

L'investissement socialement responsable en Belgique

Rapport 2011



AUTEURS
Bernard Bayot, Directeur
Annika Cayrol, Chargée de recherche
Coralie Marcelo, Stagiaire

Rapport ISR 2011

Table des matières

Introduction.....	4
Executive Summary (in English).....	5
PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE.....	9
Préambule.....	9
1 Reconnaissance de l'investissement socialement responsable.....	9
1.1 Stratégies publiques.....	9
1.1.1 Plans fédéraux de développement durable.....	9
1.1.2 Une norme ISR minimale.....	10
1.1.3 Agence de protection des consommateurs.....	13
1.1.4 Déclaration de politique régionale wallonne 2009-2014	15
1.2 Investissements controversés.....	16
1.2.1 Armes controversées.....	16
1.2.2 Birmanie.....	18
1.2.3 Spéculation financière sur les matières premières alimentaires.....	19
1.2.4 Les territoires occupés.....	21
2 Outils et mécanismes spécifiques.....	21
2.1 Pensions.....	21
2.1.1 Pensions du deuxième pilier.....	21
2.1.2 Pensions du troisième pilier.....	22
2.1.3 Orientation ISR des fonds de pension du deuxième et du troisième pilier et des réserves du Fonds de vieillissement.....	22
2.2 Épargne solidaire.....	23
2.2.1 Les fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement	23
3 Transparence.....	24
3.1 Les organismes de placement collectif.....	24
3.2 Les régimes de pension complémentaire.....	24
3.2.1 Loi-programme du 24 décembre 2002 — pensions complémentaires des indépendants	24
3.2.2 La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires.....	25
3.3 Évaluation de l'impact des obligations de transparence.....	25
3.4 Extension des obligations de transparence.....	26
4 Gestion de l'argent public ou à caractère public.....	28
4.1 Fédéral.....	28
4.2 Région flamande.....	29
4.3 Région de Bruxelles-Capitale.....	29
4.4 Région wallonne.....	30
4.5 Provinces et communes.....	30
4.6 Évaluation de la gestion de l'argent public ou à caractère public sous l'angle de l'ISR...30	30
PARTIE 2 DONNÉES CHIFFRÉES DU MARCHÉ BELGE.....	33
Chiffres clés au 31/12/2010.....	33
5 L'offre et l'encours ISR.....	35
5.1 Méthodologie de l'évaluation quantitative.....	35
5.1.1 Portée de l'étude.....	35

5.1.2 Sources.....	36
5.1.3 Collecte des données.....	36
5.2 En nombre	37
5.2.1 L'offre ISR globale (en nombre).....	37
5.2.2 L'offre des fonds ISR (en nombre)	38
5.2.3 L'offre ISR des comptes d'épargne (en nombre).....	52
5.2.4 L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en nombre).....	53
5.3 En valeur financière.....	54
5.3.1 L'encours ISR global (en valeur).....	56
5.3.2 L'encours des fonds ISR (en valeur).....	58
5.3.3 L'encours des comptes d'épargne ISR (en valeur).....	61
5.3.4 L'encours des « autres formules d'épargne ISR » (en valeur).....	64
5.4 La dimension solidaire	67
5.4.1 L'offre ISR solidaire (en nombre).....	67
5.4.2 L'encours ISR solidaire (en valeur).....	69
6 La qualité extrafinancière des fonds ISR.....	71
6.1 La qualité du marché des fonds ISR belges.....	71
6.2 Cotation des fonds ISR.....	75
6.2.1 Méthodologie de la cotation.....	75
6.2.1.1 Portée de l'évaluation éthique.....	76
6.2.1.2 Sources d'information	76
6.2.1.3 Évaluation éthique des gestionnaires d'actifs	77
6.2.1.4 La collecte des données.....	77
6.2.2 Résultats de notre cotation en 2010.....	78
7 Conclusions	83
8 Terminologie.....	84
9 Annexes.....	87
9.1 Annexe 1 - Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique.....	87
9.1.1 Droit humanitaire.....	87
9.1.2 Droits sociaux.....	89
9.1.3 Droits civils.....	90
9.1.4 Environnement.....	92
9.1.5 Gouvernance.....	95
9.2 Annexe 2 - Critères d'évaluation.....	96
9.2.1.1 Critères d'évaluation pour la première partie.....	96
9.2.1.2 Méthode d'évaluation pour la seconde partie.....	97

Introduction

Ce sixième rapport consacré à l'investissement socialement responsable (ISR) vise à fournir une photographie aussi fidèle que possible du marché en Belgique. Il se compose de deux parties : la première consacrée au contexte législatif et politique et la seconde à l'analyse quantitative et qualitative du marché au 31 décembre 2010.

Executive Summary (in English)

This sixth report on Socially Responsible Investment (SRI) aims to provide a realistic overview of the Belgian market. It contains two main aspects: the first is devoted to the legislative and political context and the second to the quantitative and qualitative analysis of the market on 31 December 2010.

PART 1 LEGISLATIVE AND POLITICAL CONTEXT

Public authorities can play a significant role in developing SRI. This can be achieved by acknowledging this sector by creating tools and mechanisms to promote SRI, by imposing greater transparency to financial players and by responsibly managing public funds.

Acknowledgment of Socially Responsible Investment

Public Strategies

Since the Federal Plan for Sustainable Development 2004-2008 was adopted, public authorities have greatly increased their recognition of SRI.

First steps were taken in 2004 to create a legal norm on SRI. This initiative aims to improve both the consumer-investor protection and the quality of financial products that claim to be SRI. The adoption of such a bill would make Belgium a worldwide pioneer in the field. On 24 February 2010, several senators introduced a new bill to that effect. It is inspired by the study funded by the Social Integration Federal Public Service addressing this issue.

Discussions are also underway to create a Consumer Protection Agency on financial products that would have as mission, among others, to promote and monitor ethical and solidarity-based finance aspects, to prohibit the financing of certain products as well as speculations harmful to public interest. A new bill in a similar vein has been presented in the House of Representatives on 8 November 2010.

Controversial Investments

There was no major breakthrough in 2010 on public authorities' commitment against controversial weapons' financing. The law issued on 20 March 2007 prohibiting to finance trade in antipersonnel mines, cluster bombs and depleted uranium bombs is still not coupled with a royal decree establishing a list of targeted companies. Moreover, on 6 October 2010, Senator Philippe Mahoux filed a bill to prohibit financing of companies whose activity is linked to white phosphorus incendiary bombs.

Concerning investments in companies active in Burma, the draft resolution adopted by the Senate still does not seem to be effective. It advocated, among other elements, for a European ban on oil imported from Burma.

These various policy initiatives prohibiting financial speculation on food products have still not given any results.

Specific Tools and Mechanisms

Pension Funds

The creation of a socially responsible with a solidarity dimension pension savings fund is presently

under discussion. On 17 October 2010, Philippe Mahoux filed a new bill in the Senate to encourage such a project.

In 2006, a Council of Ministers' deliberation planned to make a pension savings profitable for ethical investments through tax measures, but this has yet to be implemented.

Solidarity-based Savings

Tax incentives for solidarity-based savings in Belgium are still unsatisfying. They are indeed limited to financing microfinance activities in developing countries. Presently, no measure exists to encourage solidarity-based savings to benefit the Belgian social economy.

Transparency

Since 2002 and 2003, supplementary pension organisms must publish their SRI policy description, but this measure is not respected. This transparency requirement has been extended to all investment funds.

In 2006, an action plan foresaw to extend the transparency rules to the entire financial sector. However, until now, this has not been realized.

Management of Public or Para-Public Funds

Federal

On the federal level, there are some examples of public fund management based on SRI criteria: the National Lottery, BIO, the Fund to reduce the total energy cost (FRGE) and the Senators' Pension Fund.

In 2010, there were parliament initiatives regarding SRI and in particular the bill filed on November 24 by some Senators to amend the selection method of Belgian firms eligible for assistance from the Belgian Export Credit Agency (Office National du Ducroire). The idea is to include extrafinancial criteria in parallel with the conventional economic and financial criteria.

Flemish Region

In Flanders, the following initiatives are interesting to note: Toekomstfonds Vlaams Zorgfonds, Spaarfonds van de Vlaamse non-profit / social-profit sector and ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV).

Brussels-Capital Region

The 1 June 2006 Ordinance of the Brussels-Capital Region imposed SRI criteria for financial public procurement of the Region and its municipalities. It is an obligation to invest at least 10% of public investment according to social, environmental or ethical criteria or in the social economy coupled with a transparency obligation. This document also anticipates that an agency must monitor compliance with this measure.

However, two obstacles were identified that prevent this ordinance's implementation. The first issue is the debt position of the Brussels-Capital Region and its municipalities. The second lies in the fact that no legal measure has been developed to allow the Region to monitor the municipalities' ongoing management under the administrative supervision of the latter.

Walloon Region

The Walloon Region has an ambitious target announced in the Walloon Regional Policy Statement for the 2009-2014 term. It aims to oblige the Region and its municipalities to gradually invest an increasing share of their assets in financial vehicles that meet environmental sustainability, ethical and social criteria (20% in 2012, 30% in 2014. ...).

Provinces and Municipalities

Some provinces and municipalities are also implementing interesting initiatives regarding SRI, such as investing part of their assets in SRI vehicles, most often in SRI savings accounts.

PART 2 THE BELGIAN MARKET

Quantitative Data

Some Number Figures

The total number of SRI financial products on the Belgian market, retail and institutional sectors combined on 31/12/2010 amounted to 361, compared to 315 on 31/12/2009, that is a 12.5% increase.

Like previous years, the Belgian SRI supply consists mainly of investment funds which represent 93% of the SRI market in Belgium. The proportion of savings accounts increases slightly to 3% while the proportion of other saving schemes (such as cooperative shares...) remains stable at 4%.

Value (total net assets)

On 31/12/2010, the total volume of capital invested in SRI in Belgium amounted to 13.21 billion euros, representing a modest 3.6% increase over last year. However, the SRI supply market share decreases slightly, since it goes from 3.92% in 2009 to 3.77% in 2010. The novelty in 2010 is that the growth of SRI products' assets is largely due to the increase of SRI savings accounts' assets. SRI funds, traditionally pulling the total value up, only increased marginally during this year.

The capital amount invested in SRI funds increased slightly to 11.15 billion euros, +0.46% over last year. All funds pursue a more regular increase, thus SRI funds record a slight decrease in market share, the first since 1993: it decreases from 8.28% in 2009 to 8.13% on 31/12/2010.

The market leader in SRI funds is clearly KBC (60% market share with 6.74 billion euros), followed distantly by Dexia (15% market share with 1.63 billion euros).

On 31/12/2010, the capital amount invested in SRI savings accounts weighs more than 1.89 billion euros, representing a growth of 26% in one year. In terms of market share, although still a minority, SRI savings accounts also grow over the previous year, from 0.85% to 0.96%.

Four players share the market of SRI savings accounts in Belgium: Ethias Bank (53%), Triodos Bank (39%), BNP Paribas (7%) and VDK-Spaarbank (1%). Ethias Bank has become the market leader in late 2008 when it certified its savings accounts by Forum Ethibel, weighing more than 1 billion euros on 31/12/2010.

The capital amount in other SRI saving schemes totals 168.45 million euros, registering healthy growth of 22%.

For other SRI saving schemes, Triodos Bank, dominates the market with 46% of market shares. Four other players, all cooperatives, have assets representing between 9% and 14% of the market: Incofin, Crédal, Hefboom and Alterfin.

Solidarity Dimension

Among the 361 SRI products, there are 32 solidarity products out of which only 4 products are solidarity investments with solidarity sharing.

The total value of solidarity products represents 1.13 billion euros, which is about 9% of the total assets of SRI products in Belgium. This is an increase of almost 119 million euros compared to 31/12/2009. Two-thirds of these products' assets are held by solidarity investments with solidarity sharing.

SRI Funds' Extrafinancial Quality

It appears that since 2006, funds with capital guarantee schemes are becoming increasingly numerous among SRI funds. However, these funds do not offer an extrafinancial guarantee over time since their share selection is frozen. This increase can be interpreted as a deterioration of the Belgian SRI funds' market quality.

SRI funds were rated. According to the methodology used, 73 of the 336 SRI funds identified were admitted to be evaluated. Indeed, 76% of SRI funds are ineligible because they do not guarantee their extrafinancial quality over time.

The average score obtained is 52%. The best rated funds are two funds from Triodos Bank (Triodos Sustainable Pioneer Fund and Triodos Sustainable Equity Fund) respectively with 81% and 78% and then 4 funds from KBC (Eco Fund Alternative Energy, Climate Change, Water and World) ex-aequo with 72%. Also, promoter wise, Triodos Bank obtains the best score for its funds' average quality.

PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE

Préambule

La crise financière de 2008 a bouleversé un certain nombre de certitudes qui pouvaient s'être forgées en matière financière et a pu dès lors être considérée comme un événement de nature à favoriser le développement d'une finance plus responsable et solidaire.

Les pouvoirs publics peuvent jouer un rôle déterminant à cet égard. Ce rôle passe par la création d'outils et de mécanismes destinés à favoriser les ISR, par une plus grande transparence imposée aux fonds de placement et aux fonds de pension quant à la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans leur stratégie d'investissement et par une gestion responsable des deniers publics.

L'examen des décisions politiques prises depuis la crise laisse cependant l'observateur sur sa faim. Force est en effet de constater que, dans le strict cadre de l'ISR, la situation a peu évolué. Deux chantiers importants s'éternisent : celui, entamé il y a sept ans, qui vise à bannir le financement des armements controversés et celui de la définition d'une norme ISR minimale. Le premier, exemple unique au monde, étend la question de la responsabilité de l'investisseur à toute la sphère financière et pas seulement à la poche des produits étiquetés « ISR ». Si les textes de loi qui prévoient ce « large ISR » ont été adoptés, ils tardent toutefois à être mis en œuvre. Le second chantier, qui fait l'objet d'un très large consensus, doit encore être voté. Il vise à améliorer, à la fois, la protection du consommateur-investisseur et la qualité des produits financiers qui se revendent de l'ISR. L'adoption d'un texte de loi allant dans ce sens ferait également de la Belgique un pionnier au plan mondial.

Pour le reste, des propositions intéressantes sont en débat, qui concernent l'Office national du Ducroire, l'intégration des normes socialement responsables dans les politiques d'investissement du gouvernement, la création d'une épargne-pension socialement responsable à dimension solidaire, la création de l'Agence de protection des consommateurs de produits financiers communs. Toutes tardent cependant à se transformer en textes de loi...

1 Reconnaissance de l'investissement socialement responsable

La reconnaissance de l'ISR s'est considérablement accrue au cours des sept dernières années. Il est aujourd'hui inclus dans les stratégies publiques, même si la mise en œuvre de celles-ci tarde.

1.1 Stratégies publiques

1.1.1 Plans fédéraux de développement durable

Plan fédéral 2004-2008

Le 24 septembre 2004, le Conseil des ministres adoptait le Plan fédéral de développement durable 2004-2008. Celui-ci est composé de 31 actions. L'une d'entre elles, la huitième, est consacrée aux placements éthiques.

Ce texte offre une belle reconnaissance à l'ISR : « Les placements éthiques allient des valeurs financières traditionnelles à des considérations d'ordre éthique, social et environnemental lors de l'achat, de la gestion et de la vente de titres ainsi que lors de l'exercice de droits qui y sont liés, tel le droit de vote. Il s'agit d'un thème de développement durable par excellence. »

Le 21 décembre 2006, dans le cadre de la mise en œuvre des actions 8 et 31 du Plan fédéral de développement durable 2004-2008, le gouvernement a approuvé un plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE). Celui-ci envisage des actions qui visent à soutenir la RSE et les placements et investissements éthiques en Belgique.

On notera plus particulièrement trois actions en ce qui concerne ces derniers : promouvoir les ISR dans la fonction publique (action 3), favoriser une épargne-pension durable (action 12) et, enfin, évaluer et élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR (action 13).

Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2009 en ce qui concerne la mise en œuvre de ces 3 actions¹.

Plan fédéral 2009-2012

En avril 2008, un avant-projet de Plan fédéral de développement durable 2009-2012 a été déposé et a fait l'objet d'une consultation jusqu'en juin-juillet 2008. Il visait à améliorer, dans une perspective de développement durable, la gestion administrative, la fiscalité, la communication et les indicateurs, sans toutefois contenir d'action spécifique des ISR.

Ce plan devait être proposé au gouvernement via la CIDD mais il n'a pas encore été approuvé.

Paul Magnette, ministre du Climat et de l'Énergie, en charge du Développement durable, souhaitait une concordance entre la révision de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable et le prochain Plan fédéral de développement durable². Le 30 juillet 2010 a été adoptée une loi modifiant celle du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable.

1.1.2 Une norme ISR minimale

Propositions de loi

Le 30 août 2004, Philippe Mahoux a déposé devant le Sénat une proposition de loi instituant un Conseil de l'investissement socialement responsable auprès du Service public fédéral Économie, PME, Classes moyennes et Énergie³. Le 29 avril 2008, il en a déposé une seconde visant cette fois à instituer un Conseil de l'investissement socialement responsable auprès du Service public fédéral de programmation Développement durable⁴. Ces deux propositions ont été frappées de caducité.

1 Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », FINANCITÉ Cahier, n° 15, Réseau Financement Alternatif, octobre 2009.

2 Question du 14 janvier 2009 de M^{me} Muriel Gerkens au ministre du Climat et de l'Énergie sur « les travaux d'élaboration du Plan fédéral de développement durable 2009-2012 et la révision de la loi relative au développement durable de 1997 » (n° 9850).

3 S. 3-835.

4 S. 4-723.

Le 25 février 2011, Philippe Mahoux, Marie Arena, Bert Anciaux, Ahmed Laaouej et Louis Siquet ont déposé devant le Sénat une proposition de loi visant à la promotion des investissements socialement responsables⁵. Cette proposition reprend l'essentiel du texte du projet présenté lors d'un séminaire d'étude du 17 février 2011 organisé par le Service public fédéral de programmation (SPP) Intégration sociale. Ce texte lui-même résultait de l'étude portant sur une proposition de définition d'une norme légale d'investissement socialement responsable.

Proposition de définition d'une norme ISR minimale

En 2008, grâce à un financement du Service public fédéral de programmation Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale, le Réseau Financement Alternatif a réalisé cette étude définissant de manière objective les critères minimums qu'un produit financier devrait respecter pour pouvoir être qualifié de « socialement responsable », « éthique » ou « durable » ainsi qu'une procédure permettant le contrôle de ces critères. Cette étude a été menée en consultation avec les parties prenantes, notamment du secteur financier. Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2009 en ce qui concerne le contenu des deux propositions de loi frappées de caducité et de ce projet de norme minimale ISR⁶.

Ce dernier est soutenu par la société civile (syndicats, mutuelles, organisations de consommateurs, ONG de protection de l'environnement, de défense des droits de l'homme, etc.). Ensemble, ces différentes organisations demandent que cette norme minimale ISR soit intégrée dans la loi. Par ailleurs, Belsif, le Forum belge de l'investissement durable et socialement responsable, s'est également prononcé en faveur d'une norme minimale ISR en Belgique. Selon Belsif, une telle norme minimale est souhaitable et assurera la protection du consommateur en garantissant une plus grande clarté et une qualité minimale obligatoire des produits ISR. Que Belsif se rallie à l'idée d'une réglementation de cette branche d'activité de la finance belge n'est pas anodin. En effet, cet organisme, d'habitude cantonné dans un rôle d'observateur et considéré comme un lieu de rencontre entre banques et associations qui promeuvent l'ISR, compte parmi ses membres plusieurs banques belges, dont plusieurs grands noms : Dexia, KBC, Fortis Investments, Ethias, Delta Lloyd et Triodos.

Proposition de loi visant à la promotion des investissements socialement responsables

La proposition de loi du 25 février 2011 précitée vise donc à la création d'une norme légale d'ISR justifiée selon ses auteurs par la constatation, d'une part, que le marché des produits d'ISR occupe une place de plus en plus importante ces dernières années dans le paysage des investissements belges et par la constatation, d'autre part, qu'il n'existe aucun cadre légal pour ce type d'investissement.

Selon l'exposé des motifs, « une multitude de produits d'investissement sont offerts sur le territoire belge sous la dénomination « socialement responsable », « éthique », « durable », « vert », « écologique », etc., alors qu'il n'existe aucun cadre légal, aucune supervision ni contrôle légaux. L'absence de tout cadre légal permet potentiellement des situations où des produits présentés comme socialement responsables investissent en réalité dans des entreprises actives dans des secteurs qui polluent l'environnement, qui dégradent la santé publique, qui emploient des mineurs, qui produisent des armes, etc. ».

Actuellement, en raison de cette absence de cadre légal, les émetteurs de produits d'investissement dénommés « socialement responsables » bénéficient d'un avantage concurrentiel vis-à-vis des autres acteurs du marché qui offrent des produits d'investissement traditionnels sans faire usage de cette dénomination. Par ailleurs, l'investisseur qui investit dans un produit d'investissement présenté à tort comme socialement responsable pourrait avoir sa confiance ébranlée s'il apparaissait par la suite que le produit d'investissement n'est en réalité pas

5 S. 5-808.

6 Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », *op.cit.*

socialement responsable. Dans certains cas, ceci pourrait en outre également nuire à l'image de l'investisseur (notamment en ce qui concerne les investisseurs professionnels qui ont un intérêt à ce que leurs investissements soient présentés comme socialement responsables, entre autres pour des raisons d'image de leur entreprise ou dans le cadre de l'objet social de celle-ci).

Il est donc nécessaire de créer une norme légale d'ISR dans l'ordre juridique belge qui déterminera les produits d'investissement qui peuvent être offerts sur le territoire belge en faisant usage de la dénomination « socialement responsable » et, corrélativement, de mettre en place une interdiction absolue d'offrir sur le territoire belge des produits d'investissement présentés comme socialement responsables lorsqu'ils ne répondent pas aux critères de la norme d'ISR. »

Le champ d'application de la proposition de loi est volontairement le plus large possible afin d'assurer un degré de protection maximum et uniforme. Ainsi, dès qu'un produit d'investissement est offert sur le territoire belge, l'émetteur devra obtenir préalablement l'agrément ou l'enregistrement de son produit auprès de la CBFA⁷ s'il entend faire usage de la dénomination « socialement responsable » ou de toute autre dénomination qui pourrait indiquer ou laisser penser que le produit d'investissement est socialement responsable. Cette règle ne souffre aucune exception, que l'offre soit publique ou privée, qu'elle soit négociée sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation (MTF) belge ou en dehors de tout marché, qu'elle émane d'un émetteur belge ou étranger.

L'octroi de ce label est conditionné par le fait que le produit d'investissement considéré investit dans des entreprises qui répondent à différents critères positifs et négatifs et qui respectent en outre les règles de la *corporate governance*.

1. Les critères positifs :

Il s'agit de critères sur la base desquels des entreprises seront sélectionnées par l'émetteur, et ce, en fonction de leur impact éthique, social et environnemental ou sur la base d'une combinaison de ces critères :

- l'impact éthique : ces critères concernent entre autres les conditions de travail, la protection des animaux, le « commerce équitable », etc. ;
- l'impact social : ces critères concernent entre autres le respect des droits de l'homme, des structures sociales, etc. ;
- l'impact environnemental : ces critères concernent entre autres la contribution à la lutte contre la pollution, la fourniture d'énergie renouvelable, le respect de la santé publique, etc. ;
- ou une combinaison des critères précédents.

Les émetteurs du produit d'ISR sont libres de choisir deux de ces critères positifs pris en considération par le produit d'ISR.

2. Corporate governance :

Les entreprises dans lesquelles le produit d'investissement investit doivent être gérées dans le respect des règles de la *corporate governance*. Celles-ci comprennent entre autres le fait que l'entreprise applique une structure de gouvernance claire, que l'entreprise ait un conseil d'administration effectif et efficace qui prend les décisions dans l'intérêt de l'entreprise, que tous les administrateurs semblent intègres et fidèles, que l'entreprise ait une procédure rigoureuse et transparente pour la nomination et le contrôle de son conseil et de ses membres, que le conseil d'administration institue des comités spécialisés, que l'entreprise élabore une structure claire pour le management exécutif, que l'entreprise verse une rémunération raisonnable et justifiée aux

⁷ Actuellement Autorité des services et marchés financiers (FSMA).

administrateurs et aux membres du management exécutif ; que l'entreprise s'engage à avoir un dialogue avec les actionnaires et les actionnaires potentiels, basé sur une compréhension mutuelle des objectifs des uns et des autres ainsi que de leurs attentes et que l'entreprise garantisse une information efficace de sa *corporate governance*.

3. Les critères négatifs :

Pour pouvoir bénéficier d'un label ISR, le produit d'investissement ne peut pas investir dans des entreprises pour lesquelles il existe de graves indications qu'elles se rendent coupables comme auteurs, co-auteurs ou complices, ou qu'elles tirent profit, d'actions interdites par les traités internationaux ratifiés par la Belgique dans le domaine du droit humanitaire, des droits sociaux, des droits civils, de l'environnement et de la gestion durable.

La proposition de loi prévoit que, sur la base de ces critères négatifs, la CBFA⁸ peut établir une liste noire des entreprises dans lesquelles les produits d'investissement socialement responsable ne pourront absolument pas investir.

La proposition de loi crée un Conseil d'ISR au sein du Service public fédéral de programmation Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté, Économie sociale et Politique des grandes villes. Il est composé de quatorze membres nommés par le Roi parmi les représentants d'institutions dont l'activité principale est liée aux investissements socialement responsables, parmi les représentants d'organisations de consommateurs, parmi les représentants d'institutions financières, au sein de la CBFA, des organisations patronales et des mouvements syndicaux. Ce conseil a les compétences suivantes :

- rendre un avis sur chaque proposition ou projet de loi qui modifierait la loi de promotion des investissements socialement responsables ou sur chaque projet d'arrêté exécutif ;
- actualiser la norme ISR ;
- assurer une mission de recherche et de collecte de la documentation relative aux questions liées aux ISR : il suit et stimule les travaux de recherche y afférents et il coordonne et harmonise les campagnes d'information en faveur de l'ISR ;
- établir chaque année un rapport annuel à destination du ministre ou du secrétaire d'État ainsi que du Parlement : ce rapport annuel contient un inventaire détaillé des activités du Conseil et des développements nationaux et internationaux relatifs aux ISR, en ce compris les avis donnés et les études effectuées.

La proposition de loi introduit enfin une obligation pour les services fédéraux d'investir annuellement un pourcentage minimum de leurs investissements et/ou placements dans des produits d'investissement socialement responsables. Ce pourcentage minimum s'élève à 5 % pour l'année 2015 et les années suivantes. Il est fixé à 25 % en 2020. Le gouvernement peut augmenter les pourcentages minimums pour l'année 2015 et les années suivantes.

1.1.3 Agence de protection des consommateurs

Après la crise financière historique de 2008, une réforme du contrôle du secteur financier a paru nécessaire à tous les observateurs. C'est ainsi que, le 2 décembre 2008, les députés PS Karine Lalieux, Guy Coëme, Colette Burgeon et Alain Mathot ont déposé une proposition de loi-cadre relative à la création de l'Agence de protection des consommateurs de produits financiers communs⁹. Cette proposition visait à retirer à la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) ses compétences en matière de protection des consommateurs de produits financiers et à les confier à un organe nouveau.

On se souviendra par ailleurs que le Parlement a créé une Commission parlementaire spéciale qui était chargée d'examiner la crise financière et bancaire et qui a formulé en avril 2009 une série de recommandations concernant l'organisation du contrôle financier. Selon cette Commission, les

8 Actuellement Autorité des services et marchés financiers (FSMA).

9 DOC 52 1632/001.

éléments liés à la propagation et à la gravité de la crise bancaire et financière en Belgique ont montré que les institutions financières ayant un caractère systémique¹⁰ exigent une révision du mode de fonctionnement entre la Banque Nationale de Belgique (BNB) et la CBFA, tout en veillant à ce que le Trésor puisse intervenir rapidement lorsque nécessaire, par exemple en cas de crise. Une des options envisagées à cet égard était de retirer à la CBFA tout ce qui n'est pas sa mission de supervision des établissements du secteur financier, à savoir le contrôle des marchés et des (autres) aspects d'information et de protection des consommateurs de services financiers. Dans l'hypothèse où le choix se porterait sur cette option, la Commission recommandait de confier une mission de protection du consommateur de services financiers et d'éducation financière à un organisme indépendant du secteur et des autorités de surveillance du secteur financier, qu'il s'agisse du SPF Économie, PME, Classes moyennes et Énergie ou d'une agence spécialisée¹¹.

Le Gouvernement a, de son côté, chargé le Baron Lamfalussy de développer un projet pour un nouveau contrôle financier en Belgique. Le rapport publié en juin 2009 propose de renforcer sensiblement le modèle de coopération entre la BNB et la CBFA, avant d'envisager une réforme plus fondamentale de l'architecture de contrôle des établissements financiers. Mais, dans ce rapport, le Comité « Lamfalussy » estime également que « l'organisation de la CBFA devrait être réformée en vue d'arriver à un meilleur équilibre entre les considérations de supervision microprudentielle et celles relatives à la protection du consommateur ».

Cette conclusion et celles de la Commission parlementaire spéciale, chargée d'examiner la crise financière et bancaire semblaient donner, au moins en partie, raison aux auteurs de la proposition de loi précitée du 2 décembre 2008. Et deux textes ont alors été négociés au sein du gouvernement :

1. le premier relatif à la surveillance du secteur financier et aux services financiers ;
2. le second relatif à l'optimisation et à l'extension de la protection des consommateurs dans le secteur financier.

Le premier a donné lieu au projet de loi du 5 février 2010¹² qui a été adopté par le Parlement et est devenu la loi du 2 juillet 2010¹³ tandis que le second projet de loi contenant des mesures supplémentaires pour assurer la protection des consommateurs n'a, quant à lui, jamais été déposé en raison de la chute du gouvernement.

C'est dire que la protection des consommateurs n'a pas été améliorée depuis la crise financière. Compte tenu de ces péripéties, le 8 novembre 2010 les auteurs de la proposition précitée du 2 décembre 2008 – qui avait fait l'objet d'un avis rendu le 12 novembre 2009 par le Conseil de la consommation¹⁴, mais qui était devenue caduque dans l'intervalle du fait de la dissolution des assemblées – ont déposé une nouvelle proposition en tout point identique à la première¹⁵.

Il est intéressant et symptomatique de constater que cette proposition prévoit pour la nouvelle agence une première mission qui ne se limite pas au contrôle du respect de l'ensemble des

10 Le terme *systémique* exprime un changement d'échelle, une prise en considération globale du mécanisme et de ses causes, qui inclut donc l'environnement dans lequel il s'inscrit. Ainsi, un risque financier systémique consiste en un risque de dysfonctionnement à même de paralyser l'ensemble du système financier dans une vaste zone, par le biais des engagements croisés entre les institutions financières. La réalisation de ce risque peut conduire à un effondrement du système financier par suite d'une sorte d'effet « domino ».

11 *Ibidem*, spé. pages 533 et 548.

12 Projet de loi modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses, DOC 52 2408/001.

13 *Moniteur Belge*, 28 septembre 2010, 59140 ; voir Bernard Bayot, « Réforme de la surveillance du secteur financier », Réseau Financement Alternatif, février 2011.

