

L'investissement socialement responsable en Belgique

Rapport 2010



Auteurs

Bernard Bayot, directeur

Olivier Jérusalmy, chargé de recherche

Martina Naitana et Beatriz Belmonte Fernandez, stagiaires

Sommaire

Dossier • L'investissement socialement responsable en Belgique : Rapport 2010

Introduction et objet de l'étude	7
Terminologie	8
Méthodologie concernant les données quantitatives	13
La collecte de données	14

Partie 1 • Contexte législatif et politique

Préambule	16
Reconnaissance de l'investissement socialement responsable	17
Stratégies publiques	17
• Plans fédéraux de développement durable	17
• Une norme ISR minimale	18
• Déclaration de politique régionale wallonne 2009–2014	20
• Investissements controversés	20
• Armes controversées	20
• Birmanie	23
• Spéculation financière sur les matières premières alimentaires	24
Outils et mécanismes spécifiques	26
Pensions	26
• Pensions du deuxième pilier	26
• Pensions du troisième pilier	27



• Orientation ISR des fonds de pension du deuxième et du troisième pilier et des réserves du Fonds de vieillissement	28
Épargne solidaire	28
Le Fonds de l'Économie sociale et durable	28
• Les fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement	29
Transparence	32
Les organismes de placement collectif	32
Les régimes de pension complémentaire	32
• Loi-programme du 24 décembre 2002 pensions complémentaires des indépendants	32
• La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires	33
Évaluation de l'impact des obligations de transparence	33
Extension des obligations de transparence	34
Gestion de l'argent public ou à caractère public	36
Fédéral	36
Région flamande	36
Région de Bruxelles-Capitale	36
Région wallonne	37
Provinces et communes	38
Évaluation de la gestion de l'argent public ou à caractère public sous l'angle de l'ISR ..	38

Partie 2 • Données chiffrées

Chiffres clés au 31 décembre 2009	41
L'offre ISR en nombre	43
L'offre ISR globale (en nombre)	43
L'offre ISR OPC (en nombre)	45
L'offre ISR des comptes d'épargne (en nombre)	59
L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en nombre)	59
L'encours ISR en valeur	61
L'encours ISR global (en valeur)	62
L'encours ISR OPC (en valeur)	65
L'encours ISR des comptes d'épargne (en valeur)	70
L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en valeur)	74
L'offre et l'encours ISR solidaire	78
En nombre	78



En valeur	80
La qualité des fonds ISR	81
La collecte de données	81
La qualité du marché belge	82
Best of ISR des OPC disponibles en Belgique en 2009	84
Best of des promoteurs : qui tire la qualité ISR vers le haut?	86
Conclusion	87
Annexe 1. Détails des OPC entrants et sortants pour les années 2006, 2007 et 2008	89

Analyses • Comprendre la finance éthique et solidaire

Vers une banque d'intérêt général	95
Activisme actionnarial : le cas Chevron	99
Et si l'économie sociale créait une mutuelle d'épargne solidaire?	104
L'actionnaire public au balcon	109



Dossier L'investissement socialement responsable en Belgique

Rapport 2010



Auteurs

Bernard Bayot, directeur

Olivier Jérusalmy, chargé de recherche

Martina Naitana et Beatriz Belmonte Fernandez, stagiaires

Introduction et objet de l'étude

Ce cinquième 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 2009.



Terminologie

Ce chapitre reprend la définition des termes clés utilisés dans ce rapport et leur abréviation.

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 :

- **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.

- **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.

- **Investissement éthique et solidaire (ou capital solidaire)**

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

- **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, le placement éthique 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'entière 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 essaient 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 label ¹ pour une reconnaissance éventuelle.

1. 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>



Investissement éthique et solidaire (IES)

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

- les fonds d'investissement doivent être investis à hauteur de 5 % minimum dans des entreprises exerçant une activité de l'économie sociale et solidaire 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 de 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 (RSE)

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

2. 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.



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

L'ISR s'inscrit par ailleurs dans un autre contexte qui l'englobe, celui de la finance éthique et solidaire. Une 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 entraînent 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 ³ ».

3. *Notre Avenir à tous*, Rapport Brundtland, Gro Harlem Brundtland, 1986



Méthodologie concernant les données quantitatives

Ce chapitre vise à expliquer la méthodologie utilisée pour les chapitres 5, 6, 7, 8 et 9 du présent rapport. Les données collectées concernent le marché ISR belge, retail et institutionnel confondus, au 31 décembre 2009.

Pour caractériser le marché ISR belge, nous considérons trois grandes familles : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC)⁴, les comptes d'épargne, et les autres formules d'épargne répondant aux critères de l'ISR (que nous désignerons simplement par le substantif « autres »).

De la même manière, nous ne prenons pas en considération les politiques d'investissement, même si elles vont au-delà des critères de première génération, quand elles ne concernent qu'une partie de l'encours des produits concernés.

Nous nous penchons sur les points suivants :

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

4. Afin de faciliter la lecture du rapport, sous la dénomination « OPC », nous regroupons, de manière abusive, tous les fonds, assurances et produits structurés.



La collecte de données

Dans ce rapport, nous nous efforçons de présenter tous les produits financiers ISR effectivement disponibles sur le marché belge, c'est-à-dire commercialisés ou investis en Belgique. Ceci inclut les produits structurés qui ne sont disponibles que sur le marché secondaire. Même si les informations relatives aux mandats discrétionnaires ont été demandées, le peu de réponses obtenues nous a convaincus de laisser de côté ce marché pour l'instant. Enfin, nous signalons qu'une forme d'ISR n'est pas reprise ici : il s'agit des investissements directs dans des entreprises d'économie sociale autres que celles qui ont une activité de crédit.

Pour ce qui est des encours des différents produits financiers ISR, autant que l'information communiquée par les promoteurs le permette, ils se rapportent au marché belge. Ceci est strictement le cas pour les comptes d'épargne et les autres formules d'épargne (autres). En ce qui concerne les OPC, comme certains sont distribués sur plusieurs marchés à la fois, il arrive que les encours qui nous sont fournis soient globaux et non seulement relatifs au marché belge. Lors de la collecte de données, les chiffres demandés étaient ceux du marché belge, mais il est arrivé que certains promoteurs refusent de donner les chiffres concernant uniquement la Belgique.

Les données chiffrées proviennent, de préférence, directement des promoteurs financiers. Mais, dans les rares cas où les promoteurs ne nous ont pas répondu, nous nous sommes basés sur les chiffres de l'Association belge des *Asset Managers* (BEAMA). Il est à noter que les données fournies par la BEAMA sont parfois provisoires – car communiquées très rapidement par les promoteurs – mais suffisamment précises pour bien illustrer les tendances.

Tout comme les années précédentes, nous utilisons les critères de l'épargne solidaire dégagés lors des travaux visant à la constitution d'un label européen de la finance solidaire pour catégoriser cette forme d'ISR.

Nous maintenons également l'option de ne pas considérer comme ISR les produits de première génération. Comme précisé plus haut, ceux-ci se contentent d'exclure les entreprises qui se rendent coupables de certaines activités jugées inacceptables. Cette mesure est parfois prise uniquement pour se conformer à la loi, ce qui ne nous semble donc pas un critère suffisant pour être comptabilisé en tant qu'ISR.



Première partie
Contexte législatif et politique



Préambule

Depuis six ans, le Réseau Financement Alternatif s'attache à rendre compte du développement de l'investissement socialement responsable (ISR) en Belgique. Il est clair que la crise financière de 2008 a bouleversé un certain nombre de certitudes qui pouvaient s'être forgées en matière financière.

Nous relevions dans notre dernier rapport que S.M. le Roi avait, à l'occasion de la fête nationale de l'année dernière, prononcé un discours dans lequel il plaidait pour le développement d'une éthique dans le domaine économique et financier. Son propos dépassait évidemment le cadre strict de l'ISR et l'analyse des suites politiques réservées à ce plaidoyer, tant au niveau belge qu'international, dépasse le cadre du présent rapport. Force est cependant de constater que, dans le strict cadre de l'ISR, la situation a peu évolué.

Les pouvoirs publics peuvent pourtant jouer un rôle déterminant dans le domaine de l'ISR. Il passe par la création d'outils et de mécanismes destinés à favoriser les ISR, par une meilleure 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.

Deux autres chantiers ont également peu évolué l'année dernière : celui, entamé voici six 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, qui fait l'objet d'un très large consensus, doit encore être voté en vue d'améliorer, à la fois, la protection du consommateur-investisseur et la qualité des produits financiers qui se revendiquent de l'ISR. Il ferait également de la Belgique un pionnier au plan mondial.



Reconnaissance de l'investissement socialement responsable

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

Stratégies publiques

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 l'année dernière ⁵ pour ce qui concerne la mise en œuvre de ces trois actions, qui n'a guère évolué en 2009.

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 durable ⁶. Le projet de loi modifiant la loi du 5 mai 1997 précitée a été adopté le 11 février 2010 par la Chambre après l'avoir été par le Sénat ⁷.

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 Énergie ⁸.

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 durable ⁹.

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 une étude définissant de manière objective les critères minimums qu'un produit financier devrait respecter

5. BAYOT Bernard et CAYROL Annika, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », dans *Cahier FINANcité*, n° 15, Réseau Financement Alternatif, octobre 2009.

6. Question du 14 janvier 2009 de Mme 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).

7. Document parlementaire 52S1656.

8. S. 3-835.

9. S. 4-723.



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 l'année dernière ¹⁰ pour ce qui concerne le contenu de ces deux propositions de loi et de ce projet de norme minimale ISR.

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.

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 la Banque Triodos.

Lors d'un colloque que le Service public fédéral de programmation Développement durable (SPPDD) a consacré à cette question le 7 mai 2009 dans la salle des Congrès du Parlement, M. Paul Magnette, ministre chargé du Développement durable, et Mme Marie Arena, ministre de l'Économie sociale, se sont dits favorables à cette proposition et ont indiqué leur intention de déposer un projet de loi sur la table du gouvernement dès la rentrée de septembre. Cette intention a été confirmée par M. Paul Magnette, lors d'une conférence de presse tenue le 12 octobre 2009 dans le cadre de la semaine ISR organisée par Belsif.

Aucun texte n'a toutefois été déposé à ce sujet lors de la précédente législature.

10. BAYOT Bernard et CAYROL Annika, *op.cit.*



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.

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 de l'encre ces dernières années. Ils ont été rejoints en 2008 par l'indignation suscitée par la spéculation financière sur les matières premières alimentaires.

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. À ce sujet, nous renvoyons le lecteur à notre rapport de l'année dernière ¹¹.

Loi du 8 juin 2006

Retenons que la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes, telle que modifiée par deux lois ultérieures ¹², comporte actuellement un chapitre V qui est intitulé « Des opérations avec des armes prohibées » et qui prévoit ce qui suit :

« 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.

11. BAYOT Bernard et CAYROL Annika, *op.cit.*

12. 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).

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, du commerce, du transport et du 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. »

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. »

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-deux 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 entreprises :

Alost • Amay • Andenne • Anthesis • 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 • Ittre • 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.



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 ».

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 suivie 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 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. »

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 alimentaires.

Cette proposition a un contenu identique à celle précitée du 23 mai 2008.

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. La chambre demande notamment au gouvernement fédéral :

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



Outils et mécanismes spécifiques

Pensions

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 paritairement, 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, § 1er, alinéa 2. Le comité de surveillance surveille l'exécution de l'engagement de solidarité et est consulté préalablement sur les points suivants :

- 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 le fait.



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 choisiraient 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. »

Dans sa note sur l'épargne-pension « durable » du 16 octobre 2007, Belsif recommande quant à lui « que l'avantage fiscal actuel de l'épargne-pension soit remplacé par un système dans lequel seule « l'épargne-pension durable » bénéficierait d'un avantage fiscal.

Cette « épargne-pension durable » devrait répondre à plusieurs conditions strictes :

- fondamentales : respecter une série de principes sociaux, écologiques et éthiques ;
- opérationnelles : agir sous la responsabilité d'un comité consultatif fédéral spécialisé, qui ferait rapport au ministre compétent.

Le comité consultatif serait chargé de déterminer les critères d'agrément et les conditions à remplir par les fonds d'épargne-pension :

- une liste noire des entreprises inéligibles à l'investissement, établie par le ministre ;
- une méthode déterminée par chaque fonds d'une manière autonome, qui définit le mode de sélection des investissements suivi par le fonds et les procédures de qualité, l'expertise et le professionnalisme mobilisés ;
- la transparence publique eu égard à la composition du portefeuille, p. ex., grâce à une publication annuelle (ou semestrielle) : pour les produits bancaires comme pour ceux d'assurance ;
- des critères formels actualisés à travers l'adaptation de l'A.R. de 1992 relatif aux fonds d'épargne-pension : notamment en relevant la limite de 1 milliard d'euros de capitalisation boursière par actions et en instaurant la possibilité (limitée) d'investir dans des valeurs non cotées ;
- assurer la sécurité juridique aux proposant et aux clients des produits concernés. »



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 différenciées pour ce type de placement.

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 Gerken, 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 conditionner 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 durable.

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.

Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de l'année dernière¹³ au sujet de ces deux propositions.

Épargne solidaire

Le Fonds de l'Économie sociale et durable

Ce Fonds, constitué par la Société fédérale d'investissement conformément à la loi-programme du 8 avril 2003, avait pour objet toute forme d'intervention, notamment les prises de participation ou prêts, au bénéfice d'activités relevant de l'économie sociale et durable. Nous renvoyons également le lecteur à notre rapport de l'année dernière¹⁴ pour consulter les modalités de fonctionnement de celui-ci.

Cet outil était remarquable car, drainant l'épargne privée vers l'économie sociale et durable au travers notamment d'avantages économiques (capital et rémunération de 3,125 % garantis par l'État) et fiscaux intéressants, il offrait une formule d'ISR originale.

13. BAYOT Bernard et CAYROL Annika, *op.cit.*

14. BAYOT Bernard et CAYROL Annika, *op.cit.*



Les obligations du fonds ont été remboursées au terme des cinq ans et la loi-programme du 8 juin 2008 prévoit en son article 78 que l'article 91 de la loi-programme du 8 avril 2003 soit complété par un paragraphe 4, rédigé comme suit :

« § 4. À partir du 1^{er} janvier 2009, l'activité du Fonds de l'Économie sociale et durable (FESD) se limitera à la gestion des crédits et des participations octroyés ou décidés avant cette date. »

Cette décision est liée aux négociations relatives à la régionalisation complète de l'économie sociale.

Le 14 novembre 2008, la Région flamande a pris la résolution de créer un Fonds de l'Économie sociale et durable en Région flamande, avec un capital de départ de 7 millions d'euros.

Du côté wallon, la Déclaration de politique régionale wallonne 2009-2014 prévoit que le gouvernement négociera le maintien au niveau régional des moyens anciennement dévolus à l'économie sociale par le fédéral (FESD) et maintiendra l'élargissement du champ d'action de la Société wallonne d'économie sociale marchande (SOWECSOM) tel qu'il a été permis par ces moyens. Depuis 2005, un partenariat avec le FESD avait en effet permis à la SOWECSOM de soutenir le développement des E.T.A. (entreprises de travail adapté), E.F.T. (entreprises de formation par le travail), O.I.S.P. (organismes d'insertion socioprofessionnelle) et C.F.P. (centres de formation professionnelle), agréés par la Région wallonne, ainsi que les initiatives d'économie sociale d'insertion reconnues par la Communauté germanophone. La Déclaration de politique régionale 2009-2014 prévoit donc de maintenir cet élargissement des compétences dévolues à la SOWECSOM en dépit de la fin de sa collaboration avec le FESD.

Cet engagement est important pour les entreprises d'économie sociale qui pourront ainsi continuer à bénéficier de financements au travers de la SOWECSOM, même si l'on peut regretter que, en Wallonie, le mécanisme d'épargne solidaire créé par le FESD disparaisse avec la limitation des activités de celui-ci à la gestion des crédits et des participations en cours.

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 introduit un avantage fiscal similaire à celui qui était prévu pour la souscription d'obligations du Fonds de l'Économie sociale et durable.

Son article 4 prévoit en effet d'insérer dans le titre II, chapitre III, section première, du Code des impôts sur les revenus 1992, une sous-section IIterdecies, qui comprend un article 145/32, libellée comme suit :



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

Art. 145/32

§ premier. 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 1er 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. § premier 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 :

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.



Transparence

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 § premier 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.

Les régimes de pension complémentaire

Loi-programme du 24 décembre 2002 Pensions complémentaires des indépendants

L'article 53 § premier 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. »

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires

L'article 42 § premier 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. »

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. L'objectif était d'identifier les éventuelles difficultés ou barrières ¹⁵.

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

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



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 *Statements 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.

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 financiers¹⁶. L'objectif de cette étude était de créer un outil permettant de comparer et de classer les organismes financiers entre eux.

Pour créer cet outil, le Réseau Financement Alternatif a d'abord délimité 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 :

- 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 ?
- 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 ?
- L'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs responsable ?
- L'établissement de crédit a-t-il une offre de produits d'investissement responsable ?
- L'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs solidaire ?
- 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.

16. BAYOT Bernard, CAYROL Annika, DISNEUR Lise et JÉRUSALMY Olivier, « Indicateurs de responsabilité sociétale des établissements de crédit et des dispensateurs de crédit aux particuliers », dans *Cahier FINANcité*, n° 18, Réseau Financement Alternatif, juin 2010.



Gestion de l'argent public ou à caractère public

Fédéral

Au niveau fédéral, outre le FESD dont il a déjà été question ci-dessus, il convient encore 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.

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).

Région de Bruxelles-Capitale

Une ordonnance de la Région de Bruxelles-Capitale du 12 mai 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'inves-



tissement 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 premier, paragraphe 2, 1^o, 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. »

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.).



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.

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 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 décembre 2007,
- Loterie nationale: 230 millions d'euros au 31 mars 2009,
- Fonds de réduction du coût global de l'énergie (FRGE) : 53 millions d'euros au 31 décembre 2007,
- Caisse de retraite des sénateurs : 48 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Au niveau régional, on relève :

- Vlaams Zorgfonds : 153 millions d'euros au 31 décembre 2007,
- ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV) : 20 millions d'euros.

Tant au niveau fédéral que régional, il est remarquable de constater 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 incompetents pour apprécier la qualité sur le plan ISR des produits présentés et estiment que l'autorité publique devrait elle-même trier le bon grain de l'ivraie et fournir une liste des produits dans lesquels les deniers publics puissent être placés.

Autre élément remarquable 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.

De 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.

Deuxième partie

Données chiffrées



Chiffres clés au 31 décembre 2009

Nombre

Le nombre total de produits financiers ISR sur le marché belge, secteurs retail et institutionnel confondus au 31 décembre 2009¹⁷, s'élève à 288, contre 237 au 31 décembre 2008, soit une progression annuelle de 22 %.

Comme les années précédentes, mais de manière encore plus accentuée, l'offre ISR belge se compose majoritairement d'OPC qui représentent 92,7 % du marché ISR en Belgique. La proportion des comptes d'épargne est de 2,4 % et celle des autres formules d'épargne éthique ne représente plus que 4,8 %.

