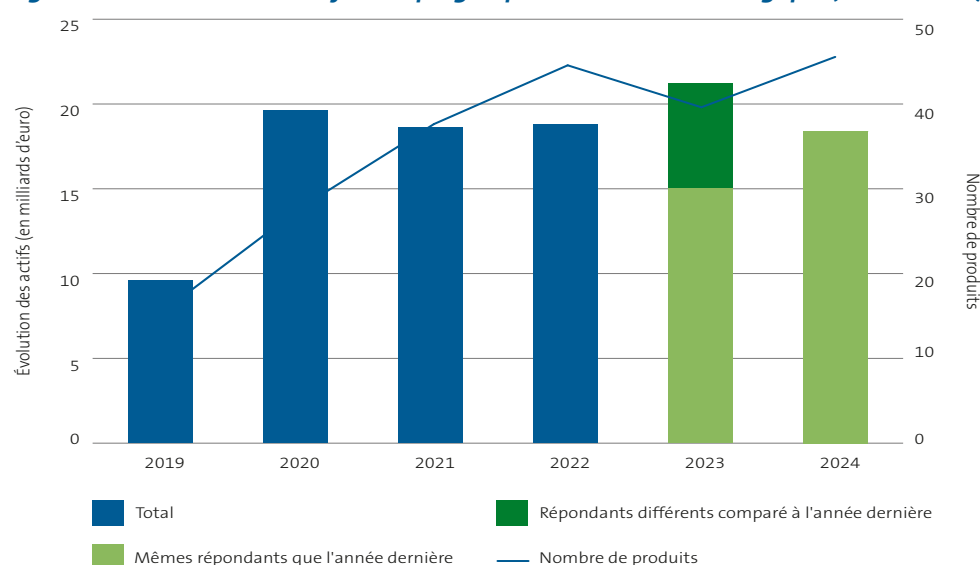
En gardant une base comparable avec nos données de 2023, nous constatons une augmentation de 23 % de l'épargne destinée à la constitution d'une pension.

Pour de nombreux particuliers, la première décision d'investissement est le choix d'un plan d'épargne-pension. Ce type d'investissement doit tenir compte de plusieurs caractéristiques importantes. Tout d'abord, l'horizon temporel : il s'agit toujours d'investissements à long terme, avec un impact à long terme. Pour les produits de la branche 21, la réglementation fiduciaire exige également un rendement garanti à l'échéance.

Alors que le nombre de produits augmente, le volume total consacré à l'épargne-pension durable dans notre échantillon fléchit de 12 %. Cette baisse s'explique principalement par l'impossibilité d'inclure les données de plusieurs gestionnaires cette année. Pour avoir une meilleure vue sur l'évolution du marché, nous comparons les mêmes participants sur deux années. Pour les gestionnaires ayant soumis leurs données en 2023 et 2024, nous constatons une augmentation de 23 %. Cette hausse est principalement due à une révision de la classification des produits d'AG Insurance.

Selon BEAMA, les Belges ont investi 26,15 milliards d'euros dans des fonds d'épargne-pension du troisième pilier en 2024¹⁵. Par conséquent, 34 % de l'argent investi dans des fonds d'épargne-pension pour particuliers (Pilier III) en Belgique est investi dans des fonds considérés comme durables dans notre étude. Ce pourcentage tient uniquement compte des fonds d'épargne pension et pas des produits des branches 21 et 23, car les chiffres les plus récents concernant les produits d'assurance pour l'épargne-pension ne sont pas accessibles au public.

Figure 15 : Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2019 - 2024)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2024 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, BNP Paribas AM, Banque Privée Delen/CADELAM, Banque Privée Dierickx Leys, Ethias et vdk banque.

Le tableau 2 présente la répartition des différents produits d'épargne-pension inclus dans l'étude par pilier. Le total des actifs n'est pas le même que celui de la figure 15, car deux produits relèvent à la fois du pilier II et du pilier III et n'ont donc pas été inclus dans le tableau. L'essentiel des actifs se concentre dans le pilier III. Le nombre de produits est comparable.

Tableau 2 : Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2024)¹⁶

	Actifs sous gestion (en milliards)		Nombre de produits	
	Pilier II	Pilier III	Pilier II	Pilier III
Produits d'assurance de la branche 21	1,86 €	4,51 €	17	4
Produits d'assurance de la branche 23	0,07 €	2,36 €	4	4
Fonds d'épargne-pension	0,21 €	8,92 €	2	13
Sous-total	2,15 €	15,79 €	23	21
Total	17,9 €		44	

Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2024 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, BNP Paribas AM, Delen Private Bank/ CADELAM, Dierickx Leys Private Bank, Ethias et vdk banque.

¹⁶ Deux produits qui ne pouvaient pas être répartis entre le pilier II ou le pilier III n'ont pas été inclus dans l'aperçu.



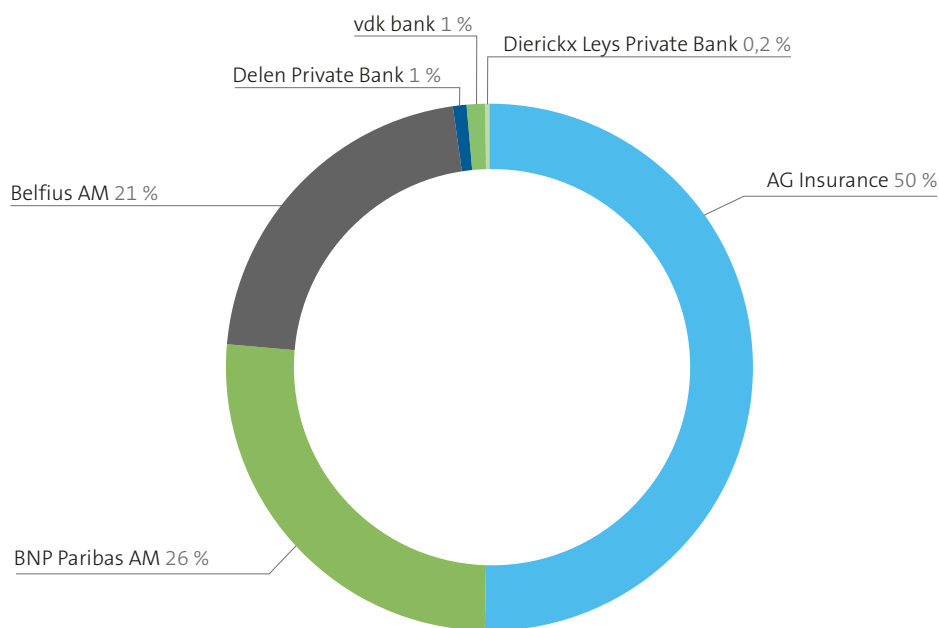
Parts de marché

AG Insurance représente la moitié des volumes.

Un coup d'œil sur les parts de marché donne une idée de l'échantillon sur lequel se base l'analyse.

Selon note échantillon, **AG Insurance est le leader du marché** (51 %), ce qui s'explique en partie par la non-participation de KBC AM. Les actifs de pension gérés par AG Insurance ont également augmenté à la suite du reclassement de plusieurs produits. Le **reste des actifs** est presque entièrement géré par **Belfius AM** (21 %) et **BNP Paribas AM** (26 %). Ethias a également reclassifié un fonds ce qui explique qu'ils ne détiennent plus qu'une faible part de marché en 2024. Goldman Sachs ne répertorie plus aucun produit de pension durable et n'est donc pas présenté.

Figure 16 : Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs gérés par les principaux acteurs (2024)



Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2024 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, BNP Paribas AM, Banque Privée Delen/ CADELAM, Banque Privée Dierickx Leys, Ethias et vdk banque. Ethias détient 0,004 % du marché, et n'est donc pas visible sur le graphique.

Produits labellisés et classification SFDR

Les fonds de pension durables affichent une forte préférence pour les labels durables.

En général, nous constatons que **les fonds d'épargne-pension privilégient moins l'article 9 : les fonds article 9 ne concernent que 2,7 % du total des actifs de l'échantillon.** Il est à noter que **98,8 % des fonds de pension durables sont porteurs d'un label.** Ces labels offrent une garantie externe du caractère durable, ce qui nécessite un effort supplémentaire de la part des gestionnaires de fonds.

Tableau 3 : Classification selon la réglementation SFDR et la présence ou non d'un label de durabilité (2024)

	Nombre de produits	Actifs sous gestion (en milliards)	Répartition des actifs gérés
Article 8	44	17,94 €	97,3 %
Article 9	2	0,51 €	2,7 %

	Nombre de produits	Actifs sous gestion (en milliards)	Répartition des actifs gérés
Label	42	18,23 €	98,8 %
Aucun label	4	0,21 €	1,2 %

Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2024 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, BNP Paribas AM, Delen Private Bank /CADELAM, Dierickx Leys Private Bank, Ethias et vdk banque

Les stratégies de durabilité

Le nombre de fonds qui appliquent une stratégie « best-in-class » est en baisse.

Bien que la réglementation SFDR et l'obtention d'un label donne un aperçu de l'ambition durable des fonds de pension, il est également intéressant d'observer la stratégie qu'ils utilisent. Les fonds dotés d'une stratégie durable ne se limitent pas à des stratégies d'exclusion et d'application de critères ESG. L'année dernière, 60 % des fonds ont appliqué une **stratégie « best-in-class »**. Aujourd'hui, **seule la moitié des fonds** est dans ce cas. **Deux fonds ont aussi appliqué une stratégie thématique en 2024**, ce qui n'était pas le cas les années précédentes.

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le glossaire (p. 72) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur le système d'épargne-pension en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie de cette analyse ? Consultez la page 39 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.

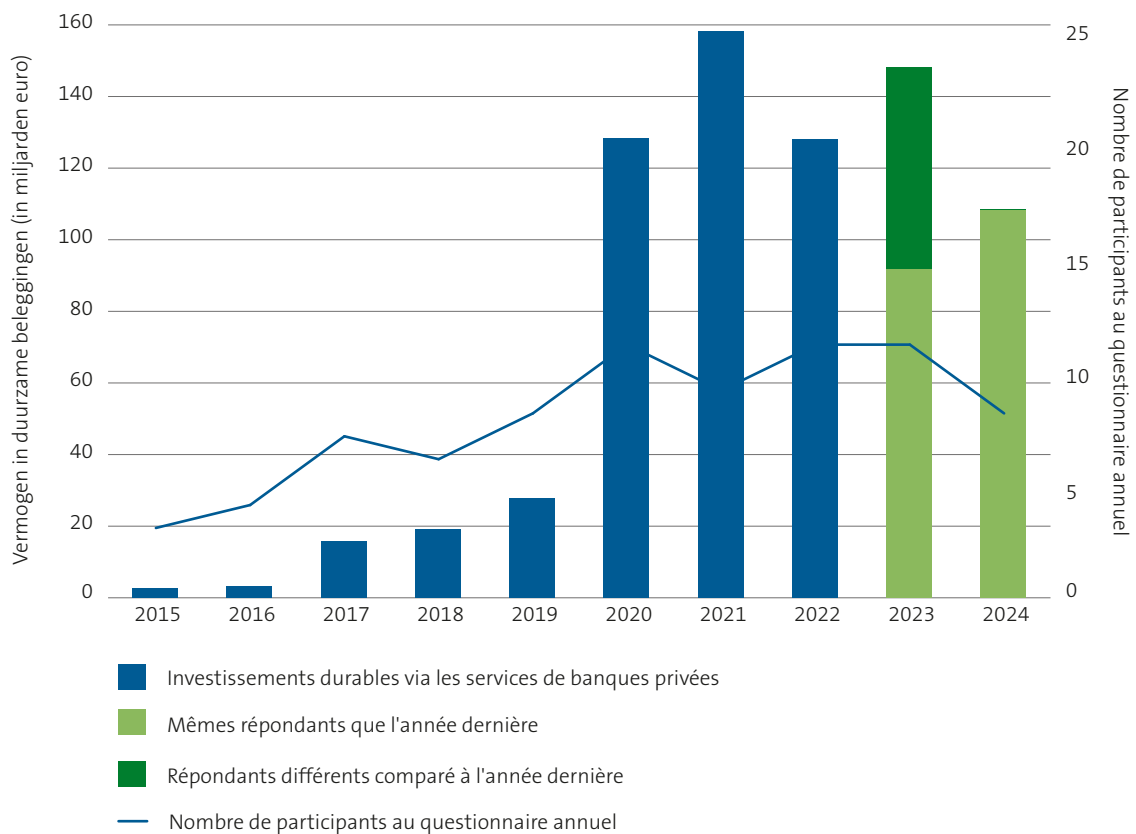
La banque privée durable

Volumes

Sur la même base d'échantillon que l'année dernière, nous constatons une augmentation de 18 % des actifs de particuliers gérés de manière privée.

Le total des actifs privés durables des investisseurs individuels inclus dans notre étude cette année s'élève à 108,62 milliards d'euros, soit un recul de 27 % par rapport à 2023 (Figure 17). Celui-ci est principalement imputable à la non-participation de plusieurs acteurs de la banque privée à l'étude cette année. Pour les gestionnaires ayant répondu en 2023 et 2024, nous constatons au contraire une augmentation de 18 %. Les actifs investis dans des produits article 9 représentent 3 % du total des actifs investis durablement.

Figure 17 : Investissements durables via des services de banque privée en Belgique (2015-2024)

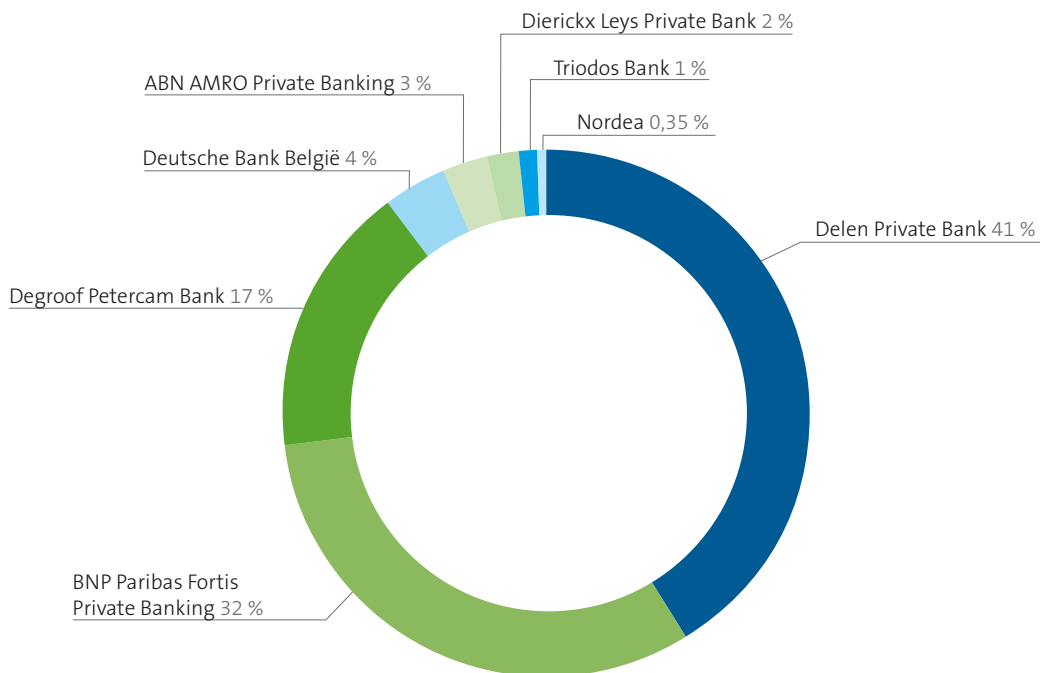


Source : calculs du Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Le nombre de répondants concerne uniquement les acteurs financiers qui répondaient aux exigences minimales requises pour cette étude et qui ont pu partager les informations demandées. Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroof Petercam Bank, Banque Privée Delen, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, Nordea et Banque Triodos.