14 CC 417.

15 DOC 53 0524/001.

dispositions légales concernant la protection des consommateurs des produits financiers, mais comprend également la promotion et le contrôle de tous les aspects de la finance éthique et solidaire.

À cet effet, l'agence devrait fournir aux ministres en charge de l'économie, des finances et de la protection des consommateurs des avis notamment sur une politique fiscale incitative. Mais elle serait également chargée de définir et de mettre en œuvre des normes minimales à respecter pour qu'un produit financier puisse être qualifié d'éthique, de socialement responsable, de durable ou porter toute autre appellation qui puisse donner au consommateur le sentiment que ce produit est soumis à un contrôle quant à l'impact social, environnemental des investissements et/ou crédits qu'il réalise.

Par ailleurs, il est prévu que l'agence propose la mise en œuvre d'un système de compensations financières entre les entreprises des services financiers, basé sur l'évaluation des produits et services financiers qu'elles fournissent pour veiller à ce que les entreprises qui pratiquent la responsabilité sociale ne soient pas désavantagées par rapport aux autres institutions qui ne s'y impliquent pas. En d'autres termes, les mauvais élèves paieraient une prime aux bons.

D'autre part, dans le cadre de la mise en place et du contrôle d'une procédure écrite d'information obligatoire des consommateurs par les entreprises de services financiers, il est prévu que l'information comprenne non seulement des informations légales et financières comme l'exposé des avantages et risques du produit financier concerné, le montant de l'investissement, le rendement réel ou présumé, l'identité du débiteur ou de l'émetteur, ainsi que sa forme juridique et le droit national qui le régit, les garanties dont est assorti le produit et la nature de ces garanties ainsi que, le cas échéant, l'identité du garant, la couverture ou non par une garantie de l'État belge ou d'un autre État, mais aussi la valeur éthique du produit.

Enfin, la proposition de loi vise des cas d'interdiction de financement depuis la Belgique et des cas d'interdiction de certains produits. C'est ainsi que serait interdit tout financement depuis la Belgique des entreprises et des États qui se rendent coupables de violations des droits reconnus dans les conventions internationales ratifiées par la Belgique en matière, notamment, de droit humanitaire, de droits de l'homme, de droits sociaux et de dégradation intolérable de l'environnement. Cela vise notamment le financement des entreprises actives dans la fabrication d'armes à uranium appauvri, des mines antipersonnel ou de sous-munitions.

L'offre et la diffusion des produits financiers liés à une spéculation nocive pour l'intérêt général ou dangereuse seraient également interdites. Cela vise notamment, en toutes circonstances, les produits liés à la spéculation sur la hausse du prix des produits alimentaires de base, les produits liés à la spéculation sur la bonne ou mauvaise santé d'un intermédiaire financier, d'une entreprise réglementée ou d'une banque, les contrats d'assurance vie couplés à des fonds d'investissement – aussi dénommés « produits de branche 23 » –, c'est-à-dire sans garantie pour le consommateur d'obtenir un taux d'intérêt déterminé, ni même de retrouver son capital (l'investisseur prend la totalité du risque et, en contrepartie, il reçoit la performance totale de son investissement).

1.1.4 Déclaration de politique régionale wallonne 2009-2014

La déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014, baptisée *Une énergie partagée pour une société durable, humaine et solidaire* et adoptée le 17 juillet 2009, prévoit

notamment ce qui suit :

« Le Gouvernement, en concertation avec les acteurs du secteur :

- [...] prévoira, dans les marchés financiers que la Région organise, le renforcement de l'investissement selon des critères sociaux, éthiques et environnementaux et dans l'économie sociale ;
- assurera la concrétisation et la promotion active d'une politique d'investissement respectueuse de la bonne gouvernance, éthiquement, socialement et environnementalement responsable auprès des communes, provinces et autres pouvoirs adjudicateurs, notamment pour ce qui est des dispositifs de placement et de pension en utilisant les moyens à sa disposition pour que les pouvoirs publics investissent progressivement une part croissante de leurs fonds dans des véhicules financiers qui répondent à des critères de durabilité environnementale, éthique et sociale (20 % en 2012, 30 % en 2014, etc.). »

Cet engagement est important car, d'une part, c'est la première fois qu'un exécutif régional s'engage par rapport à cette question et, qui plus est, qu'il se fixe des objectifs chiffrés à atteindre.

1.2 Investissements controversés

L'actualité de ces dernières années a montré que les débats autour de l'investissement responsable ne se cantonnent plus aux seuls fonds dédiés à l'ISR mais concernent l'ensemble de l'activité des institutions bancaires. Les investissements dans les entreprises qui fabriquent ou commercialisent des armes controversées et dans celles qui développent une activité en Birmanie, déjà largement évoqués précédemment, ont continué à faire couler beaucoup d'encre. Ils ont été rejoints par l'indignation suscitée en 2008 par la spéculation financière sur les matières premières alimentaires et en 2009 par l'implication de Dexia dans les territoires occupés palestiniens.

1.2.1 Armes controversées

En avril 2004, un rapport d'enquête a été publié par Netwerk Vlaanderen au sujet des investissements de cinq grandes banques actives en Belgique (Axa, Fortis, Dexia, ING et KBC) dans les industries qui fabriquent des armes « controversées » : mines antipersonnel, bombes à fragmentation, bombes à uranium appauvri ou armes nucléaires. Ce rapport a démontré que, directement ou indirectement, ces cinq institutions financières avaient des liens financiers avec 13 entreprises de ce secteur, à hauteur de 1,2 milliard d'euros.

À la suite de ces révélations et de la campagne menée par Netwerk Vlaanderen et le Réseau Financement Alternatif sous le titre *Mon argent... Sans scrupules ?*, diverses initiatives politiques ont été prises au niveau communal et fédéral. Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2009 à ce sujet¹⁶.

Loi du 8 juin 2006

Retenons que la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes¹⁷, telle que modifiée par deux lois ultérieures¹⁸, comporte actuellement un chapitre V qui est intitulé « Des opérations avec des armes prohibées » et qui prévoit ce qui suit :

16 Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », *op.cit.*

17 *Moniteur belge*, 9 juin 2006, 29840.

18 La loi du 20 mars 2007 interdisant le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel et de sous-munitions (*Moniteur belge*, 26 avril 2007, p. 22122) et celle du 16 juillet 2009 modifiant la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes, en vue d'interdire le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention des armes à uranium (*Moniteur belge*, 29 juillet 2009, p. 51222).

« Nul ne peut fabriquer, réparer, exposer en vente, vendre, céder ou transporter des armes prohibées, en tenir en dépôt, en détenir ou en être porteur.

En cas d'infraction à l'alinéa précédent, les armes seront saisies, confisquées et détruites, même si elles n'appartiennent pas au condamné.

Est également interdit le financement d'une entreprise de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la présente loi en vue de leur propagation.

À cette fin, le Roi publiera, au plus tard le premier jour du treizième mois suivant le mois de la publication de la loi, une liste publique :

- i) des entreprises dont il a été démontré qu'elles exercent l'une des activités visées à l'alinéa précédent ;
- ii) des entreprises actionnaires à plus de 50 % d'une entreprise au point i) ;
- iii) des organismes de placement collectif détenteurs d'instruments financiers d'une entreprise aux points i) et ii) ;

Il fixera également les modalités de publication de cette liste.

Par « financement d'une entreprise figurant dans cette liste », on entend toutes les formes de soutien financier, à savoir les crédits et les garanties bancaires, ainsi que l'acquisition pour compte propre d'instruments financiers émis par cette entreprise.

Lorsqu'un financement a déjà été accordé à une entreprise figurant dans la liste, ce financement doit être complètement interrompu pour autant que cela soit contractuellement possible.

Cette interdiction ne s'applique pas aux organismes de placement dont la politique d'investissement, conformément à leurs statuts ou à leur règlement de gestion, a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations déterminé.

L'interdiction de financement ne s'applique pas non plus aux projets bien déterminés d'une entreprise figurant dans cette liste, pour autant que le financement ne vise aucune des activités mentionnées dans cet article. L'entreprise est tenue de confirmer ceci dans une déclaration écrite. »

Proposition de loi du 1^{er} avril 2009

Le sénateur Mahoux, à l'initiative des lois précitées a par ailleurs déposé le 1^{er} avril 2009 une proposition de loi modifiant la loi sur les armes et la loi sur le blanchiment des capitaux, visant l'interdiction de la fabrication, le commerce, le transport et le financement des bombes incendiaires au phosphore blanc. Cette proposition prévoit notamment que l'article 8 de la loi précitée du 8 juin 2006 soit complété par un alinéa 10 rédigé comme suit :

« Est également interdit le financement d'une entreprise de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de bombes incendiaires au phosphore. »¹⁹

Cette proposition a été frappée de caducité mais le sénateur Mahoux a déposé une proposition identique en date du 6 octobre 2010²⁰.

19 S. 4-1268.

20 S. 5-242.

Mise en œuvre de la loi

Si cette évolution législative, qui fait de la Belgique une pionnière au niveau mondial, est remarquable, sa mise en œuvre pose problème.

L'article 2 de la loi précitée du 20 mars 2007 prévoit en effet que le Roi devait publier, au plus tard le premier jour du treizième mois suivant le mois de la publication de la loi, c'est-à-dire le 1^{er} mai 2008, une liste publique des entreprises dont il a été démontré qu'elles exercent l'une des activités prohibées par la loi, des entreprises actionnaires à plus de 50 % d'une de ces entreprises et des organismes de placement collectif détenteurs d'instruments financiers d'une des entreprises précitées.

Cette publication n'a pas encore eu lieu.

Le 22 mai 2008, répondant au Sénat à une question orale de M. Philippe Mahoux sur « l'absence d'une liste noire des entreprises exerçant une activité liée aux mines antipersonnel et aux sous-munitions », M. Didier Reynders, vice-premier ministre et ministre des Finances et des Réformes institutionnelles a notamment répondu comme suit :

« Très concrètement, je soulignerai que l'absence d'une telle liste publique n'empêche évidemment pas l'application concrète de la législation, en ce qui concerne tous les faits postérieurs à son entrée en vigueur, en matière de financement des armes visées par la législation. Tous ces faits sont punissables sur la base de l'article 23 de la loi du 8 juin 2006.

En outre, je le répète, l'établissement d'une telle liste suppose de disposer d'éléments probants. Reprendre sur une liste un certain nombre d'entreprises, sur la base de simples allégations, entraînerait une responsabilité civile, voire pénale, des autorités publiques.

Il faut donc se montrer prudent. Logiquement, on devrait pouvoir s'appuyer sur des condamnations déjà prononcées. C'est pourquoi nous ne disposons aujourd'hui d'aucun élément matériel pour établir la liste visée à l'article 2 de la loi du 20 mars 2007. Or, je le répète, pour inscrire certaines entreprises sur une liste tout à fait publique, il faut pouvoir se fonder sur des éléments probants. Vous citez quelques exemples étrangers, mais la loi est très précise en ce qui nous concerne. »

1.2.2 Birmanie

Les démocrates birmans, opprimés dans leur pays ou en exil, appellent à ne pas investir dans les sociétés actives en Birmanie. Les investissements étrangers profitent en effet au pouvoir actuel, lui permettant de financer son armée de 400 000 soldats et de perpétuer la répression de son propre peuple.

Le rapport « Votre banque investit-elle en Birmanie ? » a démontré que cinq des plus grands groupes bancaires présents en Belgique (Axa, DEXIA, Fortis, ING et KBC) investissent massivement dans des entreprises présentes en Birmanie, apportant ainsi un soutien financier

(plus de 2,5 milliards de dollars) à des entreprises qui soutiennent la junte militaire en place.

La leader de l'opposition démocrate en Birmanie, le prix Nobel de la Paix Aung San Suu Kyi invite de son côté à agir : « S'il vous plaît, utilisez votre liberté pour promouvoir la nôtre ! » Netwerk Vlaanderen, Actions Birmanie et le Réseau Financement Alternatif ont relayé l'appel des démocrates birmans.

Au niveau communal

Cinquante-trois communes se sont engagées à soutenir les démocrates birmans à des degrés divers, en nommant Aung San Suu Kyi citoyenne d'honneur et/ou en boycottant les produits des entreprises actives en Birmanie et/ou en prenant l'engagement de ne pas investir les finances communales dans des actions de ces entreprises²¹.

Résolution du 29 novembre 2007

Le 29 novembre 2007, le Sénat a adopté une proposition de résolution visant à soutenir l'évolution pacifique de la situation politique et le respect des droits de l'homme en Birmanie.

Ce texte, notamment, « demande au gouvernement de prendre les initiatives diplomatiques nécessaires afin : [...] 5. que l'Union européenne étende le système de sanctions qu'elle inflige de manière à englober les investissements dans le secteur du pétrole et du gaz naturel ainsi que les importations de ces produits en provenance de Birmanie »²².

1.2.3 Spéculation financière sur les matières premières alimentaires

Fin 2007, la pénurie d'eau et de terres agricoles exploitables a provoqué une pénurie de produits alimentaires. La hausse des prix qui s'en est suivi a éveillé les appétits financiers d'investisseurs dont l'activité principale n'est pas la vente ou la livraison de matières premières alimentaires.

« Tirez avantage de la hausse du prix des denrées alimentaires ! » proposait ainsi une publicité pour un de ces produits financiers qui fleurissaient en Europe au début de l'année 2008...

Le 30 mai 2008, à la veille de la conférence de la FAO sur la crise alimentaire mondiale, le Réseau Financement Alternatif et Netwerk Vlaanderen ont appelé à un rassemblement contre la spéculation alimentaire. Quarante-cinq organisations de la société civile du Nord comme du Sud du pays, ainsi que des partis politiques ont adhéré au texte de ce rassemblement qui revendique

21 Alost • Amay • Andenne • Anthisnes • Baelen • Braine-l'Alleud • Bruxelles-Ville • Charleroi • Chastre • Chaudfontaine • Chaumont-Gistoux • Ciney • Colfontaine • Comblain-au-Pont • Dalhem • Dison • Dour • Engis • Esneux • Etterbeek • Fexhe-Le-Haut-Clocher • Fléron • Forest • Frasnes-Lez-Anvaing • Gembloux • Gesves • Huy • Incourt • Ixelles • Jodoigne • Mettet • Mons • Morlanwez • Namur • Nassogne • Nivelles • Ottignies-Louvain-la-Neuve • Oupeye • Péruwelz • Remicourt • Rixensart • Rochefort • Saint-Gilles • Schaerbeek • Thuin • Tournai • Uccle • Wanze • Woluwe-Saint-Lambert • Watermael-Boitsfort • Woluwe-Saint-Pierre • Zottegem.

22 DOC 4-323/5.

l'interdiction en Belgique des mécanismes purement spéculatifs sur les matières premières alimentaires, l'adoption de règles similaires au niveau européen et l'instauration d'une taxe qui décourage les opérations financières purement spéculatives.

Certes, le secteur agricole a plus que jamais besoin d'investissements. Ce que dénonce le Rassemblement contre la spéculation alimentaire c'est le fait que des spéculateurs parient sur la hausse ou la baisse des prix des marchandises. Conséquences ? Les prix des denrées alimentaires sont artificiellement gonflés, susceptibles de variations fortes et imprévisibles. Cette volatilité peut attirer plus de spéculation encore et générer un cercle vicieux de déstabilisation des cours.

C'est ce qu'on appelle une « bulle spéculative ». Les plus pauvres sont les premières victimes de cet affairisme : les produits alimentaires de base, déjà chers pour eux, deviennent carrément inaccessibles. La spéculation n'est pas la seule cause de la flambée des prix, mais elle l'aggrave alors que l'argent devrait servir à soutenir les producteurs.

Proposition du 23 mai 2008

Le 23 mai 2008, les députés Patrick Moriau, Jean Cornil et Dirk Van der Maelen ont déposé une proposition de loi visant à interdire en Belgique la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires.

Cette proposition prévoit notamment ce qui suit :

« Sont interdits : l'offre, la diffusion ou la promotion en Belgique d'instruments financiers, au sens de l'article 2 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, quelle qu'en soit la nature, en ce compris les assurances placements, et notamment les produits d'assurance liés à des fonds d'investissement, lorsque leur rendement est directement lié, en tout ou en partie, à une spéculation sur la hausse du cours des matières premières alimentaires. »²³

Cette proposition est devenue caduque du fait de la dissolution des assemblées, mais le 9 août 2010 les députés Patrick Moriau, Dirk Van der Maelen, André Flahaut, Philippe Blanchart, Guy Coëme, Alain Mathot et Christiane Vienne ont déposé une nouvelle proposition en tout point identique à la première²⁴.

Proposition du 28 mai 2008

Le 28 mai 2008, les sénateurs Philippe Mahoux et Olga Zrihen ont quant à eux déposé une proposition de loi interdisant la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires²⁵.

Cette proposition qui avait un contenu identique à celle précitée du 23 mai 2008 a également été frappée de caducité et le 6 octobre 2010 les mêmes sénateurs ainsi que le sénateur Ahmed Laaouej ont déposé une nouvelle proposition identique²⁶.

Résolution du 19 mars 2009

La Chambre a adopté le 19 mars 2009 une résolution relative à une nouvelle politique générale de lutte contre la faim dans la perspective de la crise alimentaire mondiale. Celle-ci demande notamment au gouvernement fédéral :

« [...] 21. d'envisager les mécanismes à mettre en œuvre aux niveaux européen et national afin

23 DOC 52 1196/001.

24 DOC 53 0081/001.

25 DOC 4-783/1.

26 DOC 5-237/1.

d'interdire les fonds et produits financiers spéculatifs de nature à aggraver l'insécurité alimentaire et à accroître la volatilité des prix des produits agricoles de base. »²⁷

1.2.4 Les territoires occupés

En novembre 1999, le groupe Dexia – et plus spécifiquement la banque française Dexia Crédit Local – acquiert 9 % du capital de la banque israélienne, Otar Hashilton Hamekomi²⁸. En 2001, cette banque, jusqu'alors contrôlée par le pouvoir public, est privatisée. Dexia SA remporte le marché et acquiert 40 %²⁹, puis en l'espace de deux ans, 60 % de son capital. Il en devient ainsi l'actionnaire largement majoritaire³⁰.

En 2009 se crée la plate-forme « Palestine occupée – Dexia impliqué » qui vise à interroger Dexia à ce sujet. Regroupant diverses ONG, syndicats, 39 communes³¹ et une province³², elle demande à l'entreprise d'arrêter de financer illégalement la colonisation israélienne des territoires occupés palestiniens. Elle s'adresse aussi aux actionnaires de Dexia SA, parmi lesquels figurent les Autorités belges, en leur demandant de prendre les mesures indispensables pour mettre un terme à cette situation.

Le 7 avril 2011, le site d'information financière français WanSquare annonce que Dexia a chargé la banque d'affaires Rothschild de chercher un acheteur pour les 66 % de parts que détient le bancassureur dans sa filiale Dexia Israël. Une information confirmée par le principal intéressé.

2 Outils et mécanismes spécifiques

2.1 Pensions

2.1.1 Pensions du deuxième pilier

Outre la mesure de transparence qui est imposée aux fonds de pension et dont il sera question ci-dessous, la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale prévoit ce qui suit en son article 47 :

« L'exécution de l'engagement de solidarité est confiée à un organisme de pension ou à une autre personne morale distincte de l'organisateur, qui gère l'engagement de solidarité séparément de ses autres activités.

Lorsque l'exécution de l'engagement de solidarité est confiée à une personne morale, qui n'est pas gérée paritaire, il est constitué un comité de surveillance composé pour moitié des membres représentant le personnel, au profit duquel l'engagement a été instauré, et qui sont désignés conformément aux règles visées à l'article 41, § 1^{er}, alinéa 2. Le comité de surveillance surveille l'exécution de l'engagement de solidarité et est consulté préalablement sur les points suivants :

27 DOC 52 1197/008.

28 Dexia, Annual report 1999.

29 Dexia, Annual report 2001.

30 Dexia Crédit Local, Rapport annuel 2003.

31 Watermael-Boitsfort, Anderlues, Saint-Gilles, Landen, Ixelles, Linkebeek, Overpelt, Marchin, Zemst, Limbourg, Ans Herent, Herzele, Nivelles, Seraing, Florennes, Ittre, Lommel, Sambreville, Anderlecht, Lessines, Pont-à-Celles, Saint-Josse-ten-Noode, Soumagne, Thuin, Le Roeulx, Couvin, Herstal, Doische, Momignies, Chapelle-lez-Herlaimont, Mouscron, La Louvière, Molenbeek, Ottignies-Louvain-la-Neuve, Ciney, Floreffe, Vielsalm et Viroinval.

32 Namur.

- 1° la stratégie d'investissement et la manière dont sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux ;
- 2° le rendement des placements ;
- 3° la structure des frais ;
- 4° le cas échéant, la participation aux bénéfices. »

Il ne suffit donc pas au gestionnaire d'être transparent sur ses intentions en ce qui concerne la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans sa stratégie d'investissement. Il faut encore qu'il réalise ses intentions et que le comité de surveillance vérifie qu'il l'ait fait.

2.1.2 Pensions du troisième pilier

Comme rappelé ci-dessus, le Conseil des ministres a adopté un plan d'action qui, dans le cadre des compétences fédérales, a pour objectif de stimuler la responsabilité sociétale des entreprises. Ce plan, qui est une conséquence du plan fédéral de développement durable 2004-2008, vise notamment à rendre l'épargne-pension plus avantageuse pour les placements éthiques, par le biais d'une déduction fiscale différenciée. Concrètement, ceux qui choisirraient en faveur d'une épargne-pension éthique pourraient investir un montant plus important de manière fiscalement avantageuse. Cet avantage vaudrait tant pour les comptes d'épargne collectifs et individuels que pour l'assurance-épargne.

Le gouvernement n'a toutefois pas encore mis en œuvre cette décision de principe prise le 21 décembre 2006.

Dans leur mémorandum du mois de mai 2007, Netwerk Vlaanderen et le Réseau Financement Alternatif se sont déclarés favorables à un « remplacement progressif des avantages fiscaux existants par des avantages ayant des composantes sociales, environnementales et éthiques. Cela se traduirait, par exemple, non pas par des avantages fiscaux pour l'épargne-pension éthique, mais par le retrait progressif des avantages liés à l'épargne-pension classique combiné au maintien des avantages existants pour l'épargne-pension éthique. »

Le projet de norme légale pour l'ISR, dont il a été question ci-dessus, devrait évidemment favoriser la mise en œuvre de mesures fiscales différencierées pour ce type de placement.

2.1.3 Orientation ISR des fonds de pension du deuxième et du troisième pilier et des réserves du Fonds de vieillissement

Proposition du 13 février 2006

Le 13 février 2006, les députés Jean-Marc Nollet, Muriel Gerkens, Zoé Genot, Stefaan Van Hecke, Philippe Henry, Georges Gilkinet, Fouad Lahssaini, Wouter De Vriendt, Tinne Van der Straeten et Meyrem Almaci ont déposé une proposition de loi visant une orientation durable des fonds de pension du deuxième et du troisième pilier et des réserves du Fonds de vieillissement. Leur objectif est de soumettre à condition les avantages fiscaux dont bénéficient les investissements dans les fonds de pension des deuxième et troisième piliers, ainsi que les placements réalisés en actifs du Fonds de vieillissement, au respect d'exigences en matière de développement durable³³.

Le 30 octobre 2007, les mêmes députés, du fait de la caducité de cette proposition, en ont déposé une deuxième, identique, elle-même également devenue caduque³⁴.

33 DOC 51 2284/001.

34 DOC 52 0307/001.

Proposition du 17 avril 2008

Le 17 avril 2008, le sénateur Mahoux a, quant à lui, déposé une proposition de loi organisant une épargne-pension socialement responsable à dimension solidaire. Celle-ci étant devenue caduque elle aussi, une nouvelle proposition identique a été déposée par les sénateurs Philippe Mahoux et Louis Siquet en date du 13 octobre 2010³⁵.

Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2009 au sujet de ces propositions³⁶.

2.2 Épargne solidaire

2.2.1 Les fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement

La loi du 1^{er} juin 2008 instaurant une réduction d'impôt pour les participations sous la forme d'actions dans des fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement et fixant les conditions d'agrément en tant que fonds de développement contient un article 4 qui a inséré dans le titre II, chapitre III, section 1^{ère}, du Code des impôts sur les revenus 1992, une sous-section IIterdecies, qui comprend un article 145/32, libellée comme suit :

« Sous-section IIterdecies — Réduction pour les dépenses consacrées à un fonds de développement — Reprise de la réduction

Art. 145/32

§ 1^{er}. En cas de souscription d'actions nominatives émises par des fonds de développement, il est accordé une réduction d'impôt pour les sommes versées pendant la période imposable pour leur acquisition.

La réduction d'impôt est accordée aux conditions et modalités suivantes :

1° les actions ont été émises par un fonds de développement agréé au sens de la loi du 1^{er} juin 2008 instaurant une réduction d'impôt pour les participations sous la forme d'actions dans des fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement et fixant les conditions d'agrément en tant que fonds de développement ;

2° les sommes versées s'élèvent à un minimum de 250 euros ;

3° les actions doivent, sauf en cas de décès, rester en la possession du souscripteur pendant au moins 60 mois sans interruption ;

4° en cas de cession, le nouveau possesseur n'a pas droit à la réduction d'impôt ;

5° en cas de décès du souscripteur, la réduction d'impôt obtenue antérieurement est maintenue ;

6° le souscripteur produit, à l'appui de sa déclaration à l'impôt des personnes physiques, le document visé au § 3.

La réduction d'impôt est égale à 5 % des paiements réellement faits.

Chaque conjoint a droit à la réduction, si les actions sont émises à son nom propre [...]. »

L'article 3. § 1^{er} fixe quant à lui les conditions d'agrément des fonds de développement :

« Pour pouvoir être agréée en tant que fonds de développement, l'organisation demandeuse ou la division demandeuse d'une organisation doit répondre aux critères suivants :

1° avoir adopté la forme juridique de droit belge :

35 DOC 5-325/1.

36 Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », *op.cit.*

- a) d'une société coopérative titulaire d'une agréation au sens de l'arrêté royal du 8 janvier 1962 fixant les conditions d'agrément des groupements nationaux de sociétés coopératives et des sociétés coopératives, ou
 - b) d'une société coopérative à finalité sociale au sens de l'article 661 du Code des sociétés ;
- 2° durant les trois dernières années, avoir développé de manière ininterrompue des activités de financement sur la base de crédits, de garanties ou de participations ;
- 3° détenir un portefeuille investi en microfinancement dans des pays en développement, dont le montant s'élève à 500 000 euros au minimum ;
- 4° avoir statutairement une finalité sociale et ne poursuivre aucun objectif de maximisation des profits. »

On ne peut évidemment que se réjouir d'une telle avancée en faveur de l'épargne solidaire. Mais pourquoi limiter l'incitant fiscal au financement de projets de microfinance dans le Sud ? Il existe d'autres coopératives, comme Hefboom et Crédal, qui de leur côté financent l'économie sociale belge. Malheureusement, elles ne peuvent offrir un tel avantage fiscal à leurs coopérateurs. Un minimum de cohérence dicte de prévoir des conditions identiques pour tous les produits d'investissement solidaire.

3 Transparency

3.1 Les organismes de placement collectif

Deux dispositions méritent d'être relevées dans la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

La première concerne le prospectus. Une offre publique de titres d'un organisme de placement collectif (OPC) ne peut être effectuée qu'après qu'un prospectus a été rendu public. L'article 52 de la loi prévoit que ce prospectus doit préciser « dans quelle mesure sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux, dans la mise en œuvre de la politique d'investissement ».

L'article 76 § 1^{er} stipule quant à lui que tout organisme de placement collectif publie un rapport annuel par exercice et un rapport semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice. Ces rapports contiennent un inventaire circonstancié du patrimoine, un relevé des résultats, ainsi qu'une information sur la manière dont ont été pris en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques dans la gestion des ressources financières tout comme dans l'exercice des droits liés aux titres en portefeuille. Cette obligation s'applique, le cas échéant, par compartiment.

3.2 Les régimes de pension complémentaire

3.2.1 Loi-programme du 24 décembre 2002 — pensions complémentaires des indépendants

L'article 53 § 1^{er} de la loi-programme du 24 décembre 2002 prévoit que « l'organisme de pension rédige chaque année un rapport sur la gestion des conventions de pension. Ce rapport est mis à la disposition de tout affilié et/ou intéressé qui en fait la demande.

Le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants :

- 1° la stratégie d'investissement à long et à court terme et la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux ;
- 2° le rendement des placements ;
- 3° la structure des frais ;
- 4° le cas échéant, la participation aux bénéfices des affiliés. »

3.2.2 La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires

L'article 42 § 1^{er} de la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale, prévoit également une mesure de transparence :

« L'organisme de pension ou la personne désignée dans la convention collective de travail ou le règlement de pension rédige chaque année un rapport sur la gestion de l'engagement de pension. Ce rapport est mis à la disposition de l'organisateur, qui le communique sur simple demande aux affiliés.

Le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants :

- 1° le mode de financement de l'engagement de pension et les modifications structurelles de ce financement ;
- 2° la stratégie d'investissement à long et à court terme et la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux ;
- 3° le rendement des placements ;
- 4° la structure des frais ;
- 5° le cas échéant, la participation aux bénéfices. »

3.3 Évaluation de l'impact des obligations de transparence

Une étude menée par Forum Ethibel s'est penchée sur le respect des obligations de transparence en matière d'ISR par les OPC et dans le cadre de la loi du 28 avril 2003 précitée relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale. L'objectif était d'identifier les éventuelles difficultés ou barrières³⁷.

L'étude a permis de constater que la loi est respectée (en ce compris au plan administratif) pour ce qui concerne les prospectus des OPC mais que, par contre, les rapports périodiques présentent davantage de difficultés : la profondeur et la communication des réponses sont relativement

³⁷ Onderzoek en evaluatie van de transparantieregeling in het kader van de aanvullende pensioenen en de instellingen voor collectieve belegging, Bruxelles, octobre 2009.

sommaires et sans surprise (à l'exception des produits ISR).

En ce qui concerne les rapports de transparence dans le cadre de la loi relative aux pensions complémentaires, ceux-ci ne sont pas publics et aucune conclusion n'a donc pu être tirée à propos du respect ou non de la Loi. Des entretiens approfondis ont toutefois montré que la loi n'est pas suffisamment applicable et qu'elle ne sert pas toujours les objectifs de transparence accrue en matière d'ISR.

L'étude formule certaines recommandations et pistes de réflexion :

1. Clarifier et préciser la réglementation actuelle ;
2. Rendre publics les rapports de transparence et reprendre des aspects de gestion d'ISR dans les « Statement of Investment Principles » ;
3. Mettre en place des normes minimales en matière d'ISR ;
4. Auditer des pratiques de recherche en relation avec l'ISR ;
5. Réaliser de rapports, statistiques et *benchmarks* d'évolution ;
6. Établir des véhicules spécifiques pour les fonds de pension pour des projets sociétaux au sein de l'économie sociale et locale ;
7. Entamer le débat sur l'intégration par la loi d'aspects ISR dans la gestion institutionnelle ;
8. Organiser de séances de formation et d'éducation.

3.4 Extension des obligations de transparence

Comme nous l'avons vu plus haut, l'action 13 du plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises, adopté le 21 décembre 2006 par le gouvernement, prévoyait d'évaluer et élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR.