Parmi les 288 produits d'ISR, on recense 32 produits solidaires.

Valeur (actif net total)

Au 31 décembre 2009, le volume total de capitaux placés dans l'ISR en Belgique s'élève à 11,28 milliards d'euros, soit une hausse de plus de 20 % par rapport au 31 décembre 2008. La part de marché en valeur de l'offre ISR est elle aussi légèrement en hausse, puisqu'elle passe de 3,57 % en 2008 à 3,78 % en 2009.

Le volume des capitaux placés dans les OPCV ISR s'élève à 10,38 milliards d'euros, soit une hausse de 20 % par rapport au 31 décembre 2008. Les OPC ISR poursuivent leur augmentation en parts de marché : ils représentent 8,48 % en 2009 contre 7,2 % en 2008.

17. Sans compter les mandats discrétionnaires.



Les leaders du marché des OPC ISR sont clairement KBC (près de 56 % du marché avec 5,79 milliards d'euros¹⁸) et Dexia (près de 22 % avec 2,28 milliards d'euros¹⁹).

Au 31 décembre 2009, le volume des capitaux placés dans les comptes d'épargne ISR pèse plus de 785 millions d'euros, soit une croissance de plus de 21 % en un an.

En termes de parts de marché, bien que toujours très minoritaires, les comptes d'épargne (CE) connaissent également une croissance par rapport à l'année précédente.

Seuls trois acteurs se partagent le marché des CE ISR en Belgique : la Banque Triodos (83,94 %), la BNP Paribas Fortis (14,91 %) et la VDK-Spaarbank (1,16 %). C'est clairement la Banque Triodos qui est leader du marché des comptes d'épargne ISR, étant passée d'un encours de 530,33 millions d'euros fin 2008 à 659,62 millions d'euros au 31 décembre 2009.

Le volume des capitaux placés dans les autres formules d'épargne (IES) s'élève à 113,67 millions d'euros, enregistrant une croissance de 36,96 %, contrairement à 2008 où l'on avait remarqué une baisse importante par rapport à 2007, due au remboursement des obligations du Fonds de l'économie sociale et durable.

Pour les autres formules d'épargne éthique, c'est la Banque Triodos qui domine également le marché avec 48,43 % de parts de marché. Quatre autres acteurs, tous des coopératives, ont des encours se situant entre 10 % et 13 % du marché : Incofin, Crédal, Hefboom et Alterfin.

Enfin, le total en valeur des produits solidaires représente 1.035,54 millions d'euros, soit 9,18 % de l'encours total ISR en Belgique et donc une sensible hausse de près de 205 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008.

18. Sur la base des encours mesurés au 31 décembre 2009.

19. Sur la base des encours mesurés au 31 décembre 2009.



L'offre ISR en nombre

Tous les points qui suivent analysent l'offre ISR sur le marché belge **en termes de nombre** de produits.

L'offre ISR globale (en nombre)

Au 31 décembre 2009, le marché ISR belge en général, retail et institutionnel confondus, se compose de 288 produits financiers socialement responsables (y compris les compartiments d'OPC) contre 237 fin 2008 (augmentation de 21,52 %).

Les organismes de placements collectifs (OPC), regroupant à la fois les SICAV, les fonds de placement, les fonds sous-jacents aux assurances de capital, y compris les produits structurés, représentent presque 92,7 % de ce marché, contre 2,4 % pour les comptes d'épargne (CE) et 4,8 % pour les autres formules d'épargne.

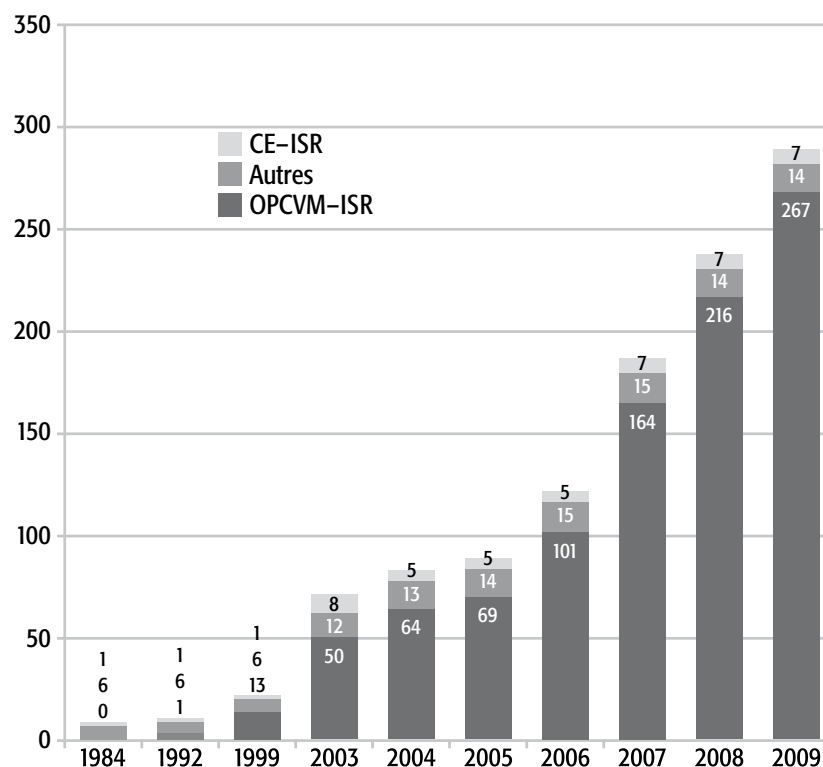
La ventilation du marché évolue donc dans la direction observée lors des trois précédents rapports. Les OPC continuent de prendre de l'importance par rapport aux CE et aux autres formules d'épargne. Effectivement, la création de nouveaux produits ne s'est faite qu'au niveau des OPC pour cette période de temps. Il s'agit d'une croissance importante de plus de 23,6 %, mais plus faible tout de même que la croissance remarquée en 2008 (+ 32 %), la remarquable poussée observée en 2007 (+ 62 %) ou la croissance notable enregistrée en 2006 (+ 46 %). En termes absolus, toutefois, la croissance nette²⁰ observée en 2008 et 2009 est quasi identique, puisqu'elle totalise 51 unités en 2009 (67 entrants composés exclusivement d'OPC et 16 sortants), contre 52 unités en 2008.

20. Croissance nette = {nombre des OPC année N + entrants année (N+1) – sortants année (n+1)}.



Figure 1. Évolution de l'offre ISR globale en nombre

Source : Réseau Financement Alternatif



Le nombre de comptes d'épargne ISR (7) et celui des autres formules d'épargne (14) demeurent tous deux identiques à 2008. Les opérateurs sont également les mêmes : pour les sept CE ISR, on rencontre les quatre comptes de la Banque Triodos, le compte Cigale de BNP Paribas Fortis et les deux comptes de la VDK-Spaarbank. Pour les détails relatifs aux autres formules d'épargne, le lecteur trouvera une information complète au paragraphe *L'offre « autres formules d'épargne ISR » (en valeur)*.

En résumé, le nombre total de produits financiers ISR sur le marché belge, secteurs retail et institutionnel confondus au 31 décembre 2009, s'élève à 288, contre 237 au 31 décembre 2008, soit une progression annuelle de 21,52 %.

L'offre ISR OPC (en nombre)

Au 31 décembre 2009, l'offre des fonds ISR est impressionnante : 267 OPC existent à présent sur le marché belge. Cette large offre est due en partie à l'accroissement significatif des fonds sectoriels et surtout à un grand déploiement de produits basés sur une même politique ISR. On observe en effet un solde net positif entre les OPC entrants et sortants de 51 unités en 2009, alors qu'il était de 52 unités l'année dernière !

Figure 2. Liste des OPC ISR 2009

Source : Réseau Financement Alternatif

Liste OPCVM 2009	
Aviva investors	Aviva Investors Sustainable Future Global Equity Fund Aviva Investors Sustainable Future Pan-European Equity
Axa	AXA WF Framlington Human Capital Piazza AXA IM Ethical Europe Equities
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix Cash Plus Post Fix Fund Post Multifix Six + Post Fix Fund Post Multifix GOOD START Post Fix Fund Post Multifix H2O Post Fix Fund Post Multifix OPPORTUNITY Post Fix Fund Post Multifix SOLAR Post Fix Fund Post Multifix ELAN Post Fix Fund Post Multifix ENERGY+ Post Fix Fund Post Multifix LIFT Post Fix Fund Post Multifix VALUE Post Fix Fund Post Multifix Legend
Banque Degroof	Degroof Global Ethical
Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon
BlackRock Merrill Lynch	Black Rock New Energy Fund
BNP Paribas Fortis	Altersvision Balance Europe Altersvision Croix Rouge Evangelion Fortis L Fund Bond SRI Euro Fortis L Fund Equity SRI Europe Fortis L Fund Equity SRI World Fortis L Fund Green Future Fortis L Fund Green Tigers Fortis L Fund Strategy balanced SRI Europe Fortis L Fund Strategy growth SRI Europe Fortis L Fund Strategy stability SRI Europe Fortis B Fix 2007 Equity 31 Geared Call SRI



BNP Paribas Fortis	Fortis B Fix 2007 Equity 43 Blue SRI
	Fortis B Fix 2007 Equity 47 Blue SRI
	Fortis B Fix 2009 Jump 1 Sustainable
	Fortis B Fix 2009 Jump 2 Sustainable USD
	Fortis B Fix 2009 Jump 3 Sustainable
	Fortis B Fix 2007 Equity 35 Alternative Energy
	Fortis B Fix 2007 Equity 39 Alternative Energy
	Fortis B Fix 2007 Equity 52 Solar Energy
	Fortis B Fix 2008 Solar Energy 1
	Fortis B Fix 2008 Duo 12 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 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 2009 Call SRI 1
	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 Duo 1 Multi Coupon
	Parvest Euro corporate bond Sustainable Development
	Parvest Europe Sustainable Development
	Parvest environmental opportunities
	Parvest Global Environment
	Fortis B Fix 2007 Equity 12 Triple Six
	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
CADELAM	Athena World Equity (Sustainability fund)
Crédit Agricole	CAAM Funds aqua global
	CAAM Funds EURO SRI
	CAAM Funds Clean planet
	Lux International Strategy Balanced SRI
	Lux International Strategy Dynamic SRI
	Lux International Strategy Growth SRI



Crédit Agricole	Lux International Strategy Income SRI
	Lux International Strategy Prudent SRI
	Crelan FairPlay Callable Notes
	Crelan FairPlay Escalator
	Crelan FairPlay Oasis
	Crelan Fairplay Outperform Booster
	Crelan FairPlay Spread Multiplier
	Crelan FairPlay Transformer III
	Crelan Fairplay Cash Booster
	Crelan Fairplay Equity Winner
	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 Triprotect
	Crelan FairPlay Transformer IV
Delta Lloyd	Delta Lloyd Milieutechnologie Fonds
	Delta Lloyd New Energy Fonds
	Delta Lloyd L water & Climate Fund
	Delta Lloyd L New Energy
Dexia	Dexia Equities L Sustainable World
	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



Dexia	Dexia Clickinvest B Sustainable Dexia Bonds Sustainable Euro Government
Ethias	Boost Ethico Mundo FIRST Epargne-Pension Global 21 Ethical
ING IM	ING (L) Invest Sustainable Growth ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income
KBC	Centea Fd Sustainables Short Term 01 Centea Fd Sustainables Short Term 02 KBC Click Solidarity 2 KIND DIV 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 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

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 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 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 Jump Sustainables 1
KBC Equiplus Jump sustainables 2
KBC Equiplus Quality Stcks Lookback 1
KBC Equiplus Quality Stcks Lookback 2
KBC Equiplus Quality Stcks Lookback 3
KBC Equiplus Quality Stcks 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 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 3
KBC Equisafe Sustainables short term USD 4
KBC Equisafe Sustainables short term USD 5
KBC Equisafe Sustainables short term USD 6



KBC	KBC Equisafe Sustainables Short Term USD 7
	KBC Equisafe Sustainables Short Term USD 8
	KBC Equisafe Sustainables short term USD 9
	KBC Equisafe Sustainables Short Term USD 10
	KBC Equisafe World Sustainables 1
	KBC Equisafe World Sustainables 2
	KBC Equisafe World Sustainables 3
	KBC Equisafe World Sustainables 4
	KBC Equisafe World Sustainables 5
	KBC Equisafe World Sustainables 16
	KBC Equisafe World Sustainables USD 1
	KBC Equiselect Climate Change 1
	KBC Equiselect Climate Change 2
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 1
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 2
	KBC Equiselect CRC Protected Fund 2
	KBC Equiselect World Sustainables 8
	KBC Equiselect World Sustainables 9
	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 Institutional Fund Ethical Euro Bonds
	KBC Institutional Fund Ethical Euro Equities
	KBC Institutional Fund Global Ethical Defensive 1
	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	KBC-Life MI Security World Sustainables 8
	KBC Obli Euro
	KBC Participation Quality Stocks EUR 1
	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 Quality Stocks EUR 10
	KBC Participation Quality Stocks EUR 11
	KBC Renta Aud Renta
	KBC Renta Canarenta
	KBC Renta Decarenta
	KBC Renta Nokrenta
	KBC Renta Nzd Renta
	KBC Renta Sekarenta
	KBC Renta Sterlingrenta
	KBCAM Institutional Fund KBC Eco Agri Fund
	KBC IN.Flanders Index Fund
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech P A
Petercam	Petercam Equities Europe Sustainable
	Petercam L Bonds Government Sustainable
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Clean Energy
	Pictet Funds European Sustainable Equities
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund
	Sarasin Oekosar Equity - Global
	Sarasin Oekosar Portfolio
	Sarasin Sustainable Bond Euro
	Sarasin Sustainable Equity - Global
	Sarasin Sustainable Equity-Europe
	Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global
	Sarasin Sustainable Water Fund
Banque Triodos	Triodos Values Pioneer Fund
	Triodos Values Bond Fund
	Triodos Values Equity Fund
Van Moer Santerre	Clean ENERGY



Lorsque l'on détaille les 67 fonds entrants²¹ en 2009, on constate :

- Le lancement de 44 OPC par KBC (soit près de 65 % des entrants 2009), regroupés dans les politiques ISR suivantes : KBC Equimax 2009 Invest, KBC Equimax Jumpstart, KBC Equiplus Head Start Sustainable, KBC Equiplus Quality Stcks Lookback, KBC Equiplus Quality Stocks USD et KBC Participation Quality Stocks EUR;
- Le lancement de 12 OPC par BNP Paribas Fortis (soit près de 18 % des entrants 2009) regroupés dans les politiques ISR suivantes : Fortis B Fix 2008 Duo 16 Multi Six, Fortis B Fix 2009 Jump, Fortis B Fix 2009 Call SRI, Fortis B Fix 2009 Duo 1 Multi Coupon, Parvest Global Environment et Parvest environmental opportunities ;
- La Banque de la Poste propose quatre nouveaux OPC, regroupés sous la politique ISR de Post Fix Fund Post Multifix ;
- Sarasin et Dexia proposent chacun respectivement deux nouveaux OPC : Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global et Sarasin Sustainable Water Fun – Dexia Bonds Sustainable Euro Government et Dexia Clickinvest B Sustainable;
- Axa lance quant à lui AXA WF Framlington Human Capital, Pictet Funds lance Pictet Clean Energy et Aviva Investors lance Aviva Investors Sustainable Future Global Equity Fund.

Lorsque l'on se penche sur les produits sortants (voir liste *supra*), on souligne :

- La sortie de trois fonds Dexia (Sustainable EMU, Sustainable Euro Government Bonds et Sustainable Euro long Term Bonds);
- Delta Lloyd nous apprend la fusion du fonds DL LSRI Panda dans le Triodos Value Equity Fund;
- La sortie des quatre fonds suivants provoquent également la sortie de leurs promoteurs, car ils ne distribuaient que ces seuls OPC ISR : DWS Invest Sustainability Leaders NC (seul produit ISR de DWS Investment), HSBC GIF Global Sustainable Equity (seul produit ISR de HSBC), JPMorgan Funds Global Socially Responsible Fund (seul produit ISR de JPMorgan) ainsi que Mellon European Ethical tracker EUR A (seul produit ISR de Mellon Global investment);
- Les autres fonds n'ayant pas fait l'objet de commentaires particuliers, nous invitons le lecteur à en découvrir la liste à la figure 4.

21. Parmi les nouveaux fonds ISR créés et enregistrés en Belgique en 2009, on considère également comme fonds entrant en 2009 :

- les fonds ISR existants avant 2009, mais enregistrés en Belgique en 2009 ;
- les fonds enregistrés en Belgique avant 2009, mais considérés comme ISR à partir de 2009 ;
- les fonds ISR créés en fin d'année 2008, sans encours disponibles au 31 décembre 2008.



Afin de comprendre l'historique de cette liste, les deux tableaux ci-dessous illustrent, d'une part, les entrants et, d'autre part, les sortants pour 2009. Pour alléger la lecture, les listes des OPC entrants et sortants des années 2006, 2007 et 2008 ont été placés en annexe, en fin de rapport.

Figure 3. OPC ISR entrants en 2009

Source : Réseau Financement Alternatif

Liste entrants 2009	
Aviva investors	Aviva Investors Sustainable Future Global Equity Fund
Axa	AXA WF Framlington Human Capital
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix ELAN
	Post Fix Fund Post Multifix ENERGY+
	Post Fix Fund Post Multifix LIFT
	Post Fix Fund Post Multifix VALUE
BNP Paribas Fortis	Fortis B Fix 2009 Jump 1 Sustainable
	Fortis B Fix 2009 Jump 2 Sustainable USD
	Fortis B Fix 2009 Jump 3 Sustainable
	Fortis B Fix 2008 Duo 16 Multi Six
	Fortis B Fix 2009 Call SRI 1
	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 Duo 1 Multi Coupon
	Parvest environmental opportunities
	Parvest Global Environment
Dexia	Dexia Bonds Sustainable Euro Government
	Dexia Clickinvest B Sustainable
KBC	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 Jumpstart 1
	KBC EquiMax Jumpstart 2
	KBC EquiMax Jumpstart 900
	KBC EquiMax Jumpstart 900 B



KBC	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 Equiplus Head Start Sustainables 14
	KBC Equiplus Head Start Sustainables 15
	KBC Equiplus Quality Stcks Lookback 1
	KBC Equiplus Quality Stcks Lookback 2
	KBC Equiplus Quality Stcks Lookback 3
	KBC Equiplus Quality Stcks Lookback 4
	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 World Sustainables USD 1
	KBC Participation Quality Stocks EUR 1
	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 Quality Stocks EUR 10
	KBC Participation Quality Stocks EUR 11
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Clean Energy
Sarasin Investmentfonds	Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global
	Sarasin Sustainable Water Fund



Figure 4. OPC ISR sortants en 2009

Source : Réseau Financement Alternatif

Sortants 2009	
Banque Degroof	Degroof Equities Europe Behavioral Sustainable
BNP Paribas	Parvest Euro bond Sustainable Development fusion dans Euro Corporate bond Sustainable Development Parworld Environmental Opportunities fusion dans parvest environmental opportunities
Crédit Agricole	Crelan Fairplay 11 Booster
Dexia	Dexia Sustainable EMU Dexia Sustainable Euro Government Bonds Dexia Sustainable Euro Long Term Bonds
Delta Lloyd	DL L SRI Panda
DWS Investment (deutsche bank)	DWS Invest Sustainability Leaders NC s'appelle en fait: DWS Invest Responsibility NC
HSBC	HSBC GIF Global Sustainable Equity
JPMorgan	JPMorgan Funds Global Socially Responsible Fund
KBC	KBC Click Short Term Sustainable 1 KBC Click Solidarity 1 Kom Op Tegen Kanker Post Fix Fund Post Multifix Espresso
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Alto RI Global Equity P
Mellon Global Investment	Mellon European Ethical tracker EUR A

Ces listes montrent que, ces dernières années, plusieurs nouveaux fonds ont été créés. Ceci est dû aux raisons mentionnées ci-dessus ainsi qu'à l'intérêt croissant que portent les épargnants aux aspects éthiques, sociaux ou environnementaux.