Parts de marché

La figure 18 montre que le principal acteur reste Delen Private Bank avec 41 % du marché. BNP Paribas Fortis Private Banking arrive en deuxième position avec 32 % du marché. Belfius Private Bank, en deuxième position l'année dernière, KBC Private Bank, en quatrième position l'année dernière, et Mercier Van Lanschot, à la sixième place l'année dernière, n'ont pas fourni d'information cette année. Leo Stevens n'a pas non plus fourni de données. Nordea, en revanche, participe à l'étude cette année.

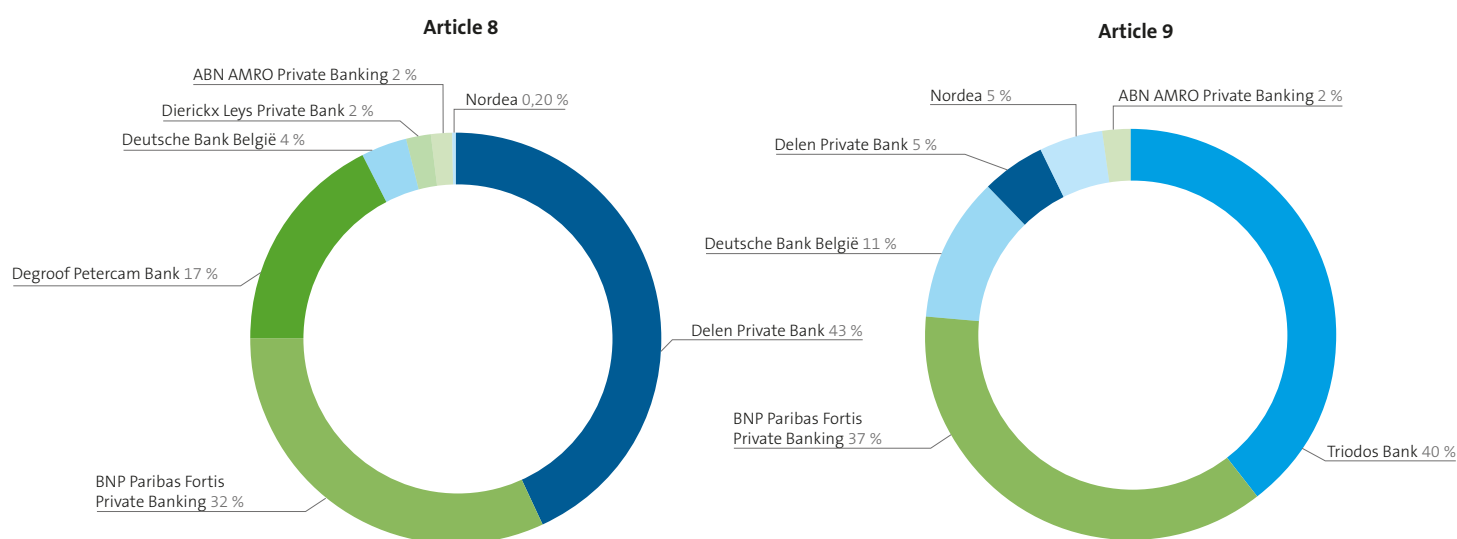
Figure 18 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2024)



Source : Calculs du Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Le nombre de répondants concerne uniquement les acteurs financiers qui répondaient aux exigences minimales requises pour cette étude et qui ont pu partager les informations demandées. Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroef Petercam Bank, Banque Privée Delen, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, Nordea et Banque Triodos.

La figure 19 présente les parts de marché par acteur pour les actifs sous gestion relevant des articles 8 et 9. Les actifs gérés par Delen Private Bank relèvent presque exclusivement de l'article 8 et représentent 43 % de ce marché. La part de marché des actifs article 8 de BNP PF Private Banking est passée de 22 % en 2024 à 32 % cette année. Leur part de marché des actifs article 9 a également connu une forte hausse, passant de 6 % à 37 %.

Figure 19 : Part de marché de prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés articles 8 et 9 (2024)

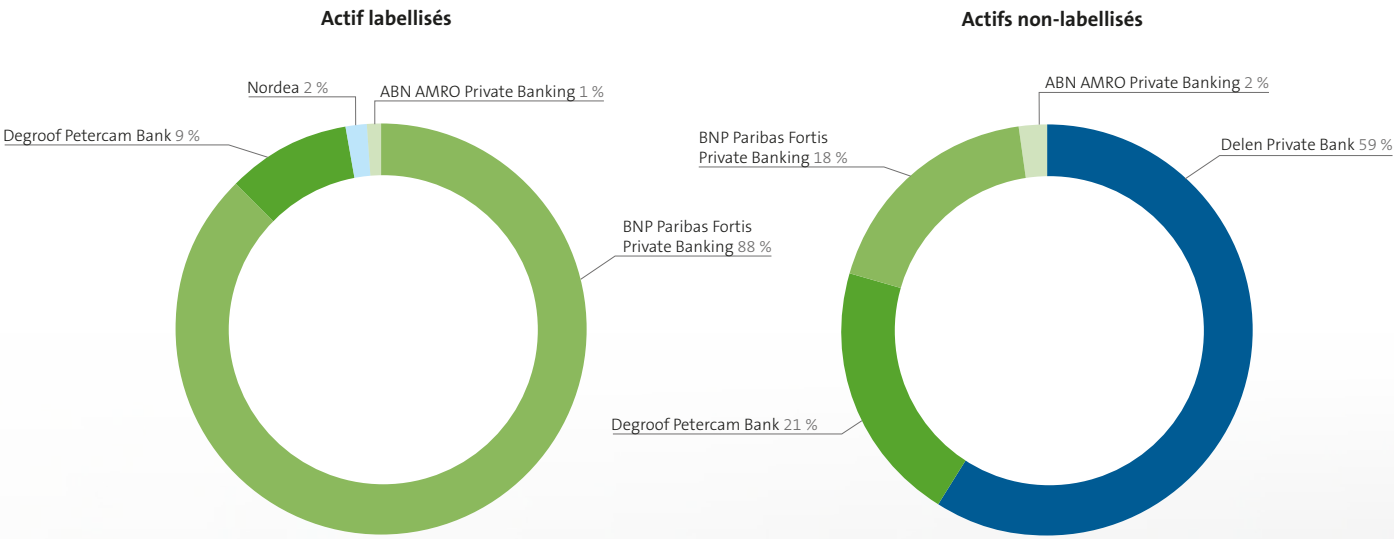


Source : Calculs du Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Le nombre de répondants concerne uniquement les acteurs financiers qui répondaient aux exigences minimales requises pour cette étude et qui ont pu partager les informations demandées. Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, Belfius Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroof Petercam Bank, Banque Privée Delen, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, Nordea et Banque Triodos.

La Banque Triodos, avec 40 %, et BNP PF Private Bank, avec 37 %, se classent respectivement en première et deuxième position en termes d'actifs article 9. Tous les fonds proposés par Triodos sont des produits article 9.

Outre la répartition entre les produits article 8 et article 9, la figure 20 indique le nombre de fonds labellisés et non labellisés de chaque banquier privé. Delen Private Bank choisit de ne pas solliciter de labels de durabilité, notamment parce que ses fonds se concentrent sur d'autres aspects, comme l'actionnariat actif. Les autres acteurs disposent généralement d'un ou plusieurs labels de durabilité qui valident leur méthodologie.

Figure 20 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge avec une distinction labellisés / non labellisés (%) (2024)



Source : Calculs du Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Le nombre de répondants concerne uniquement les acteurs financiers qui répondaient aux exigences minimales requises pour cette étude et qui ont pu partager les informations demandées. Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroef Petercam Bank, Banque Privée Delen, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, Nordea et Banque Triodos.

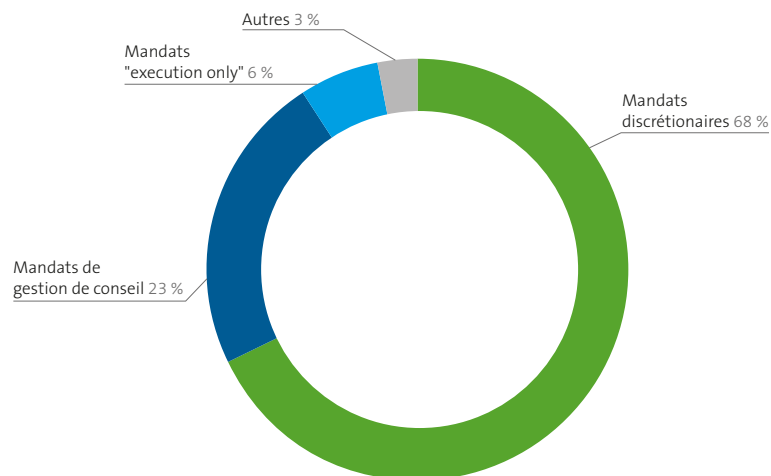


Mandats

Cette étude examine les investissements durables standards et personnalisés proposés par la banque privée. Nous analysons en détail les différents types de mandats et leurs implications.

Au sein de la banque privée, il existe trois types de mandats. La majorité des actifs privés gérés durablement relèvent de mandats discrétionnaires. Dans ce cas, un investisseur confie au gestionnaire de fonds un mandat pour sélectionner les investissements en son nom.

Figure 21 : Répartition des actifs durables des banques privées par mandat en Belgique (2024)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroof Petercam Bank, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgium, Dierickx Leys Private Bank, Nordea et Triodos Bank.

Les mandats de gestion de conseil constituent un deuxième type de mandat. Dans ces mandats, le gestionnaire de fonds se limite aux conseils et la décision finale concernant les investissements incombe au client. Le dernier type, et le moins courant, est le mandat d'exécution simple ou « execution-only ». Dans ce cas, la banque privée agit uniquement en tant que courtier et le client sélectionne lui-même les investissements. Il s'agit du plus petit segment de notre étude, car ce type de mandat n'est pas influencé par la politique d'investissement globale (durable ou non) de la banque. La figure 21 montre la répartition des actifs durables par type de mandat.

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le glossaire (p. 72) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur la banque privée en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie générale de cette analyse ? Consultez la page 39 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.

Méthodologie de l'étude ERSIS

Cette partie se concentre sur la méthodologie de cette étude relative aux produits d'investissement durables sur le marché belge. Nous retraçons l'évolution annuelle de ces produits et analysons les tendances. Cependant, cette étude ne prétend pas donner une représentation parfaite du marché, mais une analyse sur la base d'un échantillon.

L'étude compile les produits d'investissement destinés aux investisseurs particuliers et institutionnels, ainsi que 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 examinons l'épargne-pension durable en Belgique et les actifs investis durablement par les banques privées belges.

Critères de sélection

Le terme « *produits d'investissement* » désigne principalement les **organismes de placement collectif** (OPC), plus connus sous le nom de « Sicav », et « 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 trackers indiciels et les produits structurés.

Sept stratégies de durabilité reviennent régulièrement. Elles correspondent aux définitions de l'investissement durable d'Eurosif¹⁷ et de la GSIA¹⁸. Febelfin, la fédération du secteur financier belge, se réfère également à ces définitions pour évoquer l'investissement durable. Afin de simplifier la distinction entre les différentes approches, ces sept stratégies de durabilité peuvent être classées en quatre catégories. Le tableau 4 présente une explication plus détaillée de ces stratégies.

¹⁷ European Sustainable Investment Forum: Home - EUROSIF

¹⁸ Global Sustainable Investment Alliance: GSIA

Tableau 4 : 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 ¹⁹ .
	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

¹⁹ L'intégration ESG constitue généralement la base de nombreuses autres stratégies. Elle est considérée comme une étape préliminaire plutôt que comme une stratégie de durabilité à part entière.

Les statistiques incluses dans cette étude n'incluent aucun produit qui n'appliquent pas de stratégies de durabilité de type « intégration de critères ESG » et « critères d'exclusion » et ne relèvent pas des articles 8 ou 9 de la réglementation SFDR.

Celui-ci ne s'applique pas aux produits structurés. Ces produits se composent de deux éléments : une composante épargne et une composante rendement. L'exigence minimale de cette étude pour les produits structurés est que les deux éléments soient durables selon la définition de cette étude.

Collecte des données

Pour présenter les statistiques, nous collectons des données via un questionnaire envoyé à tous les participants de l'étude. Ceux-ci sont des gestionnaires d'actifs dont les fonds sont disponibles sur le marché belge. La méthodologie a légèrement évolué en 2025. Alors que nous nous concentrons auparavant uniquement sur les acteurs belges historiques, nous avons cette année redoublé d'efforts pour contacter un plus grand nombre de gestionnaires de fonds.

Cette méthode présente néanmoins une limite importante. L'étude dépend fortement des participants et des données fournies. Par exemple, certains acteurs ne peuvent pas fournir les volumes d'actifs sous gestion, mais uniquement le nombre de fonds. De plus, les participants ne participent pas systématiquement à l'étude d'une année à l'autre. Par conséquent, les résultats sont difficiles à comparer directement avec ceux des années précédentes. Les comparaisons indiquent donc plutôt des tendances sur la base d'un (grand) échantillon, plutôt que des conclusions définitives. Afin de minimiser cette limitation, nous encourageons les lecteurs à consulter les publications précédentes de l'étude pour avoir une idée des acteurs qui ne participent pas (ou plus) cette année.

La collecte de données est réalisée à l'aide de trois questionnaires différents : un pour les produits d'épargne, un pour les produits d'investissement (y compris les produits d'épargne-pension et d'assurance) et un pour la banque privée. Le questionnaire relatif aux produits d'investissement interroge les gestionnaires sur l'utilisation de stratégies de durabilité et leur éventuelle labellisation.

Pour déterminer quels produits de cette étude sont labellisés, nous nous appuyons sur les informations partagées par les participants et sur les données collectées auprès des différents labels. Les labels de durabilité éligibles à cette étude sont : FNG Siegel, Greenfin, ISR, LuxFLAG ESG, LuxFLAG Environment, LuxFlag Climate Finance, LuxFlag ESG Insurance Product, LuxFlag Microfinance, Nordic Swan Ecolabel, le label Towards Sustainability et Umweltzeichen.