Il était prévu que l'action puisse se scinder, après avis de la CBFA à émettre avant le 1^{er} mai 2007, en deux moments. « Il s'agit dans un premier temps d'élargir l'obligation légale de transparence au secteur financier, notamment les banques, le secteur des assurances, les établissements de crédit et les institutions de retraite professionnels. Le nouveau texte pourra s'inspirer des [dispositions actuellement prévues par la loi relative aux pensions complémentaires du 28 avril 2003 et celle du 20 juillet 2004 relative aux organismes de placements collectifs (OPC)] afin de prévoir les informations minimales que devra contenir le rapport annuel sur la politique d'investissement des institutions financières. Dans un deuxième temps, il sera pertinent d'évaluer l'impact de ces obligations de rapportage pour les OPC sur leur politique de placement. Cette analyse pourra se prononcer sur la nécessité éventuelle d'harmoniser la façon de communiquer sur les politiques de placement. Il sera également intéressant d'analyser dans quelle mesure cette harmonisation pourra être élargie à d'autres acteurs que les OPC. »

Si l'analyse de l'impact de ces obligations de rapportage pour les OPC sur leur politique de placement a été réalisée en 2009, comme nous venons de l'évoquer, la demande d'avis à la CBFA n'a pas été faite, pas plus que l'élargissement de l'obligation légale de transparence au secteur financier.

Il convient toutefois de relever une étude qui a été réalisée par le Réseau Financement Alternatif à la demande de la ministre de l'Intégration sociale, des Pensions et des Grandes Villes et qui visait précisément à mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers³⁸. L'objectif de cette étude était de créer un outil permettant de comparer et classer les organismes financiers.

Pour créer cet outil, le Réseau Financement Alternatif a d'abord délimité le champ de l'étude. En matière d'organismes financiers, il s'est penché sur les banques et les dispensateurs de crédit et a étudié les crédits à la consommation et hypothécaires, les comptes d'épargne, les comptes courants et les produits d'investissement. Il a ensuite concentré sa recherche sur les quatre éléments principaux de la responsabilité sociale pour ces deux types d'acteurs : l'inclusion financière, la responsabilité et la solidarité dans les politiques d'investissement et d'allocations d'actifs. Partant de là, le Réseau Financement Alternatif a formulé plusieurs questions :

1. Dans quelle mesure, en matière de compte à vue offert aux particuliers, l'établissement de crédit sert-il de manière adéquate l'ensemble des publics composant la population ?
2. Dans quelle mesure, en matière de crédit aux particuliers, le dispensateur de crédit sert-il de manière adéquate l'ensemble des publics composant la population ?
3. L'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs responsable ?
4. L'établissement de crédit a-t-il une offre de produits d'investissement responsable ?
5. L'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs solidaire ?
6. L'établissement de crédit a-t-il une offre de produits d'investissement solidaire ?

Ces questions ont permis de déterminer des critères et ensuite des indicateurs permettant de mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers. Elles doivent permettre, en particulier les questions 3 et 5, d'offrir une meilleure transparence sur la politique d'investissement des institutions financières.

³⁸ Bernard Bayot, Annika Cayrol, Lise Disneur et Olivier Jérusalmy, « Indicateurs de responsabilité sociétale des établissements de crédit et des dispensateurs de crédit aux particuliers », dans *FINANCéité Cahier*, n° 18, Réseau Financement Alternatif, juin 2010.

4 Gestion de l'argent public ou à caractère public

4.1 Fédéral

Au niveau fédéral, il convient de relever les exemples suivants de gestion des deniers publics en fonction de critères ISR : la Loterie nationale, BIO, le Fonds de réduction du coût global de l'énergie (FRGE) ainsi que la Caisse de retraite des sénateurs. L'année 2010 a également connu diverses initiatives parlementaires en la matière.

Par ailleurs, le 1^{er} octobre 2007, les sénateurs Sabine de Béthune, Wouter Beke, Els Schelfhout, Elke Tindemans ont déposé une proposition de loi organisant le Point de contact national en matière d'entrepreneuriat éthique international et modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire³⁹. Cette proposition reprenait le texte d'une proposition déposée au Sénat le 23 avril 2004.⁴⁰ Ces textes étant devenus caducs, une autre proposition modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire a été déposée le 24 novembre 2010 par les sénateurs Sabine de Béthune et Wouter Beke. Il reprend – partiellement et moyennant adaptations –les textes précédents⁴¹. En outre, la députée Nathalie Muylle a déposé un texte similaire, la proposition de loi du 3 août 2010 modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire⁴².

Selon ces initiatives, alors que les entreprises exportatrices belges peuvent bénéficier du soutien de l'Office national du Ducroire pour développer leurs activités et que ce soutien est uniquement soumis à des conditions d'ordre économique et financier, de plus en plus de voix s'élèvent en vue de l'introduction de critères éthiques dans la loi, afin de placer les entreprises devant leurs responsabilités en matière de développement durable et de droits de l'homme.

Les auteurs proposent dès lors qu'aucun risque ne puisse plus être accepté et qu'aucune couverture résultant de la garantie octroyée ne puisse plus être accordée par l'Office si l'entreprise qui souhaite obtenir le bénéfice de la garantie n'a pas respecté les principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)⁴³ à l'intention des entreprises multinationales et la déclaration tripartite de l'Organisation internationale du travail (OIT)⁴⁴ sur les entreprises multinationales.

Le conseil d'administration de l'Office établirait chaque année un rapport social dans lequel il vérifierait si les décisions prises sont conformes à ces normes.

Autre initiative qu'il convient de mentionner, la proposition de résolution visant à faire intégrer des normes socialement responsables dans les politiques d'investissement du gouvernement que les sénateurs Philippe Mahoux et Ahmed Laaouej ont déposée le 6 octobre 2010⁴⁵ et qui reprend le texte d'une proposition qui avait déjà été déposée au Sénat le 12 juillet 2007 par le sénateur Mahoux⁴⁶. Cette initiative vise à demander ce qui suit au gouvernement :

1. que les ressources financières de l'État (la Région, la Communauté) ainsi que les fonds de pension et d'investissement directement ou indirectement approvisionnés par celles-ci

39 S. 4-224/1.

40 S. 3-649/1.

41 S. 5-421/1.

42 DOC 53 0047/001.

43 Organisation internationale d'études économiques, dont les pays membres, des pays développés, ont en commun un système de gouvernement démocratique et une économie de marché. Elle joue essentiellement un rôle d'assemblée consultative.

44 Institution tripartite spécialisée de l'ONU qui rassemble gouvernements, employeurs et travailleurs de ses États membres dans une action commune pour promouvoir le travail décent à travers le monde.

45 S. 5-229.

46 S. 4-104/1.

- soient mieux dirigés vers des placements socialement responsables ;
- 2. que les entreprises dans lesquelles l'État (la Région, la Communauté) intervient financièrement en tant que partenaire adoptent une stratégie d'investissement qui prenne en compte les aspects éthiques, sociaux et environnementaux ;
- 3. de soumettre à condition les garanties publiques accordées pour des investissements tant en Belgique qu'à l'étranger à la prise en compte d'aspects éthiques, sociaux et environnementaux ;
- 4. de demander à un organisme approprié de procéder annuellement à une évaluation de l'intégration de ces normes socialement responsables dans ses politiques d'investissements.

4.2 Région flamande

En Flandre, les initiatives suivantes méritent d'être relevées : Toekomstfonds, Vlaams Zorgfonds, Spaarfonds van de Vlaamse non-profit/social-profitsector ainsi que ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV).

4.3 Région de Bruxelles-Capitale

Une ordonnance de la Région de Bruxelles-Capitale du 1^{er} juin 2006 imposant des critères d'investissement socialement responsable aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux prévoit une intéressante disposition en matière de marchés publics.

L'article 2 stipule en effet que dans la loi du 24 décembre 1993 relative aux marchés publics de travaux, de fournitures et de services et à certains marchés de travaux, de fournitures et de services, l'article 18bis est complété par un troisième paragraphe rédigé comme suit :

« § 3. La Région de Bruxelles-Capitale, les pouvoirs adjudicateurs régionaux, financés ou contrôlés majoritairement par la Région et les communes imposent dans les marchés financiers qu'ils lancent qu'au moins 10 % des sommes investies le soient dans des fonds de placement, produits financiers ou mandats de gestion gérés selon un processus d'investissement qui intègre, en plus des critères financiers, des critères sociaux, éthiques ou environnementaux, ou dans des sociétés ou associations sans but lucratif qui font application des principes de base visés à l'article 1^{er}, paragraphe 2, 1°, de l'accord de coopération du 4 juillet 2000 entre l'État fédéral, la Région flamande, la Région wallonne, la Région de Bruxelles-Capitale et la Communauté germanophone relatif à l'économie sociale.

Le processus d'investissement précisera dans quelle mesure des critères sociaux, éthiques ou environnementaux sont pris en compte dans la gestion. Le respect des critères sociaux, éthiques ou environnementaux fera l'objet, d'une part, de rapports clairs et réguliers par la société de gestion et, d'autre part, d'un contrôle régulier par un organisme indépendant. »

Cette obligation positive d'investir 10 % selon des critères sociaux, éthiques ou environnementaux ou dans l'économie sociale se double d'une obligation de transparence.

L'article 3 stipule que « le gouvernement fait chaque année rapport au Parlement sur la politique menée en matière d'investissement socialement responsable par la Région. Ce rapport est transmis au Parlement au plus tard le 30 juin de l'année qui suit l'exercice. » L'article 4 complète l'article 68 de l'ordonnance organique du 23 février 2006 portant les dispositions applicables au budget, à la comptabilité et au contrôle, en y insérant le paragraphe suivant : « Le Centre de Coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale rédige chaque année un rapport qui doit contenir des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux,

éthiques et environnementaux dans la politique financière du Centre. Ce rapport est transmis au Parlement au plus tard le 30 juin de l'année qui suit l'exercice. » Enfin, l'article 5 complète l'article 96 de la Nouvelle Loi communale par un nouvel alinéa rédigé comme suit : « Le rapport doit contenir en outre des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière de la commune. »⁴⁷

Deux freins ont été identifiés à la mise en œuvre de cette ordonnance. Un frein majeur à l'application de cette ordonnance est la position débitrice de la Région Bruxelles-Capitale et de ses communes. En effet, malgré « la position créditrice moyenne de 41 236 195 € du CCFB en 2008 qui vient en diminution de la position débitrice de la Région Bruxelles-Capitale, cette dernière n'a jamais été en position créditrice à court terme », ce qui expliquerait la non-application de l'ordonnance du 1^{er} juin 2006 en 2008, 2007 et 2006⁴⁸. Un autre frein réside dans le fait qu'aucun instrument légal n'a été mis en place pour contrôler le respect des articles de cette ordonnance au niveau régional. En effet, « l'ordonnance du 14 mai 1998 organisant la tutelle administrative sur les communes de la Région de Bruxelles-Capitale ne prévoit pas de contrôle des décisions de gestion courante »⁴⁹.

Le 7 décembre 2009, sur interpellation du député bruxellois Didier Gosuin, M. Charles Picqué, ministre-président, a indiqué qu'il était souhaitable de développer des outils de sensibilisation et de formation du personnel des pouvoirs locaux en vue d'aider les communes à se conformer aux prescrits légaux précités. Dès lors que l'ordonnance ne prévoit pas de sanction ni de réelles mesures d'exécution, M. Charles Picqué évoquait également de la nécessité de rédiger une circulaire rappelant la clause de 10 % et l'obligation de rapport de la part des communes⁵⁰.

4.4 Région wallonne

La Région wallonne se démarque par l'ambitieux objectif qui est contenu dans la Déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014 dont il a été question plus haut. Celui-ci consiste, dans les marchés financiers que la Région organise, à renforcer l'investissement selon des critères sociaux, éthiques et environnementaux et dans l'économie sociale, mais aussi à concrétiser et promouvoir activement une politique d'investissement respectueuse de la bonne gouvernance, éthiquement, socialement et environnementalement responsable, auprès des communes, provinces et autres pouvoirs adjudicateurs. L'objectif est que les pouvoirs publics investissent progressivement une part croissante de leurs fonds dans des véhicules financiers qui répondent à des critères de durabilité environnementale, éthique et sociale (20 % en 2012, 30 % en 2014, etc.).

4.5 Provinces et communes

Nous ne serions pas complets si nous ne précisions pas que, au niveau provincial et communal, d'intéressantes initiatives ont également été prises.

4.6 Évaluation de la gestion de l'argent public ou à caractère public sous l'angle de l'ISR

À la demande de la CIDD, Netwerk Vlaanderen et le Réseau Financement Alternatif ont procédé

47 *Moniteur belge*, 4 juillet 2006, 33478.

48 Réponse du Ministre Guy Vanhengel à la question écrite n° 390 de la députée Marie-Paule Quix concernant les critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics., Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 mai 2009 (n° 51).

49 Question écrite n° 1046 de M. Gosuin, député bruxellois, à Charles Picqué, ministre-président, Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 octobre 2008 (n° 44)

50 C.R.I. COM (2009-2010) n° 14, COMMISSION FINANCES, 07-12-2009.

en 2009 à une étude visant à identifier l'ensemble des mesures existantes en matière de gestion socialement responsable des deniers publics pour tous les niveaux de pouvoirs : fédéral, régional, provincial, communal, parastatal (intercommunales, sociétés de logement...), ainsi qu'à évaluer l'impact réel de ces différentes mesures mises en œuvre par les pouvoirs publics.

Au niveau fédéral, les montants suivants sont investis en prenant en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques :

- FESD : 21,8 millions d'euros au 31/12/2007 ;
- Loterie nationale : 230 millions d'euros au 31/03/2009 ;
- Fonds de réduction du coût global de l'énergie (FRGE) : 53 millions d'euros au 31/12/2007 ;
- Caisse de retraite des sénateurs : 48 millions d'euros au 31/12/2008.

Au niveau régional, on relève :

- Vlaams Zorgfonds : 153 millions d'euros au 31/12/2007 ;
- ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV) : 20 millions d'euros.

Tant au niveau fédéral que régional, on remarque que la plupart des institutions publiques éprouvent de grandes difficultés à déterminer elles-mêmes les critères sociaux, environnementaux et éthiques. Aucun cadre n'est fixé, dans lequel les produits financiers pourraient être choisis. Ce ne sont donc pas les institutions publiques qui s'adressent aux prestataires financiers avec une liste de critères, mais ces derniers qui proposent une liste de produits aux institutions.

Les responsables de ces institutions publiques se déclarent par ailleurs souvent incomptétents pour apprécier la qualité sur le plan ISR des produits présentés et estiment que l'autorité publique devrait elle-même séparer le bon grain de l'ivraie et fournir une liste des produits dans lesquels les deniers publics puissent être placés.

Autre élément notable au niveau fédéral et régional : le peu de publicité faite au sujet de la prise en compte de critères de l'ISR, y compris dans les rapports annuels. Enfin, aucun responsable d'institutions publiques n'a mentionné l'existence du moindre problème relatif au rendement des produits ISR.

Au niveau provincial, seules les provinces de Flandre orientale et du Brabant flamand ont pris des initiatives utilisant des critères ISR. Ici aussi, les responsables interrogés font état de la difficulté de comprendre l'univers ISR à cause de la diversité des critères utilisés : tant de paramètres rendent difficile le bon choix du produit financier.

Au niveau communal, sur les 589 communes contactées, 135 ont répondu et 38 parmi celles-ci ont fait état d'initiatives utilisant des critères ISR (28 communes flamandes, 6 en Région wallonne et 4 en Région de Bruxelles-Capitale). En règle générale, cela concerne moins de 5 % de leurs avoirs.

Les propositions communales qui reviennent le plus souvent sont les suivantes :

- une meilleure information facilement accessible et compréhensible expliquant les possibilités des produits financiers ISR ;
- une offre de produits financiers ISR qui soit compatible avec leurs besoins en termes de durée de placement (souvent à court, voire très court terme), de garantie de capital et de taux, de risque et de possibilité de retrait ;
- un cadre légal qui aurait deux fonctions principales : fixer une norme sur les produits financiers ISR afin d'éviter le *greenwashing* et imposer un pourcentage des avoirs à investir dans de tels produits.

D'une manière générale, de l'avis des responsables publics, améliorer le placement des fonds publics en ISR requiert donc les actions publiques suivantes :

- inscrire l'ISR dans les politiques publiques, par exemple en fixant des objectifs ISR, en introduisant des clauses sociales et environnementales dans les marchés publics financiers et en améliorant le rapportage des politiques publiques ISR ;
- développer une norme minimale pour l'ISR public ;
- être plus précis sur la responsabilité des fonctionnaires concernés, notamment en ce qui concerne des choix ISR qui s'avéreraient préjudiciables en matière de rendement financier ou de risque.

PARTIE 2 DONNÉES CHIFFRÉES DU MARCHÉ BELGE

Chiffres clés au 31/12/2010

Données quantitatives

Nombre

Le nombre total de produits financiers ISR sur le marché belge, secteurs *retail* et institutionnel confondus au 31/12/2010, s'élève à 361, contre 315 au 31/12/2009, soit une progression de 12,5 %.

Tout comme les années précédentes, l'offre ISR belge se compose majoritairement de fonds qui représentent 93 % du marché ISR en Belgique. La proportion des comptes d'épargne augmente légèrement à 3 % et celle des autres formules d'épargne reste stable à 4 %.

Valeur (actif net total)

Au 31/12/2010, le volume total de capitaux placés dans l'ISR en Belgique s'élève à 13,21 milliards d'euros, soit une hausse modeste de 3,6 % par rapport aux chiffres révisés du 31/12/2009. En revanche, la part en valeur de l'offre ISR dans le marché financier belge global est légèrement en baisse, puisqu'elle passe de 3,92 % en 2009 à 3,77 % en 2010.

Le volume des capitaux placés dans les fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires) augmente très légèrement à 11,15 milliards d'euros, +0,46 % par rapport à fin 2009. L'ensemble des fonds poursuivant une augmentation plus régulière, les fonds ISR enregistrent donc une légère baisse de part de marché, la première depuis 1993 : celle-ci passe de 8,28 % en 2009 à 8,13 % au 31/12/2010.

Le *leader* du marché des fonds ISR est clairement KBC (60 % du marché avec 6,74 milliards d'euros), suivi de loin par Dexia (15 % du marché avec 1,63 milliard d'euros).

Au 31/12/2010, le volume des capitaux placés dans les comptes d'épargne ISR pèse plus de 1,89 milliard d'euros, soit une croissance de 26 % en un an.

En matière de parts de marché, bien que toujours très minoraires, les comptes d'épargne ISR connaissent également une croissance par rapport à l'année précédente, ils passent de 0,85 % à 0,96 %.

Quatre acteurs se partagent maintenant le marché des comptes épargne ISR en Belgique : la Banque Ethias (53 %), la Banque Triodos (39 %), BNP Paribas (7 %) et VDK-Spaarbank (1 %). La Banque Ethias est devenue *leader* du marché en 2008 quand elle a fait certifier ses comptes d'épargne comme étant de l'ISR par le Forum Ethibel, pesant plus de 1 milliard d'euros au 31/12/2010.

Le volume des capitaux placés dans les autres formules d'épargne ISR s'élève à 168,45 millions d'euros, enregistrant une bonne croissance de 22 %.

Pour les autres formules d'épargne ISR, c'est la Banque Triodos qui domine le marché avec 46 % de parts de marché. Quatre autres acteurs, tous des coopératives, ont des encours représentant entre 9 % et 14 % du marché : Incofin, Crédal, Hefboom et Alterfin.

Dimension solidaire

Parmi les 361 produits d'ISR, on recense 32 produits solidaires.

La valeur totale des produits solidaires représente 1,13 milliard d'euros, soit environ 9 % de l'encours total des produits ISR en Belgique. C'est une hausse de près de 119 millions d'euros par rapport au 31/12/2009.

Données qualitatives

L'aspect qualitatif de ce rapport porte seulement sur les fonds ISR. Selon la méthodologie utilisée, 73 fonds des 336 fonds ISR recensés ont été jugés admissibles à la cotation et ont pour moyenne 52 %. En effet, 76 % des fonds ISR sont inéligibles d'emblée car ils n'offrent pas de garantie sur leur qualité extrafinancière dans le temps.

Ce sont deux fonds de la Banque Triodos (Triodos Sustainable Pioneer Fund et Triodos Sustainable Equity Fund) avec respectivement une cote de 81 % et de 78 %, ainsi que les 4 fonds KBC Eco Fund (Alternative Energy, Climate Change, Water, World), ex aequo avec 72 %, qui sont les mieux cotés. Aussi, dans le classement des promoteurs, c'est la Banque Triodos qui obtient la meilleure cote pour la qualité générale de ses fonds.

5 L'offre et l'encours ISR

5.1 Méthodologie de l'évaluation quantitative

Ce chapitre vise à expliquer la méthodologie utilisée pour mesurer le nombre et la valeur financière des produits ISR sur le marché belge. Les données collectées concernent le marché *retail* et institutionnel au 31/12/2010.

5.1.1 Portée de l'étude

Pour caractériser le marché ISR belge, nous considérons trois grandes familles : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC) y compris les mandats discrétionnaires, les comptes d'épargne et les autres formules d'épargne répondant aux critères de l'ISR.

Dans ce rapport, nous nous efforçons de présenter tous les produits financiers ISR effectivement disponibles sur le marché belge, c'est-à-dire commercialisés en Belgique.

Les **fonds ISR**, au sens du présent rapport, sont les compartiments des fonds d'actions, des fonds d'obligations, des fonds mixtes, des fonds à capital protégé, des fonds monétaires, des fonds d'assurance, des assurances vie et des produits structurés à caractère ISR pour autant qu'ils appartiennent au moins à la deuxième génération d'ISR.

En effet, les produits de première génération se contentent d'exclure les entreprises qui ont une activité jugée inacceptable. Cette mesure est parfois prise uniquement pour se conformer à la loi, ce qui ne nous semble donc pas un critère suffisant pour définir un fonds ISR.

Pour rappel, la génération 2 regroupe les fonds ayant une thématique liée au développement durable, la génération 3 rassemble les fonds ayant une approche *best-in-class* et les fonds de génération 4 sont ceux ayant une approche combinée de *best-in-class* et de *multi-stakeholder*.

Nous avons également obtenu des réponses partielles sur les **mandats discrétionnaires qui prennent en compte des critères ISR**. Nous intégrons surtout ces données dans la partie sur l'encours des fonds ISR.

Les **comptes d'épargne ISR** regroupent les comptes à terme et les comptes d'épargne à caractère socialement responsable.

Les **autres formules d'épargne ISR** peuvent potentiellement regrouper quatre catégories : les initiatives publiques, les coopératives, les groupes d'épargne de proximité et le capital de banque n'investissant que dans des initiatives socialement responsables.

Pour ces trois grandes familles, nous nous penchons sur les points suivants :

- 1 le nombre de produits ISR disponibles sur le marché belge, leur croissance et leurs caractéristiques ;
- 2 l'évolution des capitaux placés dans les fonds, sur les comptes d'épargne et comptes à terme et dans les autres initiatives d'épargne répondant aux critères de l'ISR ;
- 3 l'évolution de la part de marché que représentent les produits financiers ISR dans le marché global des produits financiers ;
- 4 l'importance des différents promoteurs financiers sur le marché ISR ;
- 5 le nombre de produits ISR solidaires et leur encours.

Enfin, nous signalons qu'une forme d'ISR n'est pas reprise dans ce rapport : il s'agit des investissements directs dans des entreprises d'économie sociale autres que celles qui ont une activité de crédit.

5.1.2 Sources

Les données chiffrées proviennent, en priorité, des promoteurs financiers. Cependant, si les promoteurs ne nous ont pas répondu, nous nous sommes basés soit sur les chiffres de l'Association belge des *Asset Managers* (BEAMA), soit sur les publications des promoteurs, soit, en tout dernier recours, nous avons repris l'encours de 2009. Certaines données individuelles ne sont donc pas toujours tout à fait exactes mais dans l'ensemble suffisamment précises pour bien illustrer les tendances.

Tout comme les années précédentes, pour définir les produits qui ont une dimension solidaire, nous nous référons aux critères de l'épargne solidaire de Fineurosol⁵¹ visant à la constitution d'un label européen de la finance solidaire pour catégoriser cette forme d'ISR.

Pour comparer le marché ISR au marché financier global belge, nous utilisons les chiffres publiés par la Banque nationale de Belgique en ce qui concerne le montant total des comptes d'épargne belges⁵² et les chiffres de l'Association belge des *Asset Managers* (BEAMA) pour avoir le montant total des fonds d'investissement belges⁵³.

5.1.3 Collecte des données

Cette année, pour les trois grandes familles de produits, nous avons procédé à une mise à jour extensive des données, en recherchant les chiffres de l'année en cours, 2010, mais également en perfectionnant, selon les données fournies par les promoteurs, l'historique des chiffres que nous possédions. Le lecteur attentif remarquera donc des changements entre les chiffres de nos précédents rapports et ceux du présent rapport.

Pour ce qui est des fonds ISR, 21 promoteurs sur 24 nous ont fourni des données. Autant que l'information communiquée par les promoteurs le permette, les encours se rapportent au marché belge. En effet, comme certains fonds ISR sont distribués sur plusieurs marchés, il arrive que les encours qui nous sont fournis soient globaux. Des notes méthodologiques expliquent alors comment les estimations des encours sur le marché belge ont été réalisées.

Concernant les mandats discrétionnaires, nous avons réussi à obtenir des informations parcellaires, que nous utiliserons donc principalement de manière agrégée dans la partie sur l'encours des fonds ISR.

Par rapport aux comptes d'épargne ISR, les quatre promoteurs du marché nous ont fourni les informations souhaitées.

Enfin, 14 des 15 promoteurs des autres formules d'épargne ISR nous ont envoyé les chiffres de cette année et nous ont aidés à clarifier l'historique.

51 Les critères de labellisation : <http://www.fineurosol.org/epargne-solidaire/label-europeen-de-l-epargne-solidaire/les-criteres-de-labellisation.fr.176.html>

52 Site de la BNB : <http://www.nbb.be/belgostat/PublicatieSelectieLinker?LinkID=58000054|910000082&Lang=F>

53 Site de la BEAMA : <http://www.beama.be/statistieken-fr/trimestriek/statistiques-4ieme-trimestre-2010>

5.2 En nombre

Les paragraphes suivants analysent le **nombre** de produits ISR offerts sur le marché belge.

5.2.1 L'offre ISR globale (en nombre)

Au 31/12/2010, le marché ISR belge⁵⁴, *retail* et institutionnel confondus, se compose de 361 produits financiers socialement responsables contre 316 fin 2009 (augmentation de 12,5 %).

Les fonds ISR représentent 93 % de ce marché, contre 3 % pour les comptes d'épargne (CE) et 4 % pour les autres formules d'épargne (désormais notés « autres »).

La ventilation du marché suit donc les tendances des années précédentes. Le nombre de fonds ISR reste largement dominant par rapport au nombre de comptes d'épargne et d'autres formules d'épargne.

Ainsi, l'écrasante majorité des nouveaux produits ISR lancés en 2010 sont des fonds, excepté la nouvelle coopérative de crédit, Eltys. L'accroissement des fonds ralentit toutefois en 2010. Leur nombre avait crû de 29 % en 2008 et de 21 % en 2009, mais il n'a augmenté que de 13 % en 2010. Ce ralentissement se note aussi en termes absolus. La croissance nette⁵⁵ observée en 2010 étant de 45 fonds (57 entrants et 12 sortants) par rapport aux 62 fonds de 2009.

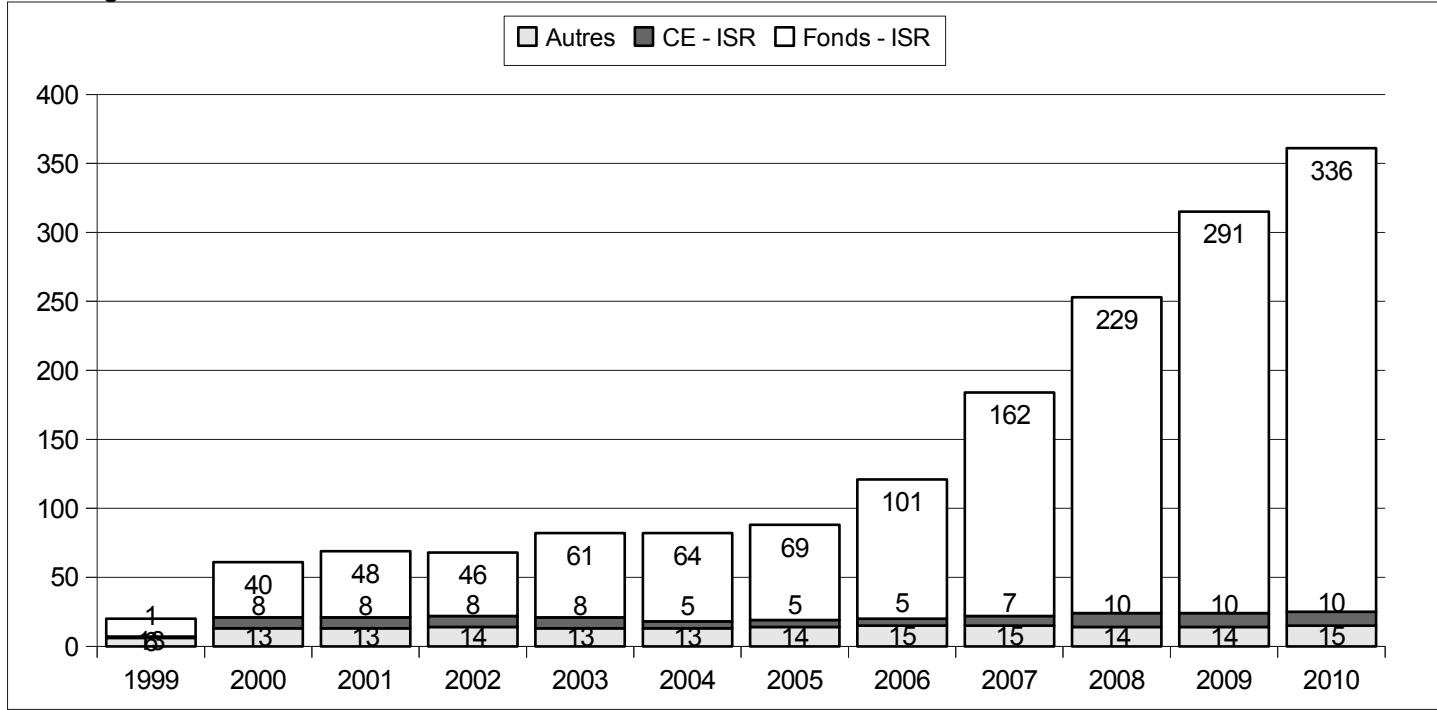
Dans la catégorie des comptes d'épargne ISR, l'apparition d'un nouvel acteur en 2008, Ethias Banque, à la suite de sa certification par Ethibel, a augmenté la part de ce type d'ISR cette année-là. En 2010, quatre promoteurs comptabilisent 10 produits d'épargne ISR.

Enfin, 2010 voit l'apparition d'un nouvel acteur dans les autres formules d'épargne ISR : Eltys. Le nombre d'autres formules d'épargne ISR passe ainsi de 14 à 15.

54 Les mandats discrétionnaires ne sont pas repris dans le comptage en nombre, car les encours de ce type d'ISR nous sont donnés de manière agrégée par les promoteurs. De plus, ces données restent parcellaires.