Alors qu'un nombre significatif de fonds sectoriels a été créé depuis 2007 (ils étaient 18 en 2007 pour passer à 33 en 2008), l'année 2009 connaît une stagnation, puisqu'au total, 35 fonds sectoriels sont recensés fin 2009. Une liste des fonds sectoriels au 31 décembre 2009 est proposée ci-dessous.

Figure 5. OPC ISR sectoriels au 31 décembre 2009

Source : Réseau Financement Alternatif

Fonds sectoriel	
Axa	AXA WF Framlington Human Capital
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix H2O Post Fix Fund Post Multifix SOLAR
BNP Paribas Fortis	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 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
	Fortis B Fix 2008 Solar Energy 1
BlackRock Merrill Lynch	Black Rock New Energy Fund
Crédit Agricole	CAAM Funds aqua global
Delta Lloyd	Delta Lloyd Milieutechnologie Fonds
	Delta Lloyd New Energy Fonds
	Delta Lloyd L water & Climate Fund
	Delta Lloyd L New Energy
KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy
	KBC Eco Fund Climate Change
	KBC Eco Fund Water
	KBC Eco Fund World
	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 Equiselct Climate Change 1
	KBC Equiselct Climate Change 2
	KBCAM Institutional Fund KBC Eco Agri Fund
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech P A
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund
	Sarasin Sustainable Equity-Real Estate Global
	Sarasin Sustainable Water Fund

Un élément reste toutefois important : tous les fonds ISR ne sont pas de la même qualité. Grâce à l'étude sur l'évaluation des fonds réalisée par le Réseau Financement Alternatif, nous avons pu répartir, avec une plus grande certitude, les fonds dans les générations 2, 3 et 4.



Figure 6. Répartition des OPC ISR en nombre et en pourcentage par génération

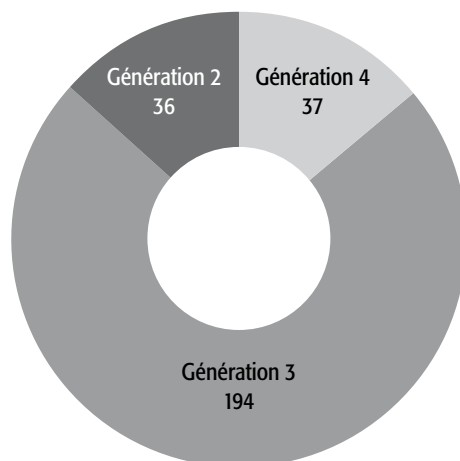
Source : Réseau Financement Alternatif

	2008	2009
Génération 2	31 (14 %)	36 (13 %)
Génération 3	141 (65 %)	194 (73 %)
Génération 4	44 (21 %)	37 (14 %)
Total OPC ISR	216 (100 %)	267 (100 %)

Tout comme lors du précédent rapport, ce sont les fonds de génération 3, dits « best-in-class », qui sont largement majoritaires : en nombre, près de 3/4 des OPC sont de génération 3 alors que la proportion était de 2/3 en 2008. Les OPC de génération 2 (sectoriel) et 4 (comprenant la consultation des parties prenantes) représentent respectivement 13 % et 14 %. On constate donc un recul important, en pourcentage, des fonds de quatrième génération, ce qui illustre bien le fait que les fonds entrants 2009 sont très largement de génération 3.

Figure 7. Répartition des OPC ISR en nombre par génération

Source : Réseau Financement Alternatif



Il est intéressant de noter que certains fonds sont garantis par des organismes extérieurs, en l'occurrence par le Forum Ethibel en Belgique. Trois catégories 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 » ²².

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

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

Pour ce qui concerne l'offre ISR des comptes d'épargne, les acteurs et les produits restent les mêmes que ceux présentés dans les deux précédents rapports ISR.

Figure 9. Comptes d'épargne ISR au 31 décembre 2009 Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
BNP Paribas Fortis	Épargne Cigale/Krekelsparen
Banque Triodos	Compte à terme Compte d'épargne Compte d'épargne Junior Compte d'épargne Plus
VDK- Spaarbank	Solidariteitspaarrekening Wereldspaarrekening

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

En 2009, les acteurs et produits restent similaires pour l'offre « autres formules d'épargne ISR ». Nous les listons ici par type d'acteurs d'investissement éthique et solidaire (IES).

Figure 10. Autres formules d'épargne ISR selon le type d'IES Source : Réseau Financement Alternatif

Type d'IES	Promoteur
IES – Banque	Banque Triodos
IES – Coopérative	Alterfin COGEP Crédal Hefboom Incofin Oikocredit-be Trividend Netwerk Rentevrij
IES - Épargne de proximité	La Bouée La Fourmi solidaire L'Aube Le Pivot Les Écus Baladeurs



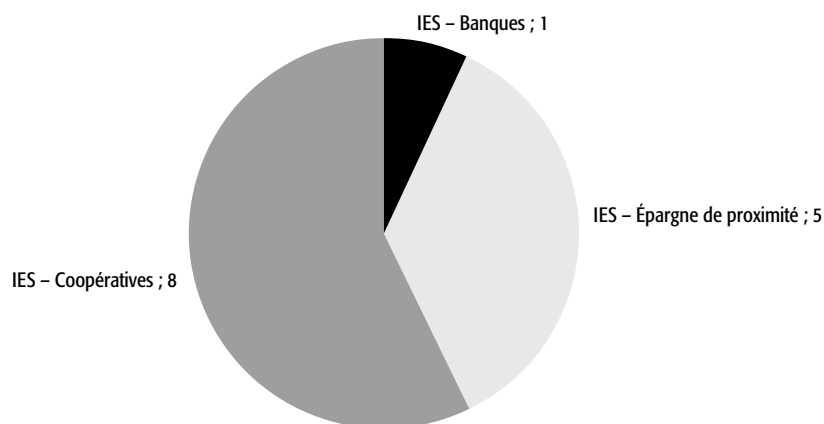
Cette catégorie « autres » se subdivise, depuis la disparition de l'initiative publique « Fonds de l'économie sociale et durable » en 2008, en trois types d'acteurs :

- les groupes d'épargne de proximité (tels La Bouée ou L'Aube) qui existent depuis le début des années 1980 ;
- les coopératives (telles Crédal, Alterfin ou Hefboom) ;
- la banque : le capital de la Banque Triodos

Les coopératives restent donc les initiatives les plus nombreuses de cette catégorie, devant les groupes d'épargne de proximité.

Figure 11. Distribution des autres formules d'épargne ISR 31 décembre 2009

Source : Réseau Financement Alternatif



L'encours ISR en valeur

Tous les points qui suivent traitent de l'offre ISR sur le marché belge **en termes de valeur**.

Remarques méthodologiques préliminaires :

A. Les données utilisées dans ce rapport sont collectées par questionnaire direct auprès des opérateurs et promoteurs. En l'absence de réponse, une recherche est alors réalisée sur internet, et les publications suivantes sont consultées, lorsqu'elles sont disponibles : le rapport d'activité, le prospectus (OPC) ou, le cas échéant, des documents spécifiques à l'ISR. Lorsque toutes ces démarches n'aboutissent pas, il arrive que l'on prenne alors les données disponibles de l'année précédente, si tout indique que ce choix est le plus proche de la réalité. Dans le cas contraire, on prendra d'autres options (sortie du produit, estimation sur une autre base jugée plus appropriée...). En 2009, à deux reprises, il a été choisi de reprendre les données 2008 (COGEP et la Fourmi solidaire).

B. Alors que l'encours belge de l'offre ISR est disponible dans la plus grande majorité des cas, pour deux promoteurs (Aviva Investors et Pictet Funds) toutefois, il n'a pas été possible d'obtenir l'encours du marché belge. Les encours reçus relatifs à leurs quatre fonds ont dès lors été pondérés selon un ratio construit sur base du PIB. Le ratio belge de l'encours global est calculé comme suit : $\text{Ratio belge} = \text{PIB}^{25} \text{ belge} / \text{somme (PIB des pays où l'OPCVM est distribué)} \times 100$. Bien qu'imparfaite, cette clé permet une mise en œuvre simple et pragmatique, tout en évitant le risque d'un surdimensionnement du marché ISR belge.

25. Les PIB utilisés sont ceux de 2008, disponibles sur le site de la Banque mondiale (<http://donnees.banquemondiale.org/indicateur/NY.GDP.MKTP.CD>).



- Aviva Investors Sustainable Future Global Equity
Encours belge = encours global (104 194 266 euros x 3,03 %) = 3 157 086 euros
PIB belge (504 206 000 000 \$)/(16 659 061 730 478 \$) PIB cumulé (AT, BE, CH, DE, ES, FI, FR, IT, LU, LV, NL, NO, SE, UK) = 3,03m%
Cette même méthode a été appliquée aux trois autres fonds.
- Aviva Investors Sustainable Future Pan-European
Encours belge = encours global (92 166 388 x 2,91 %) = 2 682 042 euros
PIB belge (504 206 000 000 \$)/(17 342 105 921 278 \$) PIB cumulé (AT, BE, CH, DE, ES, FI, FR, IT, LU, LV, NL, NO, SE, TW, UK) = 3,03 %
- Pictet-Clean Energy
Encours belge = encours global (524 324 480 euros x 2,90 %) = 15 205 410 euros
PIB belge (504 206 000 000 \$)/(17 342 105 921 278 \$) PIB cumulé (AT, BE, CH, CL, DE, ES, FI, FR, IT, GR, HK, LI, LU, NL, PE, PT, SE, SG, UK) = 2,90 %
- Pictet Funds European Sustainable Equities
Encours belge = encours global (95.300.000 euros x 2.92 %) = 2.782.760 euros
PIB belge (504 206 000 000 \$)/(17 342 105 921 278 \$) PIB cumulé (AT, BE, CH, CL, DE, ES, FI, FR, IT, GR, HK, LI, LU, NL, PT, SE, SG, UK) = 2,92 %

L'encours ISR global (en valeur)

Jusqu'à la fin 2007, l'encours global des produits ISR évoluait de manière positive et soutenue. Au 31 décembre 2008 toutefois, dans le contexte de crise financière d'alors, l'encours OPC ISR se tassait pour atteindre 9,38 milliards d'euros. L'année 2009 renoue avec la croissance, puisque l'encours OPC ISR atteint au 31 décembre 2009 10,38 milliards d'euros, ce qui rattrape et dépasse le montant d'avant la crise financière. Cette belle croissance s'observe également au niveau des encours globaux des CE ainsi qu'au niveau des autres formules d'épargne ISR. Tous les secteurs ISR en 2009 sont donc en croissance.

Traduit en pourcentage, les croissances observées des encours entre 2008 et 2009 sont les suivantes :

- OPC ISR : + 20,1 %;
- CE ISR : + 21,5 %
- Autres ISR : + 36,8 %

Les comptes d'épargne continuent d'augmenter pour dépasser 785 millions d'euros au 31 décembre 2009 (647 millions en 2008).

Enfin, les autres formules d'épargne atteignent 113,7 millions d'euros en 2009, ce qui, après la chute provoquée par la mise en veilleuse du Fonds de l'économie sociale et durable, correspond

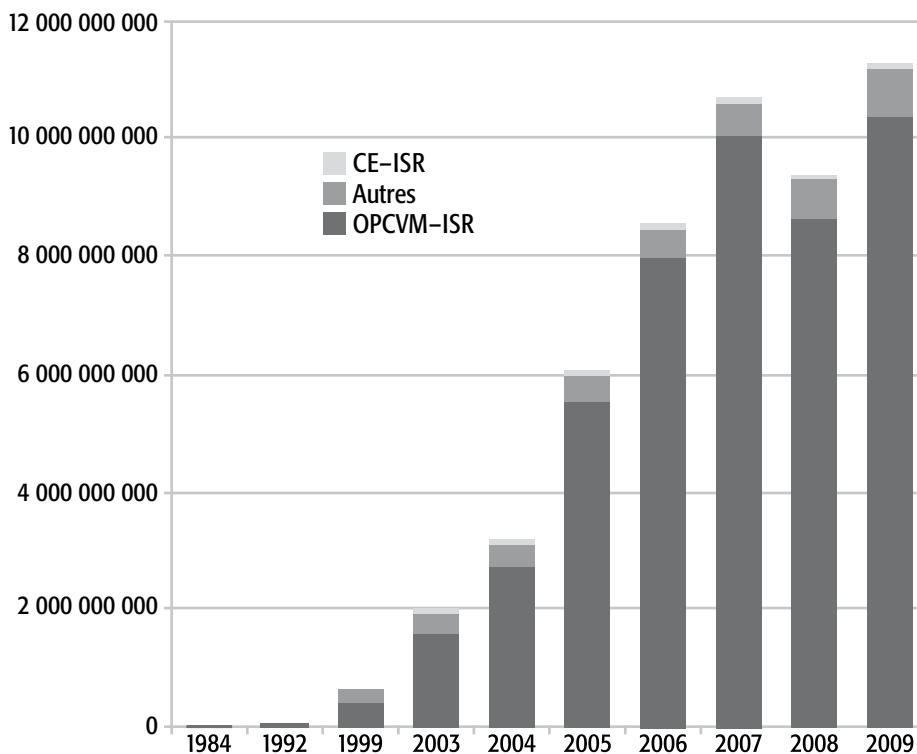


à une reprise significative. Toutefois, le niveau de 2007 n'est pas encore récupéré (143 millions d'euros en 2007).

Pour résumer, au 31/12/2009, le volume total de capitaux placés dans l'ISR en Belgique s'élève à environ 11,28 milliards d'euros, soit une hausse de plus de 20 % par rapport au 31 décembre 2008.

Figure 12. Évolution globale de l'encours ISR (EUR)

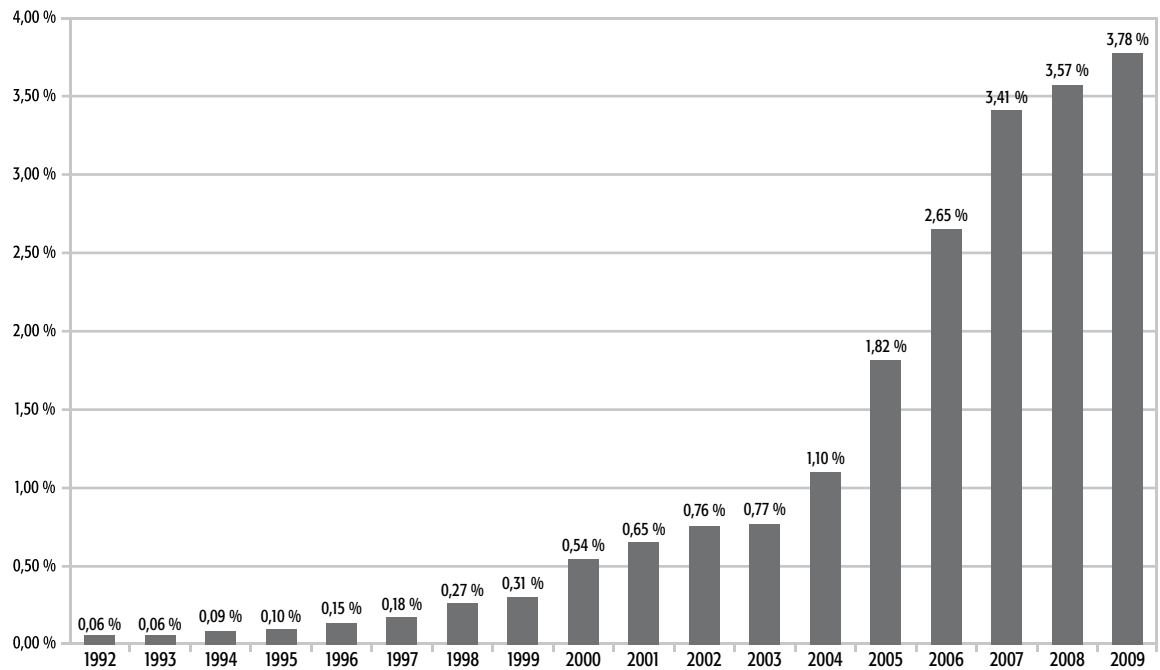
Source : Réseau Financement Alternatif



Il est toutefois intéressant d'analyser le marché ISR par rapport au marché global belge. Nous constatons que la part de marché ISR augmente depuis 1992. Par rapport à la fin 2008, elle poursuit une douce progression. En effet, au 31 décembre 2009, elle est de 3,78 %.



Figure 13. Évolution des parts de marché ISR globales en valeur Source: Réseau Financement Alternatif



L'encours ISR OPC (en valeur)

L'encours ISR OPC au 31 décembre 2009 est de 10,38 milliards d'euros. L'évolution depuis fin 2008 montre un bon redressement après la baisse historique enregistrée en 2008, avec une croissance de plus de 20 % en 2009.