Pour les produits d'assurance et d'épargne-pension, l'analyse a été réalisée à partir des informations d'un nombre limité d'acteurs. Par conséquent, les données de cet échantillon peuvent être incomplètes ou sous-estimées. Cette année, nous avons pris des mesures supplémentaires pour accroître notre collecte de données sur les fonds enregistrés en contactant la majorité des gestionnaires de fonds dont les produits sont enregistrés sur le marché belge auprès de la FSMA. Nous prévoyons de mener un exercice similaire pour les produits d'assurance dans les années à venir.

Affiner les données reçues

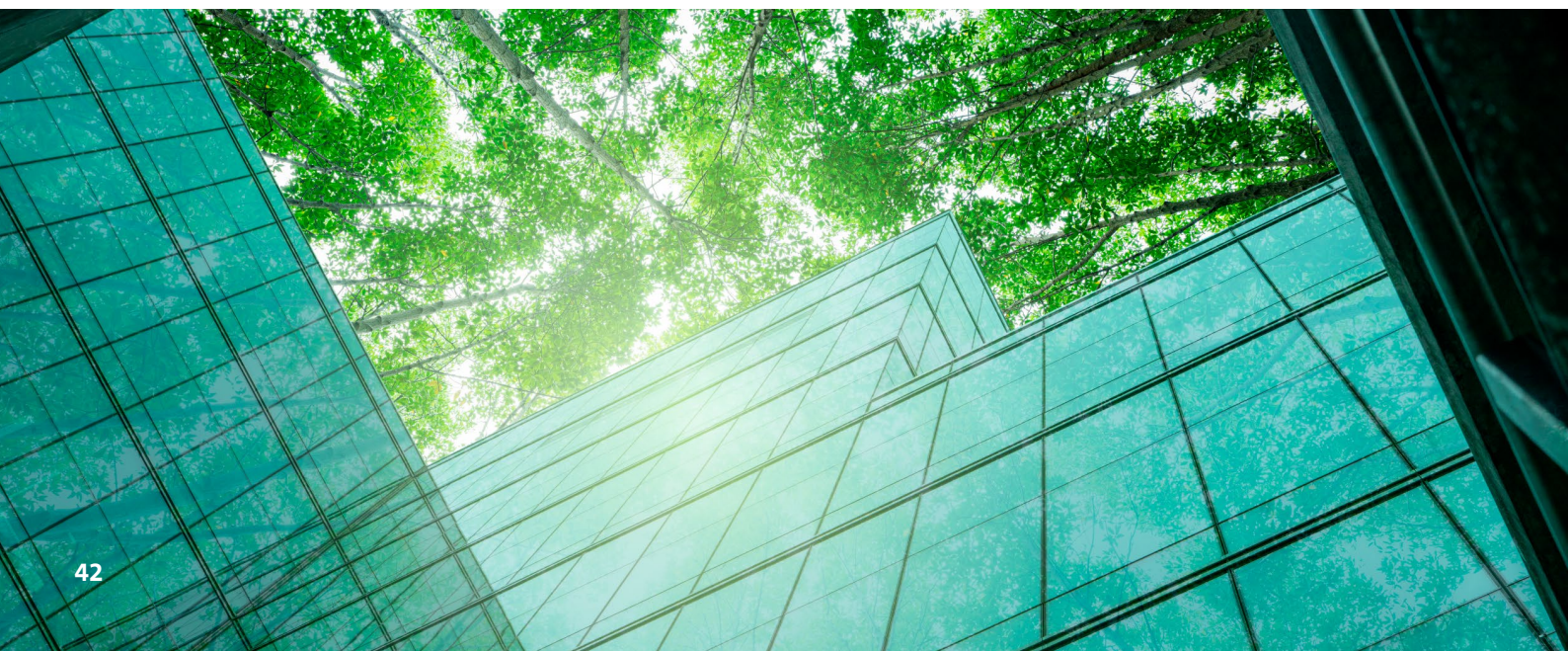
Pour affiner les données de cette étude, Forum Ethibel collabore avec l'Université d'Anvers et les institutions financières participantes. Dans un premier temps, affiner les données est important pour limiter les doubles comptages, car certains produits sont proposés sous différentes formes. Par exemple, 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 interrogeons donc les institutions financières qui proposent des fonds de fonds sur la présence éventuelle de doubles comptages, en particulier pour les investissements dans d'autres de leurs propres fonds d'investissement durables. Toutefois, pour les fonds de fonds qui investissent dans des fonds durables d'autres prestataires inclus dans cette étude, un double comptage ne peut être totalement exclu.

Un contact direct avec les acteurs financiers nous permet d'obtenir des informations sur leur classification SFDR et leurs stratégies de durabilité. Ces données font ensuite l'objet d'un contrôle aléatoire sur la base d'informations accessibles publiquement. Nous pouvons ainsi vérifier si les exigences minimales requises sont respectées.

Participants

L'étude se concentre sur les développeurs/propriétaires de produits plutôt que sur les distributeurs. La banque Belfius, par exemple, distribue des produits financiers provenant de son propre gestionnaire d'actifs, Belfius Asset Management, et de Candriam. Dans le second cas, Belfius agit en tant que distributeur de produits gérés par Candriam. Dans cette étude, nous incluons ces produits dans les actifs de Candriam, malgré leur distribution par Belfius. Les actifs de Belfius sont uniquement déterminés par les produits créés/détenus par Belfius AM.



Champ d'application

Dans les éditions précédentes de l'étude ERSIS, nous nous sommes toujours concentrés sur les investisseurs particuliers. Depuis cette année, nous élargissons le champ d'application aux investisseurs institutionnels. Nous cherchons ainsi à dresser un tableau plus complet des investissements durables sur le marché belge. Comme nous collectons des données par produit d'investissement et non par client, nous ne pouvons donner qu'une idée générale des investisseurs institutionnels. Nous ne pouvons pas présenter les volumes par type d'investisseur.

Nous constatons que les gestionnaires d'actifs n'utilisent pas les termes « particulier » et « institutionnel » de manière harmonisée. Les participants ne peuvent pas toujours répartir les données selon notre définition et se basent sur leurs compréhension interne des termes. Cela ne porte cependant que sur des volumes marginaux qui affectent les données de manière limitée. Dans le cadre de cette étude, nous entendons par :

- Investisseurs particuliers (ou retail) - les particuliers qui investissent ou épargnent pour leur propre compte. Par exemple : les comptes d'épargne pour particuliers, les placements individuels dans des fonds et l'épargne-pension du troisième pilier. Les travailleurs indépendants qui investissent pour leur retraite sont également concernés.
- Investisseurs institutionnels - les institutions qui disposent de fonds à investir et sont chargées de gérer et d'investir des sommes importantes pour le compte de clients ou de bénéficiaires, généralement avec un objectif commun. Il s'agit notamment de fonds de pension, de fondations ou de collectivités locales.

Méthodologie spécifique à l'épargne-pension

Nous avons examiné les produits des deuxième et troisième piliers de l'épargne-pension. Cependant, les fonds de pension et les contrats d'assurance collective proposés par les employeurs ne sont pas inclus dans notre étude. Ces investissements appartiennent à des investisseurs institutionnels. Comme nous demandons des données aux gestionnaires d'actifs et non aux clients institutionnels, nous ne disposons pas d'informations sur les volumes de cette catégorie spécifique. Les gestionnaires d'actifs participant à cette étude n'ont pas fourni de volumes pour les clients institutionnels au titre des produits d'épargne-pension.

L'analyse a été réalisée sur la base d'informations d'un nombre limité d'acteurs. Les données de cet échantillon liées au deuxième pilier peuvent donc être incomplètes ou sous-estimées.

Pour plus d'informations sur les pensions du deuxième pilier, nous vous invitons à consulter les résultats d'enquêtes de PensioPlus²⁰ sur les données financières et non financières, incluant une analyse sur l'intégration de l'ESG et du développement durable.

²⁰ <https://pensioplus.be/fr/publications/>

Méthodologie spécifique à la banque privée

Seuls les fonds et les mandats discrétionnaires sont obligatoirement soumis à la réglementation **SFDR**. Concrètement, il s'agit de tous les fonds de la banque privée (quel que soit le mandat ou la forme) et les lignes directes d'un mandat discrétionnaire. Sont donc éligibles à notre étude : les produits d'investissement au sein des mandats et les lignes directes des mandats article 8 ou article 9. Les lignes directes des mandats de gestion de conseil ou d'exécution simple ne sont donc pas incluses.²¹

Il est important de préciser que nous n'incluons pas dans notre étude le montant minimum d'entrée pour pouvoir faire appel à un banquier privé. Ce montant varie d'un prestataire à l'autre. De plus, le dépôt minimum pour un même prestataire évolue parfois au fil des années. Par exemple, le seuil d'entrée chez **KBC Private Banking** était d'un million d'euros jusqu'en 2022. Ce seuil a été abaissé à 250 000 euros en 2023.

Il est important de rappeler que la majorité des actifs gérés par des banques privées dans cette étude sont gérés dans des fonds inclus dans la section précédente. Par conséquent, les chiffres de la banque privée ne peuvent pas être ajoutés au total des actifs investis dans des fonds d'investissement. En général, les actifs gérés par des banques privées représentent une part importante des actifs durables sous gestion, ce qui démontre l'importance d'examiner leur approche en matière de durabilité.

²¹ 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.



Partie II : Comprendre les investissements durables



Vers une avancée ou un recul des mesures de l'UE en faveur de la durabilité ?

L'année 2024 a marqué un tournant dans la politique de développement durable de l'UE, avec le déploiement tant attendu de cadres réglementaires clés tels que la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) et la Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD).

Cependant, au moment de leur déploiement, ces initiatives ont rapidement été confrontées à des requêtes de clarification, de simplification et de report. La Commission européenne a répondu à ces demandes par le règlement « Omnibus »²², annoncé début 2025. Ce règlement est révélateur de l'ambition et de la complexité de l'intégration de la durabilité dans le paysage des entreprises européennes. Malgré un large soutien initial, la CSRD a fait l'objet de critiques grandissantes de la part des États membres et des associations professionnelles, qui ont qualifié les nouvelles exigences d'excessives, en particulier pour les petites entreprises. Le large champ d'application de la directive et le niveau élevé de détail des informations non-financières ont suscité des inquiétudes quant aux coûts administratifs excessifs et à la difficulté de garantir la conformité, en particulier à la lumière des différentes réglementations européennes en matière de durabilité qui se superposent (CSRD, Taxonomie verte et CSDDD).

Le 9 septembre 2024, l'ancien président de la BCE, **Mario Draghi**, a présenté son rapport « L'avenir de la compétitivité européenne »²³, qui a servi de toile de fond essentielle au débat politique en cours. Ce rapport a souligné l'importance de la cohérence réglementaire et a insisté sur le fait que les transitions verte et numérique de l'Europe ne devaient pas se faire au détriment de la dynamique économique et de la compétitivité mondiale.

Rapport sur l'avenir de la compétitivité européenne : quelques points clés

1. L'UE est confrontée à un écart de compétitivité croissant par rapport aux États-Unis, en raison d'un retard de productivité et d'innovation.

Le rapport souligne que le revenu disponible réel par habitant dans l'UE a progressé deux fois moins vite que celui des États-Unis depuis 2000, en grande partie en raison d'un ralentissement marqué de la croissance de la productivité. Ce retard est attribué à la structure industrielle stagnante de l'Europe et à sa sous-performance dans les secteurs à forte croissance et axés sur la technologie²⁴.

2. Les évolutions démographiques signifient que la productivité doit être le moteur de la croissance future.

La croissance ne peut plus reposer sur l'augmentation de la population active de l'UE, qui devrait diminuer de près de 2 millions de personnes par an d'ici 2040. Le maintien des niveaux actuels du PIB nécessitera une augmentation considérable de la productivité²⁵.

²² https://commission.europa.eu/document/download/892fa84e-d027-439b-8527-72669cc42844_en?filename=COM_2025_81_EN.pdf

²³ https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_fr

²⁴ https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_fr

²⁵ https://commission.europa.eu/news-and-media/news/eu-economy-projected-moderately-grow-amid-global-economic-uncertainty-2025-05-19_fr

3. Comblent le déficit d'innovation est la priorité absolue, notamment dans les technologies de pointe.

Le rapport appelle à une réorientation massive vers l'innovation, notamment dans les domaines de l'intelligence artificielle et des technologies numériques. L'incapacité de l'Europe à transformer ses efforts de recherche en création d'entreprises à fort potentiel de croissance est identifiée comme une faiblesse critique, exacerbée par une réglementation incohérente et restrictive. Le rapport préconise d'évoluer vers un modèle axé sur l'innovation, l'investissement dans les compétences et un cadre réglementaire qui soutienne la commercialisation et le développement des nouvelles technologies au sein de l'UE²⁶.

4. La décarbonation et la compétitivité doivent être poursuivies ensemble au moyen d'une action coordonnée.

Les objectifs climatiques ambitieux de l'UE sont perçus à la fois comme un défi et une opportunité. Le rapport met en garde contre le risque suscité par le manque d'approche cohérente et compétitive de la décarbonation pour la compétitivité industrielle²⁷. Des plans d'action sur mesure pour les secteurs à forte intensité énergétique, un soutien aux transitions industrielles respectueuses de l'environnement et des politiques neutres sur le plan technologique sont recommandés pour garantir que l'action climatique renforce, plutôt qu'elle n'affaiblit, la base économique de l'Europe.

Le paquet de simplification Omnibus

En réponse à ces préoccupations croissantes, la Commission européenne a dévoilé le 26 février 2025 le paquet de simplification dit « Omnibus » (paquet Omnibus). Celui-ci se divise en deux catégories distinctes, Omnibus I et Omnibus II. Omnibus I comprend la mesure « Stop the Clock » et a été voté pour entrer en vigueur le 4 avril 2025 par le Conseil de l'UE. Cette mesure vise notamment à reporter les délais de déclaration pour les entreprises concernées par la directive sur le reporting extra-financier des entreprises (CSRD) et la directive sur le devoir de diligence en matière de durabilité des entreprises (CSDDD). Elle a reçu le soutien de plus de 80 %²⁸ des membres du Parlement européen (MPE). L'Omnibus II vise à réorienter le cadre de durabilité de l'UE en rationalisant les obligations de reporting, en réduisant leur portée et en modifiant les critères de reporting de manière substantielle. Cependant, cette proposition doit encore être votée et il n'y a pas encore de consensus sur la manière dont elle sera mise en œuvre dans les années à venir.