55 Croissance nette = {nombre de fonds année N + nombre de fonds entrants année (N+1) – nombre de fonds sortants année (N+1)}

Figure 1 - Évolution de l'offre ISR en nombre



Source : Réseau Financement Alternatif

5.2.2 L'offre des fonds ISR (en nombre)

Au 31/12/2010, l'augmentation du nombre de fonds ISR offerts sur le marché belge est significative : 336 fonds existent à présent alors qu'ils n'étaient que 291 fin 2009. Cette extension de l'offre est majoritairement due à un accroissement important des fonds basés sur une même politique ISR. En revanche, on observe un solde net positif moins important que les années précédentes entre les fonds entrants et les fonds sortants (45 unités en 2010 contre 62 en 2009), cela signifie que moins de fonds ISR ont été créés en 2010 qu'en 2009.

Figure 2 Fonds ISR au 31/12/2010

PROMOTEUR.....	Produit
AG Insurance.....	Smart Invest Bon Green Planet 1
.....	Smart Invest Bon Green Planet 2
.....	Smart Invest Bon Green Planet 3
.....	Top Protect Ethical Fund 1
Amundi.....	Amundi Funds AQUA GLOBAL
.....	Amundi Funds CLEAN PLANET
.....	Amundi Funds EURO SRI
Argenta.....	Argenta-Fund Responsible Growth Fund
Aviva Investors.....	Aviva Investors Sustainable Future Global Equity Fund
.....	Aviva Investors Sustainable Future Pan-European Absolute Return Fund

	.....Aviva Investors Sustainable Future Pan-European Equity Fund
Axa.....	.AXA WF Framlington Human Capital
	.....Piazza AXA IM Ethical Europe Equities
Banque de la poste.....	Post Fix Fund Post Multifix 5+
	.....Post Fix Fund Post Multifix Cash Plus
	.....Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 1
	.....Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 2
	.....Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 3
	.....Post Fix Fund Post Multifix CRESCENDO
	.....Post Fix Fund Post Multifix ELAN
	.....Post Fix Fund Post Multifix ENERGY+
	.....Post Fix Fund Post Multifix GOOD START
	.....Post Fix Fund Post Multifix H2O
	.....Post Fix Fund Post Multifix Legend
	.....Post Fix Fund Post Multifix LIFT
	.....Post Fix Fund Post Multifix OPPORTUNITY
	.....Post Fix Fund Post Multifix Six +
	.....Post Fix Fund Post Multifix SOLAR
	.....Post Fix Fund Post Multifix VALUE
Banque Degroof.....	Degroof Global Ethical
	.....Evangelion
Banque du Luxembourg.....	BL-Equities Horizon
BlackRock Merill Lynch.....	Black Rock New Energy Fund
BNP PARIBAS.....	AlterVision Balance Europe
	.....BNP Paribas B Fund Best of Sustainable Bonds
	.....BNP Paribas B Fund Best of Sustainable Bonds 2
	.....BNP Paribas FIX 2010 Call 1 Sustainable
	.....BNP Paribas FIX 2010 Call 2 Sustainable
	.....BNP Paribas FIX 2010 Call 3 Sustainable
	.....BNP Paribas FIX 2010 Call 4 Sustainable
	.....BNP Paribas FIX 2010 Call Index 1 Sustainable
	.....BNP Paribas FIX 2010 Call Index 2 Sustainable

.....	BNP Paribas FIX 2010 Call Index 3 Sustainable
.....	BNP Paribas FIX 2010 Lookback 1 Sustainable
.....	BNP Paribas FIX 2010 Lookback 2 Sustainable
.....	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 6 Sustainable Series 629
.....	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 7 Sustainable Series 635
.....	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 8 Sustainable Series 642
.....	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note Sustainable 2 USD Series 636
.....	BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note Sustainable USD Series 630
.....	BNP Paribas L1 Green Future
.....	BNP Paribas L1 Green Tigers
.....	BNP Paribas L1 Sustainable Bond Euro
.....	BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Balanced
.....	BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Growth
.....	BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Stability
.....	BNP Paribas L1 Sustainable Equity Europe
.....	BNP Paribas L1 Sustainable Equity World
.....	Coupon Plus Note USD Sustainable 3
.....	Fortis B Fix 2007 Equity 12 Triple Six
.....	Fortis B Fix 2007 Equity 31 Geared Call SRI
.....	Fortis B Fix 2008 Duo 12 Multi Six
.....	Fortis B Fix 2008 Duo 13 Multi Six
.....	Fortis B Fix 2008 Duo 14 Multi Six
.....	Fortis B Fix 2008 Duo 15 Multi Six
.....	Fortis B Fix 2008 Duo 16 Multi Six
.....	Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 1
.....	Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 2
.....	Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 3
.....	Fortis B Fix 2008 Solar Energy 1
.....	Fortis B Fix 2009 Call SRI 1
.....	Fortis B Fix 2009 Call SRI 2
.....	Fortis B Fix 2009 Call SRI 3
.....	Fortis B Fix 2009 Call SRI 4
.....	Fortis B Fix 2009 Call SRI 5

.....	Fortis B Fix 2009 Call SRI 6
.....	Fortis B Fix 2009 Coupon plus 7
.....	.Fortis B Fix 2009 Duo 1 Multi Coupon
.....	.Fortis B Fix 2009 Jump 1 Sustainable
.....	.Fortis B Fix 2009 Jump 2 Sustainable USD
.....	.Fortis B Fix 2009 Jump 3 Sustainable
.....	.Fortis Lux Finance Blue Gold Note
.....	.Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 1
.....	.Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 2
.....	.Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 3
.....	.Fortis Luxembourg Finance 613 Coupon Note 1 Sustainable
.....	.Fortis Luxembourg Finance 615 Coupon Plus Note 2 Sustainable
.....	.Fortis Luxembourg Finance 618 Coupon Plus Note 3 Sustainable
.....	.Fortis Luxembourg Finance 621 Coupon Plus Note 4 Sustainable
.....	.Fortis Luxembourg Finance Coupon Plus Note 5 Sustainable Series 626
.....	.Parvest environmental opportunities
.....	.Parvest Global Environment
.....	.Parvest Sustainable Bond Euro Corporate
.....	.Parvest Sustainable Equity Europe
Crédit Agricole.....	Crelan FairPlay Callable Notes
.....	.Crelan Fairplay Equity Winner
.....	.Crelan FairPlay Escalator
.....	.Crelan FairPlay Ethibel P Titans A
.....	.Crelan FairPlay Ethibel P Titans B
.....	.Crelan Fairplay Financial opportunity A
.....	.Crelan Fairplay Financial opportunity B
.....	.Crelan FairPlay Financial Target 20
.....	.Crelan FairPlay Oasis
.....	.Crelan Fairplay Outperform Booster
.....	.Crelan FairPlay Spread Multiplier
.....	.Crelan FairPlay Transformer III
.....	.Crelan FairPlay Transformer IV

	.....Crelan Fairplay Triprotect
Crédit Agricole Van Moer Courtens.	.....Clean ENERGY
Delta Lloyd.	.....Delta Lloyd L New Energy
	.....Delta Lloyd L water & Climate Fund
Dexia.	.....Dexia B Autocall-Clean Energy
	.....Dexia Bonds Sustainable Euro Government
	.....Dexia Clickinvest B Climate Change
	.....Dexia Clickinvest B Minimax 4 Green Planet
	.....Dexia Clickinvest B Sustainable
	.....Dexia Equities L Sustainable World
	.....Dexia Equities L Sustainable EMU
	.....Dexia Equities L Sustainable Green Planet
	.....Dexia Life Values Defensive
	.....Dexia Life Values Dynamic
	.....Dexia Life Values High
	.....Dexia Life Values Low
	.....Dexia Life Values Medium
	.....Dexia Sustainable Euro Bonds
	.....Dexia Sustainable Euro Corporate Bonds
	.....Dexia Sustainable Euro Short Term Bonds
	.....Dexia Sustainable Europe
	.....Dexia Sustainable European Balanced High
	.....Dexia Sustainable European Balanced Low
	.....Dexia Sustainable European Balanced Medium
	.....Dexia Sustainable North America
	.....Dexia Sustainable Pacific
	.....Dexia Sustainable World
	.....Dexia Sustainable World Bonds
Ethias.	.....Boost Ethico Mundo
	.....FIRST Épargne-Pension
	.....Global 21 Ethical
	.....Lift Multisecurity 10/2007 (Multi 102007 Ethical Booster 1 Exane)
	.....Lift Multisecurity 12/2007 (Multi 122007 Ethical Booster 2 Exane)

.....Lift Security 04/2010 (LIFTSECURITY 042010 BOOSTER LOCK 1 EXANE 04/12/19)

ING IM.....ING (L) Invest Sustainable Growth

.....ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income

.....ING (L) Selectis Plus Performers Sustainable

.....ING (L) Selectis Sustainable Callable 1

KBC.....CENTEA FD JUMPSTART 01

.....CENTEA FD JUMPSTART 02

.....CENTEA FD JUMPSTART 03

.....CENTEA FD QUALITY STOCKS 03

.....Centea Fd Sustainables Short Term 01

.....Centea Fd Sustainables Short Term 02

.....KBC Click Solidarity 3 Kom Op Tegen Kanker

.....KBC Eco Fund Alternative Energy

.....KBC Eco Fund climate Change

.....KBC Eco Fund Sustainable Euroland

.....KBC Eco Fund Water

.....KBC Eco Fund World

.....KBC EquiMax 2009 Invest 1

.....KBC EquiMax 2009 Invest 2

.....KBC EquiMax 2009 Invest 3

.....KBC EquiMax 2009 Invest 4

.....KBC EquiMax 2009 Invest 5

.....KBC EquiMax 2009 Invest 6

.....KBC EquiMax 2009 Invest 7

.....KBC EquiMax 2009 Invest 8

.....KBC EquiMax 2009 Invest 9

.....KBC Equimax Eco Water 1

.....KBC Equimax Eco Water 2

.....KBC Equimax Eco Water 3

.....KBC Equimax Eco Water 4

.....KBC Equimax Eco Water 5

.....KBC EQUIMAX JUMPSTART 03

.....	KBC EquiMax Jumpstart 1
.....	KBC EquiMax Jumpstart 2
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 B
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 C
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 D
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 E
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 F
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 G
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 H
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 I
.....	KBC EquiMax Jumpstart 900 J
.....	KBC Equimax World Sustainables 06
.....	KBC Equimax World Sustainables 07
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 1
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 10
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 11
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 12
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 13
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 14
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 15
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 2
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 3
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 4
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 5
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 6
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 7
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 8
.....	KBC Equiplus Head Start Sustainables 9
.....	KBC Equiplus Jump Sustainables 1
.....	KBC Equiplus Jump sustainables 2
.....	KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 1
.....	KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 2

.....	KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 3
.....	KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 4
.....	KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 1
.....	KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 2
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 1
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 2
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 3
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 4
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 5
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 6
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 7
.....	KBC Equisafe Quality Stocks USD 8
.....	KBC Equisafe Safety Booster Sustainables AUD 1
.....	KBC Equisafe Safety Booster Sustainables AUD 2
.....	KBC Equisafe Special Sustainables 1
.....	KBC Equisafe Sustainables 1
.....	.KBC Equisafe Sustainables Short Term USD 10
.....	....KBC Equisafe Sustainables short term USD 3
.....	....KBC Equisafe Sustainables short term USD 4
.....	....KBC Equisafe Sustainables short term USD 5
.....	....KBC Equisafe Sustainables short term USD 6
.....	....KBC Equisafe Sustainables Short Term USD 7
.....	....KBC Equisafe Sustainables Short Term USD 8
.....	....KBC Equisafe Sustainables short term USD 9
.....	....KBC Equisafe World Sustainables 1
.....	....KBC Equisafe World Sustainables 16
.....	....KBC Equisafe World Sustainables 2
.....	....KBC Equisafe World Sustainables 3
.....	....KBC Equisafe World Sustainables 4
.....	....KBC Equisafe world sustainables 5
.....	....KBC Equisafe World Sustainables USD 1
.....	....KBC Equisafe World USD 01

.....	KBC Equisafe World USD 02
.....	KBC Equisafe World USD 03
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 03
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 04
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 05
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 06
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 07
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 08
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 09
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 1
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 10
.....	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 12
.....	KBC Equiselect World Sustainables 10
.....	KBC Equiselect World Sustainables 11
.....	KBC Equiselect World Sustainables 12
.....	KBC Equiselect World Sustainables 13
.....	KBC Equiselect World Sustainables 14
.....	KBC Equiselect World Sustainables 15
.....	.KBC Equiselect World Sustainables 8
.....	.KBC Equiselect World Sustainables 9
.....	KBC IF - SRI WORLD EQUITY
.....	KBC IN.Flanders Index Fund
.....	.....KBC Institutional Fund Ethical Euro Equities
.....	.....KBC Institutional Fund Global Ethical Defensive 1
.....	.....KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds
.....	.....KBC Institutional Investors Sustainables Best Of 1
.....	.....KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY JUMPSTART 900
.....	.....KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY JUMPSTART 900 B
.....	.....KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 11
.....	.....KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 12
.....	.....KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 13
.....	.....KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 14
.....	.....KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 15

.....	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 16
.....	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS – 10
.....	KBC Obli Euro
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 1
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 10
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 11
.....	KBC PARTICIPATION QUALITY STOCKS EUR 12
.....	KBC PARTICIPATION QUALITY STOCKS EUR 13
.....	KBC PARTICIPATION QUALITY STOCKS EUR 14
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 2
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 3
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 4
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 5
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 6
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 7
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 8
.....	KBC Participation Quality Stocks EUR 9
.....	KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 01
.....	KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 02
.....	KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 03
.....	KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 04
.....	KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 05
.....	KBC Renta Aud Renta
.....	KBC Renta Canarenta
.....	KBC Renta Decarenta
.....	KBC Renta Nokrenta
.....	KBC Renta Nzd Renta
.....	KBC Renta Sekarenta
.....	KBC Renta Sterlingrenta
.....	.KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 1
.....	.KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 2
.....	.KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 3

.....	KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 4
.....	KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 5
.....	KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 6
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 1
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 2
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 3
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 4
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 5
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 6
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 7
.....	KBC-Life MI Security World Sustainables 8
Kleinwort Benson Investors	KBI Institutional Agri Fund
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech
Petercam	Petercam Equities Europe Sustainable
.....	Petercam L Bonds Government Sustainable
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities
.....	Pictet-Clean Energy
.....	Pictet-Environmental Megatrend Selection
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund
.....	Sarasin Oekosar Equity - Global
.....	Sarasin Oekosar Portfolio
.....	Sarasin Sustainable Bond CHF
.....	Sarasin Sustainable Bond Euro
.....	Sarasin Sustainable Equity - Global
.....	Sarasin Sustainable Equity-Europe
.....	Sarasin Sustainable Equity-Global Emerging Markets
.....	Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global
.....	Sarasin Sustainable Equity-USA
.....	Sarasin Sustainable Water Fund
Triodos Banque	Triodos Sustainable Bond Fund
.....	Triodos Sustainable Equity Fund
.....	Triodos Sustainable Mixed Fund
.....	Triodos Sustainable Pioneer Fund

Lorsque l'on détaille les 57 fonds entrants sur le marché belge en 2010, nous constatons :

- le lancement de 24 fonds par KBC (représentant 42% des fonds entrants en 2010), regroupés dans les séries suivantes : Centea Fund Jumpstart et Quality Stocks, KBC Equisafe Quality Stocks USD, KBC Equisafe World USD, KBC Equimax Jumpstart, KBC Life Invest Fund - Security Quality Stocks, KBC Participation Quality Stocks EUR et KBC Participation Short Horizon ainsi qu'un fonds devenu ISR en avril 2010 : KBC IF - SRI World Equity ;
- le lancement de 18 fonds par le groupe BNP Paribas-Fortis (représentant 22 % des fonds entrants en 2010). 9 fonds sont regroupés dans les séries suivantes : BNP Paribas FIX 2010 Call Sustainable, BNP Paribas FIX 2010 Call Index Sustainable, BNP Paribas FIX 2010 Lookback Sustainable et BNP Paribas FIX 2010 Call Index Sustainable. Tandis que 9 produits structurés ont été lancés par la salle de marché de BNP Paribas, nommée Corporate Investment Banking ;
- la Banque de la Poste propose 5 nouveaux fonds, toujours dans la série Post Fix Fund Post Multifix ;
- Sarasin et ING proposent chacun 2 nouveaux fonds : Sarasin Sustainable Equity-Global Emerging Markets et Sarasin Sustainable Equity-USA – ING (L) Selectis Plus Performers Sustainable et ING (L) Selectis Sustainable Callable 1 ;
- enfin, pas moins de 6 promoteurs différents lancent ou enregistrent un fonds sur le marché belge : deux assureurs, AG Insurance et Ethias, et quatre banques, Aviva Investors, Dexia, Pictet Funds et la Banque Triodos.

Figure 3 Fonds ISR entrants en 2010

PROMOTEUR	Produit
AG Insurance	Top Protect Ethical Fund 1
Aviva investors	Aviva Investors Sustainable Future Pan-European Absolute Return Fund
Banque de la poste	Post Fix Fund Post Multifix 5+ Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 1 Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 2 Post Fix Fund Post Multifix CONTROL 3 Post Fix Fund Post Multifix CRESCENDO
BNP PARIBAS	BNP Paribas FIX 2010 Call 1 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Call 2 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Call 3 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Call 4 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Call Index 1 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Call Index 2 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Lookback 1 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Lookback 2 Sustainable BNP Paribas FIX 2010 Call Index 3 Sustainable BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 8 Sustainable Series 642 BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note Sustainable 2 USD Series 636 BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 7 Sustainable Series 635 BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note Sustainable USD Series 630 BNP Paribas Fortis Funding Coupon Plus Note 6 Sustainable Series 629 Fortis Luxembourg Finance Coupon Plus Note 5 Sustainable Series 626 Fortis Luxembourg Finance 621 Coupon Plus Note 4 Sustainable Fortis Luxembourg Finance 618 Coupon Plus Note 3 Sustainable Coupon Plus Note USD Sustainable 3

PROMOTEUR	Produit
Dexia	Dexia B Autocall-Clean Energy
Ethias	Lift Security 04/2010 (LIFTSECURITY 042010 BOOSTER LOCK 1 EXANE 04/12/19)
ING IM	ING (L) Selectis Plus Performers Sustainable ING (L) Selectis Sustainable Callable 1
KBC	CENTEA FD JUMPSTART 01 CENTEA FD JUMPSTART 02 CENTEA FD JUMPSTART 03 CENTEA FD QUALITY STOCKS 03 KBC Equisafe Quality Stocks USD 6 KBC Equisafe Quality Stocks USD 7 KBC Equisafe Quality Stocks USD 8 KBC Equisafe World USD 01 KBC Equisafe World USD 02 KBC Equisafe World USD 03 KBC EQUIMAX JUMPSTART 03 KBC IF - SRI WORLD EQUITY KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 13 KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 14 KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 15 KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 16 KBC PARTICIPATION QUALITY STOCKS EUR 12 KBC PARTICIPATION QUALITY STOCKS EUR 13 KBC PARTICIPATION QUALITY STOCKS EUR 14 KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 01 KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 02 KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 03 KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 04 KBC PARTICIPATION SHORT HORIZON 05
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Environmental Megatrend Selection
Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Global Emerging Markets Sarasin Sustainable Equity-USA
Triodos Banque	Triodos Sustainable Mixed Fund

Source : Réseau Financement Alternatif

Cette année, nous avons effectué une vérification de l'historique de nos données avec la plupart des promoteurs. Cela nous a permis de mettre à jour les dates de lancement erronées de certains fonds ISR ainsi que de découvrir de nouveaux fonds dont nous n'avions pas connaissance. Diverses raisons expliquent ces oubliers : ce sont des fonds lancés en toute fin d'année 2009, ou ce sont des fonds qui ne nous ont pas été mentionnés par les promoteurs, ou ce sont des fonds appartenant à des promoteurs non sollicités auparavant. Voici un tableau qui corrige les précédents rapports à ce sujet.

Figure 4 Fonds ISR entrants (non mentionnés jusqu'alors dans les précédents rapports) en 2006, 2008 et 2009

Promoteur	Produit	Entrants
Dexia	Dexia Sustainable L Equities EMU → Dexia Equities L Sustainable EMU	2006
Ethias	Lift Multisecurity 10/2007 (Multi 102007 Ethical Booster 1 Exane)	2008
	Lift Multisecurity 12/2007 (Multi 122007 Ethical Booster 2 Exane)	2008
KBC	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 03	2008
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 04	2008
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 05	2008
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 06	2008
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 07	2008
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 08	2008
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 09	2008
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 10	2008
	KBC Institutional Investors Sustainables Best Of 1	2008
Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Bond CHF	2008
Vlaams Zorgfonds	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vladubel)	2008
AG Insurance	Smart Invest Bon Green Planet 1	2009
	Smart Invest Bon Green Planet 2	2009
	Smart Invest Bon Green Planet 3	2009
Argenta	Argenta-Fund Responsible Growth Fund	2009
Banque de la poste	Post Fix Fund Post Multifix ELAN	2009
BNP PARIBAS	BNP Paribas B Fund Best of Sustainable Bonds	2009
	BNP Paribas B Fund Best of Sustainable Bonds 2	2009
	Fortis B Fix 2009 Coupon plus 7	2009
	Fortis Luxembourg Finance 613 Coupon Note 1 Sustainable	2009
	Fortis Luxembourg Finance 615 Coupon Plus Note 2 Sustainable	2009
KBC	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY JUMPSTART 900	2009
	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY JUMPSTART 900 B	2009
	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 11	2009
	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS - 12	2009
	KBC LIFE INVEST FUND - SECURITY QUALITY STOCKS – 10	2009

Source : Réseau Financement Alternatif

En ce qui concerne les 12 fonds sortants en 2010, nous remarquons :

- la sortie de 6 fonds de BNP Paribas : AlterVision Croix Rouge, Fortis B Fix 2007 Equity 43 Blue SRI, Fortis B Fix 2007 Equity 47 Blue SRI, Fortis B Fix 2007 Equity 35 Alternative Energy, Fortis B Fix 2007 Equity 39 Alternative Energy et Fortis B Fix 2007 Equity 52 Solar Energy, le premier ayant été absorbé par le fonds AlterVision Balance Europe, les 5 autres étant des produits venus à échéance ;
- la sortie de 2 fonds KBC : KBC Click Solidarity 2 – Levenslijn Kinderfonds et KBC Equiselect CRC Protected Fund 2 qui sont venus à échéance respectivement les 30/07/2010 et 31/05/2010 ;
- Delta Lloyd nous apprend la fusion des fonds Delta Lloyd Fonds Technologie de l'Environnement et Delta Lloyd Fonds New Energy avec Delta Lloyd L Water & Climate Fund et Delta Lloyd L New Energy le 09/06/2010 ;
- Athena World Equity (Sustainability fund) a été liquidé en juillet 2010 ;
- et enfin, la sortie de Crelan Fairplay Cash Booster, produit structuré à 3 ans venu à échéance le 27/09/2010.

Figure 5 Fonds ISR sortants en 2010

PROMOTEUR	Fortis B Fix 2007 Equity 43 Blue SRI
BNP PARIBAS	AlterVision Croix Rouge Fortis B Fix 2007 Equity 43 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 47 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 35 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 39 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 52 Solar Energy
CADELAM	Athena World Equity (Sustainability fund)
Crédit Agricole	Crelan Fairplay Cash Booster
Delta Lloyd	Delta Lloyd Fonds Technologie de l'Environnement Delta Lloyd Fonds New Energy
KBC	KBC Click Solidarity 2 – Levenslijn Kinderfonds KBC Equiselect CRC Protected Fund 2

Source : Réseau Financement Alternatif

De la même manière que la date de lancement de certains fonds nous a fait défaut pour les précédents rapports, certains fonds sortants manquent eux aussi à l'appel. Nous rectifions donc l'historique en publiant la liste des fonds sortants aux années précédentes ci-dessous :

Figure 6 Fonds ISR sortants (non mentionnés jusqu'alors dans les précédents rapports) en 2007 et 2009

Promoteur	Produit	Sortants	Raison
KBC	KBC Equiselect Climate Change 1	2007	Plus considéré ISR
	KBC Equiselect Climate Change 2	2007	
Crédit Agricole	Lux International Strategy Balanced SRI	2009	Plus considéré ISR
	Lux International Strategy Dynamic SRI	2009	
	Lux International Strategy Growth SRI	2009	
	Lux International Strategy Income SRI	2009	
	Lux International Strategy Prudent SRI	2009	

Source : Réseau Financement Alternatif

5.2.3 L'offre ISR des comptes d'épargne (en nombre)

En 2010, les comptes d'épargne ISR sont restés les mêmes qu'en 2009, il n'y a pas eu d'évolution de leur nombre. L'offre se compose de 10 produits distribués par quatre acteurs : BNP Paribas, Banque Triodos, la banque VDK et Banque Ethias.

Cette dernière est l'acteur le plus récent du marché. En effet, à fin 2008, le comité de direction de la banque a décidé de contacter l'ASBL « Forum Ethibel » afin de certifier le caractère « éthique » du remploi que la banque effectue avec l'épargne collectée auprès de ses clients. C'est ainsi que ses comptes d'épargne, qui se déclinent en trois produits - Compte d'épargne, Compte d'épargne Plus et Dépôt à terme - sont considérés ISR depuis le 31/12/2008.

Figure 7 Comptes d'épargne ISR au 31/12/2010

PROMOTEUR	Produit
BNP PARIBAS	Epargne Cigale/ Krekelsparen
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos Comptes d'Epargne Triodos Comptes d'Epargne Triodos Junior Comptes d'Epargne Triodos Plus
VDK- Spaarbank	Solidariteitspaarrekening Wereldspaarrekening
Ethias Banque	Compte d'Epargne Compte d'Epargne Plus Dépôt à terme

Source : Réseau Financement Alternatif

5.2.4 L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en nombre)

En 2010, un nouvel acteur est apparu dans les autres formules d'épargne ISR. Il s'agit de la coopérative Eltys qui octroie des crédits à des organisations de l'économie sociale. Sa création en octobre 2010 porte à 15 le nombre de produits proposés par les autres formules d'épargne ISR.

Figure 8 Autres formules d'épargne ISR au 31/12/2010 selon le type d'organisation d'investissement éthique et solidaire (IES)

Type d'autres	Produit
IES - Banque	Capital Banque Triodos en Belgique
IES - Coopérative	Alterfin COGEP Crédal Eltys Hefboom Incofin Netwerk Rentevrij Oikocredit-be Trividend
IES - Epargne de proximité	L'Aube La Bouée La Fourmi solidaire Le Pivot Les Ecus Baladeurs

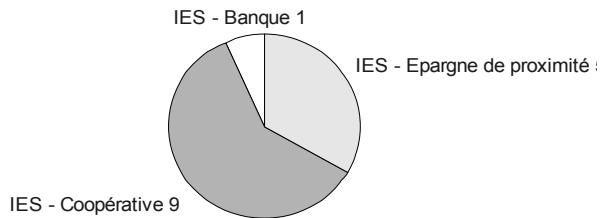
Source : Réseau Financement Alternatif

Cette famille de produits ISR se subdivise, depuis la disparition de l'initiative publique « Fonds de l'économie sociale et durable » en 2008, en trois types d'acteurs :

- les groupes d'épargne de proximité qui existent depuis le début des années 1980 ;
- les coopératives ;
- le capital de la Banque Triodos.

Les coopératives sont toujours les initiatives les plus nombreuses de cette famille de produits, devant les groupes d'épargne de proximité.

Figure 9 Distribution des autres formules d'épargne ISR par type d'organisation d'investissement éthique et solidaire (IES)



Source : Réseau Financement Alternatif

5.3 En valeur financière

Les paragraphes suivants traitent de l'offre ISR sur le marché belge en termes de **valeur financière**, c'est-à-dire en termes de montant des encours.

Avant de citer des chiffres, quelques remarques méthodologiques sont explicitées ci-dessous.

Comme mentionné plus haut, en l'absence de réponse d'un promoteur, une recherche est alors réalisée sur internet et les publications suivantes sont consultées, lorsqu'elles sont disponibles : le rapport d'activité, le prospectus (uniquement pour les fonds), ou, le cas échéant, des documents spécifiques à l'ISR. Lorsque toutes ces démarches n'aboutissent pas, il arrive que l'on se réfère alors aux données disponibles de l'année précédente, si tout indique que ce choix est le plus proche de la réalité. En 2010, il a été choisi de reprendre les données de 2009 pour la coopérative COGEP et pour le fonds Evangelion⁵⁶.

Dans la grande majorité des cas, les encours exacts des fonds nous ont été fournis par les promoteurs. Toutefois, certains ne nous ont donné que les encours globaux de fonds qui sont commercialisés dans plusieurs pays. Dans ce cas, nous leur avons demandé une estimation chiffrée (encours estimé ou pourcentage du marché belge) ou qualitative (très peu, peu ou beaucoup) de ce que représente le marché belge.

56 En effet, lors de la rédaction du présent rapport, la Banque Degroof a choisi de ne pas répondre à nos questions, l'encours du fonds Evangelion fourni par la BEAMA est erroné et aucune information utile n'a pu être trouvée sur internet.

Figure 10 État des lieux des estimations d'encours des fonds ISR sur le marché belge

PROMOTEUR	Encours sur le marché belge
AG Insurance	exact
Amundi	exact
Argenta	exact
Aviva investors	estimation chiffrée
Axa	exact
Banque de la poste	exact
Banque Degroof	exact et encours reporté (Evangelion)
Banque du Luxembourg	pas d'estimation
BlackRock Merill Lynch	pas d'estimation
BNP PARIBAS	exact
Crédit Agricole	exact
Crédit Agricole Van Moer Courtens	exact
Delta Lloyd	exact
Dexia	exact
Ethias	exact
ING IM	exact
KBC	exact
Kleinwort Benson Investors	estimation chiffrée
Lombard Odier Darier Hentsch	pas d'estimation
Petercam	estimation chiffrée
Pictet Funds (Lux)	estimation qualificative
Sarasin Investmentfonds	estimation qualificative
Triodos Banque	exact
Vlaams Zorgfonds	exact

Source : Réseau Financement Alternatif

Trois promoteurs ne nous ont fourni aucune estimation. Pour obtenir les encours sur le marché belge, nous avons alors appliqué les règles suivantes :

- Banque du Luxembourg : l'encours donné par le promoteur correspondait à l'encours global du fonds, tous pays confondus. Nous avons dès lors pondéré le chiffre donné selon un ratio construit sur la base de la part du PIB belge dans la somme des PIB des pays dans lesquels le fonds est enregistré. Le ratio de l'encours belge dans l'encours global du fonds est calculé comme suit : $\text{ratio} = (\text{PIB}^{57} \text{ belge} / \text{somme des PIB des pays où le fonds est distribué}) \times 100$. Bien qu'imparfaite, cette clé permet une mise en œuvre simple et pragmatique, tout en évitant de surdimensionner le marché ISR belge. Ce fonds est enregistré dans 11 pays (Autriche, Belgique, Suisse, Allemagne, Danemark, Espagne, Finlande, France, Luxembourg, Suède, Singapour). Nous appliquons donc le ratio : $\text{PIB belge (471.161.072.623 \$) / PIB cumulé des 11 pays susmentionnés (9.972.026.614.678 \$)} \times 100 = 4,72\%$ en 2009 et 2010 et pour 2008 : $\text{PIB belge (505.373.713.700 \$) / PIB cumulé des 11 pays susmentionnés (10.855.538.281.421 \$)} \times 100 = 4,66\%$.
- Black Rock Merill Lynch : nous n'avons reçu aucune réponse de leur part. Nous avons trouvé l'encours global tous pays confondus de leur fonds ISR dans le *factsheet* du 31/03/2011. L'estimation du marché belge par le promoteur était de 0,8 % en 2003. Ce pourcentage est appliqué à l'encours global de 2010.
- LODH : l'estimation du marché belge en 2007 par le promoteur était de 10 %. Ce

57 Les PIB utilisés sont ceux de 2009 pour les encours 2009 et 2010 et ceux de 2008 pour les encours 2008. Ils sont disponibles sur le site de la Banque Mondiale (<http://donnees.banquemonde.org/indicateur/NY.GDP.MKTP.CD>).

pourcentage est appliqué à l'encours global de 2010, trouvé dans le rapport annuel.