Figure 14. Évolution de l'encours des OPC ISR

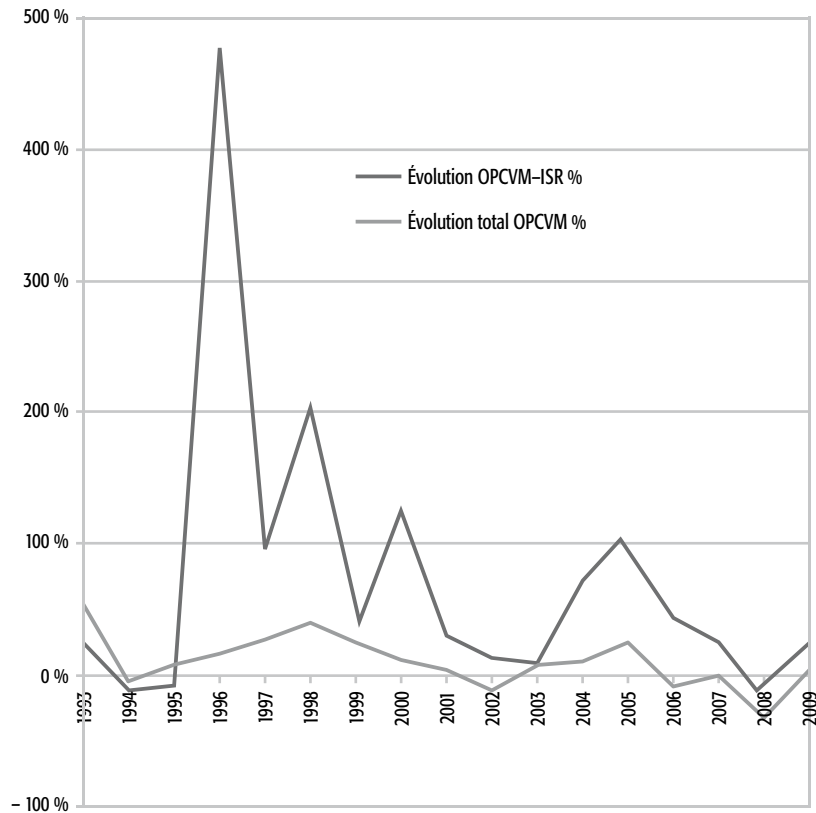
Source : Réseau Financement Alternatif

Date d'encours	OPCVM-ISR	Évolution OPCVM-ISR %
1992	8 477 959	
1993	10 565 222	24,62 %
1994	9 573 648	-9,39 %
1995	8 879 546	-7,25 %
1996	51 298 668	477,72 %
1997	100 849 453	96,59 %
1998	306 381 233	203,80 %
1999	437 600 000	42,83 %
2000	977 348 167	123,34 %
2001	1 279 886 894	30,96 %
2002	1 458 446 401	13,95 %
2003	1 595 021 034	9,36 %
2004	2 723 915 730	70,78 %
2005	5 537 617 753	103,30 %
2006	7 970 278 022	43,93 %
2007	10 018 889 174	25,70 %
2008	8 646 337 661	-13,70 %
2009	10 385 148 504	20,11 %



Figure 15. Évolution de l'encours des OPC ISR versus l'ensemble des OPC

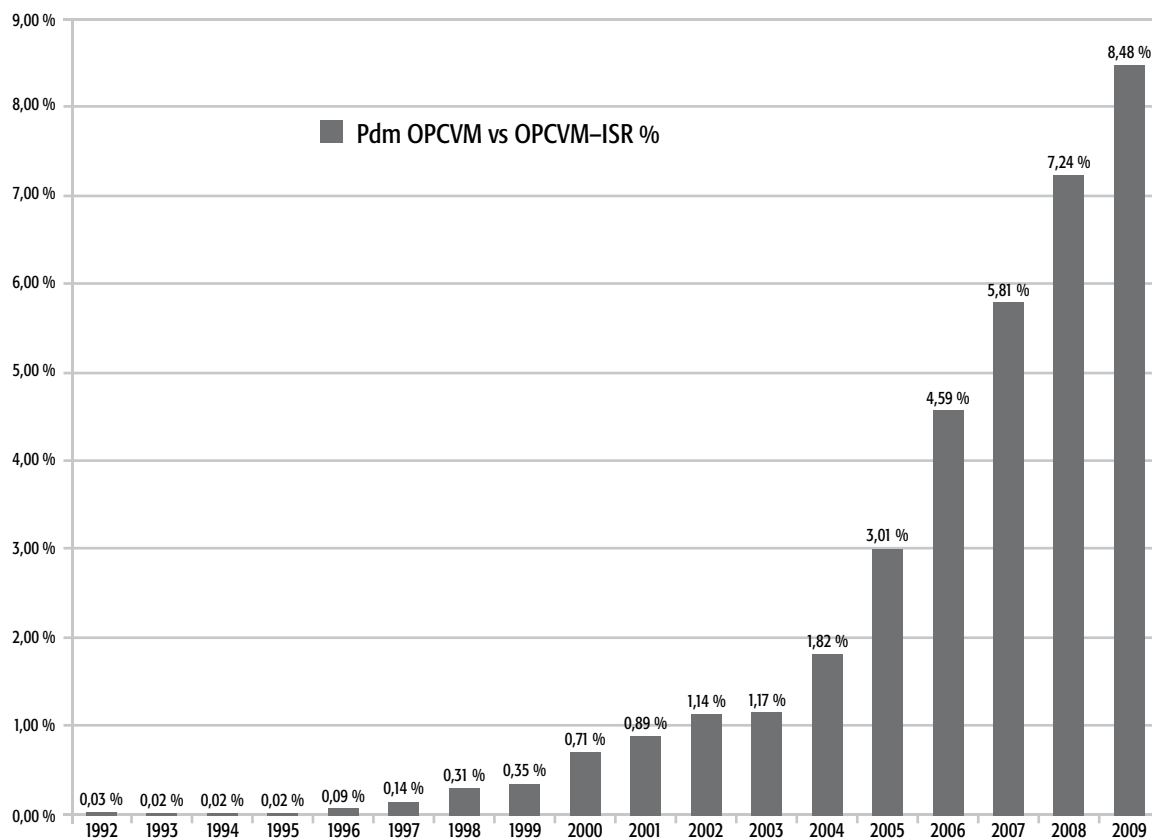
Source : Réseau Financement Alternatif



Exprimé en parts de marché, le poids des OPC ISR est en croissance constante depuis plus de 10 ans à présent. Au 31 décembre 2009, la part de marché des OPC ISR est de 8,5 %.



Figure 16. Parts de marché des OPC ISR versus le total des OPC *Source : Réseau Financement Alternatif*

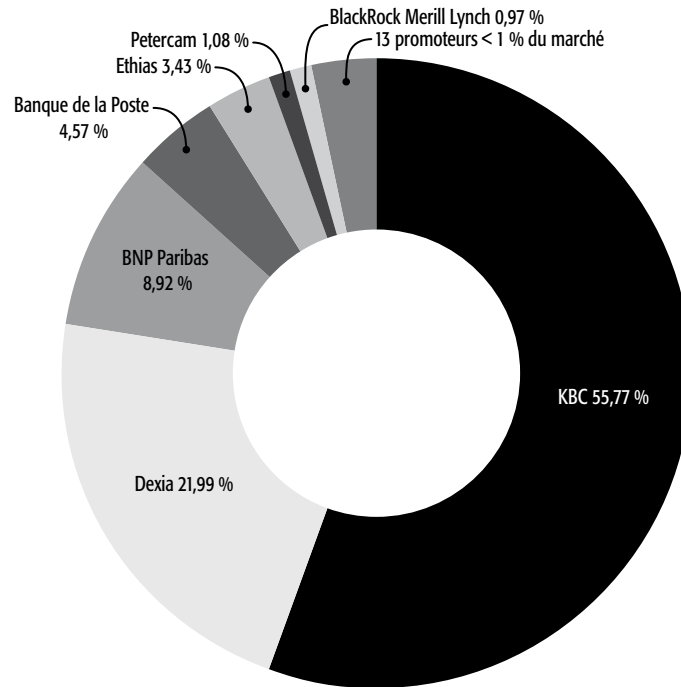


Le classement des promoteurs par volume d'encours montre clairement qu'il y a deux acteurs principaux sur le marché belge : KBC (55,8 %) et Dexia (22 %). Mentionnons aussi BNP Paribas Fortis, qui reste présent avec une part de marché atteignant presque les 8,9 %. La Banque de la Poste se maintient en quatrième place avec 4,6 % du marché. Ethias, Petercam et BlackRock Merrill Lynch suivent respectivement avec 3,4 %, 1,1 % et 1 %. Treize promoteurs se partagent les pourcentages restants, à moins de 1 % de part de marché chacun.



Figures 17. Classement des promoteurs d'OPC ISR par volume d'encours en % et en valeur au 31 décembre 2009

Source : Réseau Financement Alternatif



Promoteur	Pdm en %
KBC	55,77 %
Dexia	21,99 %
BNP Paribas Fortis	8,92 %
Banque de la Poste	4,57 %
Ethias	3,43 %
Petercam	1,08 %
BlackRock Merrill Lynch	0,97 %

Historiquement, le marché belge des fonds ISR a toujours été mené par Dexia et KBC. Entre 2000 et 2005, Dexia a clairement été l'acteur principal (entre 54 % et 71 % du marché). En 2006, année charnière, Dexia chute à 38 % et KBC monte à 38 %. Depuis lors, c'est KBC qui mène le marché, avec une place sensiblement accrue en 2009.

Figure 18. Évolution des encours par promoteur en %

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ABN-AMRO	0,78%	0,97%	0,80%	0,78%	0,43%	0,13%	0,79%	0,63%	0,00%	
Axa	0,00%	0,08%	0,08%	0,07%	0,05%	0,03%	0,02%	0,00%	0,00%	0,02%
Aviva Investors	0,00%	0,92%	0,82%	0,90%	0,00%	0,00%	0,04%	0,02%	0,01%	0,06%
Banque du Luxembourg	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,71%	0,59%
Banque de la Poste	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,68%	4,20%	4,57%
Banque Degroof	0,00%	3,26%	2,24%	2,23%	1,55%	0,90%	0,50%	0,38%	0,61%	0,20%
BlackRock Merrill Lynch	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,14%	0,41%	1,54%	0,67%	0,97%
BNP Paribas (Fortis IM jusqu'en 2008)	6,98%	5,10%	3,76%	4,43%	16,30%	7,10%	5,45%	7,77%	7,99%	8,92%
CADELAM (Banque Delen jusqu'en 2006)	3,34%	2,75%	1,98%	1,62%	0,21%	0,10%	0,07%	0,05%	0,03%	0,03%
Crédit Agricole	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,55%	0,95%	1,45%	0,74%
Delta Lloyd	2,23%	2,51%	2,28%	1,98%	0,80%	0,67%	0,97%	0,23%	0,19%	0,04%
Dexia	67,52%	67,70%	71,33%	71,11%	53,77%	59,68%	38,19%	28,39%	24,10%	21,99%
DWS Investment (Deutsche Bank)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,39%	0,46%	
Ethias	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,04%	1,16%	2,80%	3,44%	3,43%
HSBC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,23%	0,41%	0,49%	0,14%	
ING IM	2,58%	2,09%	2,03%	2,05%	2,38%	1,13%	0,76%	0,68%	0,42%	0,66%
JP Morgan Chase & Co, Citibank	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	0,64%	0,58%	0,40%	0,54%	0,75%	
KBC	16,16%	13,91%	13,67%	13,14%	8,98%	18,78%	38,05%	48,96%	51,58%	55,77%
Lombard Odier Darier Hentsch	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,32%	0,69%	0,40%	0,14%	0,04%
Mellon Global investment	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Petercam	0,00%	0,00%	0,06%	0,24%	0,19%	0,21%	0,48%	2,20%	2,16%	1,08%
Pictet Funds (Lux)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,48%	1,11%	2,07%	1,60%	0,65%	0,17%
Sarasin Investmentfonds	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,51%	7,45%	5,47%	0,02%	0,05%	0,02%
Triodos Banque	0,00%	0,45%	0,72%	0,88%	0,67%	0,41%	0,31%	0,23%	0,19%	0,67%
Van Moer Santerre	0,42%	0,25%	0,25%	0,19%	0,00%	0,00%	0,06%	0,04%	0,05%	0,02%

En conclusion, les leaders du marché des OPC ISR sont clairement KBC (55,8 %, 5,79 milliards d'euros) et Dexia (22 %, 2,28 milliards d'euros). La part relative de Dexia ne fait toutefois que décroître depuis 2005, alors que BNP Paribas Fortis se maintient globalement depuis les 3 dernières années au même niveau. Cinq promoteurs n'offrent plus de produits ISR sur le marché belge fin 2009, à savoir ABN-Amro, DWS Investment, HSBC, JP Morgan et Mellon Global Investment.



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

La progression des comptes d'épargne ISR se poursuit de manière régulière pour atteindre un encours de 785 865 884 euros au 31 décembre 2009.

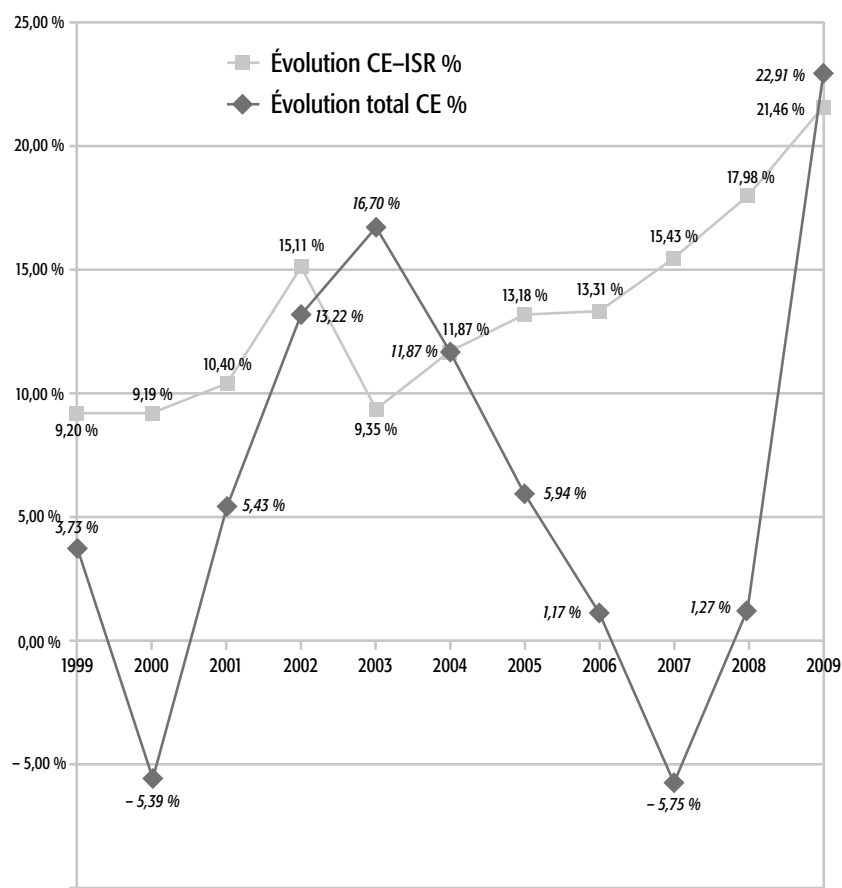
Figure 19. Évolution des encours des CE ISR et du total des CE sur dix ans

Source : Réseau Financement Alternatif

Date d'encours	CE - ISR	Évolution CE-ISR %	CE-Belgique	Évolution total CE %
1992	35 809 367		46 630 000 000	
1993	44 058 185	23,04 %	47 557 000 000	1,99 %
1994	76 473 099	73,57 %	58 609 000 000	23,24 %
1995	102 736 207	34,34 %	68 596 000 000	17,04 %
1996	138 571 545	34,88 %	79 315 000 000	15,63 %
1997	171 473 032	23,74 %	87 196 000 000	9,94 %
1998	200 232 722	16,77 %	91 690 000 000	5,15 %
1999	218 644 254	9,20 %	95 112 000 000	3,73 %
2000	238 741 923	9,19 %	89 984 000 000	-5,39 %
2001	263 575 073	10,40 %	94 868 000 000	5,43 %
2002	303 392 335	15,11 %	107 411 000 000	13,22 %
2003	331 761 944	9,35 %	125 344 000 000	16,70 %
2004	370 467 423	11,67 %	140 225 000 000	11,87 %
2005	419 295 467	13,18 %	148 559 000 000	5,94 %
2006	475 105 741	13,31 %	150 299 000 000	1,17 %
2007	548 416 943	15,43 %	141 650 000 000	-5,75 %
2008	647 012 264	17,98 %	143 442 000 000	1,27 %
2009	785 865 884	21,46 %	176 298 000 000	22,91 %

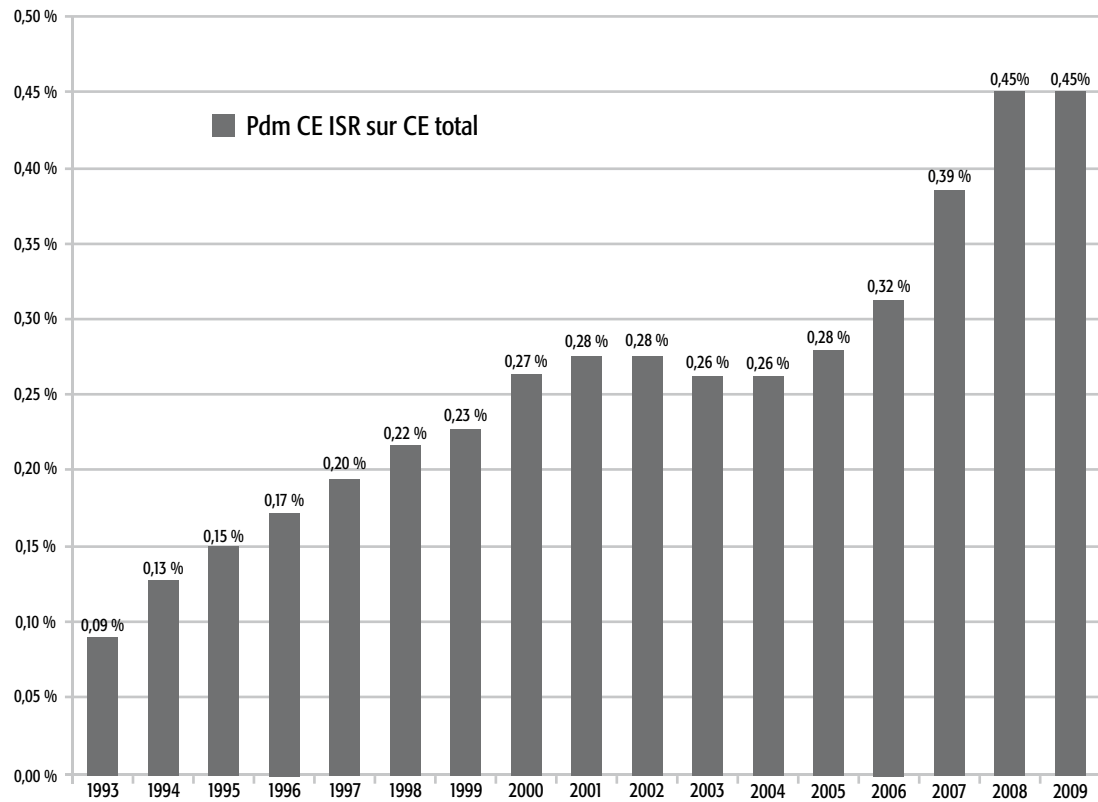
Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de l'encours total des CE ISR par rapport au total de l'encours des comptes d'épargne en Belgique. Les effets de la crise financière sont criants : alors qu'en 2007 les encours comptes d'épargne totaux plongeaient, les voici qui remontent brusquement. Globalement, à la fin 2008, les épargnants semblent faire davantage confiance aux comptes d'épargne qu'aux OPCVM. 2009 est une année très propice à une épargne placée en compte. Tant les volumes globaux d'épargne que les volumes ISR connaissent une forte croissance, supérieure à 20 % dans les deux cas ! Une telle croissance ne s'était pas observée depuis 1997 pour l'ISR, alors que l'on doit remonter à 1994 pour observer un tel taux pour l'épargne globale.