²⁶ https://single-market-economy.ec.europa.eu/publications/2025-annual-single-market-and-competitiveness-report_en

²⁷ https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/spring-2025-economic-forecast-moderate-growth-amid-global-economic-uncertainty_en

²⁸ <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20250331IPR27557/sustainability-and-due-diligence-meps-agree-to-delay-application-of-new-rules>

Modifications importantes apportées à la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (CSRD)

<i>Avant le paquet Omnibus</i>	<i>Après le paquet Omnibus Proposition Votées ou Devant être votées</i>
Entreprises de la vague 1 : rapport en 2025 sur les données de 2024	Entreprises de la vague 1 : Pas de modification de la date de reporting
Grandes entreprises présentant au moins deux des trois caractéristiques suivantes : • au moins 500 employés en moyenne et/ou • au moins 25 millions d'euros de bilan total et/ou • au moins 50 millions d'euros de chiffre d'affaires net	(Doit être voté) Champ d'application modifié à : • au moins 1 000 employés et/ou • au moins 25 millions d'euros de bilan total et/ou • au moins 50 millions d'euros de chiffre d'affaires net
Entreprises de la vague 2 : rapport en 2026 sur les données de 2025	(Voté) Entreprises de la vague 2 : Rapport en 2028 sur les données de 2027
Grandes entreprises présentant au moins deux des trois caractéristiques suivantes : • au moins 250 employés en moyenne et/ou • au moins 25 millions d'euros de bilan total et/ou • au moins 50 millions d'euros de chiffre d'affaires net	(Doit être voté) Champ d'application modifié à : • au moins 1 000 employés (les entreprises de moins de 1 000 employés ne sont plus tenues de publier un rapport. Les demandes d'informations sur la chaîne de valeur peuvent être satisfaites par le standard VSME) • au moins 25 millions d'euros de bilan total et/ou • au moins 50 millions d'euros de chiffre d'affaires net
Entreprises de la vague 3 : rapport en 2027 sur les données de 2026	(Voté) Entreprises de la vague 3 : rapport en 2029 sur les données 2028
- Petites et moyennes entreprises (PME) cotées (ne présentant pas plus de 2 des 3 caractéristiques ci-dessous) : • plus de 250 employés en moyenne et/ou • plus de 25 millions d'euros de bilan total et/ou • plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires net - Petites institutions financières non complexes (qui sont de grandes PME ou des PME cotées) - Captives d'assurance et de réassurance (qui sont de grandes PME ou des PME cotées) - Option de non-participation disponible jusqu'en 2028	(Doit être voté) Exclusion des PME cotées du champ d'application

La directive reporte la mise en œuvre des principales règles en matière de durabilité et de diligence raisonnable, donnant ainsi aux États membres et aux entreprises davantage de temps pour se préparer. Le champ d'application et le contenu des exigences de reporting sont révisés, l'accent étant désormais mis sur une approche de principe plutôt que sur la communication d'informations sur des indicateurs spécifiques.

Dans le cadre de ce calendrier révisé de la CSDDD, les grandes entreprises de l'UE (plus de 5 000 salariés et un chiffre d'affaires net de 1,5 milliard d'euros) et les grandes entreprises non européennes similaires qui opèrent dans l'UE commenceront à s'acquitter de leurs obligations de reporting en matière de diligence raisonnable en 2027, soit un an plus tard que prévu. Les États membres profiteront aussi de ce délai de transposition prolongé, car il permettra une meilleure transposition dans les systèmes juridiques nationaux.

Il est important de noter que la directive sur le devoir de diligence en matière de durabilité des entreprises (CSDDD) devrait également subir des modifications substantielles dans le cadre de la proposition Omnibus II. La notion de « parties prenantes » sera restreinte²⁹. Les étapes du processus de diligence raisonnable qui nécessitent la participation des parties prenantes seront également réduites. Il est également proposé de prolonger la fréquence d'évaluation des mesures de diligence raisonnable de 1 à 5 ans. Enfin, l'obligation de mettre fin aux relations commerciales (auparavant considérée comme un dernier recours)⁹ sera également supprimée.

Bien que le paquet Omnibus soit perçu par les entreprises comme un moyen de réduire leur charge administrative, certaines parties prenantes avertissent que le report et la simplification du rapport de durabilité pourraient ralentir la progression vers les objectifs européens de durabilité³⁰. La simplification peut permettre aux entreprises de se concentrer sur des actions significatives en matière de durabilité³¹, mais la transparence et le devoir de responsabilité pourraient en pâtir³². En fin de compte, l'impact dépendra de la capacité du cadre révisé à maintenir des normes élevées tout en soutenant la compétitivité. Le Haut-Commissariat des Nations Unies aux droits de l'homme (HCDH) a récemment fait part de ses préoccupations quant à l'affaiblissement de la CSDDD dans une telle mesure. Le HCDH a déclaré que ces modifications, une fois mises en œuvre, pourraient créer un décalage avec les normes internationales, en particulier avec les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme³³.

29 <https://accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/2025/03/250226-Omnibus-CS3D-provisions-Accountancy-Europe.pdf?v1>

30 <https://normative.io/insight/the-omnibus-simplification-package-explained/>

31 <https://normative.io/insight/the-omnibus-simplification-package-explained/>

32 <https://www.sweep.net/blog/eu-omnibus-esg-regulation-what-businesses-need-to-know>

33 <https://europe.ohchr.org/news-events/news/ohchr-raises-concerns-over-omnibus-proposal-risks>

Dénomination et marketing des fonds

Afin de mieux s'adapter aux évolutions en matière de reporting extra-financier, les directives AIFM et OPCVM ont été révisées en mars 2024. Sur cette base, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a été mandatée pour élaborer des lignes directrices alternatives en matière de dénomination. Celles-ci s'appliquent aux nouveaux fonds depuis le 15 septembre 2024 et aux fonds existants à compter du 15 mars 2025. Ces lignes directrices comprennent les éléments suivants^{34,35}:

- Tout fonds dont la dénomination inclut des critères environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) doit détenir au moins 80 % d'actifs répondant aux objectifs ESG conformément aux éléments contraignants de sa stratégie d'investissement.
- Le document liste les termes dont la présence dans le nom d'un fonds nécessitent qu'il se conforme aux exclusions des indices de référence pour la transition climatique (CTB) ou celles des indices de référence alignés sur l'Accord de Paris (PAB).
- Les lignes directrices catégorisent les termes liés aux aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance, à la transition, à la durabilité et à l'impact, en fournissant des exemples précis de ce qui est autorisé. Par exemple, les fonds qui utilisent le terme « durabilité » doivent s'engager à investir de manière significative dans des investissements durables conformément aux définitions du règlement SFDR.

En janvier 2025, Morningstar³⁶ estimait qu'entre 30 % et 50 % des fonds concernés changeraient de nom suite à ces lignes directrices.

Autres développements menés par l'AEMF :

- Notation ESG : Le 2 mai, l'AEMF a publié un document de consultation sur les normes techniques réglementaires (RTS) concernées par le règlement de l'UE en matière de notation ESG. Ce document comprend des questions sur les informations que les agences de notation ESG doivent fournir pour obtenir leur agrément et leur reconnaissance. Il s'agit de mesures nécessaires pour gérer les conflits d'intérêts et les informations qui doivent être divulguées aux clients et au public. Un rapport final de l'AEMF est attendu d'ici octobre 2025.
- Digitalisation du reporting financier : ce document de consultation vise à analyser les modalités d'application du format électronique unique européen (ESEF) dans le rapport de durabilité. Il comprend des propositions de balisage (balises de données³⁷) des déclarations ESRS et des rapports article 8, ainsi que des états financiers consolidés IFRS.
- Règles applicables aux auditeurs externes des obligations vertes européennes : le 4 avril, l'AEMF a publié un document de consultation afin de compiler la liste définitive des règles applicables aux auditeurs externes des obligations vertes européennes. Celui-ci couvre plusieurs aspects du processus d'audit. Le projet de RTS doit être soumis à la Commission européenne au plus tard en décembre 2025.

³⁴ *EU finalises investment fund labels to combat greenwashing | Reuters*

³⁵ *ESMA Guidelines establish harmonised criteria for use of ESG and sustainability terms in fund names*

³⁶ <https://www.morningstar.com/business/insights/research/eu-guidelines-on-esg-funds-names>

³⁷ *ESMA32-2009130576-3024 CP ESEF RTS - marking up rules for sustainability reports and financial notes and EEAP RTS*

Conclusion

En résumé, les récentes réformes de l'UE en matière de durabilité reflètent un équilibre entre ambition et pragmatisme. Premièrement, le calendrier prolongé et les simplifications du paquet Omnibus répondent aux préoccupations relatives à la complexité réglementaire et à la compétitivité. Cela est particulièrement utile pour les petites entreprises, mais risque également de ralentir les avancées. Deuxièmement, les nouvelles lignes directrices de l'AEMF concernant la dénomination des fonds et la notation ESG représentent une avancée significative en matière de transparence et de lutte contre le greenwashing dans la finance durable³⁸. Enfin, le rapport Draghi souligne la nécessité pour l'UE de combler son retard en matière de compétitivité et d'innovation, notamment dans les technologies de pointe, et suggère qu'un environnement réglementaire plus cohérent et plus propice à l'innovation peut transformer les défis de la durabilité en opportunités économiques. Ensemble, ces évolutions témoignent d'une évolution pragmatique de la politique de durabilité au sein de l'UE, qui cherche à aligner les objectifs environnementaux sur le dynamisme économique et l'intégrité des marchés.

38 Toute tentative de réglementation plus poussée des noms de fonds peut prêter à confusion pour les investisseurs particuliers en raison de la complexité et de l'évolution de la terminologie. Plutôt que de se concentrer uniquement sur ce point, il est également utile d'établir des normes minimales pour les produits financiers. Cette approche pourrait apporter la clarté et la protection indispensables aux investisseurs particuliers.



Diversité du marché européen des fonds

Comme pour le marché belge, il est utile d'avoir un aperçu de l'investissement durable au niveau européen. Voici donc ci-dessous quelques statistiques et constatations.

Le marché européen de l'investissement durable est largement régi par la réglementation européenne. La partie précédente présente les dernières évolutions législatives ayant un impact sur les produits financiers.

Cet partie-ci présente brièvement l'évolution de certains pays européens. L'Irlande et le Luxembourg, d'une part, représentent les deux plus grands marchés de fonds d'Europe. Le Royaume-Uni et la Suisse, d'autre part, sont également intéressants, car les fonds qui y sont gérés ne sont pas soumis à la législation européenne. Ces pays seront donc abordés plus en détail.

Enfin, nous examinerons l'impact significatif des labels de durabilité financière sur les différences nationales (et donc culturelles) entre les groupes d'investisseurs.

Statistiques européennes selon le règlement SFDR

La fiche d'information de l'Association européenne des gestionnaires de fonds et d'actifs (EFAMA)³⁹ de janvier 2025 présente un aperçu du total des actifs des OPC et des OPC alternatifs (OPCA) dans les pays européens. Les actifs nets des OPC⁴⁰ s'élevaient à 12 800 milliards d'euros, tandis que ceux des OPC alternatifs s'élevaient à 5 300 milliards d'euros.

Selon une étude SFDR réalisée par l'EFAMA, la part des fonds article 8 est restée stable en 2024, la croissance de ces actifs ayant suivi celle des actifs nets des fonds européens⁴¹. Fin 2024, les actifs nets des fonds article 8 s'élevaient à 9 140 milliards d'euros (51 % de 12 800 milliards d'euros + 5 300 milliards d'euros).

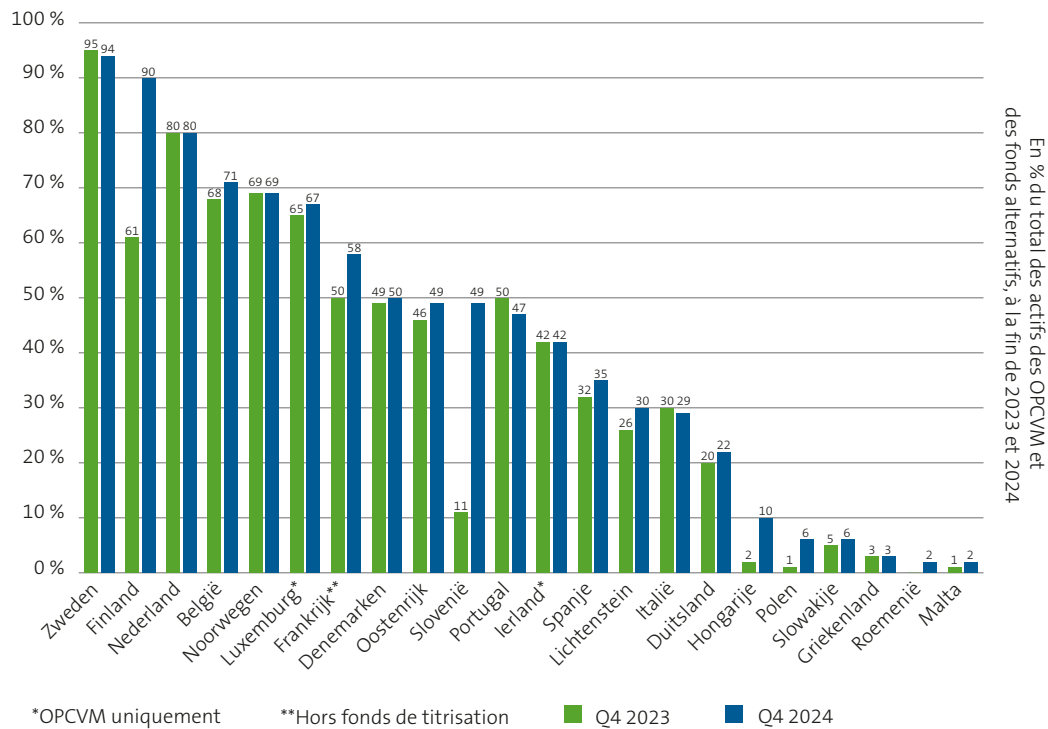
L'année 2024 a été marquée par un recul net des fonds article 9 en Europe, passant de 365 à 353 milliards d'euros, soit 1,9 % du volume total des OPC et des OPCA étudiés. Cette baisse s'explique en partie par une interprétation prudente de la directive de l'ESMA de juin 2022, qui stipule que 100 % des actifs des fonds article 9 doivent être investis avec un objectif durable. De plus, les investisseurs ont désinvesti des fonds d'actions actifs en 2023 et 2024, tandis que l'actif net des fonds article 9 est justement dominé par la gestion active, par opposition aux ETF's passifs. Les graphiques ci-dessous montrent le pourcentage de fonds article 8 et article 9 par pays. Il en ressort que l'adoption est la plus forte dans les pays nordiques, au Benelux et en France. L'EFAMA indique que malgré la faible adoption dans les pays d'Europe Centrale, le pourcentage dans ces pays a augmenté en 2024.