Les données historiques ont également été retravaillées suivant cette même logique.

En ce qui concerne les « encours » que nous donnons pour les autres formules d'épargne ISR, nous précisons qu'il s'agit :

- pour les coopératives : de tout ce qu'elles reçoivent de la part de particuliers et d'institutions qui veulent investir dans les activités de la coopérative en vue de faire un investissement responsable. Concrètement, il s'agit du capital social de la coopérative et de certains prêts ;
- pour les groupes d'épargne de proximité : essentiellement les dépôts versés par les membres ;
- pour le capital de la Banque Triodos : capital total de la Banque Triodos + primes d'émission, calculée au prorata de l'activité de cette banque en Belgique.

Là aussi, nous avons révisé les données historiques pour pouvoir les comparer entre elles.

5.3.1 L'encours ISR global (en valeur)

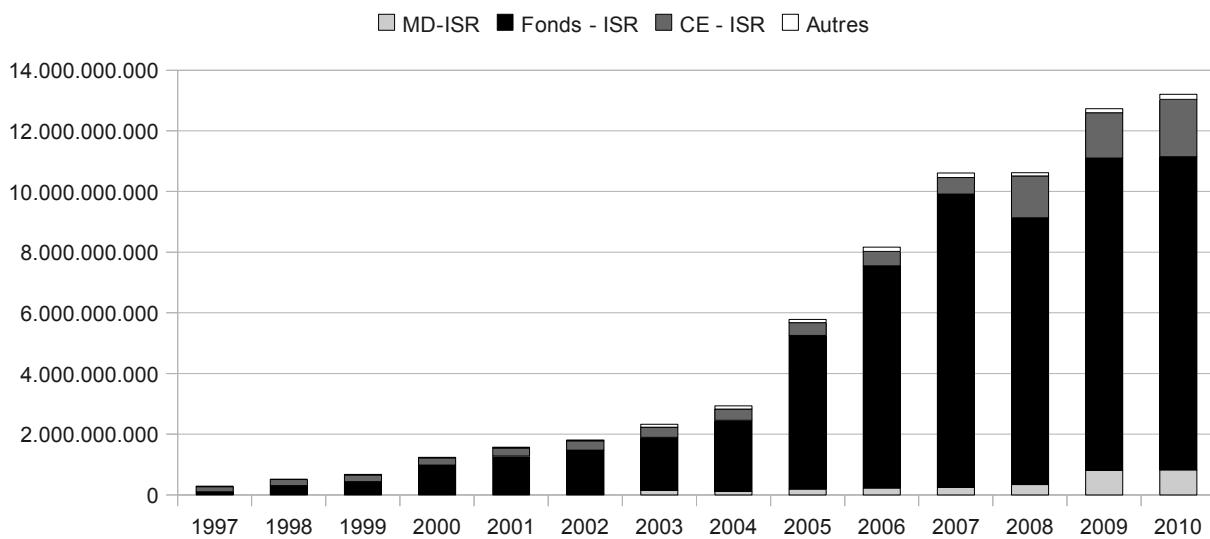
Jusqu'à la fin 2007, l'encours global des produits ISR a crû de manière significative chaque année, croissance dominée par l'augmentation de l'encours des fonds ISR.

L'année 2008 a marqué un tournant avec la crise financière. Pour la première fois, l'encours des fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires) a diminué (environ -9 %). Cette diminution s'est traduite par un quasi-statu quo sur l'encours global de l'ISR, car elle a été compensée par une hausse massive de l'encours des comptes d'épargne ISR (+152 %), largement due à l'arrivée d'un nouvel acteur sur le marché, la Banque Ethias, et par une augmentation notable (+35 %) des mandats discrétionnaires.

Cette stabilité n'a été que passagère, car l'encours global ISR (y compris les mandats discrétionnaires) a repris sa progression en 2009 et, à fin 2010, a atteint 13,21 milliards d'euros.

Nouveauté par rapport à l'an dernier, en termes absolus comme en termes relatifs, cette croissance est due à l'accroissement de l'encours des comptes d'épargne ISR (+ 393,68 millions d'euros / +21 %). Les fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires), tirant traditionnellement l'encours global vers le haut, ne croissent que de manière marginale cette année (+51,14 millions d'euros / +0,46 %). Enfin, les autres formules d'épargne ISR sont en augmentation (+36,70 millions d'euros / +22 %).

Figure 11 Évolution globale de l'encours ISR (EUR)



Source : Réseau Financement Alternatif

Pour résumer, au 31/12/2010, le volume total de capitaux placés dans l'ISR en Belgique s'élève à environ 13,21 milliards d'euros, soit une hausse de 3,6 % par rapport au 31/12/2009.

Bien que le poids des fonds ISR dans le total des produits ISR soit toujours dominant à la fin 2010 (84,4 % de l'encours ISR se trouve dans des fonds, contre 14,3 % dans des comptes d'épargne et 1,3 % dans les autres formules d'épargne), l'évolution depuis 2008 montre une présence plus significative des comptes d'épargne ISR, notamment en raison de l'entrée sur le marché ISR des comptes épargne de la Banque Ethias.

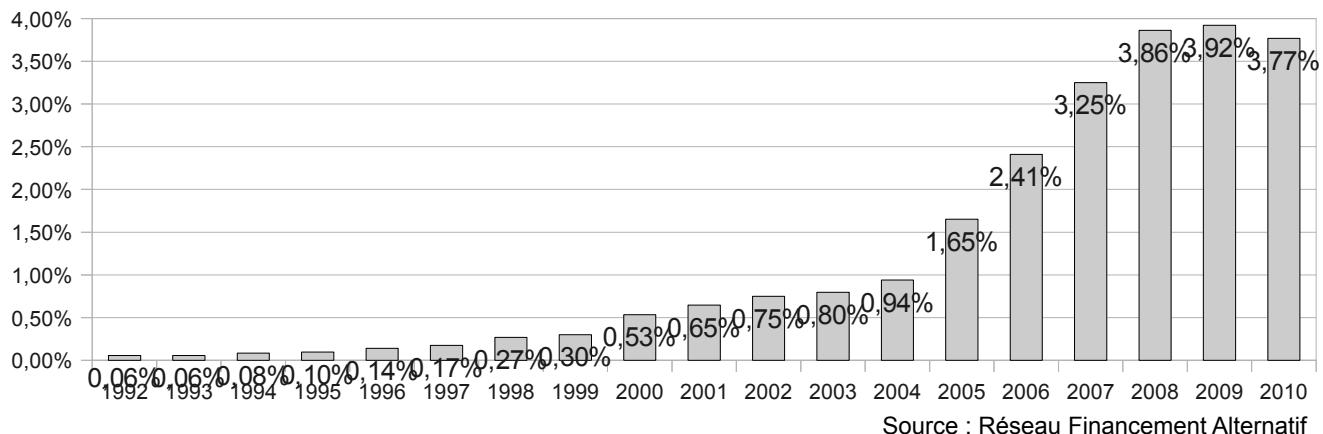
Figure 12 Répartition des encours ISR par type d'investissement

	Fonds ISR y compris les mandats discrétionnaires ISR	Comptes d'épargne	Autres formules d'épargne
2006	92,5%	5,8%	1,7%
2007	93,4%	5,2%	1,4%
2008	86,0%	13,0%	0,9%
2009	87,2%	11,7%	1,0%
2010	84,4%	14,3%	1,3%

Source : Réseau Financement Alternatif

Il est toutefois intéressant d'analyser le marché ISR par rapport au marché financier global belge. Les pourcentages obtenus ci-dessous sont le résultat du calcul suivant : fonds ISR (sans les mandats discrétionnaires) + comptes d'épargne ISR / ensemble des fonds belges (chiffre donné par la BEAMA) + ensemble des comptes d'épargne belges (chiffre donné par la Banque nationale de Belgique). En augmentation constante depuis 1992, la part de marché ISR baisse pour la première fois en 2010 : elle passe de 3,92 % à 3,77 %.

Figure 13 Évolution des parts de marché ISR globales



5.3.2 L'encours des fonds ISR (en valeur)

L'encours des fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires) au 31/12/2010 est de 11,15 milliards d'euros. Il y a un clair ralentissement dans la croissance des encours des fonds ISR, on n'enregistre qu'une hausse marginale d'environ +0,5 %.

Figure 14 Évolution de l'encours des fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires ISR)

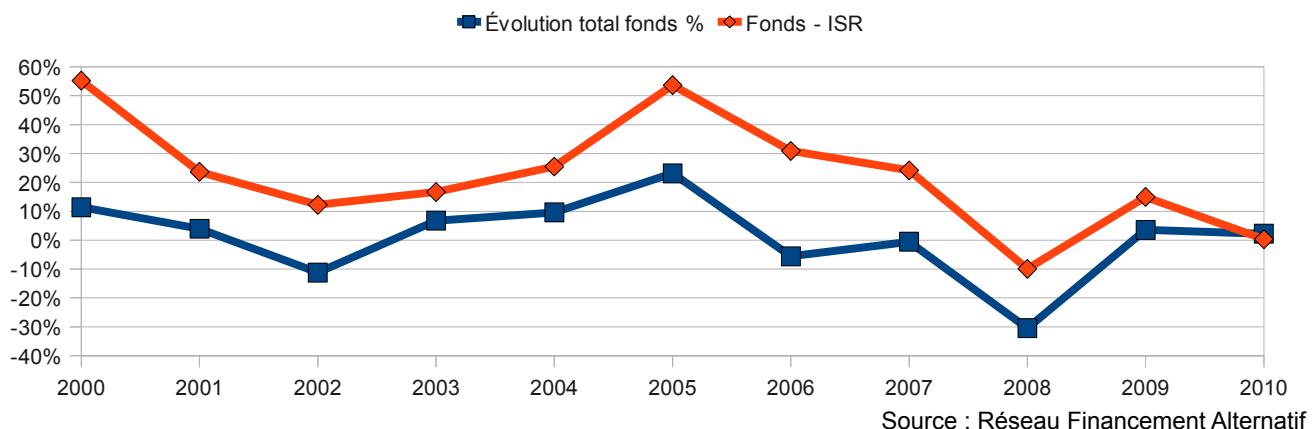
Date d'encours	Fonds – ISR avec MD – ISR	Évolution fonds ISR avec MD – ISR %
1992	8.477.959	
1993	10.565.222	24,6%
1994	9.573.648	-9,4%
1995	8.879.546	-7,3%
1996	51.298.668	477,7%
1997	100.849.453	96,6%
1998	306.381.233	203,8%
1999	437.600.000	42,8%
2000	977.348.167	123,3%
2001	1.279.886.894	31,0%
2002	1.478.253.401	15,5%
2003	1.895.406.073	28,2%
2004	2.461.070.025	29,8%
2005	5.258.530.386	113,7%
2006	7.553.424.193	43,6%
2007	9.914.698.576	31,3%
2008	9.131.389.869	-7,9%
2009	11.101.605.271	21,6%
2010	11.152.743.289	0,46%

Source : Réseau Financement Alternatif

Ce ralentissement s'exprime aussi dans l'évolution des taux de progression des encours des fonds

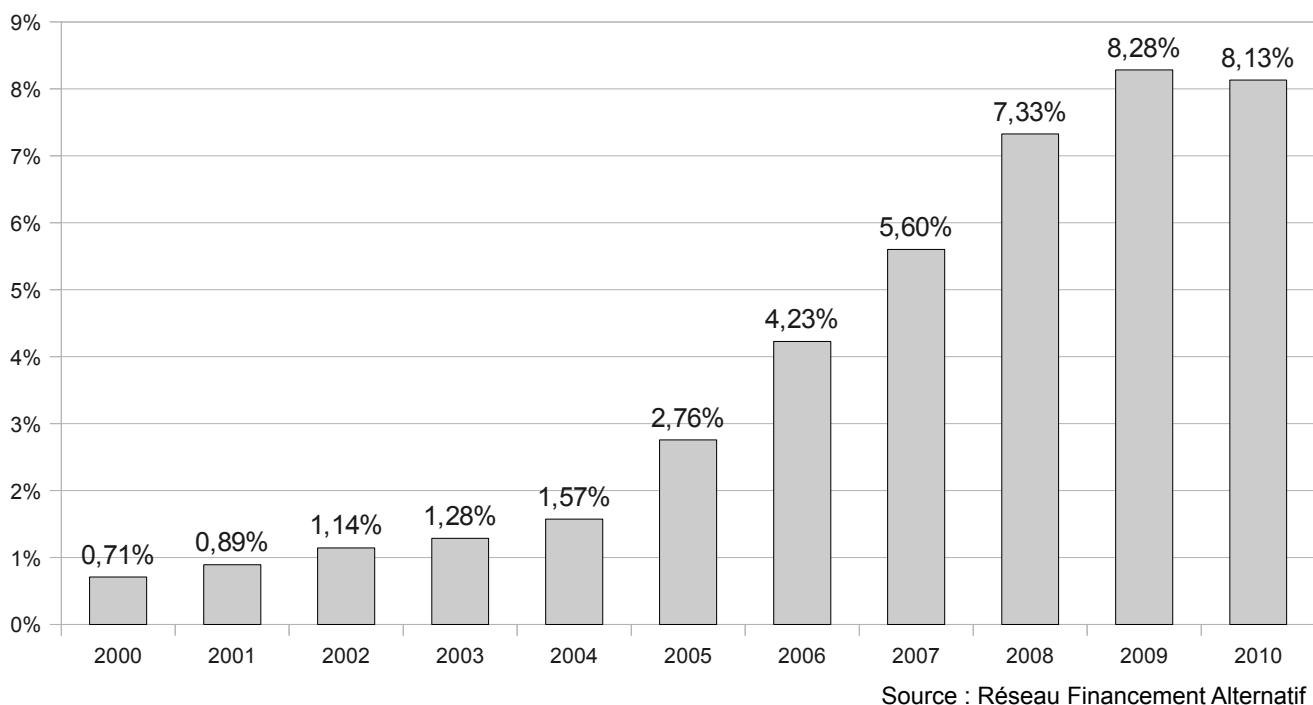
ISR (sans les mandats discrétionnaires ISR) qui est moins forte que celle de l'ensemble des fonds.

Figure 15 Évolution du taux de progression de l'encours des fonds ISR (sans les mandats discrétionnaires ISR) et du taux de progression de l'encours de l'ensemble des fonds



Exprimé en parts de marché, le poids des fonds ISR (sans les mandats discrétionnaires) dans le marché financier belge global, pourtant en croissance constante depuis plus de 10 ans, connaît sa première baisse en 2010. Au 31/12/2010, la part de marché des fonds ISR est de 8,1 %, en légère diminution par rapport à 2009 où elle était de 8,3 %.

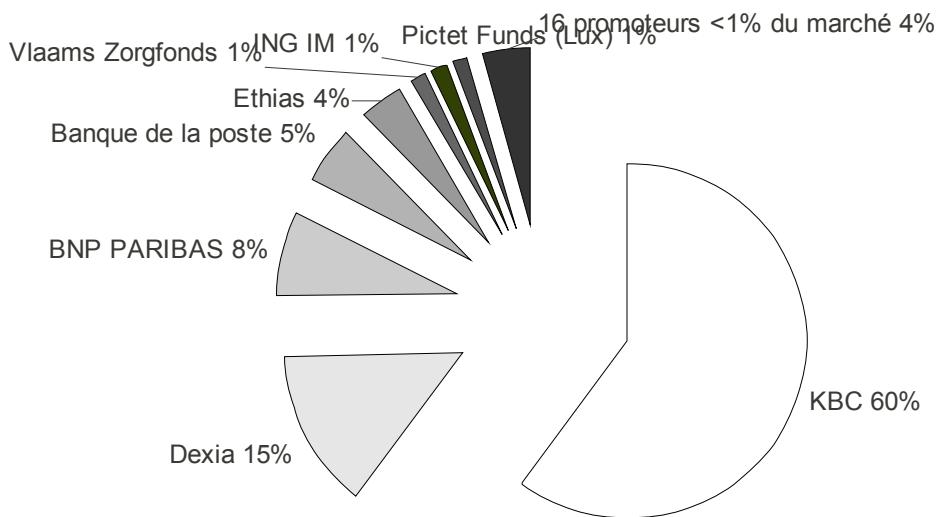
Figure 16 Parts de marché des fonds ISR (sans les mandats discrétionnaires)



En 2010, le classement des promoteurs par volume d'encours (y compris les mandats discrétionnaires) distingue d'emblée un acteur dominant sur le marché belge : KBC avec 60 % de parts de marché. Celui-ci est suivi de loin par Dexia avec 15 % du marché. Le groupe BNP Paribas reste stable avec 8 % de parts de marché. La Banque de la Poste se maintient en quatrième place avec 5 % du marché alors qu'Ethias s'octroie la cinquième place avec 4 % du marché. Mentionnons également le Vlaams Zorgfonds, ING et Pictet Funds qui suivent respectivement

avec environ 1 % du marché. Seize promoteurs se partagent les parts restantes à moins de 1 % chacune.

Figures 17 Classement des promoteurs de fonds ISR par parts de marché détenues et par volume d'encours au 31/12/2010



PROMOTEUR	Valeur	Pourcentage
KBC	6.741.800.437	60,45%
Dexia	1.633.077.778	14,64%
BNP PARIBAS	862.364.644	7,73%
Banque de la poste	589.238.482	4,86%
Ethias	427.279.379	3,83%
Vlaams Zorgfonds	158.864.592	1,42%
ING IM	150.345.419	1,35%
Pictet Funds (Lux)	145.637.000	1,31%
16 promoteurs <1% du marché (en ordre d'importance : Amundi, Triodos Banque, AG Insurance, Crédit Agricole, Petercam, Sarasin Investmentfonds, Banque Degroof, Kleinwort Benson Investors, BlackRock Merill Lynch, Delta Lloyd, Argenta, Banque du Luxembourg, Axa, Crédit Agricole Van Moer Courtens, Lombard Odier Darier Hentsch et Aviva investors)	491.449.925	4,61%

Source : Réseau Financement Alternatif

Historiquement, le marché belge des fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires) a toujours été mené par Dexia et KBC. Entre 2000 et 2005, Dexia a clairement été l'acteur principal (entre 68 % et 78 % du marché). En 2006, année charnière, Dexia a chuté à 43 % et KBC est monté à 40 % de parts de marché.

Figure 18 Évolution des encours par promoteur en %

PROMOTEUR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AG Insurance	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0,7%
Amundi	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,8%
Argenta	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Aviva investors	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%
Axa	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%
Banque de la poste	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	4%	4%	4,9%	
Banque Degroof	0%	3%	2%	2%	2%	1%	1%	0%	1%	0%	0,2%
Banque du Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%
BlackRock Merill Lynch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0%	0,1%
BNP PARIBAS	7%	5%	4%	4%	18%	7%	6%	8%	8%	7%	7,7%
Crédit Agricole	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	1%	1%	1%	0,6%
Crédit Agricole Van Moer Courtens	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0%
Delta Lloyd	2%	3%	2%	2%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0,1%
Dexia	68%	68%	72%	70%	64%	66%	43%	31%	24%	18%	14,6%
Ethias	0%	0%	0%	1%	0%	1%	1%	3%	4%	4%	3,8%
ING IM	3%	2%	2%	2%	3%	1%	1%	1%	0%	1%	1,3%
KBC	16%	14%	13%	15%	10%	21%	40%	49%	54%	61%	60,4%
Kleinwort Benson Investors	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Lombard Odier Darier Hentsch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0,0%
Petercam	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0,5%
Pictet Funds (Lux)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1,3%
Sarasin Investmentfonds	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
Triodos Banque	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	0,7%
Vlaams Zorgfonds	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1,4%

Source : Réseau Financement Alternatif

En conclusion, le *leader* du marché des fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires)⁵⁸ est, sans doute possible, KBC avec 60 % des parts du marché ISR belge, représentant 6,74 milliards d'euros. Dexia suit en deuxième place avec 15 % du marché et 1,63 milliard d'euros.

5.3.3 L'encours des comptes d'épargne ISR (en valeur)

Après le coup de fouet (+152 %) en 2008 lié à l'arrivée de la Banque Ethias dans la famille des comptes d'épargne ISR, la progression se poursuit de façon plus modérée en 2009 (+8 %) et de manière plus significative en 2010 (+26 %) pour atteindre un encours de 1,89 milliard d'euros au 31/12/2010.

58 Pour information, nous avons noté en *italique* les sept promoteurs ayant fourni des encours de mandats discrétionnaires.

Figure 19 Évolution de l'encours des comptes d'épargne ISR et de l'ensemble des comptes d'épargne belges sur dix ans

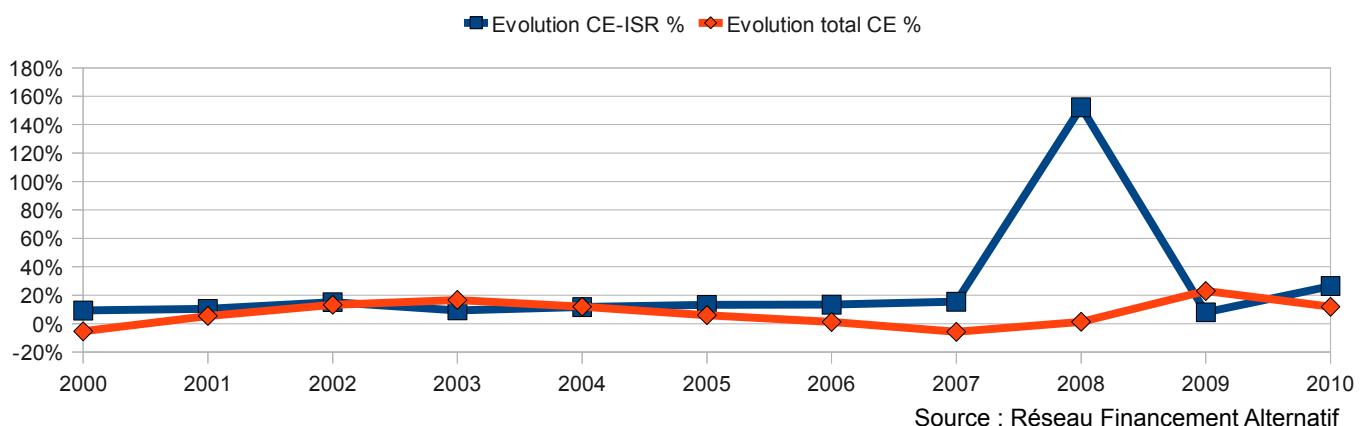
Date d'encours	CE - ISR	Evolution CE-ISR %	CE-Belgique	Evolution total CE %
1992	35.809.367		46.630.000.000	
1993	44.058.185	23%	47.557.000.000	2%
1994	76.473.099	74%	58.609.000.000	23%
1995	102.736.207	34%	68.596.000.000	17%
1996	138.571.545	35%	79.315.000.000	16%
1997	171.473.032	24%	87.196.000.000	10%
1998	200.232.722	17%	91.690.000.000	5%
1999	218.644.254	9%	95.112.000.000	4%
2000	238.741.923	9%	89.984.000.000	-5%
2001	263.575.073	10%	94.868.000.000	5%
2002	303.392.335	15%	107.411.000.000	13%
2003	331.761.944	9%	125.344.000.000	17%
2004	370.467.423	12%	140.225.000.000	12%
2005	419.295.467	13%	148.559.000.000	6%
2006	475.105.741	13%	150.299.000.000	1%
2007	548.416.943	15%	141.650.000.000	-6%
2008	1.383.398.780	152%	143.442.000.000	1%
2009	1.493.531.626	8%	176.298.000.000	23%
2010	1.887.209.403	26%	197.192.000.000	12%

Source : Réseau Financement Alternatif

Ces variations se retrouvent dans le graphique ci-dessous qui illustre l'évolution du taux de croissance de l'encours des comptes d'épargne ISR par rapport au taux de croissance de l'encours de l'ensemble des comptes d'épargne en Belgique sur les dix dernières années.

Depuis 2005, excepté en 2009, nous remarquons que les comptes d'épargne ISR progressent plus rapidement que l'ensemble des comptes d'épargne belges. Cette tendance s'illustre en 2010 avec une évolution positive des comptes d'épargne ISR de +26 % par rapport à +12 % pour l'ensemble des comptes d'épargne belges.

Figure 20 Évolution du taux de progression de l'encours des comptes d'épargne ISR et du taux de progression de l'encours de l'ensemble des comptes d'épargne 2000-2010

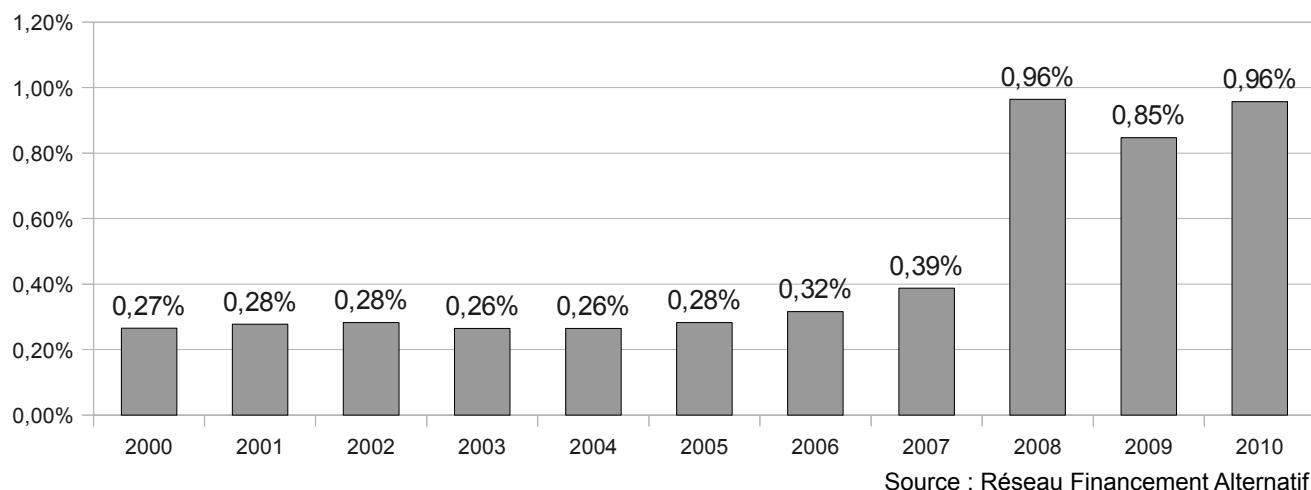


Source : Réseau Financement Alternatif

Bien que, par rapport à l'ensemble des comptes d'épargne belges, les comptes d'épargne ISR restent très marginaux, ils atteignent tout de même au 31/12/2010 une part de marché de 0,96 %,

soit le même niveau qu'en 2008, après une légère baisse en 2009 (0,85 %).

Figure 21 Part de marché des comptes d'épargne ISR dans l'ensemble du marché des comptes d'épargne belges



Leader incontestable dans la famille des comptes d'épargne ISR jusqu'à fin 2007, la Banque Triodos cède la place à la Banque Ethias en 2008 quand celle-ci se fait certifier par le Forum Ethibel, faisant ainsi accéder ses produits d'épargne au classement des ISR.

Les promoteurs connaissant les croissances les plus importantes, en termes relatifs, sont la Banque Ethias (+30 %) et VDK-Spaarbank (+28 %). En revanche, la croissance des comptes d'épargne ISR en 2010 est due, en termes absolus, certes à l'augmentation des encours des comptes de la Banque Ethias (+297,73 millions d'euros), mais aussi aux produits d'épargne ISR de la Banque Triodos (+84,46 millions d'euros).

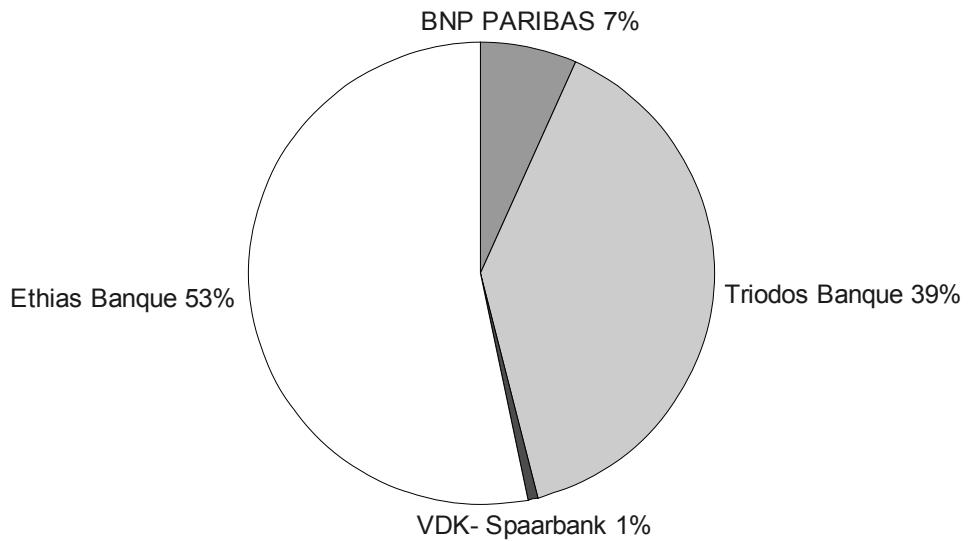
Figure 22 Classement et répartition des promoteurs de comptes d'épargne ISR en valeur 2007-2010

PROMOTEUR	Encours 2010	Evolution %	Encours 2009	Encours 2008	Encours 2007
BNP PARIBAS	125.057.567	6%	117.139.398	109.333.843	158.779.783
Triodos Banque	744.084.012	11%	659.625.996	530.333.367	382.437.742
VDK- Spaarbank	12.669.824	28%	9.100.491	7.345.054	7.199.418
Ethias Banque	1.005.398.000	30%	707.665.742	736.386.516	0

Source : Réseau Financement Alternatif

Comme illustré ci-dessous, la Banque Ethias est le *leader* du marché des comptes d'épargne ISR au 31/12/2010 avec 53 % des parts du marché. La Banque Triodos, pas si loin derrière, détient 39 % du marché. Le compte Cigale du groupe BNP Paribas possède 7 % et VDK-Spaarbank 1 %.