Figure 20. Évolution de l'encours des CE ISR versus l'ensemble des encours CE sur dix ans
 Source : Réseau Financement Alternatif



Cependant, par rapport au marché global des comptes d'épargne belge, les CE ISR restent très minoritaires. Ils se maintiennent au même niveau qu'en 2008, soit à 0,45 % de parts de marché.

Figure 21. Parts de marché des CE ISR versus l'ensemble de CE Source : Réseau Financement Alternatif



Il est à noter que la croissance des CE ISR est majoritairement due à l'augmentation des encours des comptes d'épargne de la Banque Triodos.

Figure 22. Classement des promoteurs de CE ISR en valeur

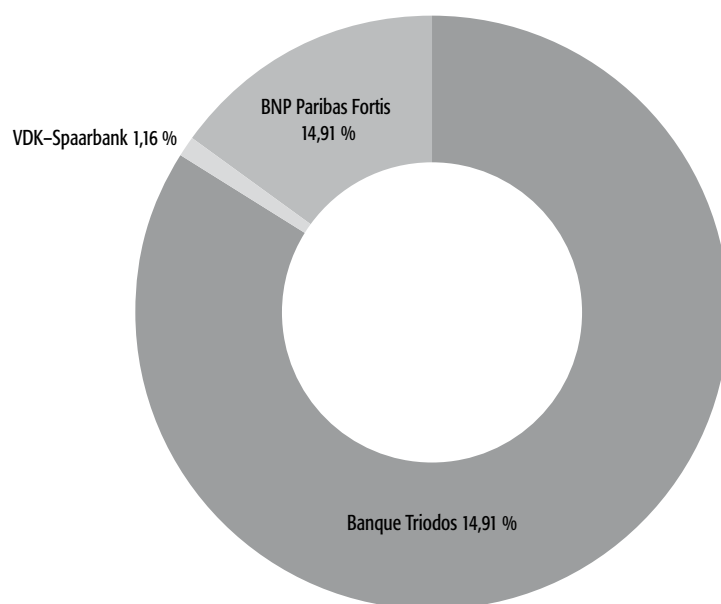
Source : Réseau Financement Alternatif

		2009	2008	Evolution
BNP PARIBAS	Épargne Cigale/Krekelsparen	117 139 398	109 333 843	7,14 %
Banque Triodos	Compte à Terme	154 982 265	258 280 365	-39,99 %
Banque Triodos	Les comptes d'épargne (dont Junior & Plus)	504 643 731	272 053 002	85,49 %
VDK- Spaarbank	Solidariteitspaarrekening	2 559 711	2 256 102	13,46 %
VDK- Spaarbank	Wereldspaarrekening	6 540 780	5 088 952	28,53 %
Total		785 865 884		

Comme illustré ci-dessous, la Banque Triodos est incontestablement le leader du marché CE ISR au 31 décembre 2009 avec 84 % des parts du marché. Le compte Cigale de la BNP Paribas Fortis conserve 15 % et VDK-Spaarbank 1 %.

Figure 23. Distribution du marché CE ISR (%) au 31 décembre 2009

Source : Réseau Financement Alternatif



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

Par rapport à la fin de l'année 2008, on observe une constante dans la structure du marché : on retrouve les mêmes opérateurs, à savoir une banque, 8 coopératives et 5 groupes d'épargne de proximité. L'encours des autres formules d'épargne (IES) s'est accru de plus de 30,5 millions en 2009, ce qui compense en partie la baisse de volume observée en 2008 suite à la cessation de l'appel public à l'épargne du Fonds de l'économie sociale et durable.

Figure 24. Encours des autres ISR par type d'IES (2008 et 2009, évolution en %)

Source : Réseau Financement Alternatif

		2009	2008	Évolution en %
IES – Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	55 051 454	29 220 094	88,40 %
IES – Coopératives	Alterfin	11 548 061	9 737 186	18,60 %
	COGEP	268 964	268 964	0,00 %
	Crédal	13 717 591	12 310 273	11,43 %
	Hefboom	11 042 850	10 538 000	4,79 %
	Incofin	13 753 054	13 257 440	3,74 %
	Oikocredit-be	4 496 780	4 040 030	11,31 %
	Trividend	934 434	956 385	-2,30 %
	Netwerk Rentevrij	2 696 696	2 539 600	6,19 %
IES – Groupes d'épargne	La Bouée	8 477	20 456	-58,56 %
	La Fourmi solidaire	35 000	35 000	0,00 %
	L'Aube	32 770	56 119	-41,61 %
	Le Pivot	74 097	89 279	-17,00 %
	Les Écus Baladeurs	16 146	23 300	-30,70 %
Total		113 676 374	83 092 126	

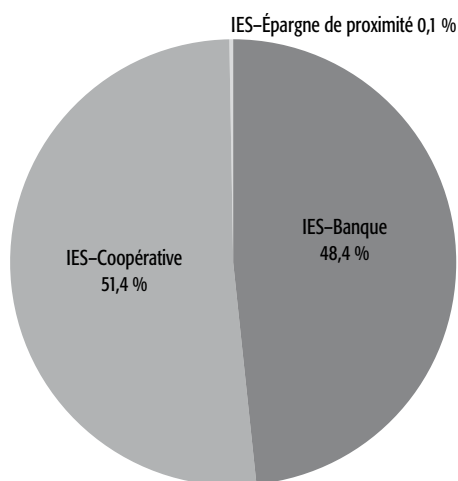
Ce sont les coopératives qui, ensemble, pèsent le plus lourd, avec 58,45 millions d'euros. Puis vient le capital de la Banque Triodos²⁶ avec 55,05 millions d'euros et, loin derrière, les groupes d'épargne de proximité avec 166 490 euros. La croissance la plus remarquable est celle de 88,4 % de la Banque Triodos, suivie plus modestement bien que significativement par celles d'Alterfin (+18,6 %), de Crédal (+11,4 %) et d'Oikocredit-be (+11,3 %).

26. Le capital pris en considération est une partie du capital total de la Banque Triodos, calculée au prorata de l'activité de cette banque en Belgique.



Figure 25. Distribution des autres ISR au 31 décembre 2009

Source : Réseau Financement Alternatif

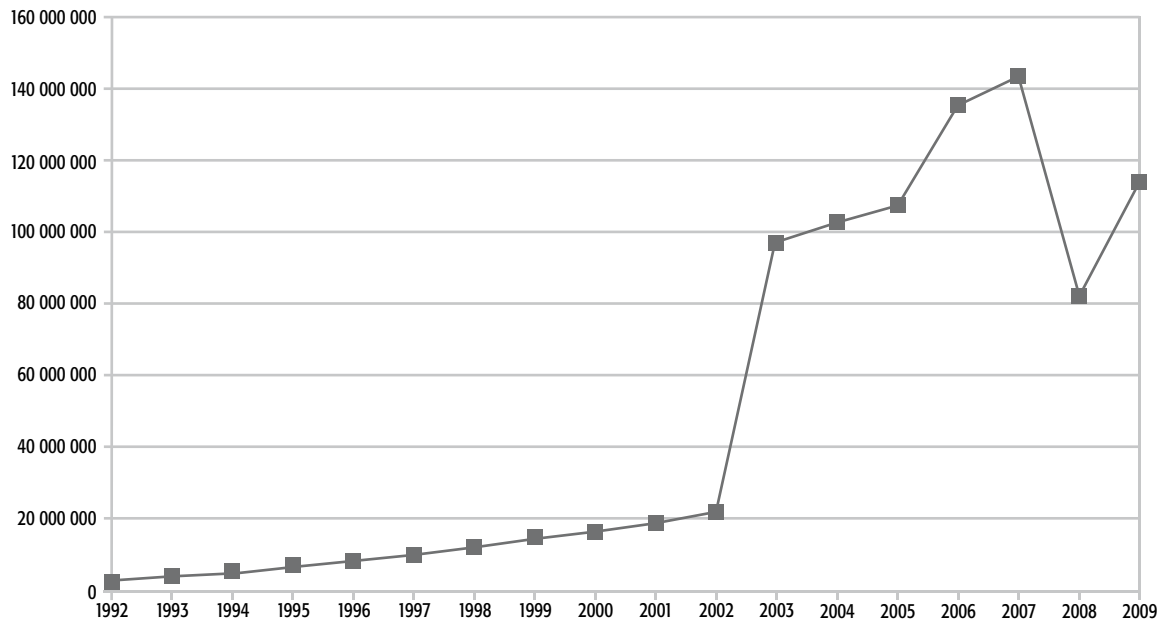


Inévitablement, l'évolution des autres ISR est fortement marquée par la mise en veilleuse du Fonds de l'économie sociale et durable (FESD). Comme mentionné dans le précédent rapport, les acteurs les plus importants dictent les brusques écarts de la courbe. Par exemple l'arrivée en 2003 du FESD, son départ en 2008, ou l'arrivée du capital de la Banque Triodos en 2004. La hausse de 2009 repose majoritairement sur l'augmentation de capital de la Banque Triodos et, plus modestement, sur celles de 6 des 8 coopératives. Les groupes d'épargne de proximité sont en recul en 2009, avec un encours commun en diminution de 25 % par rapport à 2008.



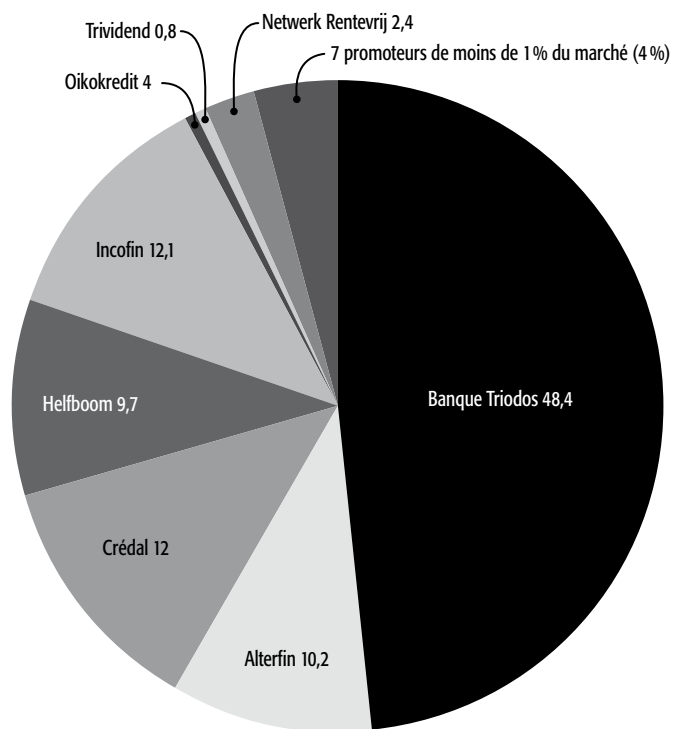
Figure 26. Évolution de l'encours des autres ISR

Source : Réseau Financement Alternatif



En ce qui concerne les autres ISR, la Banque Triodos qui dominait avec 35,2 % de parts de marché en 2008 passe à présent à 48,4 % ! Trois autres acteurs – trois coopératives – ont des encours se situant entre 10 et 13 % du marché : Incofin, Crédal et Alterfin. Hefboom cette année, passe sous la barre des 10 % de parts du marché.

Figure 27. Leaders du marché autres ISR au 31 décembre 2009 *Source: Réseau Financement Alternatif*



L'offre et l'encours ISR solidaire

En nombre

L'offre solidaire des produits ISR se décline en trois groupes : (i) partage solidaire, (ii) investissement solidaire et enfin (iii) investissement solidaire avec partage solidaire. Au 31 décembre 2009, on recense 32 produits solidaires sur le marché belge.

Par rapport à 2008, deux produits ont disparu : le DL L SRI Panda, qui a été fusionné avec la Banque Triodos Values Equity Funds et le KBC Click Solidarity 1 Kom Op Tegen Kanker.

Figure 28. Produits ISR solidaires au 31 décembre 2009

Source : Réseau Financement Alternatif

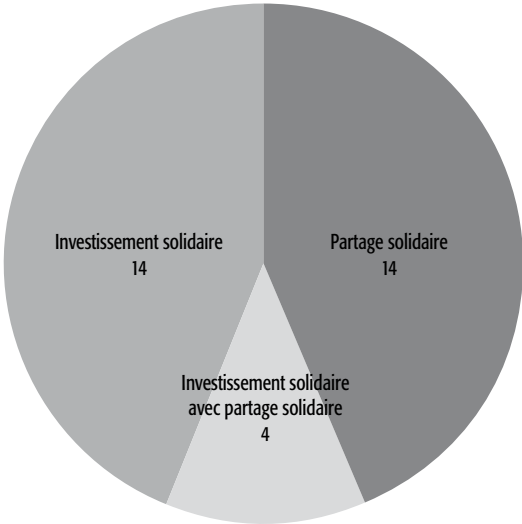
Produits ISR solidaires au 31 décembre 2009		
Investissement solidaire	Triodos Banque	Capital Banque Triodos en Belgique
	Alterfin	Alterfin
	COGEP	COGEP
	Crédal	Crédal
	Hefboom	Hefboom
	Incofin	Incofin
	Oikocredit-be	Oikocredit-be
	Trividend	Trividend
	Netwerk Rentevrij	Netwerk Rentevrij
	La Bouée	La Bouée
	La Fourmi solidaire	La Fourmi solidaire
	L'Aube	L'Aube
	Le Pivot	Le Pivot
	Les Écus Baladeurs	Les Ecus Baladeurs



Investissement solidaire avec partage solidaire	Triodos Banque	Compte à terme Comptes d'épargne Comptes d'épargne Junior Comptes d'épargne Plus
Partage solidaire	BNP Paribas Fortis	Epargne Cigale/Krekelsparen Altervision Balance Europe Altervision Croix-Rouge Evangelion
	Ethias	Boost Ethico Mundo Global 21 Ethical
	KBC	KBC Click Solidarity 2 – Levenslijn Kinderfonds KBC Click Solidarity 3 Kom Op Tegen Kanker
	Banque Triodos	Triodos Values Pioneer Fund Triodos Values Bond Fund Triodos Values Equity Fund
	Van Moer Santerre VDK- Spaarbank	Clean ENERGY Solidariteitspaarrekening Wereldspaarrekening

Comme détaillé ci-dessus, seuls les quatre comptes d'épargne et le compte à terme de la Banque Triodos sont considérés comme de l'investissement solidaire avec partage solidaire. Les autres produits disponibles sur le marché sont des produits de partage solidaire (14) et d'investissement solidaire (14).

Figure 29. Répartition des produits solidaires par type au 31 décembre 2009 (en nombre)
Source : Réseau Financement Alternatif



En valeur

Quant à l'encours total, les produits solidaires marquent un tournant symbolique en 2009 puisqu'ils dépassent le milliard d'euros ! Avec 1,03 milliard d'euros, ils représentent 9,18 % de l'encours ISR total belge au 31/12/2009.

Figure 30. Encours des produits solidaires classés par type
(euro, au 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009)

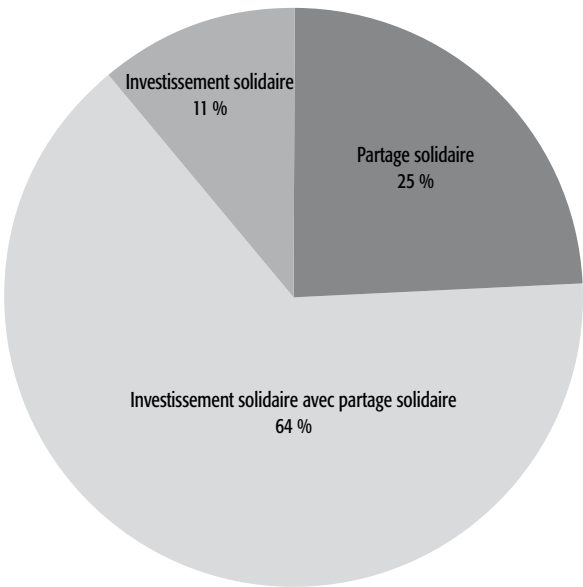
Source : Réseau Financement Alternatif

Produits ISR solidaires	2009	2008
Investissement solidaire	113 676 374	83 092 126
Investissement solidaire avec partage solidaire	659 625 996	530 333 367
Partage solidaire	262 241 160	217 161 783
Total	1 035 543 531	830 587 276

Les produits d'investissement solidaire avec partage solidaire représentent pratiquement les deux tiers du marché ; ceux de partage solidaire un quart de marché ; et ceux d'investissement solidaire 11 % du marché. Cette proportion est globalement la même qu'en 2008.

Figure 31. Analyse des produits ISR solidaires au 31 décembre 2009 (en valeur)

Source : Réseau Financement Alternatif



La qualité des fonds ISR

Comme nous le mentionnions dans notre précédent rapport, la qualité des fonds est inégale. Le Réseau Financement Alternatif a, depuis lors, élaboré une méthodologie d'évaluation de la qualité des fonds ISR²⁷ et a appliqué celle-ci aux fonds disponibles sur le marché belge. Le résultat a fait l'objet d'une publication dans le Guide des placements éthiques et solidaires 2009 et est également disponible dans la base de données produits du site www.financite.be.

Cette année, la mise à jour de la base de données qualitative, destinée à l'évaluation des fonds, a été menée conjointement à la mise à jour de la base de données quantitative, sur laquelle ont été construits les chapitres précédents de ce rapport.

La collecte de données

Cette année, 13 des 20 promoteurs d'OPC ISR²⁸ en Belgique ont complété le questionnaire qualitatif. Leur nombre est en augmentation, et cette amélioration, si elle se poursuit dans les années à venir, devrait à terme permettre de couvrir de manière complète et précise l'évaluation du marché ISR en Belgique.

27. <http://www.financite.be/evaluation-ethique,fr,217.html>

28. Promoteurs ayant un/des produits ISR disponible(s) au 31/12/2009 sur le marché belge. Aviva Investors, AXA Investments Managers, Banque Degroof, Banque de Luxembourg, BNP Paribas Fortis Investments Partners, Delta Lloyd Asser Management, Dexia Asset Management, Ethias, KBS AM, Petercam, Pictet Asset Management, Banque Sarasin & Cie SA et la Banque Triodos.



Cette évolution a augmenté la part des fonds pour laquelle une cotation qualitative a pu être fournie (87 % en 2009 contre 68 % en 2008). Ceci ne doit toutefois pas dissimuler les marges de progrès qui doivent encore être accomplies, et notamment :

en matière de bonne interprétation des questions, d'une part, et des réponses, d'autre part. Ceci explique les différences qui peuvent exister entre les réponses brutes reçues des promoteurs et leur retranscription dans la base de données ;

en matière de répartition des réponses souvent « généralistes » que nous font les promoteurs, sans distinction précise quant aux OPC auxquels elles s'appliquent en particulier. Il n'est pas rare de devoir faire des recherches complémentaires pour vérifier certaines réponses ;

pour un nombre malheureusement encore significatif de produits, il reste extrêmement difficile de trouver les documents/informations ISR. La transparence, la facilité d'accès, la bonne visibilité et la promotion non seulement des produits, mais aussi la méthodologie ISR qui leur est appliquée doivent être encore améliorées. Ces qualités illustrent non seulement leur engagement dans cette dimension éthique des placements proposés, mais impactent directement la qualité des reportings que l'on peut en faire.