39 <https://www.efama.org/sites/default/files/efama-fact-sheet-january-2025.pdf>

40 À l'exclusion du Royaume-Uni, de la Suisse et de certains marchés plus petits qui n'ont pas été inclus dans l'étude SFDR de l'EFAMA

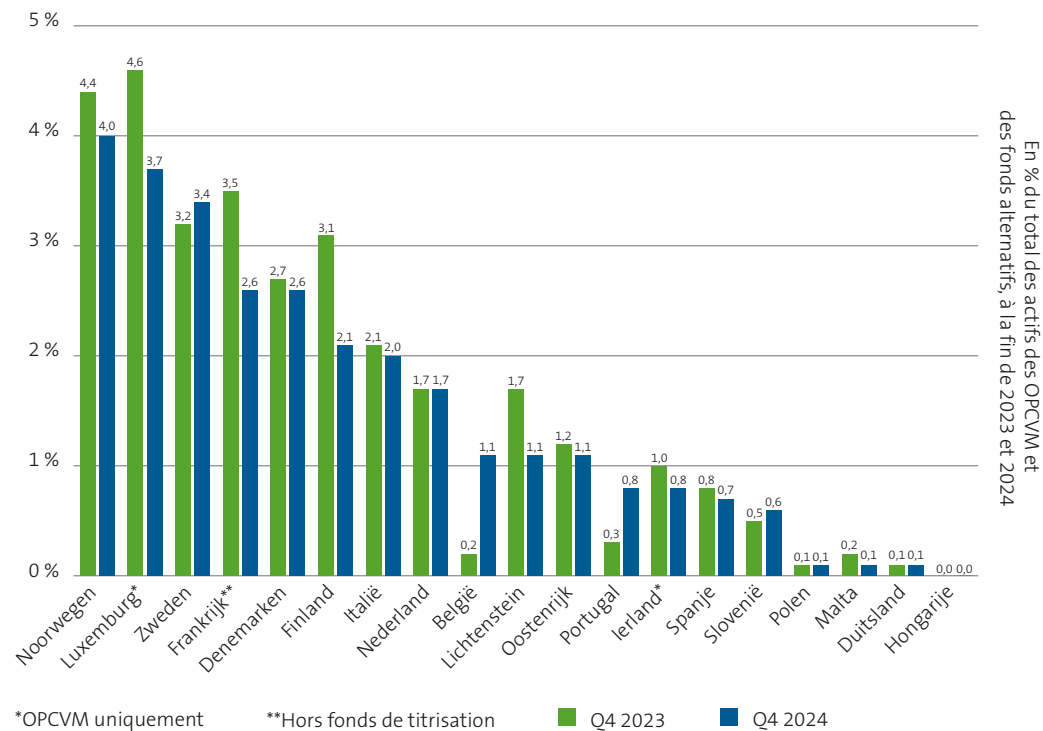
41 <https://www.efama.org/sites/default/files/files/market-insights-21-the-sfdr-fund-market.pdf>

Figure 22: Parts de marché des fonds article 8 par pays.



Source : EFAMA.

Figure 23: Parts de marché des fonds article 9 par pays.



Source : EFAMA.

Évolutions du marché suisse

Swiss Sustainable Finance (SSF) a mené une étude sur l'évolution de la finance durable en Suisse en 2024⁴². L'AMAS (Asset Management Association Switzerland), organisation faîtière des gestionnaires de fonds suisses, définit **deux catégories** d'investissements durables : 170 milliards d'euros (10 %) sont investis **uniquement avec des exclusions et/ou une intégration ESG**, tandis que les 1 594 milliards restants peuvent être qualifiés d'**investissements durables**. Ceux-ci sont **soit alignés (ils suivent une stratégie « best-in-class », de gestion responsable, thématique ou climatique), soit « contributifs » (axés sur la gestion responsable ou l'impact)**⁴³. Ceci est expliqué dans le Tableau 5. Cette classification est basée sur les pratiques actuelles du marché. Selon SSF, cette approche plus stricte contribue à limiter la croissance actuelle du volume d'investissements « durables » en Suisse.

Tableau 5 : Classification des investissements durables selon l'autorégulation AMAS

Caractéristique de l'objectif de durabilité	Approche de durabilité
'Alignment'	Sélection positive (« best-in-class »)
	Actionnariat actif standard (vote par procuration et/ou engagement)
	Investissement thématique
	Alignement avec les objectifs climatiques
'Contribution'	Actionnariat actif ciblé (dans le cadre d'une stratégie d'engagement)
	Investissement à impact
Insuffisant pour une référence à la durabilité	Rien de plus qu'une combinaison d'exclusion et/ou intégration ESG uniquement et/ou du vote par procuration.

L'étude classe également pour la première fois les volumes selon une méthodologie développée par **Eurosif**, l'Université de Hambourg, le Sustainable Finance Research Group et Advanced Impact Research (AIR). Cette méthodologie vise principalement à standardiser les études de marché sur les investissements durables au niveau européen, et non à proposer une intégration dans les cadres juridiques. Les investissements dotés de **caractéristiques ESG** de base doivent faire l'objet d'exclusions contraignantes ou d'un filtrage positif, les « **investissements ESG avancés** » des deux, et une réduction de 20 % de l'univers d'investissement. Les « **investissements à impact** » exigent que les investissements soient alignés sur une catégorie d'impact positif généralement reconnue et mesurable, tandis que les investissements « **générateurs**

42 <https://www.sustainablefinance.ch/api/rm/9XK8B8D89C9HCHU/ssf-2024-ms-master-final-2.pdf>

43 <https://www.am-switzerland.ch/en/self-regulation/sustainable-finance-self-regulation#:~:text=With%20this%20in%20mind%2C%20AMAS%20has%20developed%20a,subject%20to%20binding%20organisational%2C%20reporting%20and%20disclosure%20obligations.>

d’impact » nécessitent un impact démontrable et un engagement actif de la part de l’investisseur⁴⁴. Le tableau ci-dessous, publié par Eurosif, montre comment la méthodologie tient compte des catégories du règlement SFDR et de la Financial Conduct Authority (FCA – voir également l’explication sur la SDR) du Royaume-Uni.

Tableau 6 : Couverture de la méthodologie Eurosif (comparaison par rapport aux directives SFDR et FCA)

Catégories	ESG de base	ESG avancé	Aligné sur l’impact	Générateur d’impact
SFDR article 8	✓	✓	✓	✓
SFDR article 9			✓	✓
FCA			Sustainability Focus Sustainability Improvers	Sustainability Impact

Source : Eurosif

Fin 2023, les investissements durables suisses s’élevaient à 1 764 milliards d’euros, dont 868 milliards d’euros (49 %) présentent des **caractéristiques ESG de base**, 195 milliards d’euros (11 %) sont des « **investissements ESG avancés** » et 270 milliards d’euros (15 %) sont des « **investissements à impact** ». Les 430 milliards restants sont des investissements « **générateurs d’impact** » (24 %)⁴⁵.

L’approche de la finance durable en Suisse repose donc principalement sur l’**autorégulation** (par exemple, par l’AMAS). Cependant, en 2024, la réglementation suisse sur la finance durable a connu des changements importants^{46, 47}:

- Le Conseil fédéral a lancé une consultation sur les principaux paramètres à prendre en compte dans les exigences de reporting non financier du Code des obligations suisse. Pour la majeure partie des gestionnaires d’actifs suisses, il est possible de satisfaire aux exigences de reporting proposées en s’alignant sur le TCFD.
- Une révision de la loi suisse sur le CO₂, en vigueur depuis le 1er janvier 2025, vise à réduire de moitié les émissions suisses de CO₂ d’ici 2030. Aucune taxe supplémentaire n’a été introduite, mais des subventions ciblées seront utilisées pour orienter les investissements dans la bonne direction. Cela signifie que l’Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et la Banque nationale suisse (BNS) doivent identifier activement les risques climatiques et rendre compte des solutions.

44 <https://www.eurosif.org/press-room/eurosif-publishes-new-sri-methodology/#:~:text=Eurosif%20today%20published%20a%20new%20methodology%20for%20the,the%20proposed%20investment%20categories%20and%20its%20core%20features.>

45 Les chiffres de l’étude ont été convertis du CHF en EURO sur la base d’un taux de change de 0,942 CHF/EURO de la BCE au 31/12/2024. https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-chf.en.html

46 <https://www.sustainablefinance.ch/api/rm/9XK8B8D89C9HCHU/ssf-2024-ms-master-final-2.pdf>

47 https://www.sustainablefinance.ch/en/resources/regulation/switzerland.html#anchor_YTEWZ

- Cette révision s'accompagne d'un ajustement de la reconnaissance du « greenwashing » lié au climat. Auparavant, cela n'était possible que sur la base de la législation sur les allégations trompeuses, mais désormais, toute affirmation relative à l'impact climatique sans justification appropriée est considérée comme déloyale. Elle complète le système suisse d'autorégulation.

Luxembourg

Le Luxembourg demeure le plus grand lieu de domicile des fonds en Europe, avec 34,9 % des actifs nets des fonds article 8 investis au Luxembourg (EFAMA). La plupart des changements en matière d'investissement durable sont dus à la législation européenne. Cependant, des évolutions importantes ont été constatées au niveau national. Tout d'abord, en avril 2024, le ministre des Finances, Gilles Roth, a annoncé un plan d'action en dix points⁴⁸ visant à donner des orientations pour un écosystème financier durable au Luxembourg au cours des cinq prochaines années. Ce plan stratégique a pour objectif d'améliorer la transparence, à promouvoir l'intégration des critères ESG et à stimuler l'innovation dans la finance durable. Par ailleurs, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)⁴⁹ a lancé en 2024 un plan de vérification indépendante renforcée, soulignant l'importance de la transparence, du reporting, de l'intégration des critères ESG et de la gestion des risques dans le secteur financier.

L'étude de 2024 sur la finance durable au Luxembourg, réalisée par la *Luxembourg Sustainable Finance Initiative* (LSFI)⁵⁰, présente en détail les évolutions de la finance durable du marché luxembourgeois. Par exemple, le Luxembourg est devenu le principal domicile des fonds relevant du règlement sur les **Fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF)**. Ce règlement, introduit en 2015, vise à faciliter les investissements à long terme dans l'économie réelle européenne. Les fonds (ELTIF) peuvent financer des projets d'infrastructure et d'énergie durable, mais aussi des entreprises non cotées ou des PME afin de stimuler l'innovation. Ils constituent donc une alternative au financement bancaire traditionnel⁵¹. Les ELTIF ne sont pas nécessairement durables, mais doivent se conformer au règlement SFDR et s'inscrivent souvent dans une perspective de durabilité. Vu que les normes techniques n'ont été publiées par l'UE qu'en 2024, leur utilisation par les gestionnaires de fonds reste limitée à environ 20 milliards d'euros^{52, 53, 54}. La LSFI déclare que « le Luxembourg reste une plateforme attractive pour le lancement d'ELTIF grâce à son vaste réseau de distribution transfrontalier et à sa solide infrastructure de gestion de fonds ».

48 <https://gouvernement.lu/dam-assets/documents/actualites/2024/04/23-roth-action-plan-sustainable-finance/minfin-244181-infographie-fr.pdf>

49 <https://www.cssf.lu/fr/2024/03/priorites-de-supervision-de-la-cssf-en-matiere-de-finance-durable/>

50 <https://www.alfi.lu/en-gb/pages/setting-up-in-luxembourg/responsible-investing/european-sustainable-investment-funds-study-2024>

51 <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2015/760/oj/fra>

52 <https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/emea/regional/en/pdfs/eltif-101-investor-s-guide-to-eltif.pdf>

53 <https://www.linklaters.com/en/insights/publications/2021/november/eltifs-rise-and-shine>

54 https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/financial-markets/investment-funds_en

Enfin, parmi les quatre pays étudiés, seul le Luxembourg dispose d'une organisation indépendante avec un label de durabilité financière : l'association à but non lucratif LuxFLAG. On compte actuellement 261 fonds labellisés LuxFLAG.

Royaume-Uni^{55, 56}

Comme la Suisse, le Royaume-Uni dispose de ses propres cadres juridiques en matière de durabilité. Le plus important est la *Sustainability Disclosure Requirements* (SDR), entrée en vigueur en 2024 dans le cadre de la stratégie nationale de finance verte. Ce dispositif comprend quatre labels volontaires différents qui fixent des exigences minimales pour les fonds labellisés : « **Sustainability Focus** », « **Sustainability Impact** », « **Sustainability Improvers** » et « **Sustainability Mixed Goals** ». De plus, 70 % des actifs doivent être investis conformément à l'objectif de durabilité⁵⁷. Selon l'Association britannique pour l'investissement et la finance durables (UKSIF), le dispositif en est encore à ses balbutiements ; il n'existe donc pas encore de données sur son adoption par les fonds. Cependant, le secteur britannique de la gestion de fonds s'est fortement engagé en faveur de la SDR au cours des 12 derniers mois.

D'ici 2025, l'UKSIF prévoit des changements susceptibles d'accélérer les flux de capitaux vers les projets et actifs liés à l'énergie propre, tels que la création de nouveaux partenariats public-privé pour mobiliser des capitaux privés en faveur des technologies climatiques émergentes (au Royaume-Uni). L'UKSIF prévoit également l'approbation prochaine des normes de transparence en matière de durabilité IFRS S1 (exigences générales de reporting) et IFRS S2 (normes de reporting liées au climat). Ces deux normes de l'*International Sustainability Standards Board* (ISSB) serviront de base aux normes britanniques de reporting de durabilité (*Sustainability Reporting Standards* - SRS). Les normes IFRS S1 et IFRS S2 sont elles-mêmes étroitement alignées sur les normes européennes de reporting en matière de durabilité (ESRS)⁵⁸. Les informations sur les plans de transition (*Transition Plan Disclosures* - TPT), un cadre visant à aider les entreprises à publier leurs plans de transition, devraient soutenir cette démarche.

Enfin, le Royaume-Uni a organisé une consultation sur la taxonomie verte britannique en 2024, et a mené jusqu'au 19 février 2025⁵⁹ une consultation sur la révision du code de gestion britannique (*Stewardship code*), qui a mis l'accent sur l'adaptation des éléments existants. Il est à noter que, malgré le Brexit, le Royaume-Uni travaille à une législation similaire à celle de l'UE, notamment maintenant que sa mise en œuvre aux États-Unis a été retardée (par exemple, la Securities and Exchange Commission a récemment retiré son soutien à la déclaration des risques climatiques). Une comparaison entre le SDR et le SFDR nous montre, entre autres, ce qui suit⁶⁰:

55 <https://uksif.org/wp-content/uploads/2024/12/UKSIF-Perspectives-2025-Outlook.pdf>

56 <https://www.gov.uk/government/publications/sustainability-disclosure-requirements-implementation-update-2024>

57 <https://www.skadden.com/insights/publications/2024/01/fca-finalises-uk-sustainable-investment-rules#:~:text=On%2028%20November%202023%2C%20the%20UK%E2%80%99s%20Financial%20Conduct,for%20sustainability%20disclosure%20and%20investment%20labels%20%28SDR%20Rules%29.>

58 <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/issb-standards/esrs-issb-standards-interoperability-guidance.pdf>

59 <https://www.frc.org.uk/consultations/stewardship-code-consultation/>

60 <https://www.weil.com/-/media/files/pdfs/2024/september/uk-sdr-and-eu-sfdr-comparing-and-contrasting.pdf>

- La taxonomie verte britannique n'a pas encore été mise en œuvre, tandis que la taxonomie européenne est utilisée depuis un certain temps. Le SDR ne précise pas non plus les indicateurs des « principales incidences négatives » (*Principal Adverse Impact* - PAI) des entreprises ni les critères DNSH (*Do No Significant Harm* - « Ne pas causer de préjudice important »), et exige uniquement la déclaration de toute incidence négative potentielle.
- La proportion minimale d'investissements durables n'est pas directement définie dans le règlement SFDR, mais dans les recommandations de l'AEMF pour les noms de fonds.
- Le SDR britannique est mis en œuvre sous forme de label, tandis que l'objectif initial du règlement SFDR concerne purement le reporting.
- Le SDR et le SFDR exigent tous deux un rapport au niveau des fonds et des entreprises. Tous deux exigent également de rapporter sur la méthodologie et les sources utilisées.