Figure 23 Distribution du marché des comptes d'épargne ISR (%) au 31/12/2010



Source : Réseau Financement Alternatif

5.3.4 L'encours des « autres formules d'épargne ISR » (en valeur)

Depuis fin 2009, l'encours des autres formules d'épargne s'est accru de plus de 36,70 millions en 2010, ce qui donne un total de 168,45 millions d'euros au 31/12/2010.

La nouvelle coopérative Eltys n'a pas encore d'encours à son actif au 31/12/2010, car son apparition est toute récente (octobre 2010).

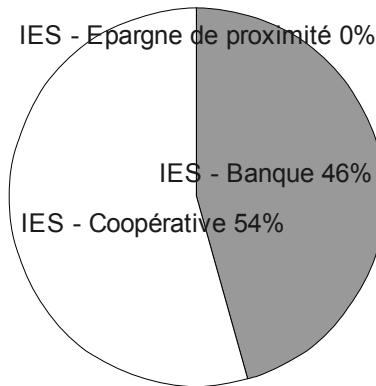
Figure 24 Encours des autres formes d'épargne ISR par type d'organisation d'investissement éthique et solidaire (IES) (2009-2010, évolution en %)

Type d'autres	Produit	Evolution	2010	2009
IES - Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	28%	76.772.000	55.051.454
IES - Coopérative	Alterfin	25%	14.594.078	10.923.725
	COGEP	0%	268.964	268.964
	Crédal	18%	16.604.462	13.660.255
	Eltys	N/A	0	
	Hefboom	6%	22.919.944	21.485.941
	Incofin	22%	26.110.572	20.271.488
	Netwerk Rentevrij	0%	2.997.000	2.994.300
	Oikocredit-be	18%	5.514.180	4.496.780
	Trividend	0%	2.494.068	2.486.568
IES - Epargne de proximité	L'Aube	-8%	30.336	32.770
	La Bouée	0%	2.727	2.727
	La Fourmi solidaire	47%	66.000	35.000
	Le Pivot	-8%	24.029	26.018
	Les Ecus Baladeurs	70%	53.354	16.146
	TOTAL	22%	168.451.713	131.752.137

Source : Réseau Financement Alternatif

Ce sont les coopératives qui, ensemble, pèsent le plus lourd, avec 91,50 millions d'euros. Puis vient le capital de la Banque Triodos avec 76,77 millions d'euros et, loin derrière, viennent les groupes d'épargne de proximité avec 176.445 euros.

Figure 25 Distribution des autres formes d'épargne ISR par type d'IES au 31/12/2010



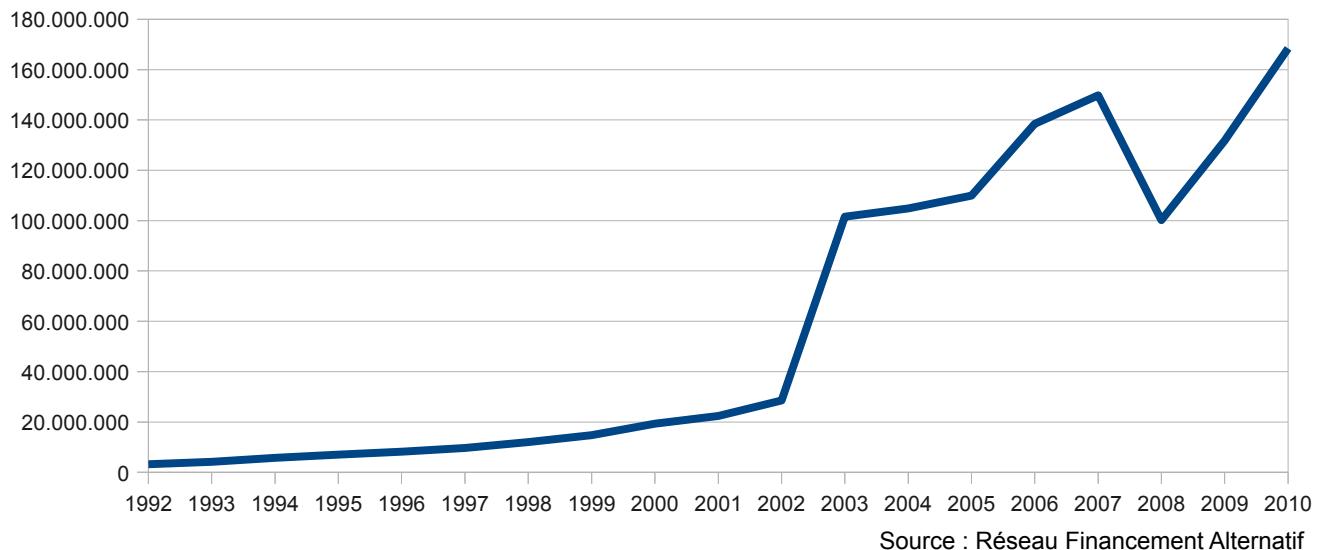
Source : Réseau Financement Alternatif

Comme mentionné dans les précédents rapports, les acteurs les plus importants dictent les brusques écarts de la courbe, par exemple l'arrivée, en 2003, du Fonds d'Economie sociale et durable, son départ en 2008, ou l'arrivée du capital de la Banque Triodos en 2004.

La poursuite de la progression à la hausse en 2010 repose majoritairement sur l'augmentation du capital de la Banque Triodos (+21,72 millions d'euros) et, plus modestement, de celles de 5

coopératives. Parmi les groupes d'épargne de proximité, La Fourmi Solidaire et Les Ecus Baladeurs augmentent leur encours en 2010, alors que La Bouée stagne et que Le Pivot et L'Aube sont en recul.

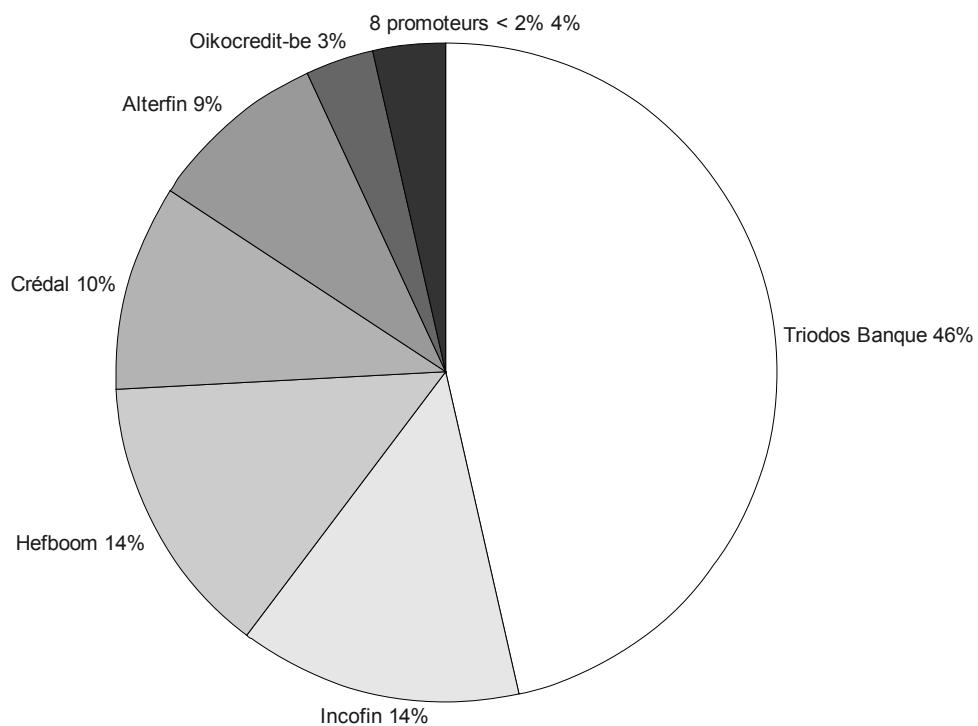
Figure 26 Évolution de l'encours des autres formes d'épargne ISR



Source : Réseau Financement Alternatif

La Banque Triodos domine toujours le marché avec 46 % de parts du marché des « autres formules d'épargne ISR » en 2010. Quatre autres acteurs – quatre coopératives – ont des encours se situant entre 9 et 14 % du marché : Incofin, Hefboom, Crédal et Alterfin. Les autres promoteurs (en ordre d'importance : Netwerk Rentevrij, Trividend, COGEP, La Fourmi solidaire, Les Ecus Baladeurs, L'Aube, Le Pivot et La Bouée, détiennent chacun moins de 3 % du marché.

Figure 27 Leaders du marché des autres formes d'épargne ISR au 31/12/2010



Source : Réseau Financement Alternatif

5.4 La dimension solidaire

5.4.1 L'offre ISR solidaire (en nombre)

L'offre solidaire se décline en trois groupes de produits ISR : l'investissement solidaire, le partage solidaire et l'investissement solidaire avec partage solidaire.

Au 31/12/2010, on recense 32 produits solidaires sur le marché belge. Les changements par rapport à 2009 sont les suivants :

- le fonds Altervision Croix-Rouge de BNP Paribas a été absorbé par Altervision Balance Europe ;
- le fonds KBC Click Solidarity 2 – Levenslijn Kinderfonds est arrivé à échéance le 30/07/2010 ;
- un nouveau fonds avec partage solidaire a été lancé le 07/01/2010 par la Banque Triodos : le Triodos Sustainable Mixed Fund ;
- une nouvelle coopérative d'investissement solidaire a été créée en octobre 2010 : Eltys ;
- le fonds Evangelion a changé de promoteur en 2010, il est désormais géré par la Banque Degroof et non plus par BNP Paribas ;
- le fonds Clean Energy a changé de promoteur en 2010 à la suite de la fusion de Van Moer

- Santerre, de Damien Courtens & Cie, de Dresdner Bank et de Crédit Agricole Luxembourg, il est désormais géré par Crédit Agricole Van Moer Courtens ;
- les Triodos Values Funds ont changé de nom le 01/04/2010, ils sont devenus les Triodos Sustainable Funds.

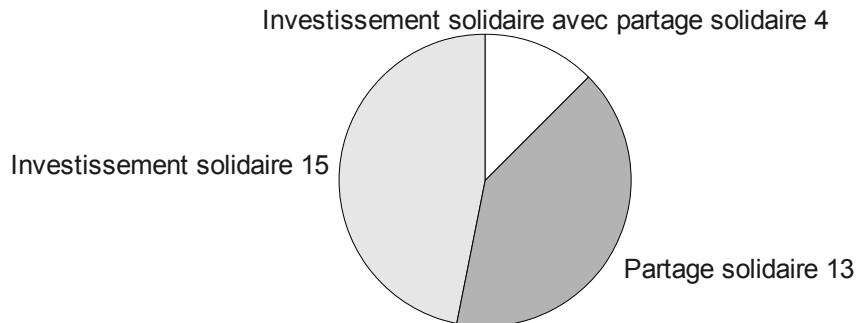
Figure 28 Produits ISR solidaires au 31/12/2010

Type de produit solidaire	PROMOTEUR	Produit
Investissement solidaire	Alterfin	Alterfin
	COGEP	COGEP
	Crédal	Crédal
	Elrys	Elrys
	Hefboom	Hefboom
	Incofin	Incofin
	L'Aube	L'Aube
	La Bouée	La Bouée
	La Fourmi solidaire	La Fourmi solidaire
	Le Pivot	Le Pivot
	Les Ecus Baladeurs	Les Ecus Baladeurs
	Netwerk Rentevrij	Netwerk Rentevrij
	Oikocredit-be	Oikocredit-be
	Triodos Banque	Capital Banque Triodos en Belgique
	Trividend	Trividend
Partage solidaire	BNP PARIBAS	Espargne Cigale/ Krekelsparen AlterVision Balance Europe
	Banque Degroof	Evangelion
	Crédit Agricole Van Moer Courtens	Clean ENERGY
	Ethias	Boost Ethico Mundo Global 21 Ethical
	KBC	KBC Click Solidarity 3 Kom Op Tegen Kanker
	Triodos Banque	Triodos Sustainable Mixed Fund Triodos Sustainable Bond Fund Triodos Sustainable Equity Fund Triodos Sustainable Pioneer Fund
	VDK- Spaarbank	Solidariteitspaarrekening Wereldspaarrekening
Investissement solidaire avec partage solidaire	Triodos Banque	Compte à Terme Triodos Comptes d'Epargne Triodos Comptes d'Epargne Triodos Junior Comptes d'Epargne Triodos Plus

Source : Réseau Financement Alternatif

Il y a donc 15 produits d'investissement solidaire, 13 produits de partage solidaire et 4 produits d'investissement solidaire avec partage solidaire sur le marché belge.

Figure 29 Répartition du nombre de produits solidaires par type de produits



Source : Réseau Financement Alternatif

5.4.2 L'encours ISR solidaire (en valeur)

De manière globale, en 2010, les produits solidaires ont poursuivi leur belle croissance.

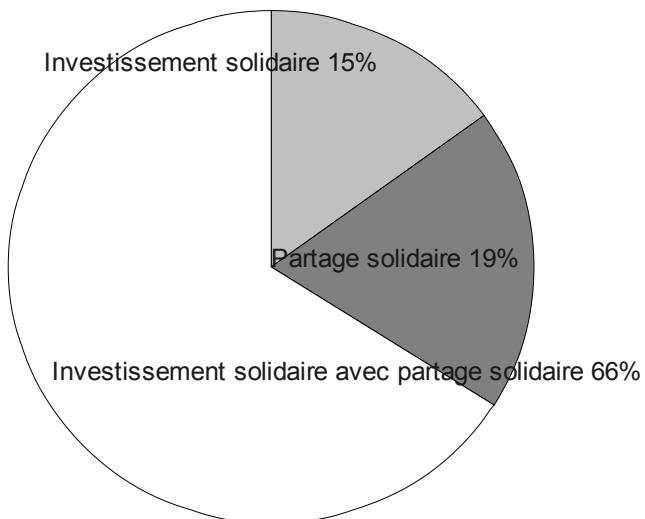
Figure 30 Encours des produits solidaires classés par type (euro, au 31/12/2009 et 31/12/2010)

Analyse solidaire	2010	2009	2008	Evolution 2009-2010
Investissement solidaire	168.451.713	131.752.137	100.170.177	21,8%
Partage solidaire	215.034.812	217.238.116	217.169.157	-1,0%
Investissement solidaire avec partage solidaire	744.084.012	659.625.996	530.333.367	11,4%

Source : Réseau Financement Alternatif

La répartition des encours dans les différents types de produits ISR solidaires est globalement la même que les années précédentes. Les produits d'investissement solidaire avec partage solidaire représentent les deux tiers du marché, pourtant ils ne sont qu'au nombre de 4.

Figure 31 Répartition des encours selon le type de produits ISR solidaires au 31/12/2010 (en valeur)



Source : Réseau Financement Alternatif

En conclusion, nous ne pouvons que constater le léger affaiblissement des produits avec partage solidaire, non seulement en nombre, mais aussi en valeur. En effet, deux fonds à partage solidaire ont disparu, le fonds KBC Click Solidarity 2-Levenslijn Kinderfonds, venu à échéance, et le fonds Altervision Croix-Rouge, absorbé par un autre fonds, alors qu'un seul nouveau fonds de ce type a été créé. De plus, la valeur des produits à partage solidaire a diminué de 2.203.304 euros, contrairement aux deux autres types de produits solidaires.

6 La qualité extrafinancière des fonds ISR

Dans ce chapitre, nous mesurons la qualité des fonds ISR commercialisés sur le marché belge. Nous faisons d'abord un état des lieux de la qualité globale du marché ISR en prenant en compte différents indicateurs. Puis, nous cotonnons les fonds ISR qui sont éligibles selon la méthodologie que nous avons élaborée.

Nous n'avons pas, à ce jour, de méthodologie pour coter les comptes d'épargne ISR. Comme les acteurs se diversifient dans cette famille, c'est un aspect à creuser pour les prochains rapports.

6.1 La qualité du marché des fonds ISR belges

Nous avons pensé qu'il serait intéressant de classer historiquement (de 2000 à 2010) les fonds ISR en cinq catégories :

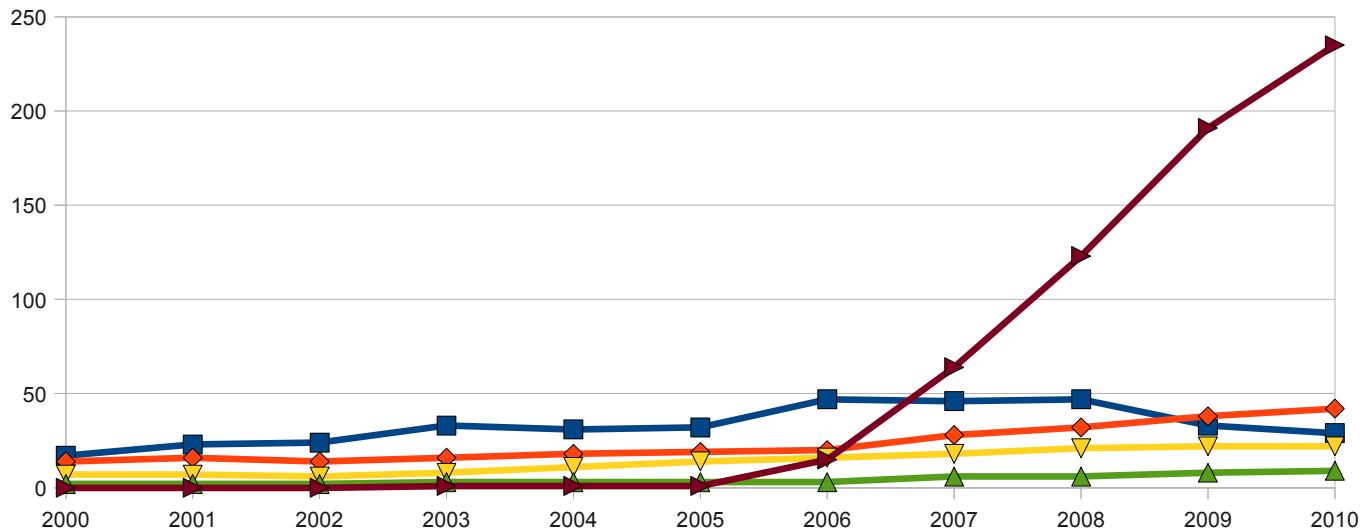
- les fonds cotés selon la méthodologie, ayant une cote supérieure à 50 % ;
- les fonds cotés selon la méthodologie, ayant une cote inférieure à 50 % ;
- les fonds éligibles à la méthodologie mais dont les promoteurs n'ont pas envoyé assez d'information pour recevoir une cote ;
- les fonds éligibles à la méthodologie mais n'ayant pas été étudiés à ce jour ;
- les fonds ayant un aspect ISR mais non éligibles à la méthodologie 2010 (fonds à capital protégé, à option, structurés, etc.).

Dans les figures ci-dessous, nous voyons que les produits ISR non éligibles à notre cotation augmentent sensiblement entre 2006 et 2010. Ils sont inéligibles à nos yeux, car si les entreprises et États sélectionnés le sont bien selon des critères ISR au moment de la conception de ces produits financiers, une fois ceux-ci lancés, la composition du portefeuille ne peut plus changer. Or, le futur est imprévisible et une entreprise ou un État qui respectait des normes ISR avant la formation d'un portefeuille peut modifier son comportement et ne plus répondre aux critères ISR. Dans de telles situations, ces produits financiers perdent leur qualité d'ISR alors qu'ils en gardent la dénomination. Ils n'offrent donc aucune garantie sur le plan de la qualité extrafinancière.

Figure 32 Répartition historique des fonds ISR par regroupement qualitatif, 2000-2010

Regroupement qualitatif	Pictogramme	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cote entre 50% et 100% - 2010 répercutée historiquement	*	14	16	14	16	18	19	20	28	32	38	42
Cote inférieure à 50% - 2010 répercutée historiquement	<	7	7	6	8	11	14	16	18	21	22	22
Eligible, mais peu transparents - 2010 répercutée historiquement	<<	2	2	2	3	3	3	3	6	6	8	9
Aspect ISR, mais non-éligible	<<<	0	0	0	1	1	1	15	64	123	191	235
Non-étudié à ce jour	?	17	23	24	33	31	32	47	46	47	33	29

■ ? ■ * ■ < ■ << ■ <<<

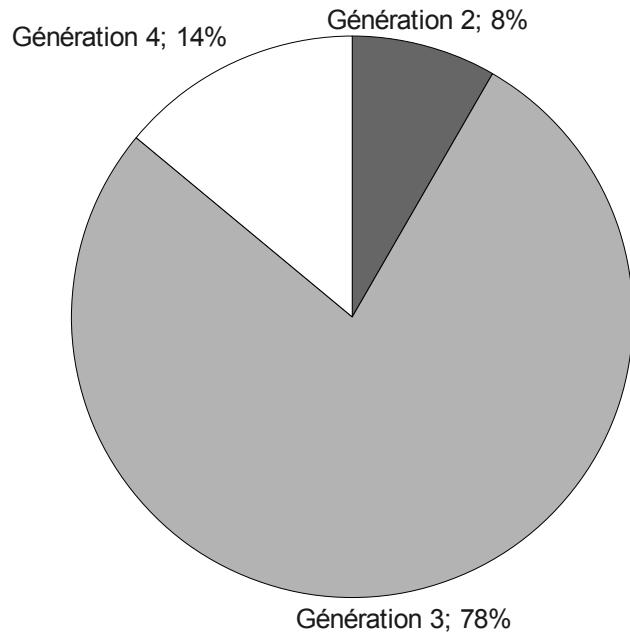


Source : Réseau Financement Alternatif

Pour chaque fonds, nous avons pu définir à quelle génération de fonds ISR il appartient. Nous ne considérons pas les fonds de première génération comme étant ISR, car ils se contentent d'exclure les entreprises qui ont une activité jugée inacceptable. Ce type d'exclusion est parfois une mesure prise uniquement pour se conformer à la loi, ce qui ne nous semble pas être un critère suffisant pour qualifier un fonds d'ISR.

Tout comme en 2009, ce sont les fonds de génération 3, dits « *best-in-class* », qui sont largement majoritaires. Plus des ¾ des fonds appartiennent à cette génération. Les fonds de génération 2 et de génération 4 représentent respectivement 8 % et 14 % du marché des fonds ISR belge.

Figure 33 Répartition des fonds ISR par génération



Source : Réseau Financement Alternatif

Nous avons ensuite listé les fonds qui sont spécialisés dans un secteur ou en fonction d'une thématique propre à la responsabilité sociale des entreprises, donc intégrant des éléments environnementaux, sociaux ou de gouvernance. Ce sont majoritairement des fonds ISR de génération 2. Certains fonds sectoriels intégrant une approche *best-in-class* sont considérés comme appartenant à la génération 3.

Figure 34 Fonds sectoriels au 31/12/2010

Sectoriel

PROMOTEUR	Produit
AG Insurance	Smart Invest Bon Green Planet 1 Smart Invest Bon Green Planet 2 Smart Invest Bon Green Planet 3
Amundi	Amundi Funds AQUA GLOBAL
Axa	AXA WF Framlington Human Capital
BNP PARIBAS	Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 1 Fortis Lux Finance Blue Gold Note Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 2 Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 3 Fortis B Fix 2008 Solar Energy 1
Banque de la poste	Post Fix Fund Post Multifix H2O Post Fix Fund Post Multifix SOLAR
BlackRock Merill Lynch	Black Rock New Energy Fund
Delta Lloyd	Delta Lloyd L water & Climate Fund Delta Lloyd L New Energy
Dexia	Dexia Clickinvest B Climate Change Dexia Clickinvest B Minimax 4 Green Planet Dexia Clickinvest B Sustainable Dexia B Autocall-Clean Energy
KBC	KBC Equimax Eco Water 1 KBC Equimax Eco Water 2 KBC Equimax Eco Water 3 KBC Equimax Eco Water 4 KBC Equimax Eco Water 5
Kleinwort Benson Investors	KBI Institutional Agri Fund
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Clean Energy Pictet-Environmental Megatrend Selection
Sectoriel et Best-in-Class	
BNP PARIBAS	Parvest environmental opportunities Parvest Global Environment
KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy KBC Eco Fund Water KBC Eco Fund World KBC Eco Fund climate Change
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global Sarasin Sustainable Water Fund

Source : Réseau Financement Alternatif

Toujours en ce qui concerne la qualité des fonds, nous listons ci-dessous les fonds ayant une garantie Ethibel au 31/12/2010. Pour rappel, trois catégories de fonds garantis Ethibel existent : les fonds certifiés, les fonds labellisés Excellence et les fonds labellisés Pioneer.

La certification Ethibel consiste à « garantir à l'investisseur final que son gestionnaire respecte bien les critères ISR qu'il s'est lui-même fixés »⁵⁹.

Le label Pioneer, créé en 1992, « certifie qu'un investissement ne contient que les entreprises pionnières en responsabilité sociale incluses dans le Registre Pioneer, tel que défini par Forum Ethibel. Le Registre Pioneer fluctue autour de 250 entreprises réparties dans 24 secteurs et 3

59 Pour plus d'informations, consulter le site www.vigeo.com/csr-rating-agency/fr/nos-produits-isr/certification/certification.html

régions : Europe (57 %), Asie Pacifique (20 %) et États-Unis (23 %) »⁶⁰.

Enfin, le label Excellence se compose de « toutes les entreprises de la sélection du Label Ethibel Pioneer, ainsi que les entreprises qui affichent une meilleure performance que la moyenne dans leur secteur. Il porte sur environ 350 entreprises *best-in-class* »⁶¹.

Figure 35 Fonds ayant une garantie Ethibel au 31/12/2010

Best-in-class, certifié par Ethibel	
PROMOTEUR	Produit
Crédit Agricole	Crelan FairPlay Escalator Crelan FairPlay Oasis Crelan FairPlay Spread Multiplier Crelan FairPlay Transformer III Crelan FairPlay Callable Notes Crelan Fairplay Outperform Booster Crelan Fairplay Equity Winner Crelan Fairplay Financial opportunity A Crelan Fairplay Financial opportunity B Crelan FairPlay Transformer IV Crelan FairPlay Ethibel P Titans A Crelan FairPlay Ethibel P Titans B Crelan FairPlay Financial Target 20
Crédit Agricole Van Moer Courtens	Clean ENERGY
Ethias	FIRST Epargne-Pension Lift Security 04/2010 (LIFTSECURITY 042010 BOOSTER LOCK 1 EXANE 04/ Lift Multisecurity 10/2007 (Multi 102007 Ethical Booster 1 Exane) Lift Multisecurity 12/2007 (Multi 122007 Ethical Booster 2 Exane)

Best-in-class, label Pioneer	
PROMOTEUR	Produit
AG Insurance	Top Protect Ethical Fund 1

Best-in-class, label Excellence	
PROMOTEUR	Produit
Argenta	Argenta-Fund Responsible Growth Fund
Banque Degroof	Degroof Global Ethical
Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon
Ethias	Global 21 Ethical
Petercam	Petercam Equities Europe Sustainable
Vlaams Zorgfonds	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vladubel)

Source : Réseau Financement Alternatif

6.2 Cotation des fonds ISR

6.2.1 Méthodologie de la cotation

Pour coter les fonds ISR, une méthodologie en deux parties a été établie. La première partie porte sur la méthodologie extrafinancière utilisée par les fonds d'investissement socialement

60 Pour plus d'informations, consulter le site www.vigeo.com/csr-rating-agency/fr/nos-produits-isr/gamme-ethique/label-pioneer.html

61 Pour plus d'informations, consulter le site www.vigeo.com/csr-rating-agency/fr/nos-produits-isr/gamme-ethique/label-excellence.html

responsables. Nous avons évalué chaque fonds éligible⁶² suivant sept points :

1. Collecte de l'information extrafinancière ;
2. Analyse extrafinancière ;
3. Critères de sélection ;
4. Garantie de qualité mise en place ;
5. Communication externe et transparence ;
6. Gouvernance d'entreprise et vote par procuration ;
7. Analyse des États.

La seconde partie porte sur l'analyse du portefeuille d'investissement des fonds ISR. Elle permet de vérifier si un fonds comporte des entreprises et/ou des États figurant sur une des listes noires présélectionnées sur les thématiques suivantes :

- droit humanitaire ;
- droits sociaux ;
- droits civils ;
- environnement ;
- gouvernance.

Ces thématiques ont été choisies pour leur lien avec une (ou plusieurs) des conventions internationales ratifiées par la Belgique. La liste de ces dernières, utilisée pour ces cotations, se trouve en annexe 1.

Les critères d'évaluation sont décrits plus en détail dans l'annexe 2.

6.2.1.1 Portée de l'évaluation éthique

L'évaluation éthique a porté sur l'ensemble des SICAV ISR disponibles sur le marché belge qui sont souscriptibles par des particuliers, soit 73 fonds. Ainsi, les fonds d'assurance, les fonds fermés, les produits structurés, les fonds monétaires et les fonds à capital protégé ne font pas partie de cette évaluation.

6.2.1.2 Sources d'information

Pour la première partie, différentes sources d'information ont été consultées. La recherche s'est faite sur les sources suivantes :

- les publications officielles mises à disposition par le gestionnaire du fonds : rapport annuel, fiche détaillée et descriptive du fonds, prospectus détaillé ;
- les publications officielles du promoteur concernant sa politique d'investissement ISR : rapport de développement durable, informations dédiées à sa politique ISR sur le site officiel ;
- les rapports transmis en application des codes de transparence d'Eurosif ;
- l'enquête qualitative (questionnaire) réalisée entre novembre 2010 et février 2011 auprès de tous les gestionnaires de fonds ISR disponibles sur le marché belge ;
- les contacts directs avec les gestionnaires de fonds en vue de clarifier, préciser, voire recouper, l'information récoltée.

Pour la deuxième partie, afin de déterminer quelle entreprise ou quel État comporte un risque de non-respect des principes contenus dans les conventions ratifiées par la Belgique sur les cinq thèmes sélectionnés (droit humanitaire, droits sociaux, droits civils, environnement ou gouvernance), nous nous sommes basés sur les listes noires suivantes :

ENTREPRISES

62 Voir portée de l'évaluation éthique.

- Fonds de pension du gouvernement norvégien
- KLP (Fonds de pension norvégien)
- KBC Asset Management
- Banktrack (entreprises et institutions financières impliquées dans des 'dodgy deals')
- Investors against genocide

ÉTATS

- Transparency International
- Cluster Munition Monitor (production et entreposage de sous-munitions)
- KBC Asset Management
- Freedom House

6.2.1.3 Évaluation éthique des gestionnaires d'actifs

L'évaluation éthique des gestionnaires de fonds ISR découle directement des cotations obtenues sur leur gamme de fonds ISR.

Seuls les gestionnaires d'actifs ayant au moins trois fonds ISR ont été retenus. Le classement se fait selon la moyenne des cotations de leurs fonds ISR.

6.2.1.4 La collecte des données

Pour cette édition 2011 de la cotation des fonds, 12 des 15⁶³ promoteurs de fonds ISR contactés ont rempli le questionnaire qualitatif. Cette année encore, la proportion de promoteurs répondant au questionnaire a augmenté. Parmi les trois promoteurs n'ayant pas répondu, deux⁶⁴ ont déclaré ne pas l'avoir fait par manque de temps et le dernier⁶⁵ parce qu'il ne souhaitait pas participer à des enquêtes sur ses fonds.

La portée étant différente de celle des années précédentes, nous ne pouvons pas comparer les résultats obtenus avec ceux des années précédentes.