La qualité du marché belge

Dans ce rapport, nous allons tout d'abord réaliser une mise à jour de la mesure générale de la qualité du marché belge. Pour ce faire, nous avons utilisé la méthode suivante : l'encours des fonds a été pondéré par la cotation relative à leur qualité ISR. Nous avons ensuite reporté la somme de ces encours pondérés sur leur encours total, de manière à obtenir un pourcentage moyen sur le marché.

Toutefois, les biais pour effectuer ce calcul sont multiples. Sa validité scientifique n'est donc pas tout à fait satisfaisante. Tout d'abord, biais principal, les fonds évalués ne représentent pas tous les fonds existants sur le marché belge pour les années 2006, 2007, 2008 et 2009. Afin d'être transparents, nous avons calculé, dans le tableau ci-après, les pourcentages de fonds cotés par année.



Figure 32. Évolution de la qualité du marché OPC ISR – demande et offre

Source : Réseau Financement Alternatif

	2006	2007	2008	2009
Nombre de fonds cotés	74	119	146	231
Nombre de fonds total	101	164	216	267
% fonds cotés	66 %	66 %	68 %	87 %

Ensuite, comme déjà mentionné dans la partie méthodologique, les encours des fonds ne sont pas toujours parfaitement exacts. Certains promoteurs ne peuvent pas nous donner les encours uniquement pour le marché belge. Certains nous donnent une estimation ou nous communiquent les encours en monnaie étrangère, qu’il nous faut donc convertir. Toutes ces imprécisions sont généralement mineures, mais leur addition peut-elle influencer les tendances ? Nous croyons que non, que les lignes directrices sont définies, mais il est difficile de démontrer l’impact réel de ces petits écarts. Enfin, l’utilisation de ces cotations entraîne l’ajout des biais déjà liés à celles-ci, à savoir que certains promoteurs n’ont pas répondu à l’enquête envoyée, laissant donc l’estimation des critères dépendre uniquement des sources publiques telles que les prospectus, rapports annuels et autres informations disponibles au public via Internet.

Si ces biais peuvent influencer le résultat final, nous pensons toutefois que ce n’est qu’à la marge et que la tendance dégagée peut être considérée comme valide. Elle montre une demande de produits dont la qualité, au cours de ces trois dernières années, se situe aux alentours de 71 % – 74 %. En revanche, la qualité moyenne offerte par les promoteurs est quant à elle inférieure, se situant entre 66 et 71 %. Celle-ci est calculée en faisant la moyenne des cotes obtenues par les divers fonds cotés. Cela voudrait-il dire qu’en moyenne, les ISR de qualité sont plus prisés par le public ? Il est un peu tôt pour l’affirmer avec certitude, mais il semblerait que la tendance se confirme. . .

Figure 33 Évolution de la qualité du marché OPC ISR – demande et offre

Source : Réseau Financement Alternatif

	2006	2007	2008	2009
% « Qualité du marché » – demande	70,44 %	73,46 %	73,56 %	74,10 %
% « Qualité du marché » – offre	66,00 %	66,00 %	68,00 %	71,00 %
% « Réactivité de l’offre en matière de qualité »	93,69 %	89,85 %	92,44 %	95,82 %



Best of ISR des OPC disponibles en Belgique en 2009

Cette année, nous complétons ce premier indicateur par un best of des produits ISR. Pour ce faire, nous avons sélectionné les OPC dont l'évaluation qualitative atteint une cote supérieure ou égale à 0,75. Cette approche nous paraît plus propice à une présentation des produits de haute qualité ISR que celle d'un top 20 ou 30, dans la mesure où de nombreux fonds, dans notre méthode, obtiennent une cotation identique.

Figure 34. OPC dont la cote égale ou dépasse 0,75 Source : Réseau Financement Alternatif

****	Triodos Values Pioneer Fund	Cote ≥ 9
***	Petercam Equities Europe Sustainable	9 > Cote ≥ 8
***	Athena World Equity (Sustainability fund)	
***	Degroef Global Ethical	
***	KBC Click Solidarity 3 Kom Op Tegen Kanker	
***	Triodos Values Bond Fund	
***	Triodos Values Equity Fund	
***	BL-Equities Horizon	
***	KBC Eco Fund Sustainable Euroland	
**	KBC Eco Fund World	8 > Cote ≥ 7,5
**	KBC AM Institutional Fund KBC Eco Agri Fund	
**	KBC Equimax World Sustainables 06/07	
**	KBC Equiplus Head Start sustainable 1-> 15	
**	kBC Equiplus Jump sustainables 1, 2	
**	KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 1, 2	
**	KBC Equisafe safety booster sustainables AUD1, AUD2	
**	KBC Equisafe Sustainables short term USD 3-10	
**	KBC Equisafe world sustainable 1,2,3,4,5,16	
**	KBC Equiselect World Sustainables 8 ->15	
**	KBC Institutional Fund Ethical Euro Equities	
**	KBC-Life MI Security World Sustainables 1-> 8	
**	KBC EquiMax 2009 Invest 1-9	
**	KBC EquiMax 2009 Jumpstart 1-2	
**	KBC EquiMax 2009 Jumpstart 900 + 900 (B,C,D,E,F,G,H,I,J)	
**	KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 1-4	
**	KBC Equisafe Quality Stocks USD 1-5	
**	KBC Equisafe Special Sustainables 1	



**	KBC Equisafe Sustainables 1	
**	KBC Equisafe World Sustainable USD 1	
**	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 1-2	
**	KBC Equiselect CRC Protected Fund 2	
**	KBC Participation Quality Stocks EUR 1-11	
**	Centea Fd Sustainables Short Term 01, 02	
**	KBC Click Solidarity 2 – Kind DIV	
**	KBC IN.Flanders Index Fund	
**	KBC-Life MI Security Head Start Sustainables - 1, 6	
**	Pictet Funds European Sustainable Equities	
**	Dexia Life Values Defensive	
**	Dexia Life Values High	
**	Dexia Life Values Low	
**	Dexia Life Values Medium	
**	Dexia Sustainable Euro Bonds	
**	Dexia Sustainable Euro Government Bonds	
**	Dexia Sustainable Euro Long Term Bonds	
**	Dexia Sustainable Euro Short Term Bonds	
**	Dexia Sustainable European Balanced High	
**	Dexia Sustainable European Balanced Low	
**	Dexia Sustainable European Balanced Medium	
**	Dexia Sustainable World Bonds	
**	Dexia Bonds Sustainable Euro Government	
**	KBC Institutional Fund Ethical Euro Bonds	
**	KBC Institutional Fund Global Ethical Defensive 1	
**	KBC Obli Euro	
**	KBC Renta Aud Renta/Canarenta/Decarenta/Nokrenta/Nzd Renta/ Sekarenta/Sterlingrenta	

Dans le cadre de l'évaluation des fonds disponibles sur le marché au 31 décembre 2009, la collecte de données mise en place a permis, comme dit précédemment, d'établir 231 cotes pour 267 OPC disponibles.

Le tableau ci-après reprend quant à lui la sélection des produits cotés qui tirent la qualité moyenne vers le haut, c'est-à-dire dont la cote est supérieure à 0,75 alors que la moyenne des cotations observées est de 0,71.



Best of des promoteurs : qui tire la qualité ISR vers le haut ?

Figure 35. Répartition de fonds de haute qualité – en nombre, en %, par promoteur, au 31/12/2009

	Nombre de fonds ISR disponibles au 31/12/2009	Nombre de fonds ISR dont la cote ≥ 0,75	% des fonds disponibles dont cote ≥ 0,75	Cote moyenne des fonds ISR disponibles
Banque du Luxembourg	1	1	100,00 %	8,8
Banque Triodos	3	3	100,00 %	8,6
Banque Degroof	1	1	100,00 %	8,4
CADELAM	1	1	100,00 %	8,0
KBC	135	125	92,59 %	7,7
Pictet Funds	2	1	50,00 %	7,4
DEXIA	20	13	65,00 %	7,1
Petercam	2	1	50,00 %	6,6
Total	165	146		

Très clairement, les huit promoteurs repris ci-dessus sont ceux qui mettent sur le marché les fonds de meilleure qualité. En fonction de leur taille, chaque promoteur occupe toutefois des parts de marché en termes d’encours extrêmement différentes. Il suffit, pour s’en convaincre, de comparer les 125 fonds de KBC, contre les fonds uniques de la Banque Degroof, Banque du Luxembourg, CADELAM, Petercam ou Pictet.

Lorsque l’on observe les promoteurs sous l’angle de la qualité moyenne des fonds disponibles sur le marché, on peut toutefois encore observer des différences significatives. Les quatre promoteurs dont la moyenne est supérieure ou égale à 0,8 sont la Banque Triodos, Banque Degroof, Banque du Luxembourg et CADELAM. KBC, avec 125 produits et 0,77 de moyenne vient ensuite clairement en tête, devant Pictet (2 produits) et DEXIA (20 produits).



Conclusion

Le présent rapport nous apporte trois enseignements précieux.

D'abord, l'ISR poursuit sa percée sur le marché. Après l'évolution observée en 2008 dans le contexte de la crise financière (baisse de l'encours mais augmentation de la part de marché), l'encours des fonds éthiques a repris une belle croissance. Les fonds ont en effet augmenté de 20 % en encours et leur part de marché est passée de 7,2 % à 8,48 % du marché total ! Quand on y ajoute les comptes d'épargne et les autres formules d'épargne, on atteint, pour l'ensemble des produits ISR, un montant de 11,28 milliards d'euros (près de 2 milliards de plus par rapport à 2008), soit 3,78 % du marché. L'année 2009 a également été marquée par le dépassement du seuil symbolique du milliard d'euros d'encours pour les seuls produits financiers solidaires qui représentent aujourd'hui 9,18 % de l'encours ISR total belge.

Ensuite, le public privilégie de plus en plus les produits ISR de bonne qualité puisque la qualité moyenne des fonds achetés est de 74 %, en légère mais constante hausse depuis quatre ans. La qualité moyenne des fonds offerts à la vente est légèrement inférieure (71 %) mais augmente également d'année en année. On observe par ailleurs, parmi les trois principales institutions financières du marché des fonds ISR en Belgique, qui couvrent à elles seules près de 90 % de ce marché, une parfaite corrélation entre la qualité moyenne des produits ISR qu'elles offrent et l'encours de ceux-ci : plus la première est élevée, plus l'est également le second. Si la qualité moyenne des produits ISR proposés est donc globalement bonne et correspond à une demande du public en ce sens, cette moyenne recouvre toutefois une réalité contrastée si l'on examine chaque produit individuellement. Une évolution globale vers une qualité meilleure encore devrait donc s'accompagner d'un mouvement d'harmonisation sur le plan qualitatif, si l'on veut éviter que la qualité médiocre de certains produits ne vienne injustement entacher la réputation des autres produits ISR.

Enfin, ces évolutions importantes 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 impor-



tants ont ainsi été ouverts mais il faut bien constater qu'en dépit de larges consensus sur les mesures envisagées, aucune évolution significative n'a eu lieu en 2009. Il s'agit notamment de la définition d'une norme ISR minimale qui protège le consommateur et le garantit d'une qualité minimale, de l'introduction d'une exigence ISR pour bénéficier des incitants fiscaux liés à l'épargne-pension, d'une gestion des deniers publics selon des critères ISR, ou encore de la mise en œuvre de l'interdiction des investissements dans les armes controversées. Gageons que l'intérêt accru de nos concitoyens pour l'investissement socialement responsable permettra de prendre les mesures publiques utiles pour faire de cette responsabilité sociale une pierre angulaire du système financier belge !



Détails des OPC entrants et sortants pour les années 2006, 2007 et 2008

Annexe 1

Figure 36. OPC ISR entrants en 2006 Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
Crédit Agricole	Crelan Fairplay 11 Booster
	Crelan FairPlay Escalator
	Crelan FairPlay Oasis
	Crelan FairPlay Spread Multiplier
	Crelan FairPlay Transformer III
	Lux International Strategy Balanced SRI
	Lux International Strategy Dynamic SRI
	Lux International Strategy Growth SRI
	Lux International Strategy Income SRI
	Lux International Strategy Prudent SRI
Delta Lloyd	DLL SRI Panda
Ethias	Global 21 Ethical
Fortis IM	Fortis L Fund Bond SRI Euro
	Fortis L fund Equity Environmental Sustainability World
	Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 1
HSBC	HSBC GIF Sustainability Leaders
KBC	KBC Equisafe Sustainables 1
	KBC Equisafe World Sustainables 1
	KBC Equisafe World Sustainables 2
	KBC Equisafe World Sustainables 3
	KBC Equisafe World Sustainables 4
	KBC Obli Euro
	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 World Sustainables 1
	KBC-Life MI Security World Sustainables 2
Van Moer Santerre	Clean ENERGY



Figure 37. OPC ISR sortant en 2006

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
ING	IM ING Invest Solidarity Mixed Euro 1

Figure 38. OPC ISR entrants en 2007

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix Cash Plus Post Fix Fund Post Multifix Espresso Post Fix Fund Post Multifix Legend Post Fix Fund Post Multifix Six +
BNP Paribas	Parvest Euro bond Sustainable Development Parvest Euro corporate bond Sustainable Development Parvest Europe Sustainable Development Parworld Environmental Opportunities
Crédit Agricole	CAAM Funds aqua global CAAM Funds EURO SRI Crelan FairPlay Callable Notes Crelan Fairplay Outperform Booster Crelan Fairplay Cash Booster Crelan Fairplay Equity Winner Crelan Fairplay Financial opportunity A Crelan Fairplay Financial opportunity B Crelan Fairplay Triprotect Crelan FairPlay Transformer IV
Delta Lloyd	Delta Lloyd Milieutechnologie Fonds Delta Lloyd New Energy Fonds
Dexia	Dexia Equities L Sustainable Green Planet
Fortis IM	Fortis B Fix 2007 Equity 31 Geared Call SRI Fortis B Fix 2007 Equity 35 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 39 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 43 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 47 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 52 Solar Energy Fortis Lux Finance Blue Gold Note Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 2 Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 3 Fortis B Fix 2007 Equity 12 Triple Six



ING IM	ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income
KBC	KBC Click Short Term Sustainable 1
	KBC Eco Fund Climate Change
	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 World Sustainables 06
	KBC Equimax World Sustainables 07
	KBC Equiplus Head Start Sustainables 1
	KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 1
	KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 2
	KBC Equisafe Special Sustainables 1
	KBC Equisafe world sustainables 5
	KBC Equiselect Climate Change 1
	KBC Equiselect Climate Change 2
	KBC Equiselect World Sustainables 8
	KBC Equiselect World Sustainables 9
	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 14
	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
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech
Petercam	Petercam L Bonds Government Sustainable
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund
	Sarasin Sustainable Equity-Europe
Banque Triodos	Triodos Values Bond Fund
	Triodos Values Equity Fund
	Triodos values Pioneer fund



Figure 39. OPC ISR sortants en 2007

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
Dexia	Dexia Sustainable World Large Caps / Sustainable World
KBC	KBC Equimax CRC Protected Fund 1
Banque Triodos	Triodos Values Fund European Bonds Triodos Values Fund International Equities

Figure 40. OPC ISR entrants en 2008

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix GOOD START Post Fix Fund Post Multifix H2O Post Fix Fund Post Multifix OPPORTUNITY Post Fix Fund Post Multifix SOLAR
Banque Degroof	Degroof Equities Europe Behavioral Sustainable
Crédit Agricole	Crelan FairPlay Financial Target 20 Crelan FairPlay Ethibel P Titans A Crelan FairPlay Ethibel P Titans B
Delta Lloyd	Delta Lloyd L Water & Climate Fund Delta Lloyd L New Energy
Fortis IM	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 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 L Fund Green Tigers
KBC	Centea Fd Sustainable Short Term 01 Centea Fd Sustainable Short Term 02 KBC Equiplus Head Start Sustainable 2 KBC Equiplus Head Start Sustainable 3 KBC Equiplus Head Start Sustainable 4 KBC Equiplus Head Start Sustainable 5 KBC Equiplus Head Start Sustainable 6 KBC Equiplus Head Start Sustainable 7 KBC Equiplus Head Start Sustainable 8



KBC	KBC Equiplus Head Start Sustainables 9
	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 Jump Sustainables 1
	kBC Equiplus Jump sustainables 2
	KBC Equisafe Safety Booster Sustainables AUD 1
	KBC Equisafe Safety Booster Sustainables AUD 2
	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 16
	KBC Equiselect CRC Protected Fund 2
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 1
	KBC Equiselect Sustainables Short Term USD 2
	KBCAM Institutional Fund KBC Eco Agri Fund
	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

Figure 41. OPC ISR sortants en 2008

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
ABN-AMRO	Participation 21 (Bevek-21-Participatie)
Dexia	PARICOR E10 fonds
HSBC	HSBC GIF Sustainability Leaders
ING IM	ING (L) Selectis Sustainable Distri
KBC	KBC Click Ethiclick 1



Analyses
Comprendre la finance
éthique et solidaire

Vers une banque d'intérêt général

Depuis quelques mois, les citoyens du monde, notamment dans notre pays, ont la douleur de découvrir ce qu'est devenu le métier de banquier. Traditionnellement, celui-ci se targue d'être un rouage essentiel de l'économie. D'un côté, il permet aux épargnants de préserver et de faire fructifier leur épargne. De l'autre, il transforme cet argent en prêts pour les agents économiques que sont les ménages, les entreprises et les organisations publiques et privées. Ce mécanisme paraissait fluide et sans défaut, au service de tous et de chacun. Mais, au fil du temps, l'image d'Épinal s'est peu à peu écornée.

Au début des années 1980, des organisations religieuses et des ONG s'inquiètent du fait que leur épargne peut être utilisée en Afrique du Sud, en appui au régime de l'apartheid. C'est que les banques sont bien peu disertes sur la manière dont elles transforment notre épargne. Lentement, les consciences s'éveillent et les clients des institutions bancaires réalisent que placer de l'argent n'est pas un geste neutre. Cette dynamique ne cesse de se renforcer dans le courant des années 1990 et une autre dimension est apportée à l'investissement éthique. Il ne s'agit plus simplement d'exclure des entreprises en fonction de leurs activités, mais bien de mieux décortiquer leurs modes de fonctionnement afin d'encourager les meilleures de chaque secteur. Les firmes sont comparées



entre elles sur la base de différents indicateurs – système de *best-in-class*¹ –, puis sélectionnées en vertu de leur engagement envers la société².