Irlande⁶¹

Avec 4 100 milliards d'euros d'actifs de fonds mondiaux (6 % du total mondial), l'Irlande est un pôle majeur d'investissement ESG. 18,4 % des actifs article 8 de l'UE sont gérés en Irlande (EFAMA). En tant que membre de l'UE, la réglementation financière irlandaise suit de près les tendances européennes.

La stratégie « *Ireland for Finance* » décrit la stratégie du pays en matière de finance durable, en mettant l'accent sur les talents, l'innovation et le développement des outils et cadres nécessaires pour soutenir la transition vers la neutralité carbone. Parmi les principales initiatives de cette stratégie figurent la création du Centre international d'excellence pour la finance durable (ISFCOE) à Dublin et le lancement d'un réseau d'apprentissage dédié à la finance durable par Skillnet Ireland en 2020⁶². La stratégie sera adaptée sur la base des travaux de l'ISFCOE.⁶³

L'Irlande, comme le Luxembourg, se concentre sur l'introduction des ELTIF par le biais d'un nouveau chapitre dans le « AIF Rulebook » (Manuel de règlement des fonds d'investissement alternatifs) de la Banque d'Irlande. Ces fonds offrent la possibilité d'investir dans des projets à long terme (tels que les infrastructures durables)⁶⁴.

Diversité

Il est intéressant d'en savoir plus sur la sensibilité des citoyens européens à l'égard de l'investissement durable. Une étude publique menée par les universités d'Amsterdam et de Kassel⁶⁵ en mai 2024 a examiné la volonté d'intégrer les critères ESG dans leurs investissements auprès d'investisseurs particuliers de France, d'Allemagne, des Pays-Bas, de Pologne et d'Espagne. Quelques faits intéressants sont ressortis :

61 <https://www.ireland.ie/en/invest/ireland-for-finance/sustainable-finance/>

62 <https://www.ireland.ie/en/invest/ireland-for-finance/sustainable-finance/>

63 <https://isfcoe.org/wp-content/uploads/2024/07/ISFCOE-Sustainable-Finance-Legal-and-Regulatory-Study-2024.pdf>

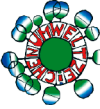
64 <https://www.simmons-simmons.com/en/publications/cltoje31701jeti9sgxhzjsdz/ireland-is-eltif-2-0-ready>

65 Source: Engler, Daniel and Gutsche, Gunnar and Smeets, Paul, *Why Do Investors Pay Higher Fees for Sustainable Investments? An Experiment in Five European Countries* (18 mai 2024). Disponible sur le site de SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4379189> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4379189>

- L'étude confirme que les préférences sociales influencent fortement la part d'investissements durables. Par exemple, dans un pays doté d'une politique climatique forte, un fonds axé sur le climat sera plus populaire qu'un fonds à vocation plus large.
- Cependant, les investisseurs ayant des préférences sociales plus marquées sont tout aussi sensibles aux coûts supplémentaires que les « investisseurs ordinaires ».
- Au contraire, les connaissances financières sont un meilleur indicateur de la réaction des investisseurs aux coûts supplémentaires. L'étude montre, par exemple, une différence de sensibilité aux coûts aux Pays-Bas et en Allemagne, où les résidents ont une meilleure culture financière, par rapport aux autres pays de l'échantillon, où les résidents sont moins bien informés.

Il en ressort donc des facteurs importants qui peuvent varier considérablement selon les marchés de fonds européens. Les différents labels de durabilité répondent déjà en partie à ce problème en répartissant les fonds en différentes catégories ou en proposant des sous-labels spécifiques. Chacun d'entre eux a également une orientation géographique claire.

Tableau 7 : orientation géographique par label de durabilité financière

Le label Towards Sustainability se concentre sur les fonds proposés en Belgique, mais inclut également des fonds extérieurs au marché belge.	
Le label ISR ne peut être attribué qu'aux fonds pouvant être proposés en France (selon l'Autorité des marchés financiers (AMF)).	
Le label « Umweltzeichen » ne peut être attribué qu'aux fonds proposés en Autriche.	
Le label FNG-Siegel est disponible pour les fonds proposés en Autriche, au Liechtenstein, en Allemagne et en Suisse.	
Le label Nordic Swan est disponible pour les fonds disponibles dans au moins un des pays suivants : Danemark, Finlande, Islande, Norvège ou Suède.	
Le label Greenfin est un label français, mais n'impose aucune restriction géographique ⁶⁶ .	
Pour le label LuxFLAG , les fonds doivent être autorisés dans un État membre de l'UE ou équivalent. Il n'y a aucune restriction quant au lieu où les fonds doivent être proposés.	

⁶⁶ https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/documents/Referentiel_PCS_Greenfin_v2025.pdf

L'investissement durable et les réseaux sociaux

Les entreprises de réseaux sociaux sont confrontées à plusieurs enjeux ESG, principalement sur le plan social et des droits de l'Homme. Elles font régulièrement la une des journaux sur fond de controverses, allant de l'utilisation abusive des données à leur impact négatif sur les enfants ou la société⁶⁷. Dès lors, ces entreprises peuvent-elles être qualifiées de durables et ont-elles leur place dans un produit d'investissement durable ? Pour répondre à ces questions, nous analysons les entreprises de réseaux sociaux à l'aune de quelques cadres théoriques de l'investissement durable.

Cadre théorique : l'ESG et l'investissement durable

La base de l'investissement durable est l'analyse ESG. Dans ce cadre, les données ESG d'une entreprise sont évaluées dans leur globalité. Les produits ou services fournis par l'entreprise font partie intégrante de l'analyse, mais n'en constituent qu'une composante. Certaines entreprises de médias sociaux sont non seulement actives en tant que « plateformes de réseaux sociaux », mais proposent également d'autres services. Les scores ESG et les controverses de ces entreprises ne sont donc pas uniquement liés à leurs plateformes⁶⁸.

De plus, les scores ESG fonctionnent avec des pondérations fixes et des indicateurs internes. Certains fournisseurs de données privilégient une bonne gouvernance, tandis que d'autres mettent l'accent sur les critères sociaux ou environnementaux. En l'absence de données, certains fournisseurs établissent également des estimations sur la base d'entreprises similaires. De plus, certains incluent les controverses dans leur analyse, tandis que d'autres s'appuient uniquement sur les rapports des entreprises. Ces différentes approches expliquent en partie les différences parfois notables entre les scores ESG⁶⁹.

Analyse des scores ESG

Afin de se faire une idée de la durabilité des entreprises de réseaux sociaux, nous analysons les scores ESG des douze plus grandes entreprises de ce secteur. La sélection s'est déroulée sur la base d'une combinaison de critères : la capitalisation boursière, le nombre moyen d'utilisateurs mensuels et l'utilisation en Europe. Le tableau ci-dessous présente les scores ESG accessibles au public de quatre fournisseurs de données : MSCI, Sustainalytics, S&P et ESGbook.

Chacun utilise une méthodologie propre et présente ses scores de manière différente. MSCI attribue à chaque entreprise une note allant de CCC pour les « retardataires » à AAA pour les « leaders ». Sustainalytics attribue à chaque entreprise une note allant de 0 pour un « risque négligeable » à 40+ pour un « risque élevé ». S&P et ESGbook attribuent une note de 0 à 100, où 100 est le meilleur score. De plus, certains scores sont absolus, d'autres relatifs au secteur. Les controverses sont également prises en compte par l'un et non par l'autre.

⁶⁷ Sentometrics

⁶⁸ ERSIS 2022: <https://www.forumethibel.org/fr/publications/etudes-ersis>

⁶⁹ ERSIS 2022: <https://www.forumethibel.org/fr/publications/etudes-ersis>

Il existe de nettes différences entre les scores des quatre fournisseurs de données. Ainsi, six entreprises sont cotées différemment par un des quatre fournisseurs. **Meta** obtient un score moyen de 58,29 de la part d'ESGbook, tandis que MSCI classe l'entreprise comme « retardataire », S&P comme « faible » et Sustainalytics comme « à haut risque ». **Tencent** obtient un score plus favorable, étiqueté « faible risque » de la part de Sustainalytics et un score supérieur à la moyenne de la part de S&P, mais un score plutôt moyen de la part des deux autres. **Pinterest** obtient un score très moyen de la part de MSCI, S&P et d'ESGbook, tandis qu'il obtient un bon score « faible risque » de la part de Sustainalytics. **Amazon** obtient un score faible de la part de S&P et un score moyen de la part des deux autres.

Tableau 8 : Scores par fournisseur de données

Entreprises ⁷⁰	MSCI	Sustainalytics	S&P	ESGbook
Meta Platforms, Inc. (Facebook, Instagram)	B Retardataire	32,7 Risque élevé	32	58,29
Alphabet Inc. (YouTube)	BBB Moyen	24,9 Risque moyen	45	52,64
ByteDance (TikTok)	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée
Tencent Holdings Limited (WeChat)	BBB Moyen	18,8 Risque faible	55	58,74
Spotify Technology S.A.	BBB Moyen	20,9 Risque moyen	22	38,96
X Corp.	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	43,24
Microsoft Corporation (LinkedIn)	A Moyen	17,2 Risque faible	53	64,18
Amazon.com, Inc. (Twitch)	BBB Moyen	26,1 Risque moyen	22	58,15
Pinterest, Inc.	BB Moyen	17,8 Risque faible	41	57,42
Reddit, Inc.	BB Moyen	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée
Snap Inc.	BB Moyen	20 Risque moyen	46	47,44
Telegram FZ LLC	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée

⁷⁰ Données collectées en mars et avril 2025:
<https://www.msci.com/web/msci/esg-ratings>
<https://www.spglobal.com/ratings>
<https://www.sustainalytics.com/esg-ratings>
<https://app.esgbook.com/dashboard>

Les scores de Spotify et Snap se démarquent particulièrement.

En effet, **Spotify** obtient un score médiocre de 38,96 d'ESGbook, un score faible (presque médiocre) de 22 selon S&P, un score moyen faible de « BBB » selon MSCI et un score moyen élevé (presque « faible risque ») de 20,9 selon Sustainalytics.

Snap obtient un score médiocre de 47,44 selon d'ESGbook, un score moyen faible de « BB » selon MSCI, un score moyen de 46 selon S&P et un score moyen élevé (presque « faible risque ») de 20 selon Sustainalytics. Les autres entreprises obtiennent un score relativement similaire.

Il est frappant de constater qu'aucun fournisseur de données n'attribue systématiquement un score supérieur ou inférieur à celui des autres. Les scores ESG des entreprises de réseaux sociaux sont moyens à faibles, **Spotify** et **X** étant les pires élèves de la classe, et **Microsoft** le seul à se démarquer positivement.

Outre un score ESG général, MSCI et S&P publient également des scores E, S et G distincts. S&P les note également par un score de 0 à 100, avec 100 comme le meilleur résultat possible. MSCI propose quatre scores possibles : « vert », « jaune », « orange » et « rouge ». Les couleurs des cases ci-dessous ont été ajoutées par Forum Ethibel et ne font pas partie des données originales.



Tableau 9 : Divisions des scores en sous-scores

Entreprises ⁷¹	MSCI					S&P		
	Envi- ronne- ment	Clients	Com- munau- té et Droits de l'Hom- me	Droits du travail & Chaîne de valeur	Gou- ver- nance	Aspects envi- ronne- men- taux	Aspects sociaux	Gou- ver- nance & éco- nomie
Meta Platforms, Inc.	Vert	Orange	Jaune	Jaune	Jaune	52	20	32
Alphabet Inc. (YouTube)	Vert	Jaune	Jaune	Jaune	Vert	66	49	27
ByteDance (TikTok)	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée
Tencent Holdings Limited (WeChat)	Vert	Orange	Orange	Jaune	Jaune	75	48	49
Spotify Technology S.A.	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	13	24	25
X Corp.	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée
Microsoft Corporation (LinkedIn)	Vert	Jaune	Vert	Jaune	Jaune	73	40	52
Amazon.com, Inc. (Twitch)	Vert	Jaune	Jaune	Orange	Jaune	34	14	20
Pinterest, Inc.	Vert	Vert	Vert	Vert	Vert	41	34	49
Reddit, Inc.	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée
Snap Inc.	Vert	Orange	Vert	Vert	Vert	45	43	50
Telegram FZ LLC	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée	Aucune donnée

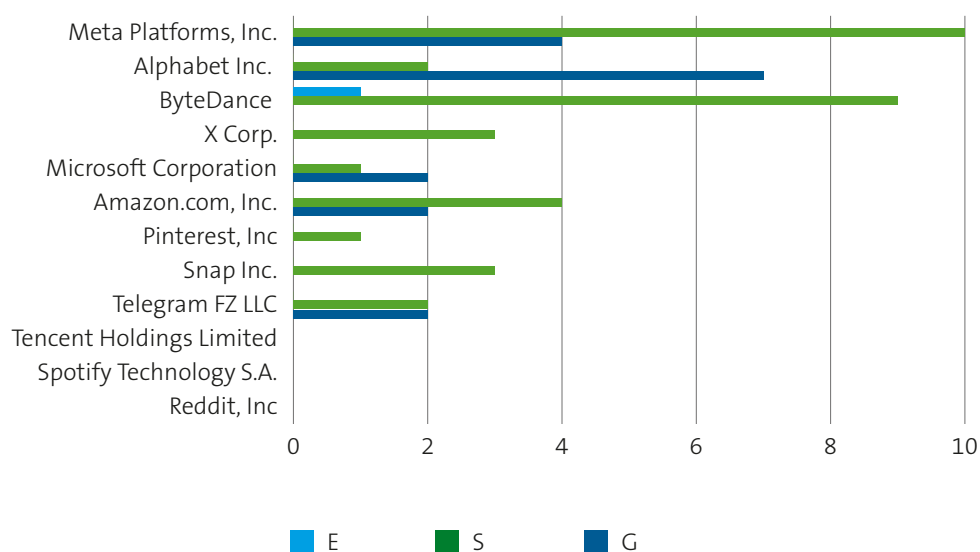
Comme le révélera l'analyse des controverses ci-dessous, les données de MSCI et S&P montrent que les principaux enjeux des entreprises de réseaux sociaux se situent au niveau social et, dans une moindre mesure, au niveau de la gouvernance. Seul **Spotify** fait exception.

⁷¹ Données collectées en mars et avril 2025:
<https://www.msci.com/web/msci/esg-ratings>
<https://www.spglobal.com/ratings>

Analyse des controverses ESG

Outre les scores ESG, il est intéressant d'examiner les controverses. Celles-ci ne sont pas toujours incluses dans les scores ESG et donnent une illustration concrète (souvent liée à des événements récents) des problèmes ESG auxquels sont confrontées les entreprises de médias sociaux. Pour cette partie de l'article, nous avons collaboré avec Sentometrics, une entreprise d'extraction de données ESG des articles de presse. Sentometrics a identifié 51 controverses sur la base d'articles de presse publiés entre 2018 et 2025. Le graphique ci-dessous montre la répartition de ces controverses entre les entreprises de médias sociaux et les catégories ESG. Il se base sur les controverses des filiales de ces entreprises en Belgique, les controverses dans lesquelles des parties prenantes belges sont impliquées ou ont un impact, ou sur des controverses liées à l'UE pour lesquelles Sentometrics part du principe qu'elles ont par définition aussi un impact sur les parties prenantes belges. Ces 51 cas ne représentent donc qu'une partie des controverses dans lesquelles ces entreprises sont impliquées à travers le monde.