Notre méthodologie s'est affinée, mais reste encore perfectible. En effet, des marges de progrès sont toujours possibles quant à la bonne interprétation des questions par les promoteurs, d'une part, et de leurs réponses, d'autre part. Ceci explique les possibles différences qui peuvent exister entre les réponses brutes reçues des promoteurs et leur retranscription dans la base de données. Il n'est pas rare de devoir faire des recherches complémentaires pour vérifier certaines réponses pour un nombre significatif de produits et il reste extrêmement difficile de trouver les documents/informations nécessaires. La transparence, la facilité d'accès, la bonne visibilité et la promotion, non seulement des produits, mais également de la méthodologie ISR qui leur est appliquée, doivent encore, pour un grand nombre de promoteurs, être améliorées.

Ces attributs devraient illustrer leur engagement dans la dimension éthique des placements proposés, mais restent encore pauvres et impactent directement la qualité des reportings que l'on peut en faire, à l'instar du présent rapport.

Comme expliqué plus haut, l'étude extrafinancière des fonds s'est faite sur l'ensemble du marché belge, mais seuls 73 fonds ISR des 336 existants ont été jugés éligibles, soit 22 % du marché. C'est un pourcentage plus faible que les années précédentes, mais c'est de manière délibérée que nous avons choisi de ne pas analyser certains fonds ayant des particularités précises, tels, par

63 Les promoteurs ayant répondu sont la Banque Degroof, la Banque du Luxembourg, BNP PARIBAS, Delta Lloyd, Dexia, ING IM, KBC, Petercam , Pictet Funds (Lux), Sarasin Investmentfonds et la Banque Triodos.

64 BlackRock Merill Lynch et le Crédit Agricole.

65 Lombard Odier Darier Hentsch.

exemple, les produits structurés. En effet, comme expliqué au point 6.1, ce type de fonds se construit sur une réalité temporelle : le panier d'actions correspond à des États et des entreprises bien notés sur les plans environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance à leur conception. Mais qu'advient-il si au cours de leur durée de vie les entreprises ou États contenus dans ces fonds manquent à leurs promesses ? Le gestionnaire de fonds ne peut plus changer le panier d'actions et, par conséquent, la qualité n'est en aucun cas garantie dans le temps.

6.2.2 Résultats de notre cotation en 2010

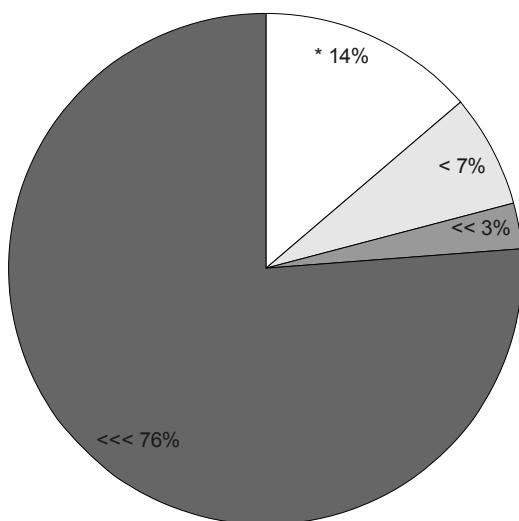
Nous prenons ici une photo de la qualité du marché belge au 31/12/2010, car nous ne pouvons en faire l'historique. En effet, la méthodologie ayant changé, il serait incorrect de comparer les résultats de fin 2010 avec ceux des années précédentes.

La figure ci-dessous illustre la piètre qualité extrafinancière du marché. Sur l'ensemble des fonds ISR étudiés⁶⁶, 76 % ne sont pas éligibles à la cotation, car bien qu'ils soient ISR à leur conception, ces fonds ne garantissent aucune qualité ISR dans le temps. Sur les 24 % éligibles à la méthodologie, seuls 14 % des fonds obtiennent une cote supérieure à 50 %, 7 % des fonds ont une cote inférieure à 50 % et 3 % des fonds sont trop peu transparents pour être cotés.

Ainsi, la note moyenne des 24 % de fonds ISR étudiés ayant obtenu une cote est de 52 %. Quand on pondère celle-ci par l'encours des fonds, elle tombe à 37 %. Cela signifie que les investisseurs ne choisissent pas forcément les fonds ISR les mieux cotés...

Figure 36 - Résultats agrégés de notre cotation

Qualité	Descriptif	Nombre de fonds ISR	Répartition qualitative du marché au 31/12/2010	Note moyenne	Note moyenne pondérée par l'encours
*	Fonds cotés entre 50% et 87,5%	42	14%		
<	Fonds dont la cote est inférieure à 50%	22	7%	52%	37%
<<	Fonds éligibles, mais peu transparents	9	3%		
<<<	Fonds non-éligibles car sans garantie ISR dans le temps	234	76%		



66 29 fonds éligibles au 31/12/2010 restent non étudiés à ce jour.

Source : Réseau Financement Alternatif

Cette année, le Réseau Financement Alternatif a collaboré avec les organisateurs des Awards de *La Libre Belgique* et du *Standaard* afin de classer les fonds selon des critères extrafinanciers. Les trois premiers fonds de ce classement ont fait l'objet d'une présentation aux Awards de *La Libre Belgique* et du *Standaard* le 23 mars 2011.

Figure 37 - Fonds ISR dont la cote est supérieure à 50 %, sur 100

	Promoteur	Produit	Note globale
1	Triodos Banque	Triodos Sustainable Pioneer Fund	81
2	Triodos Banque	Triodos Sustainable Equity Fund	78
3	KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy	72
4	KBC	KBC Eco Fund Climate Change	72
5	KBC	KBC Eco Fund Water	72
6	KBC	KBC Eco Fund World	72
7	Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon	70
8	KBC	KBC Institutional Fund Ethical Euro Equities	69
9	Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities	68
10	Petercam	Petercam Equities Europe Sustainable	67
11	KBC	KBC Eco Fund Sustainable Euroland	66
12	Dexia	Dexia Equities L Sustainable Green Planet	66
13	KBC	KBC IF - SRI WORLD EQUITY	66
14	Dexia	Dexia Sustainable North America	64
15	Triodos Banque	Triodos Sustainable Mixed Fund	62
16	BNP PARIBAS	Parvest environmental opportunities	62
17	BNP PARIBAS	Parvest Global Environment	62
18	BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Green Future	61
19	Dexia	Dexia Sustainable World	61
20	Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund	60
21	Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Water Fund	60
22	Dexia	Dexia Equities L Sustainable World	60
23	KBC	KBC IN.Flanders Index Fund	60
24	BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Equity World	58
25	BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Green Tigers	58
26	Sarasin Investmentfonds	Sarasin Oekosar Equity – Global	58
27	Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global	57
28	Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Global Emerging Markets	57
29	Pictet Funds (Lux)	Pictet-Clean Energy	56
30	Pictet Funds (Lux)	Pictet-Environmental Megatrend Selection	56
31	Aviva investors	Aviva Investors Sustainable Future Pan-European Equity	56
32	Dexia	Dexia Equities L Sustainable EMU	55
33	Aviva investors	Aviva Investors Sustainable Future Global Equity Fund	55
34	Dexia	Dexia Sustainable Pacific	55
35	Dexia	Dexia Sustainable Europe	54
36	Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Global	54
37	BNP PARIBAS	Parvest Sustainable Equity Europe	53
38	Triodos Banque	Triodos Sustainable Bond Fund	53
39	Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Europe	53
40	BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Equity Europe	51
41	BNP PARIBAS	Altervision Balance Europe	51
42	BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Growth	50

Source : Réseau Financement Alternatif

Par rapport aux années précédentes, la deuxième partie de la méthodologie (concernant les listes

noires) a pénalisé nombre de fonds qui ont une méthodologie et des critères plutôt solides, mais dont le résultat, c'est-à-dire les États et les entreprises sélectionnés par cette méthodologie, n'est pas toujours aussi satisfaisant.

Le tableau ci-dessous détaille les écarts entre la cotation sur la partie théorique, soit les critères et la méthodologie utilisés, et la cotation sur la partie pratique, soit la vérification des entreprises et/ou des États contenus dans les portefeuilles par rapport à des listes noires sélectionnées. Ces écarts sont appréciables dans bien des cas.

Nous remarquons que les fonds ISR thématiques sont moins pénalisés que les fonds ISR *best-in-class*. Les entreprises étant plus spécialisées dans leur domaine (par exemple les énergies renouvelables) n'entretiennent pas ou peu d'activités dans d'autres secteurs et ne sont donc pas listées sur les listes noires sélectionnées. Les fonds obligataires, quant à eux, sont généralement très pénalisés. Ceci est dû au fait que bien des États figurent sur la liste noire des États entreposant des bombes à sous-munition alors qu'ils sont bien considérés par ailleurs.

Figure 38 - Détail de la cotation des parties théorique et pratique des 73 fonds cotés

Promoteur	Produit	Note qualité extra-financière sur la théorie	Note qualité extra-financière en pratique % d'entités pas sur les listes noires)	Note globale	Défensif théorie – pratique
1Triodos Banque	Triodos Sustainable Pioneer Fund	81	100	81	-18,98
2Triodos Banque	Triodos Sustainable Equity Fund	81	96	78	-15,44
3KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy	72	100	72	-27,86
4KBC	KBC Eco Fund Climate Change	72	100	72	-27,86
5KBC	KBC Eco Fund Water	72	100	72	-27,86
6KBC	KBC Eco Fund World	80	90	72	-9,94
7Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon	74	95	70	-21,09
8KBC	KBC Institutional Fund Ethical Euro Equities	80	86	69	-5,82
9Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities	77	89	68	-12,35
10Petercam	Petercam Equities Europe Sustainable	76	88	67	-12,02
11KBC	KBC Eco Fund Sustainable Euroland	80	83	66	-2,81
12Dexia	Dexia Equities L Sustainable Green Planet	66	100	66	-34,11
13KBC	KBC IF - SRI WORLD EQUITY	80	82	66	-2,29
14Dexia	Dexia Sustainable North America	66	98	64	-31,79
15Triodos Banque	Triodos Sustainable Mixed Fund	83	75	62	8,77
16BNP PARIBAS	Parvest environmental opportunities	62	100	62	-38,23
17BNP PARIBAS	Parvest Global Environment	62	100	62	-38,23
18BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Green Future	62	98	61	-36,69
19Dexia	Dexia Sustainable World	66	92	61	-26,08
20Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund	60	100	60	-39,65
21Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Water Fund	60	100	60	-39,65
22Dexia	Dexia Equities L Sustainable World	66	91	60	-25,13
23KBC	KBC IN.Flanders Index Fund	70	85	60	-15,14
24BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Equity World	65	91	58	-25,92
25BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Green Tigers	62	94	58	-31,93
26Sarasin Investmentfonds	Sarasin Oekosar Equity – Global	62	93	58	-30,38
27Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global	62	92	57	-29,95
28Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Global Emerging Markets	57	100	57	-43,18
29Pictet Funds (Lux)	Pictet-Clean Energy	56	100	56	-43,54
30Pictet Funds (Lux)	Pictet-Environmental Megatrend Selection	56	99	56	-42,83
31Aviva investors	Aviva Investors Sustainable Future Pan-European Equity	61	92	56	-30,88
32Dexia	Dexia Equities L Sustainable EMU	66	84	55	-17,72
33Aviva investors	Aviva Investors Sustainable Future Global Equity Fund	61	90	55	-29,49
34Dexia	Dexia Sustainable Pacific	66	83	55	-16,92
35Dexia	Dexia Sustainable Europe	66	82	54	-16,07
36Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Global	57	95	54	-38,01
37BNP PARIBAS	Parvest Sustainable Equity Europe	65	82	53	-17,51
38Triodos Banque	Triodos Sustainable Bond Fund	83	63	53	20
39Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Europe	57	92	53	-35,66
40BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Equity Europe	65	80	51	-14,91
41BNP PARIBAS	Allevision Balance Europe	68	75	51	-6,86
42BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Growth	68	73	50	-4,54
43Sarasin Investmentfonds	Sarasin Oekosar Portfolio	63	76	48	-12,44
44Dexia	Dexia Sustainable European Balanced High	74	63	46	11,12
45BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Balanced	68	66	45	2,27
46Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Bond CHF	63	70	44	-7,26
47Delta Lloyd	Delta Lloyd L Water & Climate Fund	43	100	43	-57,49
48Delta Lloyd	Delta Lloyd L New Energy	41	100	41	-59,45
49BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Stability	68	59	40	9,19
50KBC	KBC Institutional Fund Global Ethical Defensive 1	80	49	39	31,05
51BNP PARIBAS	Parvest Sustainable Bond Euro Corporate	68	57	39	11,03
52BNP PARIBAS	BNP Paribas L1 Sustainable Bond Euro	68	55	38	13,16
53Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Bond Euro	63	59	38	3,64
54Dexia	Dexia Sustainable Euro Corporate Bonds	66	56	37	9,7
55ING IM	ING (L) Invest Sustainable Growth	42	88	37	-46,79
56Dexia	Dexia Sustainable European Balanced Medium	74	48	35	25,56
57Dexia	Dexia Sustainable World Bonds	74	43	32	30,35
58Dexia	Dexia Sustainable Euro Short Term Bonds	74	37	28	36,27
59Dexia	Dexia Sustainable Euro Bonds	74	33	25	40,16
60Dexia	Dexia Sustainable European Balanced Low	74	32	24	41,22
61Petercam	Petercam L Bonds Government Sustainable	69	27	19	42,33
62KBC	KBC Institutional Fund Ethical Euro Bonds	78	20	16	58,15
63Dexia	Dexia Bonds Sustainable Euro Government	74	15	11	58,26
64KBC	KBC Obli Euro	78	9	7	69,44
65Banque Degroof	Degroof Global Ethical	77	-	-	77,41
66Banque Degroof	Evangelion	18	-	-	18,21
67BlackRock Merill Lynch	Black Rock New Energy Fund	0	-	-	
68BNP PARIBAS	BNP Paribas B Fund Best of Sustainable Bonds	68	-	-	68,22
69BNP PARIBAS	BNP Paribas B Fund Best of Sustainable Bonds 2	68	-	-	68,22
70Crédit Agricole	Amundi Funds AQUA GLOBAL	0	-	-	
71Crédit Agricole	Amundi Funds CLEAN PLANET	0	-	-	
72Crédit Agricole	Amundi Funds EURO SRI	0	-	-	
73Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech P A	0	-	-	

Source : Réseau Financement Alternatif

Enfin, le tableau ci-dessous liste les trois promoteurs de fonds ISR - ayant au moins 3 fonds ISR⁶⁷ sur le marché belge - ayant obtenu la meilleure cotation. Cette cote globale correspond à la moyenne des cotes de leurs fonds ISR éligibles.

Figure 39 - Top 3 des promoteurs ISR en Belgique

Gestionnaire d'actifs	Note sur 100
Triodos Banque	69
Pictet Funds (Lux)	63
KBC	56

Source : Réseau Financement Alternatif

Toutefois, afin de classer les promoteurs qui tirent la qualité vers le haut, nous reprenons ci-dessous la liste des promoteurs qui ont au moins un fonds dont la cote est supérieure à 50 % de leurs fonds ISR qui ont une cote supérieure à 50 %.

Figure 40 - Répartition des fonds de qualité > 50 %, par promoteur, au 31/12/2010

	Nombre de fonds total	Fonds dont la cote > 50%	% de fonds ayant une cote > 50%	Cote moyenne des fonds ISR disponibles
Banque du Luxembourg	1	1	100%	70%
Triodos Banque	4	4	100%	69%
Pictet Funds (Lux)	3	3	100%	60%
KBC	11	8	73%	56%
Aviva investors	2	2	100%	56%
Sarasin Investmentfonds	10	7	70%	53%
BNP PARIBAS	15	9	60%	51%
Dexia	15	7	47%	44%
Petercam	2	1	50%	43%

Source : Réseau Financement Alternatif

Certains promoteurs ayant peu de fonds ISR, ont des fonds de très bonne qualité : par exemple, la Banque du Luxembourg, la Banque Triodos ou Pictet Funds, qui ont tous une cote moyenne de plus de 60 %. Aviva Investors n'est pas trop loin derrière avec 56 % de qualité moyenne pour ses deux fonds ISR. Parmi les promoteurs qui ont le plus de fonds ISR, c'est KBC qui se trouve en tête du classement qualitatif avec une cote de 56 %. Les autres « gros » promoteurs sont Sarasin Investment Fonds et BNP Paribas qui arrivent juste au-dessus de la moyenne absolue : respectivement 53 % et 51 %. Enfin, Petercam et Dexia ont des fonds ISR ayant une cote supérieure à 50 % dans leur gamme, mais pas encore assez pour obtenir une moyenne générale supérieure à 50 %. Delta Lloyd et ING ne rentrent pas dans ce classement, vu qu'aucun de leurs fonds n'ayant obtenu une cote supérieure à 50 %.

67 Éligibles selon notre méthodologie.

7 Conclusions

Le présent rapport nous apporte trois enseignements importants.

L'ISR continue de croître mais de manière modeste et atteint 13,21 milliards d'euros à la fin de l'année 2010. Cette croissance est largement due à l'augmentation des encours des comptes d'épargne ISR. Toutefois, l'encours combiné de l'ensemble des fonds et des comptes d'épargne du marché global belge croît à un rythme plus soutenu. Ceci a pour conséquence de créer une légère baisse de la part de marché de l'ISR. De 3,92 % en 2009, elle se situe à 3,77 % au 31/12/2010.

En ce qui concerne la qualité extrafinancière des produits qui se réclament de l'ISR, notre nouvelle méthodologie d'évaluation mise en œuvre en 2010 a permis de mesurer l'ensemble du marché des fonds ISR commercialisés en Belgique. Il est intéressant de noter que son évolution tend vers une augmentation significative des fonds à capital protégé, des produits structurés ou des fonds à option. Ils représentent 76 % du marché des fonds ISR au 31/12/2010. Bien qu'ils aient indiscutablement un aspect ISR, du moins à leur conception, ils n'offrent aucune garantie dans le temps en matière d'ISR. En effet, si un État ou une entreprise de leur panier d'investissement venait à ne plus respecter ses engagements, le gestionnaire d'actifs se trouverait alors avec un portefeuille d'une qualité ISR moindre. Après avoir exclu ces fonds, ce sont 24 % des fonds étudiés qui ont pu être cotés, avec pour moyenne 52 %. Seuls 42 des 73 fonds éligibles à cette cotation ont obtenu une cote supérieure à 50 %.

Enfin, ces évolutions du marché s'inscrivent dans un contexte politique qui voit les pouvoirs publics prétendre jouer un rôle croissant dans le domaine de l'ISR. Des chantiers importants ont ainsi été entamés mais il faut bien constater qu'en dépit de larges consensus sur les mesures envisagées, aucune évolution significative n'a eu lieu en 2010. Les discussions portent notamment sur la définition d'une norme ISR minimale qui protège le consommateur et lui garantit une qualité minimale, sur l'introduction d'une exigence d'ISR pour bénéficier des incitants fiscaux liés à l'épargne-pension, sur une gestion des deniers publics selon des critères ISR ou encore sur la mise en œuvre de l'interdiction des investissements dans les armes controversées. Il reste encore bien du travail afin de réellement inciter le citoyen à s'intéresser de plus près à l'investissement socialement responsable !

8 Terminologie

Ce chapitre reprend la définition (et l'abréviation) des termes clés utilisés dans ce rapport.

Mandat de gestion discrétionnaire ou mandat discrétionnaire (MD) : mission confiée à un gestionnaire d'actifs pour qu'il gère les avoirs d'un client, *retail* ou institutionnel, conformément à ses directives générales et en accord avec son profil de risque.

Investissement socialement responsable (ISR)

Au sens large, l'ISR se définit comme toute forme d'investissement qui ne répond pas uniquement à des critères financiers, mais également à des préoccupations sociales, éthiques et environnementales.

Il existe quatre grandes formes d'investissement qui peuvent se combiner selon les cas :

1. Placement éthique (ou socialement responsable ou durable)

Consiste à placer son épargne dans des entreprises ou des États qui, au-delà de critères financiers traditionnels, respectent des valeurs sociales et environnementales précises.

La sélection des entreprises ou des États se fait selon des critères d'exclusion ou des critères positifs.

2. Placement avec partage solidaire

Consiste à distribuer une partie des bénéfices dégagés par le placement de l'épargne à des activités de l'économie sociale et solidaire.

3. Investissement éthique et solidaire (ou capital solidaire)

Consiste à investir son épargne dans des activités de l'économie sociale et solidaire.

4. Activisme actionnarial

Consiste à exercer son pouvoir d'actionnaire, par le biais de son droit de vote aux assemblées générales des entreprises. L'actionnaire actif tentera par ce moyen d'améliorer le comportement éthique, social et/ou environnemental de l'entreprise dont il est actionnaire.

Ces quatre termes, essentiels à la compréhension de l'investissement socialement responsable, sont expliqués de manière plus approfondie ci-dessous.

Placement éthique (ou « socialement responsable » ou « durable »)

Comme mentionné ci-dessus, celui-ci consiste à placer son épargne dans des entreprises ou États qui, au-delà de critères financiers traditionnels, respectent des valeurs sociales et environnementales précises.

L'éthique du placement peut se traduire par une sélection qualitative d'entreprises ou d'États socialement responsables dans lesquels l'épargnant ou l'investisseur accepte de placer son épargne.

La sélection des entreprises ou États se fait soit par des organismes spécialisés indépendants, soit par une cellule de recherche interne au promoteur du produit, sur la base de critères d'exclusion ou de critères positifs.

Dans ce rapport, nous recourons à la classification des fonds éthiques en quatre générations :

Les fonds de **première génération** se basent exclusivement sur des critères d'exclusion (ou critères négatifs). Selon cette approche, appelée « approche négative », les gestionnaires de ces

fonds excluent de leur univers d'investissement des entreprises impliquées dans certains secteurs d'activités ou produits et services.

L'exclusion sera soit globale – exclusion de l'entièreté du secteur d'activité ou exclusion géographique –, soit nuancée – par exemple, exclusion des entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires proviennent de la vente d'armes, exclusion de l'entreprise si elle pratique des tests sur les animaux à des fins non médicales, etc.

Les fonds de **seconde génération** incluent dans la sélection des entreprises une série de critères positifs spécifiques d'un secteur ou d'un thème. Ces fonds investissent leurs capitaux au sein d'entreprises performantes sur un aspect bien précis de la gestion socialement responsable. Par exemple, la mise en œuvre d'une politique sociale adéquate ou d'un processus de production plus écologiquement responsable. Pour ces fonds, les entreprises sont donc analysées seulement selon un ou plusieurs aspects d'une gestion socialement responsable (*sustainable entrepreneurship*).

Les fonds de **troisième génération** se basent, quant à eux, sur un ensemble de critères très large reprenant tous les aspects d'une gestion socialement responsable. Ces fonds investissent donc au sein d'entreprises qui essayent d'appliquer une stratégie socialement responsable ou durable (*sustainable*) à différents niveaux : social, environnemental et économique (approche des trois P pour *People, Planet et Profit*).

Les fonds de **quatrième génération** sont des fonds de troisième génération dont la plus-value réside dans la qualité de l'évaluation et dans la méthode adoptée pour sélectionner les entreprises. L'évaluation des entreprises doit impérativement tenir compte d'une consultation des différentes parties prenantes (*stakeholders*) de l'entreprise. On parlera ici d'une approche « *multi-stakeholders* ».

Placement avec partage solidaire

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt offre la possibilité de redistribuer une partie des bénéfices éventuels dégagés par le placement de l'épargne, sous forme de don, à des activités de l'économie sociale et solidaire.

Le mécanisme de don doit revêtir un caractère formel, c'est-à-dire qu'il doit être formulé de manière précise et claire afin d'éviter toute équivoque.

Il peut être de trois types :

Au niveau de l'**épargnant** :

- soit l'épargnant cède au moins 25 % de ses gains annuels (revenus distribuables des fonds d'investissement ou intérêts des produits d'épargne ou de dépôt) ;
- soit le pourcentage des plus-values faisant l'objet du don est voté par l'assemblée générale des souscripteurs.

Au niveau du **promoteur** du produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt :

- soit le promoteur du produit d'épargne cède, lors de la souscription, l'équivalent de 1 % minimum du montant investi par l'épargnant ;
- soit il cède, annuellement, au minimum 0,15 % de la valeur nette d'inventaire du produit d'investissement ou de dépôt ;
- soit le promoteur du produit d'épargne cède une somme forfaitaire annuelle équivalant, au minimum, à la somme payée dans les deux cas précédents.

Au niveau de l'**épargnant et du promoteur** du produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt :

- deux mécanismes de dons s'additionnent : de la part de l'épargnant, d'une part, et du promoteur du produit d'épargne, d'autre part.

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt peut offrir à l'épargnant, la possibilité de choisir l'organisme de l'économie sociale et solidaire auquel il veut céder une partie des revenus de son épargne. À ces critères doivent s'ajouter, le cas échéant, des critères nationaux, s'ils font l'objet d'un cadre légal. Toute nouvelle forme de mécanisme de solidarité, qui n'entrerait pas dans le champ d'application des critères mentionnés ci-dessus, peut être soumise au Comité du label⁶⁸ pour une reconnaissance éventuelle.

Investissement éthique et solidaire (IES)

Une part de l'épargne collectée doit financer des activités de l'économie sociale et solidaire :

- 1 les fonds d'investissement doivent être investis à hauteur de 5 % minimum dans des entreprises exerçant une activité de l'économie sociale et solidaire⁶⁹ ;
- 2 pour les autres produits d'épargne ou de dépôt, si l'encours est fongible dans l'actif du gestionnaire, au moins 10 % de cet actif doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire ; dans le cas contraire, au moins 50 % de l'épargne collectée par le produit labellisé doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire.

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt offre éventuellement à l'épargnant la possibilité d'indiquer à quel secteur il préfère que son épargne soit destinée.

Le produit d'épargne, d'investissement ou du dépôt permet éventuellement de financer des activités de l'économie sociale et solidaire à un taux réduit, en offrant la possibilité à l'épargnant de percevoir un taux d'intérêt réduit par rapport au taux du marché.

Activisme actionnarial (*shareholder activism*)

Consiste à exercer son pouvoir d'actionnaire, par le biais de son droit de vote, aux assemblées générales des entreprises afin d'améliorer le comportement éthique, social et/ou écologique de l'entreprise dont on est actionnaire, en favorisant le dialogue avec les dirigeants, en exerçant des pressions, en soutenant une gestion responsable, en proposant et en soumettant au vote des assemblées générales annuelles des préoccupations sociétales...

L'activisme actionnarial est donc un moyen complémentaire mis à la disposition de tout investisseur en vue de contribuer au développement durable de la société.

D'autres termes sont également importants pour bien saisir les différentes facettes de l'investissement socialement responsable. Ils sont repris ci-dessous pour information.

Responsabilité sociale des entreprises

L'investissement socialement responsable s'inscrit dans un contexte plus large : celui de la responsabilité sociale des entreprises (RSE).

Comme le relève la Commission européenne dans son *Livre vert* de juillet 2002, « la plupart des définitions de la responsabilité sociale des entreprises décrivent ce concept comme l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes. Être socialement responsable signifie non seulement satisfaire pleinement aux obligations juridiques applicables, mais aussi aller au-delà et investir davantage dans le capital humain, l'environnement et les relations avec les parties prenantes ».

Finance éthique et solidaire

68 Nous nous référons ici au Label européen de l'épargne solidaire. Plus d'informations sur le site Internet : <http://www.fineurosol.org/label-europeen-de-l-epargne-solidaire,fr,26.html>

69 Une directive européenne oblige, en effet, les SICAV à investir au minimum 90 % de leur encours en entreprises cotées en Bourse. Étant donné que les fonds investissent toujours une partie de l'encours en valeurs monétaires, un seuil de 10 % à placer dans l'économie sociale est difficile à atteindre.

L'ISR s'inscrit par ailleurs dans un autre contexte qui l'englobe, celui de la finance éthique et solidaire.

Finance qui entend traiter l'argent et ses multiples facettes (épargne, investissement, crédit, gestion d'un compte...) non plus sous l'angle de la stricte rentabilité économique, mais en y adjoignant des considérations d'éthique et de solidarité.

L'éthique peut être définie comme un ensemble de règles morales et de conduite qui vont guider notre comportement professionnel et/ou personnel tandis que la solidarité est un principe qui se caractérise par le fait d'avoir conscience d'une responsabilité et d'intérêts communs qui entraîne pour les uns l'obligation morale de porter assistance aux autres.

Développement durable

La Commission mondiale de 1987 sur l'environnement et le développement durable (Commission Brundtland) a défini le développement durable comme un « *développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la possibilité pour les générations futures de satisfaire les leurs* ». Plus précisément, elle a déclaré que : « *le développement durable (...) est un processus d'évolution durant laquelle l'exploitation des ressources, l'orientation des investissements, l'avancement du développement technologique et les transformations institutionnelles sont conformes à nos besoins aussi bien futurs que présents* »⁷⁰.

9 Annexes

9.1 Annexe 1 - Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique

9.1.1 Droit humanitaire

- Convention sur l'interdiction de l'emploi, du stockage, de la production et du transfert des mines antipersonnel et sur leur destruction (Ottawa, 1997)

Cette convention signée à Ottawa pose à l'encontre des mines antipersonnel une norme d'interdiction totale. L'article premier de la Convention interdit l'emploi, la mise au point, la production, le stockage et transfert des mines antipersonnel. Il interdit également d'assister, d'encourager ou d'inciter quiconque, de quelque manière, à s'engager dans toute activité interdite à un État partie en vertu de la Convention. La Convention impose également aux États parties une obligation de destruction de la totalité des mines antipersonnel stockées ou déjà mises en place sur leur territoire.

- Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication, du stockage et de l'emploi des armes chimiques et sur leur destruction (Paris, 1993)

La Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication, du stockage et de l'emploi des armes chimiques et sur leur destruction, du 13 janvier 1993 (Convention sur les armes chimiques), est entrée en vigueur le 29 avril 1997. Cette convention vient compléter et renforcer le Protocole de Genève de 1925, qui prohibait l'emploi d'armes chimiques et biologiques, en interdisant en outre la mise au point, la fabrication et le stockage des armes chimiques, ainsi que leur emploi, et en exigeant la destruction des stocks existants.

- La Convention sur l'interdiction ou la limitation de l'emploi de certaines armes classiques qui peuvent être considérées comme produisant des effets traumatiques excessifs ou comme frappant sans discrimination (Genève, 1980) :
 - le Protocole relatif aux éclats non localisables (Protocole I) (Genève, 1980) ;

70 *Notre Avenir à Tous*, Rapport Brundtland, Gro Harlem Brundtland, 1986

- le Protocole sur l'interdiction ou la limitation de l'emploi des mines, pièges et autres dispositifs (Protocole II) (Genève, 1980) ;
- le Protocole sur l'interdiction ou la limitation des armes incendiaires (Protocole III) (Genève, 1980) ;
- le Protocole relatif aux armes à laser aveuglantes (Protocole IV) (Vienne, 1995) ;
- le Protocole relatif aux restes explosifs de guerre (Protocole V) (Genève, 2003).

La Convention sur certaines armes de 1980 est un instrument du droit international humanitaire qui cherche à réduire l'impact destructeur de certaines armes ayant des effets indiscriminés ou n'étant pas proportionnés aux menaces identifiées. Conclue dans le cadre des Nations unies, la Convention interdit ou limite l'utilisation de certaines armes telles que les mines, les lasers ou les armes produisant des fragments indétectables aux rayons X.