Il n'empêche qu'en avril 2004 on se rend compte que du travail reste à faire pour responsabiliser le monde bancaire : un rapport d'enquête est 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 démontre que, directement ou indirectement, ces cinq institutions financières avaient des liens financiers avec treize entreprises de ce secteur, à hauteur de 1,2 milliard d'euros. Devant ce constat, les clients/épargnants de ces banques leur ont demandé de se retirer de tout investissement ou financement dans de telles entreprises et d'élaborer et de mener une politique qui interdise tout lien financier futur de ce type.

Mais, plus largement, la question posée est celle de l'information et du contrôle que peuvent avoir les clients/épargnants sur les investissements et les financements accordés par leur banque, non seulement dans l'industrie de l'armement, mais aussi dans d'autres entreprises peu soucieuses du respect des droits humains et de l'environnement. Bref, la question est : « Que fait ma banque de mon argent ? » Celle-ci ne doit-elle pas informer clairement, honnêtement et complètement ses clients de sa politique d'investissement et rendre public son portefeuille d'investissements et de financements ?

Par ailleurs, au milieu des années 1990, avec la chute de la banque Barings, on s'est rendu compte qu'une banque aussi ancienne et prestigieuse que celle-là pouvait tomber en faillite parce qu'un de ses *traders* avait fait des placements hasardeux, en dehors de tout contrôle. Durant les années suivantes, dans un paysage belge où tout acteur financier public avait disparu, emporté par la vague néo-libérale, il a fallu constater que, non seulement l'accès à un crédit adapté, mais aussi l'accès à un simple service bancaire de base (avoir un compte courant, disposer d'une carte de débit...) n'étaient plus garantis à qui ne montrait pas patte blanche, à savoir ne justifiait pas de suffisamment de revenus pour intéresser la banque³.

1. Méthode de sélection qui consiste à ne retenir, dans le portefeuille d'investissement d'un produit financier éthique et solidaire et pour un secteur donné, que les entreprises les plus avancées sur le plan de la responsabilité sociale.

2. CAYROL Annika, « Le développement durable appliqué au secteur bancaire : la crise actuelle peut-elle avoir un effet bénéfique ? », dans *FINANCité Cahier*, n°9, Réseau Financement Alternatif, novembre 2008, http://www.financite.be/s-informer/bibliotheque,fr,11,3,2,1,344.html#_ftn11.

3. BAYOT Bernard, *Élaboration d'un service bancaire universel, première partie : L'accès ou le maintien d'un compte bancaire*, Réseau Financement Alternatif, janvier 2001, <http://www.rfa.be/files/Synthesesbbfr.pdf>.



Car, entre-temps, les banquiers s'étaient trouvés une activité bien plus rémunératrice que les crédits – que certains, en privé, avouaient ne plus trop pousser, à savoir les commissions sur les placements financiers. Côté crédit, outre la pratique de la titrisation⁴ qui a permis de disperser le risque loin de tout contrôle réglementaire, on appliqua les fameux systèmes de *scoring*, dans lesquels les données de l'emprunteur sont passées à la moulinette standardisée d'un ordinateur, quelle que soit la relation de confiance qu'aurait pu développer l'agent bancaire avec son client⁵. Combien de fois les travailleurs du secteur ne se sont-ils pas sentis profondément mal à l'aise d'être devenus des auxiliaires d'une course effrénée au profit, bien loin de cette vocation de confidents des clients, où la confiance était le maître mot d'une relation réussie. Et Dieu sait si ce sentiment de mal-être était encore plus perceptible chez les employés issus des banques publiques ou coopératives.

La crise financière a, sans ambiguïté, montré les limites d'un modèle de ce type, qui n'était ni suffisamment transparent, ni suffisamment contrôlé pour être durable. On est bien loin de l'image d'Épinal évoquée plus haut. Est-ce pour autant une fatalité ? D'autres modèles, parfaitement viables, existent : celui de la caisse d'épargne qui reste un modèle dominant dans des pays comme l'Espagne ou l'Allemagne, la banque postale qui s'avère être une *success-story* dans un pays comme la Nouvelle-Zélande⁶, des banques coopératives comme la future banque éthique européenne qui naîtra de la fusion de *Banca Etica* en Italie, de *Fiare* en Espagne et de la *NEF* en France, ou encore des banques spécialisées dans le développement durable comme Triodos et des coopératives de crédit comme Crédal.

Sortir de la crise bancaire belge par le haut ne paraît possible qu'à la condition d'en revenir au métier de base du secteur, à savoir, récolter l'épargne pour octroyer des crédits, et se donner des objectifs précis. Bien sûr, créer de la valeur financière – on ne parle plus que de cela, ces derniers jours, comme aux meilleures heures de la finance casino –, mais aussi poursuivre l'intérêt général de trois manières : en assurant le développement local par une politique de crédit appropriée, en garantissant l'inclusion financière de tous par une offre de produits simples et adaptés et en favori-

4. La titrisation est l'émission de titres représentant une société spécialement créée pour acheter le portefeuille de crédit d'un organisme prêteur. Ces titres sont destinés à être cédés à des investisseurs.

5. JÉRUSALMY Olivier, « Credit scoring : une approche objective dans l'octroi de crédit ? », dans *FINANCité Cahier*, n° 10, Réseau Financement Alternatif, novembre 2008, <http://www.financite.be/sinformer/bibliotheque,fr,11,3,2,1,353.html> ; « Credit scoring : décryptage d'une pratique discriminante... et discriminatoire ? », dans *FINANCité Cahier*, n° 10, Réseau Financement Alternatif, novembre 2008, <http://www.financite.be/s-informer/bibliotheque,fr,11,3,2,1,352.html>.

6. Bernard Bayot, *L'interventionnisme public dans la finance*, Réseau Financement Alternatif, décembre 2008, <http://www.financite.be/s-informer/bibliotheque,fr,11,3,2,1,382.html>.



sant le développement durable par l'intégration de critères sociaux et environnementaux dans les politiques de crédit et de placement. La banque, dans cette conception, devient un vrai service d'intérêt général, qu'il appartient aux pouvoirs publics d'assumer ou de confier à un opérateur externe. Soit, donc, la création d'une banque publique, soit une initiative qui s'inspire de la diversité des solutions bancaires évoquées plus haut pour fonder un projet pluriel et novateur où seraient impliqués, aux côtés des pouvoirs publics, d'autres acteurs qui sont issus de la société civile (syndicats, ONG, congrégations religieuses, entreprises d'économie sociale, universités, mutuelles...) et dont la finalité sociale fonderait celle de cette banque d'intérêt général.

Que peut faire le citoyen devant un tel enjeu qui peut paraître le dépasser ? Nous l'avons vu, c'est lui qui, au travers de ses indignations et de sa volonté de changement, a permis de nourrir la réflexion pour une plus grande responsabilité du monde bancaire. C'est encore lui qui a aujourd'hui les cartes en main pour construire une banque d'intérêt général : des cartes politiques pour peser sur les choix des pouvoirs publics, des cartes sociales pour convaincre les acteurs de la société civile et, bien sûr, des cartes consuméristes car, en fin de compte, c'est lui qui choisit sa banque.

Michel Genet et Bernard Bayot

Février 2009



Activisme actionnarial : le cas Chevron

L'investisseur, en sa qualité d'actionnaire, dispose d'un droit de vote aux assemblées générales des entreprises dans lesquelles il a placé ses économies. Et il peut ainsi tenter d'améliorer le comportement éthique, social et environnemental de celles-ci 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... C'est ce que l'on appelle « l'activisme actionnarial »¹.

Cette pratique commence à être bien connue des géants pétroliers outre-Atlantique. On sait qu'Exxon subit depuis plusieurs années le feu des activistes en matière de changement climatique. Des résolutions sont déposées à ce sujet en assemblée générale par des actionnaires qui se rassemblent au sein d'organisations comme l'*Investor Network on Climate Risk* (INCR), créé en novembre 2003 pour favoriser une meilleure compréhension par les investisseurs institutionnels des risques et des opportunités résultant du changement climatique, l'*Interfaith Center on Corporate Responsibility* (ICCR) composé de 275 investisseurs institutionnels religieux qui poussent les entreprises à adopter un comportement responsable sur les plans sociaux et environnementaux ou encore le CERES qui

1. BAYOT Bernard, « Activisme actionnarial », *Hémisphères*, n° 25, juin 2004.



est, quant à lui, un réseau nord-américain d'investisseurs, d'organismes de protection de l'environnement et autres groupes d'intérêt public travaillant avec des entreprises et des investisseurs pour relever des défis de développement durable comme le changement climatique².

Chevron dans la tourmente

C'est à présent Chevron qui est dans la tourmente pour d'autres motifs. Une longue liste reprenant des abus commis par Chevron, des Philippines au Kazakhstan, du Tchad au Cameroun, d'Irak en Équateur et en Angola ainsi qu'en Birmanie, aux États-Unis et au Canada, a en effet été détaillée dans un « rapport annuel alternatif », préparé par un groupe d'organisations non gouvernementales, qui a été distribué aux actionnaires de Chevron lors de leur assemblée annuelle du 27 mai 2009³.

En outre, lors de cette assemblée, a été soumise au vote des actionnaires une résolution qui rappelle un certain nombre d'éléments factuels. D'abord, le gouvernement des États-Unis a, par trois fois, décrété des sanctions économiques contre la Birmanie, à savoir une interdiction de tout nouvel investissement en 1997, une interdiction des importations en 2003 et d'autres restrictions à l'importation en 2008. Ensuite, Aung San Suu Kyi, prix Nobel de la paix et chef de la Ligue nationale pour la démocratie, qui a gagné plus de 80 % des sièges lors des élections birmanes de 1990, a réclamé à plusieurs reprises des sanctions économiques contre la Birmanie. Elle a déclaré que les sociétés étrangères installées en Birmanie « créent des emplois pour certains, mais que ce qu'elles réussissent surtout à faire est de rendre une élite déjà riche plus riche encore, et d'augmenter sa cupidité et son désir de s'accrocher au pouvoir » et de poursuivre : « Ces sociétés nuisent beaucoup au processus démocratique. »

Pourtant, Chevron, en partenariat avec le groupe français Total, l'Autorité pétrolière de Thaïlande et Myanma Oil and Gas Enterprise (MOGE), est propriétaire du plus grand projet d'investissement en Birmanie — le champ de gaz Yadana ainsi que le gazoduc qui transporte le gaz en Thaïlande — et aurait versé des millions de dollars au régime birman. Les organisations de défense des Droits de l'homme ont fait état de violations majeures des Droits de l'homme par les troupes birmanes chargées de la sécurité autour du gazoduc, notamment le déplacement forcé de villageois et le recours au travail forcé pour des travaux d'infrastructure liés au projet de pipeline.

En mars 2005, la société Unocal a conclu un règlement transactionnel à hauteur de plusieurs millions de dollars, selon ce qui a été rapporté, dans le cadre d'une action judiciaire fondée sur le fait que la société était complice de violations des Droits de l'homme commises par les troupes

2. Bayot Bernard, *Comment améliorer les pratiques bancaires en matière environnementale ?*, Réseau Financement Alternatif, décembre 2007, <http://www.financite.be/s-informer/bibliotheque/fr,11,3,2,1,367.html>.

3. *The True Cost of Chevron*, mai 2009, <http://truecostofchevron.com/report.html>.



birmanes embauchées par le projet Yadana pour assurer la sécurité du pipeline. En achetant Unocal, Chevron a acquis l'investissement d'Unocal en Birmanie, en ce compris ses responsabilités légales, morales et politiques. Chevron fait également des affaires dans d'autres pays controversés sur le plan des Droits de l'homme : l'Angola, la Chine, le Kazakhstan, et le Nigéria.

Le dossier Yadana s'est d'ailleurs encore alourdi en septembre dernier, lorsque l'ONG américano-thaïlandaise *EarthRights International* (ERI) a rendu publics deux rapports dans lesquels elle accuse Total et Chevron d'être les principaux soutiens financiers de la junte ainsi que d'avoir « contribué à un haut niveau de corruption en Birmanie » et de se rendre indirectement complices de « travail forcé et d'exécutions » sur le site du gisement gazier de Yadana.

Après deux ans d'enquête, ERI révèle en effet que le gisement de Yadana a permis au régime birman d'engranger 4,83 milliards de dollars (3,31 milliards d'euros) entre 2000, début de l'exploitation du site, et 2008. Sur la même période, les enquêteurs avancent que « Total aurait perçu approximativement 483 millions de dollars (331 millions d'euros) et Chevron, 437 millions de dollars (299 millions d'euros) après avoir déduit 30 % de taxes imposées par le régime et 10 % de coûts de production ». Selon les enquêteurs, « 75 % des revenus du projet Yadana vont directement au régime militaire ». Loin d'être versée au budget national, cette manne détournée par les généraux « est localisée dans deux grandes banques *offshore* à Singapour, réputées pour abriter des fonds des gouvernements de la région et des diasporas ». D'après ERI, il s'agit d'une part de la « *Overseas Chinese Banking Corporation* (OCBC), qui détient la plupart de ces revenus », d'autre part de « DBS Group ».

EarthRights International conclut que « Yadana a été un élément décisif permettant au régime militaire birman d'être financièrement solvable ». Autrement dit, il a pu « à la fois ignorer la pression des gouvernements occidentaux et refuser au peuple birman toute demande démocratique ».

Une résolution en assemblée générale

Le constat semble donc accablant. Il est évidemment fait pour interpellier des ONG, des syndicats ou encore des congrégations religieuses. Rien d'étonnant à ce que la résolution déposée à l'assemblée générale de Chevron ait été supportée par Amnesty International, mais aussi par la Confédération syndicale internationale (CSI), qui représente 170 millions de travailleuses et de travailleurs au travers de 312 organisations nationales de 157 pays, la Fédération internationale des syndicats de travailleurs de la chimie, de l'énergie, des mines et des industries connexes (ICEM) qui est une fédération syndicale internationale (FSI) représentant 467 syndicats de 132 pays, l'*American Federation of Labor-Congress of Industrial Organizations* (AFL-CIO), dont les syndicats membres gèrent près de 1 500 fonds, soit environ 400 milliards de dollars d'encours (environ 328,7 milliards d'euros), l'*International Brotherhood of Teamsters* qui représente 1,4 million de travailleurs aux États-Unis, Canada et à Porto Rico, ainsi que des congrégations religieuses comme *The Maryknoll*



Fathers and Brothers, Mercy Investment Program, The Unitarian Universalist Association, The Ursuline Sisters of Tildonk et des conseillers financiers tels *Newground Social Investment*.

Cette résolution, qui invitait le conseil d'administration à rédiger en vue de l'assemblée générale de 2010 un rapport sur les critères utilisés par Chevron pour (i) investir, (ii) maintenir des activités, et (iii) se retirer de certains pays, a remporté un succès certain, quoiqu'encore insuffisant, avec 25 % des suffrages⁴.

Mais quels sont les arguments qui peuvent sensibiliser les actionnaires de sociétés comme Chevron ou Total? Du point de vue des investisseurs, les entreprises courent des risques importants liés à la réputation, ainsi que sur les plans financier, juridique et politique, en opérant en Birmanie qui a été condamnée à l'échelon international en raison de son recours au travail forcé, au déplacement forcé et à la répression des minorités ethniques. En reconnaissant ces risques, un grand nombre de sociétés ont désinvesti de la Birmanie au cours de la dernière décennie, notamment *British American Tobacco*, *Texaco* (États-Unis), *Levi Strauss* (États-Unis), *Triumph International* (Suisse), *Premier Oil* (Royaume-Uni), *Anheuser-Busch* (États-Unis), *Heineken* (Pays-Bas), *Adidas* (Allemagne) et *Ikea* (Suède). En 2007, la société *Rolls-Royce* (Royaume-Uni) a annoncé qu'elle n'opérerait plus en Birmanie. *Ivanhoe Mines* (Canada) a également annoncé son intention de désinvestir. La campagne britannique Burma Campaign UK tient à jour à ce sujet une liste « sale » (*dirty list*) des entreprises qui opèrent toujours en Birmanie et une liste « propre » (*clean list*) des entreprises qui ont désinvesti.

Le premier risque est donc lié à la qualité d'investisseur des sociétés : l'adoption de nouvelles sanctions et l'intensification des campagnes publiques peuvent empêcher les entreprises de vendre leurs actions dans des projets liés à la Birmanie ou les forcer à les vendre à des prix nettement réduits (c'est ce qui est arrivé à la société canadienne *Ivanhoe Mines*).

Il y a ensuite les risques liés à la réputation : les entreprises opérant en Birmanie sont associées directement ou indirectement à un régime militaire bien connu. La sensibilisation accrue des consommateurs, la couverture médiatique et les campagnes publiques sur la situation en Birmanie peuvent avoir un impact sur la bonne volonté des consommateurs et/ou entraîner une augmentation des risques de boycott des consommateurs.

Ce sont ensuite des risques financiers qui sont encourus, résultant de litiges ou de sanctions. Les entreprises étrangères ne sont en effet pas en mesure de veiller à ce que les transactions financières soient effectuées de manière transparente et responsable, conformément aux normes comptables internationales. Il existe également un risque élevé d'expropriation sans indemnité en raison d'un cadre réglementaire insuffisant et imprévisible en matière d'investissement, d'application irrégulière

4. http://www.workerscapital.org/Chevron_Shareholders_Support_Teamsters_Country_Selection_Criteria_Proposal_%2827_May_2009%29/



de la loi et de corruption endémique. Plusieurs entreprises ont ainsi vu saisir leurs avoirs ou ont été forcées par le régime militaire à quitter le pays. Des risques financiers supplémentaires sont liés aux taux de change officiels peu réalistes, au manque permanent de devises étrangères de la junte et au large déficit de la balance des paiements courants.

Il existe enfin des risques juridiques et politiques liés à un renforcement du régime des sanctions internationales, notamment de l'Union européenne, des États-Unis et du Canada. Les opérations en Birmanie courent en outre un plus grand risque de faire l'objet de procès dans des tribunaux étrangers pour violations des droits humains. C'est ainsi qu'une action judiciaire a été portée devant un tribunal américain qui, en 2005, a conclu qu'Unocal, qui avait engagé les services des militaires pour garantir la sécurité dans l'un de ses projets de pipeline, « savait ou devrait avoir su que les militaires commettaient, étaient en train de commettre et continueraient de commettre ces actes atroces ». On se souviendra également du procès intenté en Belgique contre le groupe Total du chef de crimes contre l'humanité ⁵.

Conclusions

Comme on le voit, l'activisme actionnarial est loin d'être, tout au moins en Amérique, une activité marginale. Réunir les votes d'un quart des capitaux d'une société comme Chevron n'est pas une mince affaire.

Il se fonde, formellement tout au moins, davantage sur des arguments tirés du risque et donc de la valeur financière des capitaux investis que du respect des Droits de l'homme ou d'enjeux citoyens. Ces risques sont toutefois liés à l'instabilité politique des zones d'activité, mais aussi largement aux réactions citoyennes face à l'inacceptable, qui influencent la réputation de l'entreprise et l'adoption d'éventuelles mesures politiques. C'est dire que les mouvements de défense des Droits de l'homme, au travers de leurs activités de boycott et de plaidoyer, jouent un rôle énorme et apportent de l'eau au moulin des actionnaires activistes.