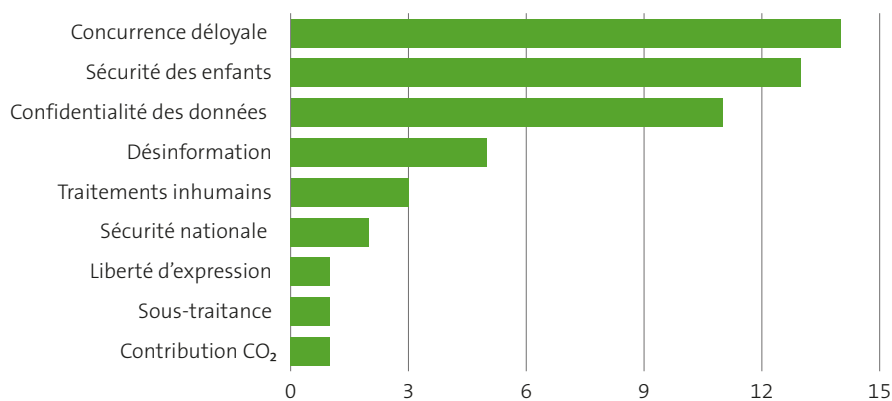
Figure 24 : Controverses par entreprise de réseaux sociaux



Source: Analyse Forum Ethibel met data Sentometrics

La plupart des controverses sont de nature sociale et concernent les droits de l'Homme, la confidentialité des données, la sécurité des enfants, les contenus préjudiciables, les discours de haine, les traitements inhumains, les mauvaises conditions de travail, la censure et la désinformation. Chez Alphabet uniquement, la majorité des controverses concernent la gouvernance d'entreprise. Il s'agit de concurrence déloyale (monopole), de vérification des faits (*fact-checking*) et de sécurité nationale. Seule une controverse environnementale a été recensée. Le graphique ci-dessous présente le nombre de controverses par type. La liste complète est disponible en annexe.

Figure 25 : Nombre de controverses par type



Source: Analyse Forum Ethibel met data Sentometrics

Intégration des entreprises de médias sociaux dans les produits financiers durables

Il existe deux grands courants concernant l'intégration d'entreprises dans les fonds durables.

Un premier courant, qui opte pour une approche dite « négative » (d'exclusion), est sélectif et exclut les entreprises qui ne répondent pas à certains critères ESG. La question de savoir si le désinvestissement contribue suffisamment à modifier le comportement des entreprises suscite le débat et les études donnent des résultats divergents. Elles s'accordent toutefois sur le fait que pour avoir un impact, le désinvestissement doit toucher les mêmes entreprises simultanément⁷², par exemple via une harmonisation des pratiques d'exclusion permise par les labels de durabilité. L'inconvénient est que les entreprises désinvesties peuvent choisir de mettre fin à leur cotation en bourse, ce qui signifie qu'elles ne sont plus soumises aux obligations de transparence liées à la cotation en bourse. Outre l'influence exercée sur les entreprises, une perspective éthique déontologique peut en soi constituer un motif d'exclusion.

⁷² *The Impact of Impact Investing*. Jonathan Berk (2021) & *The effect of Divestment from ESG Exchange Traded Funds*. Sebastian Gehricke (2023).

Un deuxième courant, qui mobilise une approche positive (active), inclut les entreprises affichant des scores ESG plus faibles afin de les encourager à rendre leurs produits et services plus durables grâce à un actionnariat actif⁷³. Toutefois, la forte capitalisation boursière de la plupart des entreprises de médias sociaux complique ce type d'influence, à moins qu'il s'agisse d'une collaboration de grands investisseurs institutionnels ou d'institutions financières.

Par exemple, une coalition de 100 investisseurs institutionnels a réussi à initier un dialogue avec **Meta**, **X** et **Alphabet** après l'attentat terroriste contre des mosquées à Christchurch, diffusé en direct sur Facebook⁷⁴. Cette initiative a conduit à un durcissement de leur politique de diffusion en direct⁷⁵. Plus récemment, le groupe de collaboration d'investisseurs Big Tech & Human Rights, qui représente 7 000 milliards d'actifs, a également entamé des discussions avec **Alphabet**, **Amazon**, **Meta**, **Microsoft** et **Tencent** au sujet des violations des droits de l'Homme⁷⁶.

Les labels de durabilité, tels que Towards Sustainability (Belgique) et le label ISR (France), sont également des instruments qui permettent de coordonner les efforts de durabilité des produits financiers. Ces deux labels examinent les entreprises de médias sociaux de manière similaire. Elles ne sont généralement pas exclues sur la base de critères stricts, mais font l'objet, entre autres, d'une évaluation à l'aune de normes internationales. Le label ISR exclut les entreprises qui commettent des violations graves ou répétées du Pacte mondial des Nations Unies (UNGC)⁷⁷, tandis que Towards Sustainability exige une évaluation et un suivi, sans exclusion automatique⁷⁸. Ces deux labels appliquent des critères pour des secteurs tels que le tabac, l'armement, le pétrole et le gaz, mais aucun critère spécifique n'existe pour le secteur des réseaux sociaux. Cette distinction peut ainsi amener un label à autoriser (temporairement) l'inclusion d'une entreprise, tandis que l'autre l'exclut.

Outre l'exclusion et l'actionnariat actif, il existe d'autres stratégies d'investissement durable. Ainsi, une troisième méthode est l'approche « best-in-class » ou « best-in-universe », qui sélectionne uniquement les entreprises qui obtiennent les meilleurs scores ESG de leur secteur. Cela permet d'investir dans des entreprises de médias sociaux, à condition qu'elles affichent de meilleures performances que leurs pairs en matière de développement durable. Enfin, il existe l'investissement thématique, qui se concentre sur des thèmes spécifiques tels que l'inclusion numérique ou la sécurité des données. Cette approche permet de concentrer les capitaux sur des entreprises innovantes qui placent le développement durable au cœur de leurs activités.

73 <https://www.forumethibel.org/fr/ethibel-viewpoint-nr-3-investisseurs-institutionnels-et-la-transition-energetique>

74 <https://www.bbc.com/news/world-asia-47578798>

75 <https://www.responsible-investor.com/the-responsible-investment-dilemma-of-big-tech/>

76 <https://etikradet.se/wp-content/uploads/2025/03/Big-Tech-Human-Rights-Annual-Summary-2024-approved-for-external-use.pdf>

77 <https://www.lelabelisr.fr/label-isr/referentiel/>

78 https://towardsustainability.be/public/TowardsSustainability_QSRevision2023_Final_20230630.pdf

Conclusion

Les grandes entreprises de réseaux sociaux restent confrontées à des défis sociaux et de gouvernance, ce qui entraîne des poursuites judiciaires et un profil de risque accru en matière de durabilité⁷⁹. Un gestionnaire d'actifs ou un investisseur institutionnel dispose de plusieurs options pour gérer ce risque, telles que l'exclusion et l'actionnariat actif.

Les écarts entre les scores ESG confirment une image très contrastée : les différences de méthodologie conduisent à des évaluations divergentes. Ce constat plaide en faveur d'une approche combinée, soit en rassemblant les informations issues de plusieurs fournisseurs de données, soit en menant des recherches complémentaires en interne.

Cet article a été élaboré en collaboration avec Sentometrics. Cette spin-off de l'Université de Gand et de la VUB utilise une combinaison d'IA et d'analyses d'experts pour rendre accessibles de manière structurée des informations d'entreprise issues de données d'actualité. Lorsque l'IA identifie des allégations ESG graves, un expert ESG de Sentometrics rédige un rapport de synthèse incluant l'historique des allégations, les réponses de l'entreprise, les principes du Pacte mondial des Nations Unies susceptibles d'être violés, la gravité et l'état actuel de la controverse. Sentometrics met ces analyses à disposition via Belga Press, Trends Business Information et son propre tableau de bord. Pour plus d'informations, rendez-vous sur : Sentometrics | Harness the power of news

Annexe

Données de Sentometrics sur les controverses concernant les entreprises de médias sociaux⁸⁰

Ces controverses concernent des filiales de ces entreprises en Belgique, des controverses dans lesquelles des parties prenantes belges sont impliquées ou ont un impact, ou sur des controverses liées à l'UE pour lesquelles Sentometrics part du principe qu'elles ont par définition aussi un impact sur les parties prenantes belges. Ces 51 cas ne représentent donc qu'une partie des controverses dans lesquelles ces entreprises sont impliquées à travers le monde.

⁷⁹ <https://www.sesamm.com/blog/esg-scorecard-social-media-platforms>

⁸⁰ réalisée par Sentometrics sur la base d'articles de presse publiés entre 2018 et 2025

ENTREPRISE	TITRE DE LA CONTROVERSE	E / S / G	CATÉGORIE ESG	SOUS-CATÉGORIE ESG
PLATEFORMES META	La ministre flamande Caroline Gennez appelle à une interdiction des réseaux sociaux pour les enfants, invoquant des contenus préjudiciables.	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
PLATEFORMES META	Facebook, Instagram et d'autres réseaux sociaux s'engagent à intensifier leurs efforts contre les discours haineux illégaux.	S	Droits de l'Homme	Traitement inhumain
PLATEFORMES META	Des auteurs belges accusent Meta d'avoir entraîné son modèle d'IA, LLaMA 3, en utilisant illégalement leurs livres.	G	Fraude + Concurrence	Concurrence déloyale
PLATEFORMES META	Meta a été condamné à une amende de 251 millions d'euros par l'UE pour une faille de sécurité sur Facebook en 2018.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
PLATEFORMES META	La Commission européenne inflige à Meta une amende de 797,72 millions d'euros pour concurrence déloyale.	G	Concurrence	Concurrence déloyale
PLATEFORMES META	Meta a été condamné à une amende de 91 millions d'euros pour violation du RGPD (règlement général sur la protection des données).	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
PLATEFORMES META	La Commission européenne inflige une amende à Meta pour violation du Digital Markets Act (DMA) avec son modèle « pay or consent ».	G	Concurrence	Concurrence déloyale
PLATEFORMES META	Meta a été condamné à une amende de 1,2 milliard d'euros pour avoir transféré des données d'utilisateurs européens vers des serveurs américains.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
PLATEFORMES META	Meta condamnée à une amende de 390 millions d'euros pour violation du RGPD.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
PLATEFORMES META	Meta condamnée à une amende de 265 millions d'euros pour violation de données concernant plus de 530 millions d'utilisateurs.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
PLATEFORMES META	Instagram condamnée à une amende de 405 millions d'euros pour manquement à son obligation de protection des données des mineurs.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données/ sécurité de l'enfant
PLATEFORMES META	Plaintes contre Facebook, Instagram et WhatsApp pour collecte de données prétendument illégale.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
PLATEFORMES META	Knack et des annonceurs belges s'inquiètent de la décision de Meta de mettre fin au fact-checking.	G	Société	Dés-information
PLATEFORMES META	L'Union européenne prévoit de limiter la conception addictive des applications de réseaux sociaux.	S	Droits de l'Homme	Sécurité de l'enfant
Alphabet Inc. (Google)	Proxistore accuse Google de violation de brevet, de contrefaçon, de diffamation et d'abus de position dominante.	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Alphabet Inc. (Google)	La Commission européenne accuse Google d'infraction au Digital Markets Act (DMA)	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Alphabet Inc. (Google)	Google accusé de faciliter la censure par des régimes autoritaires	S	Droits de l'Homme	Liberté d'expression

Alphabet Inc. (Google)	Google remporte un procès annulant l'amende de 1,5 milliard d'euros infligée par la Commission européenne	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Alphabet Inc. (Google)	La Cour de justice de l'UE a confirmé l'amende de 2,4 milliards d'euros infligée à Google pour abus de position dominante	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Alphabet Inc. (Google)	DPG Media, Mediahuis et Roularta portent plainte contre Google	G	Concurrence	unfair competition
Alphabet Inc. (Google)	Google dépose un nouveau recours contre l'amende de l'UE pour restriction de concurrence sur les appareils Android	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Alphabet Inc. (Google)	L'Autorité belge de protection des données (GBA) inflige une amende de 600 000 euros à Google Belgique	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
Alphabet Inc. (Google)	La Commission européenne demande des précisions à YouTube sur ses algorithmes de recommandation	G	Concurrence	Concurrence déloyale
ByteDance (TikTok)	La ministre du Numérique, Vanessa Matz, exhorte TikTok et les autorités européennes à agir contre la tendance néfaste « SkinnyTok »	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
ByteDance (TikTok)	Environ la moitié des vidéos de santé de TikTok contiennent de fausses informations	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
ByteDance (TikTok)	TikTok et d'autres réseaux sociaux s'engagent à intensifier leurs efforts contre les discours de haine illégaux	S	Droits de l'Homme	Traitement inhumain
ByteDance (TikTok)	L'empreinte carbone annuelle de TikTok pourrait dépasser celle de la Grèce	E	Empreinte carbone	Émissions de CO ₂
ByteDance (TikTok)	TikTok remplace tous les modérateurs néerlandophones d'Amsterdam par l'IA, suscitant des inquiétudes concernant les enfants	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
ByteDance (TikTok)	La Belgique interdit TikTok sur les appareils gouvernementaux pour des raisons de sécurité	S	Droits de l'Homme	Sécurité nationale
ByteDance (TikTok)	Inquiétudes majeures concernant le modèle addictif de TikTok et ses effets sur le bien-être mental des enfants	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
ByteDance (TikTok)	TikTok écope d'une amende record de 345 millions d'euros pour violation du RGPD relatif aux droits des mineurs	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données/ sécurité de l'enfant
ByteDance (TikTok)	L'Union européenne prévoit de freiner le modèle addictif des applications de réseaux sociaux	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
ByteDance (TikTok)	La Commission européenne demande à TikTok des précisions sur ses algorithmes de recommandation	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
Tencent	NA			
Spotify	NA			
X Corp (Twitter)	X et d'autres entreprises de médias sociaux s'engagent à intensifier leurs efforts contre les discours de haine illégaux.	S	Droits de l'Homme	Traitement inhumain

X Corp (Twitter)	La Commission européenne intensifie son enquête sur X en raison de soupçons de désinformation.	S	Dés-information	Dés-information
X Corp (Twitter)	Les pouvoirs publics belges prennent leurs distances avec X.	S	Dés-information	Dés-information
Microsoft	L'Autorité belge de protection des données juge illégales les fenêtres contextuelles de consentement aux cookies utilisées par Microsoft.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
Microsoft	Google porte plainte auprès de la Commission européenne contre Microsoft, l'accusant d'infraction aux règles de concurrence.	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Microsoft	La Commission européenne accuse Microsoft d'avoir associé illégalement son application Teams à Office.	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Amazon	La Commission flamande de protection des données (VTC) prévient que l'utilisation d'AWS par le gouvernement flamand pourrait enfreindre le RGPD.	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
Amazon	L'UE enquête sur Amazon pour violation potentielle du Digital Markets Act	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Amazon	La Commission européenne met fin à l'enquête pour abus de marché concernant Amazon	G	Concurrence	Concurrence déloyale
Amazon	L'Autorité belge de protection des données juge illégales les fenêtres contextuelles de consentement aux cookies utilisées par Amazon	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
Amazon	Amazon condamné à une amende de 746 millions d'euros pour violation du RGPD	S	Droits de l'Homme	Confidentialité des données
Amazon	Amazon critiqué en Belgique pour l'extension de son propre réseau de livraison de colis	S	Droits sociaux	Sous-traitance
Pinterest	Des pédophiles ont utilisé Pinterest pour partager des images illégales et sexuellement explicites d'enfants	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
Reddit	NA			
Snap	Une enquête d'HLN révèle que le chatbot IA de Snapchat donne des conseils de vote biaisés et incohérents	S	Dés-information	Dés-information
Snap	La Commission européenne demande des précisions à Snapchat sur ses algorithmes de recommandation	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
Snap	Des experts mettent en garde contre les dangers des chatbots IA compagnons comme MyA de Snapchat	S	Droits de l'Homme	Droits/sécurité de l'enfant
Telegram	Telegram largement utilisé par les criminels	S + G	Droits de l'Homme + Corruption	Sécurité nationale
Telegram	Le Centre national de crise belge met en garde contre la désinformation sur Telegram	S + G	Droits de l'Homme + Corruption	Dés-information

Terminologie et abréviations

Épargner

Compte d'épargne réglementé

La plupart des comptes d'épargne en Belgique sont des comptes réglementés. Un compte d'épargne réglementé offre un taux d'intérêt de base et une prime de fidélité. Le taux d'intérêt de base est acquis au plus tard le lendemain du dépôt de l'épargne, tandis que la prime de fidélité n'est due que si cet argent reste sur le compte pendant 12 mois.