- Convention sur les armes à sous-munitiions (Dublin, 2008)

Le 30 mai 2008, les 111 États participant à la Conférence de Dublin sur les armes à sous-munitiions ont formellement adopté le traité d'interdiction de ces armes. Il sera signé à Oslo en décembre 2008. Le nouveau traité interdit les armes à sous-munitiions, organise leur destruction et assure qu'une assistance complète sera fournie aux victimes.

- Convention pour la prévention et la répression du crime de génocide (Genève, 1948)

La Convention pour la prévention et la répression du crime de génocide est un traité de droit international, conclu dans le cadre des Nations unies. Dans le prologue, les parties contractantes déclarent que le génocide est un crime contre le droit des gens. Les articles définissent les divers aspects que peut prendre le crime de génocide et établissent des mesures pour juger ceux qui s'en seraient rendus coupables.

- Conventions de Genève et protocoles additionnels :

- Convention de Genève (I) pour l'amélioration du sort des blessés et des malades dans les forces armées en campagne (Genève, 1949) ;

- Convention de Genève (II) pour l'amélioration du sort des blessés, des malades et des naufragés des forces armées sur mer (Genève, 1948) ;

- Convention de Genève (III) relative au traitement des prisonniers de guerre (Genève, 1929) ;

- Convention (IV) de Genève relative à la protection des personnes civiles en temps de guerre (Genève, 1949) ;

- Protocole additionnel aux Conventions de Genève du 12 août 1949 relatif à la protection des victimes des conflits armés internationaux (Protocole I) ;

- Protocole additionnel aux Conventions de Genève relatif à la protection des victimes des conflits armés non internationaux (Protocole II) (Genève, 1977) ;

- Protocole additionnel aux Conventions de Genève relatif à l'adoption d'un signe distinctif additionnel (Protocole III) (Genève, 2005).

En août 1949, à Genève, cinquante-huit pays ont signé un traité en quatre parties dans l'espoir de limiter les horreurs de la guerre. Les conventions ainsi adoptées consacrent le respect de la personne humaine en temps de conflit armé et commandent que les personnes ne participant pas directement aux hostilités, comme celles mises hors de combat par la maladie, la blessure, ou la captivité, soient protégées ; que celles qui souffrent soient secourues et soignées sans aucune discrimination.

- Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication et du stockage des armes bactériologiques (biologiques) ou à toxines et sur leur destruction (1971)
Cette convention a pour objet de revenir sur le Protocole de Genève du 17 juin 1925 (Protocole concernant la prohibition d'emploi à la guerre de gaz asphyxiants, toxiques ou similaires et de moyens bactériologiques) qui ne visait que l'usage de ces armes. Ainsi, elle interdit désormais à tous les pays signataires la mise au point, la fabrication et le stockage des armes biologiques et ordonne leur destruction.

9.1.2 Droits sociaux

- ILO C 87 - Convention sur la liberté syndicale et la protection du droit syndical (1948)
Cette convention consacre le droit des travailleurs et des employeurs de constituer, sans autorisation préalable, des organisations de leur choix ainsi que celui de s'y affilier, et établit un ensemble de garanties en vue du libre fonctionnement des organisations, les autorités publiques devant s'abstenir de toute intervention.
- ILO C 98 - Convention sur le droit d'organisation et de négociation collective (1949)
Cette convention prévoit la protection contre la discrimination anti-syndicale, la protection des organisations de travailleurs et d'employeurs contre tous actes d'ingérence des unes à l'égard des autres, et des mesures visant à promouvoir et favoriser la négociation collective.
- ILO C 29 - Convention sur le travail forcé (1930)
La Convention prévoit la suppression du travail forcé ou obligatoire sous toutes ses formes. On entend par *travail forcé* « tout travail ou service exigé d'un individu sous la menace d'une peine quelconque et pour lequel ledit individu ne s'est pas offert de plein gré. » Aux fins de la Convention, l'expression *travail forcé* ne comprend pas les obligations telles que le service militaire, tout travail ou service faisant partie des obligations civiques normales, tout travail ou service exigé comme conséquence d'une condamnation prononcée par une décision judiciaire, sous certaines conditions, tout travail ou service exigé en cas de force majeure, c'est-à-dire dans les cas de guerre, d'incendies, de tremblements de terre, etc., et les menus travaux de village définis comme tels. La Convention dispose que le fait d'exiger illégalement du travail forcé ou obligatoire sera passible de sanctions pénales « réellement efficaces » et strictement appliquées à l'échelle nationale.
- ILO C 105 - Convention sur l'abolition du travail forcé (1957)
Les États qui ratifient la Convention s'engagent à supprimer le travail forcé ou obligatoire et à n'y recourir sous aucune forme :
 - en tant que mesure de coercition ou d'éducation politique ou en tant que sanction à l'égard de personnes qui ont ou expriment certaines opinions politiques ou manifestent leur opposition idéologique à l'ordre politique, social ou économique établi ;
 - en tant que méthode de mobilisation et d'utilisation de la main-d'œuvre à des fins de développement économique ;
 - en tant que mesure de discipline du travail ;
 - en tant que punition pour avoir participé à des grèves ;
 - en tant que mesure de discrimination raciale, sociale, nationale ou religieuse.
- ILO C 111 - Convention concernant la discrimination (emploi et profession) (1958)
Cette convention requiert une politique nationale visant à éliminer, dans l'accès à l'emploi, dans la formation et dans les conditions de travail, la discrimination fondée sur la race, la couleur, le sexe, la religion, l'opinion politique, l'ascendance nationale ou l'origine sociale, et à promouvoir l'égalité de chances et de traitement.
- ILO C 100 - Convention sur l'égalité de rémunération (1951)

Cette convention consacre le principe de l'égalité de rémunération entre hommes et femmes pour un travail de valeur égale. L'État doit encourager et, dans la mesure où le permettent les méthodes en vigueur pour la fixation des taux de rémunération, assurer l'application à tous les travailleurs du principe de l'égalité de rémunération entre la main-d'œuvre masculine et la main-d'œuvre féminine pour un travail de valeur égale.

- ILO C 138 - Convention sur l'âge minimum (1973)

Cette convention fait obligation aux États qui la ratifient de s'engager à poursuivre une politique nationale visant à assurer l'abolition effective du travail des enfants et à éléver progressivement l'âge minimum d'accès à l'emploi ou au travail à un niveau permettant aux adolescents d'atteindre le plus complet développement physique et mental. L'une des principales mesures à prendre à cette fin est l'interdiction de l'emploi ou du travail des enfants n'ayant pas atteint l'âge dûment fixé.

- ILO C 182 - Convention sur les pires formes de travail des enfants (1999)

Cette convention s'applique à toutes les personnes de moins de 18 ans et exige que soient prises des mesures immédiates et efficaces pour assurer l'interdiction et l'élimination des pires formes de travail des enfants, et ce, de toute urgence. La Convention définit ainsi les pires formes de travail des enfants :

- toutes les formes d'esclavage ou pratiques analogues, telles que la vente et la traite des enfants, la servitude pour dettes et le servage ainsi que le travail forcé ou obligatoire ;
- le recrutement forcé ou obligatoire des enfants en vue de leur utilisation dans des conflits armés ;
- l'utilisation d'un enfant à des fins de prostitution, de production de matériel pornographique ou de spectacles pornographiques ;
- l'utilisation, le recrutement ou l'offre d'un enfant aux fins d'activités illicites, notamment pour la production et le trafic de stupéfiants ;
- les travaux qui sont susceptibles de nuire à la santé, à la sécurité ou à la moralité de l'enfant.

9.1.3 Droits civils

- Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels (1966)

- Pacte international relatif aux droits civils et politiques (1966)

Après avoir voté la Déclaration universelle des droits de l'homme, l'Assemblée générale a souhaité une Charte des droits de l'homme qui aurait force obligatoire. Après la création d'une Commission des droits de l'homme chargée de la rédiger, le projet a abouti avec deux textes complémentaires : le Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels et le Pacte international relatif aux droits civils et politiques.

- Convention européenne des droits de l'homme (Rome, 1950)

La Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, usuellement appelée *Convention européenne des droits de l'homme*, a été adoptée par le Conseil de l'Europe en 1950 et est entrée en vigueur en 1953. Ce texte juridique international a pour but de protéger les droits de l'homme et les libertés fondamentales en permettant un contrôle judiciaire du respect de ces droits individuels. Il se réfère à la Déclaration universelle des droits de l'homme, proclamée par l'Assemblée générale des Nations unies le 10 décembre 1948. Pour permettre ce contrôle du respect effectif des droits de l'homme, la Convention a institué la Cour européenne des droits de l'homme (mise en place en 1959) et le Comité des ministres du Conseil de l'Europe. La Convention a évolué au fil du temps et comprend plusieurs protocoles. Par exemple, le protocole n° 6 interdit la peine de mort, excepté en cas de guerre.

- Convention internationale des droits de l'enfant (1989)

La Convention relative aux droits de l'enfant est le premier instrument juridique international ayant force obligatoire qui énonce toute la panoplie des droits de l'homme : civils, culturels,

économiques, politiques et sociaux. En 1989, les dirigeants mondiaux ont décidé que les enfants devaient avoir une convention spéciale juste pour eux, car les moins de 18 ans ont souvent besoin d'une protection et d'une assistance spéciales. C'était aussi un moyen de s'assurer que le monde reconnaissait que les enfants, eux aussi, avaient des droits.

Dans 54 articles et deux protocoles facultatifs, la Convention énonce les droits fondamentaux qui sont ceux de tous les enfants du monde : le droit à la survie ; le droit de se développer dans toute la mesure du possible ; le droit d'être protégé contre les influences nocives, les mauvais traitements et l'exploitation ; et le droit de participer à part entière à la vie familiale, culturelle et sociale. Les quatre principes fondamentaux de la Convention sont : la non-discrimination ; la priorité donnée à l'intérêt supérieur de l'enfant ; le droit de vivre, de survivre et de se développer ; et le respect des opinions de l'enfant.

• Convention sur l'élimination de toutes les formes de discrimination à l'égard des femmes (1979)
La Convention sur l'élimination de toutes formes de discrimination à l'égard des femmes (CEDEF) prend sa source dans la Déclaration universelle des droits de l'homme du 10 décembre 1948 et de la Charte des Nations unies du 26 juin 1945, et définit l'égalité des droits pour les femmes, et entend les défendre et les promouvoir.

Afin que la Convention soit correctement mise en application, des obligations pour lutter contre la discrimination ont été imposées aux États qui y adhèrent. De leur côté, les États parties se sont engagés à prendre des mesures appropriées en vue de la défense et de la promotion des droits civils, économiques et socioculturels des femmes par l'adoption de lois et de politiques sur le droit au travail, l'accès équitable à l'emploi, les droits fonciers, le droit à la sécurité, le droit d'organiser des groupes d'entraide et des coopératives, le droit à l'instruction et à la formation, le droit de participer à toutes les activités de la communauté, etc.

• Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale (1965)
La Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale a été adoptée par l'Assemblée générale des Nations unies le 21 décembre 1965.

Elle définit et condamne la discrimination raciale et engage les États à modifier les lois et politiques nationales ayant pour effet de créer ou de perpétuer une discrimination raciale. C'est le premier instrument de protection des droits de l'homme qui prévoit un système international de suivi. Elle est également révolutionnaire en ce qu'elle invite les États à prendre des mesures pour assurer le développement de certains groupes raciaux ou ethniques.

La promotion de l'égalité des races est l'un des principaux objectifs de la Convention. Dans ce cadre, elle vise à instaurer non seulement une égalité de droit, mais aussi une égalité de fait, qui permette aux différents groupes ethniques, raciaux et nationaux de jouir du même degré de développement social.

• Convention contre la torture et autres peines ou traitements cruels, inhumains ou dégradants (1984)

Pour assurer à tous une protection adéquate contre ces abus, l'Organisation des Nations unies (ONU) s'est efforcée, de longues années durant, d'élaborer des normes universellement applicables. La Convention contre la torture et autres peines ou traitements cruels, inhumains ou dégradants, adoptée par l'Assemblée générale des Nations Unies le 10 décembre 1984, comme de nombreuses autres conventions, déclarations et résolutions pertinentes de la communauté internationale, établissent clairement que l'interdiction du recours à la torture ne saurait souffrir aucune exception.

La Convention contre la torture prévoit non seulement que les États parties mettront hors la loi la torture dans leur législation nationale, mais interdit explicitement toute invocation « d'ordres supérieurs » ou de « circonstances exceptionnelles » pour excuser des actes de torture.

9.1.4 Environnement

- Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (New York, 1992) et Protocole de Kyoto (Kyoto, 1997)

La Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (UNFCCC), adoptée à Rio en juin 1992, avait été arrêtée le 9 mai 1992 à New York. L'objectif de la convention est de stabiliser les concentrations de gaz à effet de serre (GES) dans l'atmosphère à un niveau qui empêche toute perturbation anthropique dangereuse du système climatique. L'engagement des États porte sur une liste de mesures (inventaires nationaux, programmes pour atténuer les changements, application et diffusion de technologies adéquates, préparatifs pour parer aux conséquences...).

- Convention de Vienne pour la protection de la couche d'ozone (Vienne, 1985) et Protocole de Montréal (Montréal, 1987)

La Convention de Vienne sur la protection de la couche d'ozone, adoptée le 22 mars 1985, reconnaît la nécessité d'accroître la coopération internationale en vue de limiter les risques que les activités humaines pouvaient faire courir à la couche d'ozone. Cette convention ne contient aucun dispositif contraignant, mais prévoit que des protocoles spécifiques pourront lui être annexés, comme le Protocole de Montréal de 1987, qui contient un accord international visant à réduire et, à terme, éliminer complètement les substances qui appauvrisse la couche d'ozone.

- Convention sur la pollution atmosphérique transfrontière à longue distance (Genève, 1979) et Protocoles

La Convention sur la pollution atmosphérique transfrontière à longue distance rassemble aujourd'hui 46 pays, et a été élaborée dans le cadre de la Commission économique pour l'Europe des Nations unies (CEE-ONU).

Plusieurs protocoles ont été adoptés en vue de réduire les émissions dans l'air du dioxyde de soufre (SO_2), des oxydes d'azote (NOx), des composés organiques volatils méthane exclus (COVNM) et de l'ammoniac (NH_3) et leurs conséquences sur l'acidification, la pollution photochimique et l'eutrophisation. Ces protocoles assignent à chaque État signataire des plafonds d'émissions à ne pas dépasser.

- Convention sur la diversité biologique (Rio, 1992)

Ouverte à la signature à la Conférence de Rio, cette convention a pour objectifs de protéger la diversité biologique, d'encourager l'utilisation écologiquement viable de ses éléments, et de favoriser la répartition juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques.

- Protocole de Cartagena sur la prévention des risques biotechnologiques (Montréal, 2000)

Ce protocole à la Convention sur la diversité biologique s'applique au commerce de la plupart des catégories d'organismes vivants modifiés et aux risques qu'il peut présenter pour la biodiversité.

- Convention CITES sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvage menacées d'extinction (Washington, 1973)

La Convention sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvages menacées d'extinction (CITES) a été élaborée en 1973 et est entrée en vigueur deux ans plus tard. Elle est conçue pour réguler le commerce des espèces menacées d'extinction, ainsi que des produits provenant de ces espèces. Elle comporte trois annexes qui énumèrent les espèces dont la Conférence des Parties a établi (d'après des avis scientifiques) qu'elles étaient menacées d'extinction à divers degrés. Elle institue des mécanismes de contrôle des échanges qui vont de la prohibition complète à un système de licences d'exportation.

- Convention sur la conservation des espèces migratrices appartenant à la faune sauvage (CMS) (Bonn, 1979)

La Convention de Bonn vise à protéger les espèces animales migratrices. Par « espèces migratrices », le texte sous-entend la protection des populations ou parties de population qui franchissent cycliquement et de façon prévisible une ou plusieurs limites de juridictions nationales. La convention scinde les espèces migratrices en fonction des risques qui pèsent sur chacune des espèces en deux annexes. La première annexe contient la liste des espèces migratrices en danger, c'est-à-dire que l'espèce risque l'extinction ou la disparition sur une aire importante ou la totalité de son aire de répartition. La convention interdit tout prélèvement d'espèces inscrites sur cette annexe. La seconde annexe contient les espèces dont l'état de conservation est défavorable, et pour lesquelles il faut mettre en œuvre des mesures visant le rétablissement de l'espèce.

- Convention internationale pour la protection des végétaux (CIPV) (Rome, 1997)

La Convention internationale pour la protection des végétaux est un traité multilatéral visant la coopération internationale dans le domaine de la protection des végétaux. Elle prévoit l'application de mesures par les États pour protéger leurs ressources végétales des parasites nuisibles (mesures phytosanitaires) susceptibles d'être introduits dans le cadre du commerce international.

- Convention relative à la conservation de la vie sauvage et du milieu naturel en Europe (Berne, 1979)

La Convention de Berne est un instrument juridique international contraignant dans le domaine de la conservation de la nature. Elle protège l'ensemble du patrimoine naturel du continent européen et s'étend à certains États africains.

La Convention vise à promouvoir la coopération entre les États signataires, afin d'assurer la conservation de la flore et de la faune sauvages et de leurs habitats naturels, et afin de protéger les espèces migratrices menacées d'extinction.

- Convention des Nations unies sur le droit de la mer (Montego Bay, 1982)

Dite *Convention de Montego Bay*, elle a été signée en 1982 et est entrée en vigueur en 1994. Certains de ses articles traitent de la protection du milieu marin. Ainsi l'article 193 spécifie que « les États ont le droit souverain d'exploiter leurs ressources naturelles selon leur politique en matière d'environnement et conformément à leur obligation de protéger le milieu marin ». Et l'article 207 § 1 prévoit que « les États adoptent des lois et règlements pour prévenir, réduire et maîtriser la pollution du milieu marin ». Cette obligation doit conduire les États à développer leur administration interne en matière d'environnement.

- Convention pour la protection du milieu marin de l'Atlantique du Nord-Est (ensemble cinq annexes et trois appendices) (OSPAR) (Paris, 1992)

La Convention OSPAR (pour *Oslo-Paris*) de 1992 est l'instrument actuel qui oriente la coopération internationale sur la protection du milieu marin de l'Atlantique du Nord-Est. Elle a intégré et mis à jour la Convention d'Oslo de 1972 sur les opérations d'immersion de rejets en mer et la Convention de Paris de 1974 sur la pollution marine d'origine tellurique. Elle est entrée en vigueur le 25 mars 1998.

L'objet de la Convention est de fédérer les moyens de connaissance et d'action des Parties contractantes pour, globalement, assurer la meilleure conservation possible de cet espace marin, dans un esprit de développement durable.

- Convention sur la lutte contre la désertification dans les pays gravement touchés par la sécheresse et/ou la désertification en particulier en Afrique (Paris, 1994)

Créée à la demande de la Conférence des Nations unies sur l'Environnement et le Développement qui s'est tenue à Rio de Janeiro en 1992, elle constitue une réponse au besoin de déployer une nouvelle approche intégrée des problèmes que pose le phénomène de la désertification. Visant

essentiellement à promouvoir le développement durable au niveau communautaire, cette convention a été adoptée à Paris le 17 juin 1994. Elle est entrée en vigueur le 26 décembre 1996.

- Convention relative aux zones humides (RAMSAR) (Ramsar, 1971)

La Convention de Ramsar est un traité international pour la conservation et l'utilisation durable des zones humides, visant à enrayer la dégradation et la perte de zones humides, aujourd'hui et demain, en reconnaissant les fonctions écologiques fondamentales de celles-ci ainsi que leur valeur économique, culturelle, scientifique et récréative.

- Convention de Bâle sur le contrôle des mouvements transfrontières de déchets dangereux et leur élimination et Protocole (Bâle, 1989)

Signée en 1989, la Convention de Bâle trouve son origine dans la crainte des pays en développement, notamment ceux d'Afrique, de devenir des lieux de stockage pour les déchets dangereux qui ne seraient plus éliminés dans les pays développés. Les organisations non gouvernementales ont joué un rôle important dans l'élaboration de ce traité. La Convention de Bâle définit la liste des déchets dangereux. Elle proscrit l'exportation ou l'importation de déchets dangereux vers ou en provenance d'un État non partie à la Convention. L'exportation de déchets dangereux doit être autorisée par écrit par l'État importateur. La convention prévoit aussi les cas de réimportation des déchets dangereux, notamment en cas de trafic illicite.

- Convention de Rotterdam sur la procédure de consentement préalable en connaissance de cause applicable à certains produits chimiques et pesticides dangereux qui font l'objet d'un commerce international (Rotterdam, 1998)

La Convention de Rotterdam est une convention internationale engagée par le Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE).

Cette convention, parfois appelée *Convention Pic* (pour *prior informed consent*) offre aux pays la possibilité de décider quels sont les produits chimiques ou pesticides potentiellement dangereux qu'ils veulent bien recevoir et de refuser ceux qu'ils ne sont pas en mesure de gérer en toute sécurité. Elle encourage le partage des responsabilités et la coopération entre les pays signataires dans le domaine du commerce international de certains produits chimiques très dangereux, dont certains pesticides et certains produits chimiques industriels.

Par une « procédure de consentement préalable en connaissance de cause », tout pays signataire prévoyant d'exporter ces produits doit informer les pays importateurs et obtenir leur permission.

- Convention de Stockholm sur les polluants organiques persistants (POP) (Stockholm, 2001)

Ouverte à la signature depuis 2001, mais pas encore en vigueur, cette convention vise à réglementer les polluants organiques persistants, c'est-à-dire des produits qui persistent dans l'environnement et peuvent s'accumuler dans les organismes vivants. La Convention prévoit l'élimination des produits les plus dangereux, et restreint l'usage des substances jugées moins nocives.

- Convention sur l'évaluation de l'impact sur l'environnement dans un contexte transfrontalier (Espoo, 1991)

Signée sous les auspices de la Commission économique pour l'Europe des Nations unies (CÉE-ONU), la Convention vise à atténuer le plus possible les effets environnementaux transfrontaliers nocifs associés à certains projets, à assurer l'évaluation environnementale de ces projets, à fournir au gouvernement et au public du pays touché l'occasion de participer à l'évaluation environnementale, et à faire en sorte que les résultats de l'évaluation environnementale soient pris en compte dans la décision finale concernant le projet.

- Convention internationale sur la responsabilité civile pour les dommages dus à la pollution par les hydrocarbures (Bruxelles, 1969)

L'Organisation maritime internationale (OMI) a adopté la Convention internationale de 1969 sur la

responsabilité civile pour les dommages dus à la pollution par les hydrocarbures pour s'assurer qu'une indemnisation convenable soit prévue pour les dommages dus à la pollution par les hydrocarbures des navires en cause dans des sinistres maritimes. La convention impute la responsabilité civile de ces dommages aux propriétaires des navires dont les hydrocarbures polluants ont été déversés accidentellement ou rejetés volontairement.

- Convention internationale pour la prévention de la pollution par les navires et deux protocoles (MARPOL) (1973/78)

La Convention vise à préserver le milieu marin et, à cette fin, à éliminer complètement la pollution intentionnelle par les hydrocarbures et par d'autres substances nuisibles et à réduire au maximum les rejets accidentels de ce type de substance dans le milieu marin. Elle est assortie de deux protocoles, portant respectivement sur l'envoi de rapports sur les événements entraînant ou pouvant entraîner le rejet de substances nuisibles (Protocole I) et sur l'arbitrage (Protocole II), ainsi que de cinq annexes qui contiennent les règles relatives à la prévention de formes diverses de pollution comme la pollution par les hydrocarbures (Annexe I), la pollution par des substances liquides nocives transportées en vrac (Annexe II), la pollution par les substances nuisibles transportées par mer en colis, ou dans des conteneurs, des citernes mobiles, des camions-citernes et des wagons-citernes (Annexe III), la pollution par les eaux usées des navires (Annexe IV) et la pollution par les ordures des navires (Annexe V).

- Convention sur le Patrimoine mondial (1972)

La Convention définit le genre de sites naturels ou culturels dont on peut considérer l'inscription sur la Liste du patrimoine mondial. Elle fixe les devoirs des États parties dans l'identification de sites potentiels, ainsi que leur rôle dans la protection et la préservation des sites.

9.1.5 Gouvernance

- Convention sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans les transactions commerciales internationales (Paris, 1997)

La Convention de l'OCDE de 1997 sur la lutte contre la corruption constitue le premier instrument mondial de lutte contre la corruption dans les transactions commerciales internationales. Elle a été ratifiée par les 30 pays membres de l'OCDE et six pays non membres, et aide les pouvoirs publics et les entreprises à améliorer leur législation et leurs normes.

En bref, corrompre un agent public étranger est devenu un délit et constitue une infraction pénalement réprimée dans tous les pays adhérents.

- Convention des Nations unies contre la corruption (2003)

La convention de l'ONU de 9 décembre 2003 constitue le premier instrument mondial de lutte contre la corruption. Elle contient notamment des dispositions de prévention de la corruption et des règles organisant la coopération internationale ainsi que des normes de nature procédurale. Pour la première fois, un instrument multilatéral pose de manière contraignante le principe de la restitution des avoirs acquis illicitement. L'UNCAC est entrée en vigueur en 2005 et la Belgique a ratifié cette convention en septembre 2008.

- Convention contre la criminalité transnationale organisée (New York, 2000)

La Convention des Nations unies contre la criminalité transnationale organisée est le premier instrument global de lutte contre le crime organisé : elle comprend aussi bien des dispositions de nature pénale (incriptions, coopération judiciaire) que des mesures préventives, d'assistance technique et de suivi.

9.2 Annexe 2 - Critères d'évaluation

9.2.1.1 Critères d'évaluation pour la première partie

La méthodologie d'évaluation des fonds se base sur 7 critères qui abordent les dimensions critiques de la mise en place d'un fonds ISR. Chaque critère se divise en sous-critères, pondérés chacun en fonction de leur importance :

1. Collecte de l'information extra financière – valeur : 3, pondération : 2, note maximale : 6

Le but est ici d'évaluer si l'analyse extrafinancière est réalisée par un bureau de recherche externe, indépendant et spécialisé ou via un département interne du gestionnaire de fonds et si les différentes sources d'informations possibles ont bien été explorées et ce de manière suffisamment approfondie.

- 1.1. Collecte en externe
- 1.2. Collecte en interne

2. Analyse extra financière – valeur : 4, pondération : 2, note maximale : 8

La procédure d'analyse varie fortement d'un promoteur à l'autre. Il est donc parfois difficile de s'y retrouver et ce critère vise à définir les principales dimensions critiques de la procédure.

- 2.1. Fréquence de mise à jour des profils des entreprises
- 2.2. Fonction de veille des entreprises
- 2.3. Extension de la recherche aux partenaires de l'entreprise

3. Critères de sélection – valeur : 2, pondération : 2, note maximale : 4

Le but est ici d'évaluer les fonds en fonction de leurs types de critères de sélection. Il s'agit de voir si l'approche ISR se base uniquement sur des critères d'exclusion ou si des critères positifs ESG sont également pris en compte. Pour les fonds thématiques, le lien de la thématique avec le concept de responsabilité sociétale est aussi évalué.

- 3.1. Existence de critères minima d'exclusion
- 3.2. Fonds thématiques ISR
- 3.3. Critères ESG

4. Garantie de qualité mise en place – valeur : 5, pondération : 2, note maximale : 10

L'objectif est d'évaluer les garde-fous mis en place pour « assurer » la qualité de la méthode ISR et du respect de cette dernière par le gestionnaire de fonds.

- 4.1. Type de garantie de qualité
- 4.2. Implications des parties prenantes (stakeholders)

5. Communication externe et transparence – valeur : 6, pondération : 1, note maximale : 6

Ce critère porte sur une dimension fondamentale pour les investisseurs, leur accès à une information complète et précise qui puisse leur garantir un placement de leur argent conforme à leurs attentes en termes d'ISR.

- 5.1. Transparence générale sur l'ISR
- 5.2. Transparence sur la méthodologie
- 5.3. Transparence sur les résultats finaux

6. Gouvernance d'entreprise et vote par procuration – valeur : 5, pondération : 1, note maximale : 5

L'activisme actionnarial peut être considéré comme une autre dimension de l'ISR. En effet, outre la sélection de titres d'entreprises responsables, c'est le comportement du gestionnaire du fonds qui va être déterminant pour que ce dernier puisse être qualifié d'investissement responsable. Après avoir sélectionné des entreprises dites éthiques, le gestionnaire du fonds continue-t-il à défendre la philosophie des investisseurs qu'il représente auprès de celles-ci ?

- 6.1 Participation aux AG des principales entreprises détenues en portefeuille
- 6.2 Mise en place d'une politique de vote spécifique ISR, RSE ?
- 6.3 Propositions de résolutions ISR, RSE déposées aux AG
- 6.4 Implication ou signataire d'initiatives RSE et/ou ISR

7. Analyse des États – valeur : 9, pondération : 1, note maximale : 9

Certains fonds se spécialisent dans des investissements en instruments financiers (obligations) émis par des États. Nous avons donc ajouté ce critère pour répondre aux caractéristiques propres de l'analyse des États pour la sélection ISR.

- 7.1 Source d'information
- 7.2 Inclusion des institutions supranationales dans l'analyse
- 7.3 Qualité de la méthodologie
- 7.4 Fréquence de mise à jour des profils
- 7.5 Veille de l'information relative aux États
- 7.6 Accès à la méthode de sélection et d'analyse

Pour connaître la liste complète des critères et de leur poids respectif, vous pouvez consulter le fichier suivant sur internet : <http://www.financite.be/gallery/documents/bd-produits/awards-2011/cote-qualite-site-rfa-21032011.xls>.

9.2.1.2 Méthode d'évaluation pour la seconde partie

Les listes noires ont été sélectionnées sur base de leur fiabilité et du fait qu'elles mettent en évidence un risque quant au respect des principes contenus dans les conventions ratifiées par la Belgique dans l'un des cinq domaines précités. Le tableau ci-dessous en expose les détails :

ENTREPRISES

Listes noires	Domaines considérés	Date
Fonds de pension du gouvernement Norvégien	environnement droits sociaux droit humanitaire	'août 2010 (la plus récente)
KLP (Fonds de pension Norvégien)	droit humanitaire droits sociaux environnement	'décembre 2010
KBC Asset Management	droit humanitaire	'décembre 2010
Banktrack	droit humanitaire environnement droits sociaux droits civils gouvernance	'décembre 2010
Investors against genocide	droit humanitaire	Consulté en décembre 2010

ETATS

Listes noires	Domaines considérés	Date
Transparency International	gouvernance	2009 (la plus récente)
Cluster Munition Coalition et Landmine	droit humanitaire	2010
KBC Asset Management	droit humanitaire	'décembre 2010
Freedom House	droits civils	'janvier 2010 (la plus récente)

Si une entreprise ou un Etat figurant sur l'une de ces listes noires se trouve dans un fonds ISR, alors par principe de précaution, une décote est calculée en fonction de l'encours d'investissement de ce fonds dans l'entreprise ou l'Etat concerné.

Concrètement, si un fonds a une cotation de 68% sur la première partie, soit sur la méthodologie employée, mais que 5% de ses actifs sont dans des entreprises ou des Etats figurant sur une liste noire, la cotation de 68% ne sera appliquée qu'aux 95% des actifs restant. Donc la note finale sera de $(95\% * 68\%) = 65\%$.