Les banques ne sont pas totalement libres de déterminer les intérêts qu'elles proposent sur un compte d'épargne. La compensation maximale dépend du taux d'intérêt de la Banque centrale européenne, la BCE. Si celui-ci est supérieur à 3 %, les banques peuvent l'utiliser comme taux de base maximum. Si à l'inverse le taux d'intérêt de la BCE est inférieur, elle peut proposer un taux de base maximum de 3 %. La banque n'est pas obligée d'offrir ce maximum. Elle peut également choisir de verser une compensation inférieure ou de proposer une prime plus élevée. À noter que la prime de fidélité est aussi liée à des conditions. Elle doit s'élever au maximum à la moitié du taux d'intérêt de base autorisé le plus élevé et à au moins un quart du taux d'intérêt de base effectivement appliqué par la banque.

Compte d'épargne non réglementé

Un compte d'épargne non réglementé ne remplit pas ces conditions, par exemple parce qu'il ne propose qu'un taux d'intérêt de base. En raison de la faiblesse des taux d'intérêt, la Banque Triodos a par exemple choisi pendant une certaine période de ne plus payer le minimum légal de 0,1 % d'intérêt de base et de 0,01 % de prime de fidélité. Cela n'a été possible qu'en transformant leurs comptes d'épargne réglementés en comptes d'épargne non réglementés. Les intérêts d'un compte d'épargne non réglementé sont soumis au précompte mobilier dès le premier centime d'intérêt.

Compte à terme

Un compte à terme est un compte sur lequel l'argent est placé pendant une période prédéterminée. Vous choisissez vous-même la durée, généralement de quelques jours à 10 ans. Vous bénéficiez d'un taux convenu d'avance et qui reste fixe pour toute la période. Vous payez un précompte mobilier sur ce taux dès le premier centime d'euro.

Le montant des intérêts offerts dépend généralement de :

- La durée : l'intérêt à long terme est généralement plus élevé que celui à court terme.
- La devise du compte à terme : vous pouvez également détenir un compte à terme en devise étrangère.
- Le montant investi : pour un montant plus élevé, certaines banques proposent un taux d'intérêt plus élevé.
- La banque : chaque établissement fixe ses propres tarifs.

La banque doit respecter le taux promis pendant la durée du compte à terme. Le taux d'un compte à terme à moins d'un an se perçoit en fonction du nombre de jours d'exécution.

En raison de la faiblesse des taux d'intérêt ces dernières années, le compte à terme est tombé en désuétude et les banques ne l'ont plus proposé activement aux épargnants privés. Après tout, l'épargnant n'était pas disposé à immobiliser son argent pendant une période plus longue sans recevoir un taux nettement plus élevé. De plus, l'épargnant risquait de se retrouver bloqué avec un faible taux d'intérêt en cas d'augmentation des taux. La récente hausse des taux a permis aux comptes à terme de refaire surface et d'être à nouveau utilisés par les épargnants comme alternative au compte d'épargne, surtout s'ils portent sur des durées relativement courtes (jusqu'à trois ans).

Si l'intérêt de base et la prime de fidélité respectent ces règles, aucun impôt ni précompte mobilier n'est dû (dans la limite d'un plafond déterminé annuellement).

Investir

Fonds d'investissement alternatifs	Actifs financiers qui n'entrent pas dans l'une des catégories d'investissement conventionnelles. Les investissements alternatifs comprennent notamment le private equity (le capital-investissement), 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.
Classe d'actifs	Renvoie aux différents types de produits négociés en Bourse : actions, obligations, immobilier, dépôts, instruments de trésorerie, etc.
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. Actifs gérés.
BEAMA	La Belgian Asset Managers Association, 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 gouvernance : ensemble de règles destinées à cadrer la manière dont une entreprise est dirigée, administrée et contrôlée.
RSE	<i>Responsabilité sociale des entreprises. Forme d'entrepreneuriat axée sur les performances économiques, mais dans le respect de l'aspect social et des contraintes écologiques, en tenant compte des autres parties prenantes et de la société en général.</i>
CSRD	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)</i> : ensemble d'exigences européennes pour les entreprises en matière de reporting.
Désinvestissement	La suppression d'actions, d'obligations ou de fonds d'investissement 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 appelé « investissement responsable » ou « investissement éthique ». Cette forme d'investissement ne s'intéresse pas seulement aux aspects financiers. La façon dont une entreprise se comporte sur les plans humains, environnementaux et d'entrepreneuriat 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.
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	Le terme « engagement » s'entend dans le sens « d'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 des facteurs liés à l'environnement (environmental), à la société (social) & à la gouvernance (governance). 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 de critères 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.
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 <i>think tank</i> 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 institutions 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.
Forum ETHIBEL	Bureau de recherche et de conseil pour un investissement durable et une entreprise socialement responsable. En tant que réviseur socio-éthique, Forum Ethibel mène des audits de produits financiers et non financiers, et propose des services sur mesure pour rendre les portefeuilles d'investisseurs institutionnels durables. (www.ethibel.org)
FSMA	L'autorité des services et marchés financiers défend un traitement équitable et correct du consommateur de produits financiers et l'intégrité des marchés financiers. (www.fsma.be)
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.
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 correct pour toutes les femmes et tous les hommes.

Indice	Un groupe d'actions utilisé pour évaluer un secteur, un marché boursier 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	Les investisseurs institutionnels sont des institutions qui disposent de fonds à investir et sont chargées de gérer et d'investir des sommes importantes pour le compte de clients ou de bénéficiaires, généralement avec un objectif commun. Il s'agit notamment de fonds de pension, de fondations ou de collectivités locales.
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. Directive imposée par le régulateur européen pour la négociation d'instruments financiers et qui vise notamment à protéger le consommateur (épargnant, investisseur).</i>
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.
<i>Private equity</i>	Ce terme signifie littéralement « capital privé » et s'oppose à « public equity », qui désigne les investissements dans des entreprises publiques cotées en bourse. Le Private equity est un actif risqué destiné à financer des projets ou 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.
<i>Proxy voting</i>	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 (filtrage)	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.
SDR	<i>Sustainable Disclosure Requirements.</i>

Taxonomie	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 : 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. 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 : 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.
Pacte mondial des Nations Unies	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.
Gestionnaire de portefeuille	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.
Loi Mahoux	La loi belge Mahoux interdit le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel, de sous-munitions et d'uranium appauvri.⁸¹ Ces armes entraînent des dommages disproportionnés. Même après l'issue d'un conflit, elles peuvent continuer à causer des dommages sans distinction entre les forces armées et les 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.

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

Wikifin	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)
---------	---

Épargne-pension

Le système de pension belge	Le système de pension belge repose sur quatre piliers : I. La pension légale, versée par l'État. II. La pension complémentaire proposée par les employeurs à leurs salariés : assurance collective ou fonds de pension. III. L'épargne personnelle complémentaire : épargne-pension et épargne à long terme avec avantages fiscaux. IV. L'épargne individuelle, sous toutes ses formes, sans avantages fiscaux, allant des comptes d'épargne aux investissements immobiliers. Parfois aussi appelé cinquième pilier.
Produits d'épargne-pension	Il s'agit de produits d'investissement conçus pour compléter votre pension légale avec un avantage fiscal. Cela peut se faire par le biais d'un produit d'assurance ou d'un fonds d'épargne-pension.
Produit d'assurance de la branche 21	Un produit d'assurance de la branche 21 est un produit d'assurance-épargne à rendement garanti. En principe, les produits de la branche 21 sont couverts par le Fonds de Garantie. ⁸²
Produit d'assurance de la branche 23	Les contrats d'assurance-vie peuvent également être des produits de la branche 23. Ceux-ci ont un profil de risque plus élevé car ils incluent également des actions dans leur portefeuille. Le résultat annuel dépend de la situation des marchés financiers et peut être positif ou négatif. Il n'existe aucune garantie du Fonds de Garantie pour un fonds d'épargne-pension et les produits de la branche 23.
Fonds d'épargne-pension	Un fonds d'épargne-pension est basé sur une obligation, son rendement dépend donc de sa performance en bourse. Il n'existe aucune garantie du Fonds de Garantie pour un fonds d'épargne-pension et les produits de la branche 23.

La banque privée

Gestion discrétionnaire	En gestion discrétionnaire, les gestionnaires du fonds reçoivent, après discussion avec le client, un mandat leur permettant de sélectionner en toute autonomie les investissements pour le compte du client.
Mandats de gestion de conseil	Ici, le gestionnaire de fonds donne des conseils au client, mais la décision finale appartient à celui-ci.
Mandats d'exécution simple ou « execution only »	Pour ce type de mandat, le client choisit lui-même ses investissements et la banque privée agit uniquement en tant que courtière. Sans surprise, il s'agit du plus petit segment de notre étude, car ce type de mandat n'est pas affecté par la politique d'investissement globale (durable ou non) de la banque.

⁸² <https://fondsdegarantie.belgium.be/fr>

Remerciements

Comme le souligne cette étude, l'évolution actuelle - à court terme - pourrait ne pas être celle que nous espérons. En effet, l'enthousiasme pour la durabilité dans le domaine financier est actuellement quelque peu en berne. Il est donc d'autant plus important d'en suivre l'évolution de près.

C'est ce que nous essayons de faire dans cette étude avec une méthodologie stable et d'une perspective critique.

La collaboration avec **l'Université d'Anvers** y contribue certainement. Un grand merci à **Luc Van Liedekerke** pour sa disponibilité chaque fois que nous avons des dilemmes dans nos analyses, et que nous n'arrivions pas à prendre des décisions claires.

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. Merci à lui aussi pour sa vision terre à terre, agrémentée d'une touche d'humour.

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, Belfius AM, BNP Paribas AM, BNP Paribas Fortis, BNP Paribas Fortis Private Bank, Candriam, Comgest, Crelan, Capricorn Partners, Degroof Petercam Private Banking et DPAM, Delen Private Bank et CADELAM, Deutsche Bank Belgique, Dierickx Leys Private Bank, DNCA, Eleva Capital, Ethias, Funds For Good, Goldman Sachs AM, Granahan, Helium, IFP Investment Management Incofin IM, Janus Henderson, JO Hambro, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea, Rothschild & Co, Banque Triodos, Truncus, UBP et vdk banque.

En outre, nous remercions **PensioPlus et Impact Finance Belgium** de nous permettre de renvoyer à leurs recherches dans leur domaine respectif. Nous remercions également tous les labels qui ont partagé leurs données avec nous : FNG-Siegel, Luxflag, le label Towards Sustainability, Umweltzeichen Sustainable Finance Ecolabel et Nordic Swan Ecolabel. Nous avons également apprécié la bonne collaboration avec le professeur Kris Boudt et Jordi Lesaffer de Sentometrics.

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, je vous prie de m'excuser.

Kenny Frederickx,

Directeur Forum Ethibel

Participants à l'étude ERSIS

Tableau 10 : Nombre de produits par répondant répartis selon la classification SFDR

	Total	Article 8	Article 9	Autre
AG Insurance	42	40	2	0
Belfius AM	59	59	0	0
BNP Paribas AM	237	216	16	5
Candriam	86	57	29	0
Capricorn Partners	2	2	0	0
Comgest	3	3	0	0
Crelan	13	13	0	0
Degroof Petercam AM	61	55	6	0
Delen Private Bank / CADELAM	14	13	1	0
Dierickx Leys Private Bank	19	19	0	0
DNCA	4	0	4	0
ELEVA Capital	5	5	0	0
Ethias	11	10	0	1
Funds For Good	7	3	4	0
Goldman Sachs AM	38	31	7	0
Granahan	1	1	0	0
Helium Capital	6	6	0	0
IFP IM	1	0	1	0
Incofin IM	1	0	1	0
Janus Henderson	46	43	3	0
JO Hambro	3	1	2	0
L&G	16	11	5	0
Leo Stevens & Cie	3	3	0	0
Nordea	25	24	1	0
Rothschild & co	17	12	5	0
Triodos IM	7	0	7	0
Truncus	2	2	0	0
UBP	11	8	3	0
vdk bank	5	2	3	0
Total	745	639	100	6

Description du document

Titre

**L'épargne et l'investissement durable en Belgique
Regard sur 2024, nouvelles tendances et pistes de réflexion**

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

Rédacteurs et rédactrices

Forum Ethibel asbl et Université d'Anvers

Sophie Brassinne de La Buissière, Huma Khan, Jérôme Voglaire, Alderik Scheirlinckx, Arno Van Audenhove, Luc Van Liedekerke, Kenny Frederickx

Référence

Brassinne de La Buissière, S., Khan, H., Voglaire J., Scheirlinckx A., Van Audenhove A., Van Liedekerke, L., Frederickx, K. (2025), L'épargne et l'investissement durable en Belgique : Regard sur 2024, nouvelles tendances et pistes de réflexion ; étude réalisée en coopération avec l'IFDD et l'Université d'Anvers, ERSIS, ERSIS/2025/, Forum ETHIBEL asbl.

Editeur responsable

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

Questions relatives à ce rapport

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

Photo's: © AdobeStock

Layout

Van der Poorten