C'est la bonne compréhension de ces rouages qui peut offrir toute leur force aux mouvements sociaux. Nous avons certainement beaucoup d'enseignements à en tirer dans notre vieille Europe, où l'activisme actionnarial est nettement moins développé, mais ne demande sans doute qu'à s'épanouir.

Bernard Bayot

Décembre 2009

5. Fiche d'information sur la Birmanie et sur les propositions d'actionnaires, <http://www.ftq.qc.ca/librairies/sfv/telecharger.php?fichier=5572>

Et si l'économie sociale créait une mutuelle d'épargne solidaire ?

Les entreprises d'économie sociale placent encore souvent leurs réserves dans des banques classiques. Aujourd'hui, la crise financière a largement démontré l'échec de ces banques axées uniquement sur le profit et les risques qu'elles représentent pour les épargnants. Pourquoi dès lors ne pas mutualiser l'épargne des entreprises d'économie sociale pour répondre à leurs besoins de financement et pour donner du sens à leur argent ?

Une réflexion a été menée au sein du Réseau Financement Alternatif et s'est développée avec le concours de Crédal et de SAW-B. Cette dernière a organisé un Petit Déjeuner de l'Économie sociale sur la thématique le 27 mai 2009, qui a permis de recueillir les avis et de mieux cerner les besoins d'une vingtaine d'entreprises¹. Il nous a paru intéressant de prolonger cette réflexion en analysant deux exemples étrangers qui peuvent constituer des sources de réflexion à ce sujet.

Le premier nous vient d'Italie et offre la particularité d'être une forme d'épargne obligatoire instituée par la loi pour le monde coopératif. Le second, québécois, est développé sur base volontaire au sein du mouvement d'aide au développement des collectivités et aux entreprises.

1. DEWANDRE Ariane et PHILIPPE Isabelle, *Mutualiser l'épargne des entreprises d'économie sociale : une réponse aux besoins de financement du secteur ?*, SAW-B, juin 2009, <http://saw-b.be/EP/2009/A0905.pdf>.



Deux exemples qui présentent des différences notables entre eux, mais qui ont aussi un double point commun : d'une part, être fondé sur une solidarité entre les adhérents à ces initiatives et, d'autre part, favoriser la circulation et l'accès au capital pour créer toujours de nouvelles opportunités de travail et d'entreprise.

En Italie, les fonds mutualistes pour la promotion et le développement de la coopération

La loi italienne 59/92 « Nouvelles normes en matière de société coopérative » prévoit en son article 11 la création de fonds mutualistes pour la promotion et le développement de la coopération dont l'objet social doit consister exclusivement dans la promotion et dans le financement de nouvelles entreprises et d'initiatives de développement de la coopération, avec une préférence pour les programmes dirigés vers l'innovation technologique, l'accroissement de l'emploi et le développement du Sud².

Pour réaliser leurs objectifs, ces fonds peuvent promouvoir la constitution de sociétés coopératives ou de sociétés contrôlées par celles-ci, mais aussi financer des programmes spécifiques de développement de sociétés coopératives ou de consortium de telles sociétés, organiser et gérer des cours de formation professionnelle relatifs au parcours de dirigeant administratif ou technique du secteur de la coopération, promouvoir des études et des recherches sur des thèmes économiques et sociaux qui offrent un intérêt important pour le mouvement coopératif.

Les sociétés coopératives doivent destiner à la constitution et à l'accroissement de ces fonds une somme correspondant à 3 % de leurs profits annuels. En outre, ces fonds reçoivent le boni de liquidation des coopératives en liquidation, après déduction du capital versé et réévalué et des dividendes éventuellement dus.

Cette législation met ainsi en œuvre le principe selon lequel le mouvement coopératif est composé d'entreprises solidaires entre elles. Les fonds mutualistes pour la promotion et le développement de la coopération réalisent en effet, avec l'argent collecté, une des règles fondamentales que s'est données le mouvement coopératif depuis sa naissance, en récoltant et en réinvestissant une partie des profits réalisés des coopératives existantes pour créer toujours plus de nouvelles opportunités de travail et d'entreprise.

2. http://www.ilfontanile.it/areasociale/legge_59_92.htm.

Au Québec, le Fonds commun des SADC³

Depuis plus de 25 ans, les 67 sociétés d'aide au développement des collectivités (SADC) et le Centre d'aide aux entreprises (CAE) sont en relation avec 1 240 municipalités et en contact avec 4 220 000 personnes, soit plus d'un Québécois sur deux. Le Réseau des SADC du Québec est un regroupement de ces organismes à but non lucratif qui travaillent à faire émerger le meilleur des régions et à assurer leur développement. Il compte 1 350 bénévoles et 400 professionnels qui trouvent des solutions et qui agissent pour le mieux-être des collectivités locales.

En novembre 1996, la gestion des liquidités dans les fonds d'investissement des SADC s'est révélée une préoccupation importante. Le gouvernement était réticent à l'idée de recapitaliser des SADC dont les fonds n'étaient pas entièrement utilisés. Mais, par ailleurs, d'autres SADC manquaient sérieusement de capital et ne pouvaient répondre aux besoins des entreprises de leur région. Au sein du Réseau, s'est alors développé le projet de création d'une « caisse commune » où les SADC pourraient mettre leurs liquidités pour qu'elles puissent être utilisées par d'autres corporations du Réseau.

Dans un rapport déposé en mai 1998, un consultant recommande de créer un fonds dont la gestion serait confiée à Valeurs mobilières Desjardins, de placer les liquidités dans des actions et obligations pour assurer un rendement attrayant pour les membres, et de prêter les sommes aux SADC sous forme de lettres de garantie de prêt, en partenariat avec le Mouvement Desjardins. Le 30 avril 1999, le Fonds a été créé avec 14 SADC membres. Le 3 juin 1999, à l'Assemblée de constitution du Fonds commun, les modalités de placement et d'emprunt ont été définies :

- le Fonds devra fournir à ses membres un rendement d'au minimum 0,5 % de plus que ce qu'ils auraient en gardant leur fonds dans leur institution financière locale ;
- le Fonds ne sera qu'une mesure de dépannage temporaire, dans l'attente de solutions à plus long terme, pour gérer le problème des liquidités et du manque de capitalisation ;
- les membres devront investir un minimum de 5 millions CAD, soit 3,18 millions d'euros, collectivement avant que le Fonds ne soit définitivement créé ;
- l'adhésion au Fonds demeurera toujours volontaire et le retrait des membres devra être sans conséquence ;
- les modalités de placement et de retrait devront être simples, rapides et efficaces.

3. Ce chapitre a pu être écrit grâce aux informations aimablement communiquées par Madame Hélène Deslauriers, Directrice générale du Réseau des SADC du Québec.



En quelques semaines, 15 SADC ont adhéré au Fonds qui a récolté plus de 6 millions CAD (3,82 millions d'euros) auprès de ses membres : le Fonds commun s'est donc mis en place. Cependant, les discussions avec Desjardins sur les garanties de prêts achoppaient. Les administrateurs du Fonds commun ont alors décidé de changer les modalités et de faire des prêts directement aux membres. De son côté, Valeurs mobilières Desjardins qui gère le Fonds a obtenu, pour la première année, un rendement de 5,9%. Les SADC pouvaient donc emprunter à des taux très intéressants et le rendement était plus que satisfaisant. Ces résultats ont été suffisants pour convaincre les membres du Réseau de la pertinence de cette solution. À la fin de la première année, 39 SADC avaient adhéré au Fonds commun dont les actifs étaient de 7,3 millions CAD (4,64 millions d'euros).

Nous sommes alors en 2000 et la Bourse fléchit, entraînant pour tous des pertes importantes. Insatisfaits du travail de Valeurs mobilières Desjardins dans le contexte, le Conseil d'administration du Fonds lui retire le mandat et confie la gestion des placements à Elantis, une filiale de Desjardins spécialisée dans la gestion de ce type de fonds. Les administrateurs s'engagent de plus à récupérer les pertes des membres dans les meilleurs délais.

Pendant trois ans, le rendement sera pratiquement nul et l'avenir du Fonds précaire. Cependant, pour les huit SADC qui ont déjà emprunté au Fonds, les résultats sont suffisamment importants pour convaincre leurs collègues de poursuivre l'expérience. En 2003, après deux années d'essai avec la firme de placement, le Fonds, conseillé par la Caisse d'économie solidaire, prend un autre virage et simplifie ses modalités de gestion. À l'avenir, les fonds seront placés par la Caisse dans des véhicules complètement sécuritaires, sans pertes de capital. Le rendement sera assuré par les intérêts – très compétitifs – chargés aux emprunteurs. En 2003–2004, le Fonds retrouve un rendement positif de 2,6%.

En 2006, il est proposé de mettre en place, en collaboration avec les sociétés de capital de risque, un fonds de capital de risque pour stimuler l'injection de capitaux de risque en région et ainsi susciter la relève et le démarrage d'entreprises. Le Fonds de capital de risque porte ses fruits : 40 projets d'investissement réalisés entre janvier 2007 et mars 2008, 26 en relève et 14 en démarrage d'entreprises. Et pour faire face à la crise financière qui frappe les PME, fort de l'expertise de ses membres en financement d'entreprises, le Réseau des SADC met à la disposition des PME depuis janvier 2009 des capitaux pour consolider leur fonds de roulement. En quelques semaines, 14 millions CAD (8,9 millions d'euros) de demandes seront analysées et 91 entreprises auront accès à cette mesure de 9,6 millions CAD (6,1 millions d'euros).

Le Fonds commun, qui fête ses 10 années, est ainsi devenu un véhicule financier performant et très utile tant à ses membres qu'aux entreprises des régions. L'actif du Fonds commun est de 41,2 millions CAD (26,22 millions d'euros). Le rendement de 2008–2009 est à 4%, ce qui constitue un grand succès à l'heure où toutes les Bourses et les propriétaires de fonds ont vu leurs avoirs réduits de façon importante. Plus de 369 transactions sont effectuées annuellement pour des prêts



totaux de 18 millions CAD (11,45 millions d’euros). Les problématiques de départ – la gestion des liquidités et l’accès au capital – qui ont engendré la création du Fonds, ont ainsi trouvé des solutions.

Et en Belgique ?

De l’exemple italien, nous tirerons une idée forte, celle de l’appartenance au secteur de l’économie sociale et de la solidarité des entreprises composant celle-ci. Ne nous voilons pas la face : au-delà d’un discours convenu, cette appartenance et cette solidarité en Wallonie et à Bruxelles sont encore largement à conforter, même si on peut considérer l’évolution de ces dernières années comme positive. La création d’un outil financier systémique qui, tout à la fois, symbolise et matérialise cette appartenance et cette solidarité viendrait donc à point nommé pour les renforcer.

Du Québec, nous retiendrons la nécessaire confiance dans les capacités du secteur. Nul besoin – et la récente crise financière nous le confirme – de se laisser attirer par les sirènes du marché des capitaux ; bien plus, gare à leurs chants qui peuvent s’avérer dangereux pour une gestion financière saine et durable. L’économie sociale peut et doit donc se tourner vers elle-même pour trouver des canaux de financement de ses activités, qui soient à la fois sûrs et accessibles à nos entreprises.

Appartenance à, solidarité et capacité de l’économie sociale, des enjeux qu’une mutuelle d’épargne pourrait utilement rencontrer en Wallonie et à Bruxelles, en se fondant sur les précédents italiens et québécois.

Bernard Bayot

Décembre 2009



L'actionnaire public au balcon ?

La crise financière que nous connaissons démontre à suffisance la puissance des pouvoirs publics comme dernier rempart de nos économies. Personne ne conteste que leur intervention, qui s'est traduite par de vraies nationalisations, ait été indispensable. Aujourd'hui, l'État peut soit développer une banque publique, soit, à tout le moins, agir en actionnaire responsable.

Plus de 20 milliards d'euros ont été consacrés à sauver le secteur bancaire, rien qu'en Belgique. Cela a commencé à la fin du mois de septembre dernier, lorsque l'État belge a décidé d'injecter, via la Société fédérale de participations et d'investissement (SFPI), quelque 4,8 milliards d'euros au capital de l'entité bancaire belge Fortis Banque, dont il a ainsi acquis 49% – les États néerlandais et luxembourgeois intervenant, eux aussi, au capital des branches néerlandaise et luxembourgeoise du groupe. Au total, l'argent public injecté a atteint la somme de 7 milliards.

Ensuite, l'État fédéral et les trois régions belges sont tombés d'accord pour augmenter le capital du bancassureur franco-belge Dexia, deuxième victime de la crise financière en Belgique après Fortis. Trois milliards d'euros, dont un milliard du gouvernement fédéral, c'est la somme que la Belgique a décidé d'injecter dans le groupe Dexia sur un total de 6,4 milliards d'euros de capital frais auquel ont également contribué les gouvernements français et luxembourgeois, ainsi que les actionnaires.



Le 20 octobre, l'opération de sauvetage d'Ethias a permis d'injecter 1,5 milliard d'euros dans l'assureur en mobilisant l'État fédéral, la Flandre et la Wallonie. Le 27 octobre, l'État belge a apporté 3,5 milliards d'euros au bancassureur KBC. L'opération s'est faite via l'émission de titres KBC sans droits de vote et sans dilution pour les actionnaires actuels du grand bancassureur. Le 23 janvier 2009 enfin, la Région flamande a annoncé qu'elle injectera 2 milliards d'euros. Pour cela, elle procédera à un montage similaire à celui qui avait été mis en place par l'État fédéral : elle souscrira un emprunt qui sera assimilé à des fonds propres si la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) donne son feu vert.

Face à cet interventionnisme qui s'est, le plus souvent, traduit par une prise de participations dans ces groupes de banque et d'assurance, l'État se découvre une nouvelle posture, celle d'actionnaire. De deux choses l'une, soit les pouvoirs publics développent une banque publique¹, soit, à tout le moins, ils agissent en actionnaire responsable.

Actionnaire responsable...

L'État, garant de l'intérêt général, doit se montrer vigilant quant à l'usage qui est fait de son argent. En sa qualité d'actionnaire, il dispose d'un droit de vote aux assemblées générales des entreprises dans lesquelles il a placé ses économies. Et il peut ainsi tenter d'améliorer le comportement éthique, social et environnemental de celles-ci 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... C'est ce que l'on appelle « l'activisme actionnarial ».

Prenons un exemple. On se souviendra de la campagne mondiale *Cut the cost* menée par OXFAM. Cette campagne, dirigée à la fois à l'encontre de l'industrie pharmaceutique et des gouvernements des pays développés, les accusait de mener – par l'intermédiaire de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) – une guerre des médicaments larvée contre les pays les plus pauvres et de maintenir ceux-ci volontairement en état de sous-développement sanitaire – les politiques de prix et de brevets des groupes pharmaceutiques rendant certains médicaments considérés comme vitaux pour les pays pauvres (en particulier ceux destinés à lutter contre le sida, la dysenterie infantile, la tuberculose, la malaria...) inaccessibles aux pays du Sud. La campagne *Cut the cost* s'est plus spécifiquement développée à l'encontre de la multinationale anglo-américaine GlaxoSmithKline (GSK).

1. BAYOT Bernard, *L'interventionnisme public dans la finance*, 15 décembre 2008.

Le 15 avril 2003, la caisse de retraite des fonctionnaires de l'État de Californie, CalPERS, premier fonds de pension public américain, a demandé à GSK, dont il était un actionnaire à hauteur de 0,66 % environ, de faciliter l'accès à des versions génériques de ses médicaments anti-sida. Dans un texte voté à l'unanimité par son comité d'investissement, le fonds de pension s'est en effet inquiété du « comportement d'entreprise » de GSK et a mentionné que son attitude face au sida pourrait entacher la réputation du groupe et nuire à la valeur de l'action. Et GSK d'annoncer, le 28 avril 2003, une baisse du prix des médicaments anti-sida dans les pays pauvres, saluée comme il se doit par le conseil d'administration de CalPERS.

Si les motivations de cette diminution n'étaient sans doute pas totalement désintéressées, cette victoire des partisans d'un meilleur accès aux traitements médicaux dans les pays les plus pauvres n'en démontre pas moins l'influence prédominante que des actionnaires publics peuvent exercer sur les stratégies du monde de l'entreprise².

... d'entreprises financières

Cette influence sera d'autant plus importante que l'entreprise dont les pouvoirs publics sont actionnaires a une activité financière. En effet, dans ce cas, les pouvoirs publics pourront agir non seulement sur le comportement interne de l'entreprise financière, par exemple sa politique à l'égard de son personnel, mais aussi sur sa politique de crédit et d'investissement. Et ils seront aussi en mesure de vérifier si cette politique est socialement responsable, c'est-à-dire si elle ne répond pas uniquement à des critères financiers, mais également à des préoccupations sociales, éthiques et environnementales.

En effet, les pouvoirs publics peuvent-ils accepter que les entreprises de banque et d'assurance dont ils sont à présent propriétaires, au moins en partie, investissent dans des entreprises et dans des États qui violent, par exemple, les droits de l'homme ? Ou ne faut-il pas, au contraire, définir des directives éthiques ?

C'est ce choix qu'a fait l'État norvégien qui a défini, en novembre 2003, des directives éthiques en matière d'investissement pour le *Norwegian Government Petroleum Fund*, qui rassemble une partie des revenus tirés de l'exploitation et de l'exportation des ressources pétrolières norvégiennes.

2. Bayot Bernard, « Activisme actionnarial », dans *Hémisphères*, n° 25, juin 2004.

Ces directives éthiques sont fondées sur les critères d'exclusion suivants :

1. Les violations sérieuses ou systématiques des droits de l'homme, telles que le meurtre, la torture, la privation de liberté, le travail forcé ;
2. Les pires formes de travail des enfants et autres formes d'exploitation des enfants ;
3. Les atteintes graves aux droits individuels dans des situations de guerre ou de conflit ;
4. La dégradation sévère de l'environnement ;
5. La corruption massive ;
6. Les autres violations particulièrement sérieuses des normes éthiques fondamentales³.

Pourquoi devrait-il en aller autrement pour les entreprises financières dans lesquelles ont été investis les deniers publics ? Comment pourrait-on, en effet, expliquer que l'État, d'une part, promulgue des lois et ratifie des conventions internationales qui expriment un consensus de la société belge sur des questions comme la défense des droits humains ou de l'environnement et, d'autre part, en tant que gestionnaire des deniers publics, via sa participation dans des banques et assurances, favorise l'investissement dans des entreprises ou des États qui bafouent les droits contenus dans ces textes ?

Il nous paraît qu'un souci de cohérence doit prévaloir et justifier une politique d'engagement responsable des pouvoirs publics dans les sociétés financières au capital desquelles ils participent. Celle-ci pourrait se fonder sur les conventions internationales précitées. Elles ont servi de base à l'élaboration de la norme minimale d'investissement socialement responsable (ISR) proposée par le Réseau Financement Alternatif⁴ et soutenue par de nombreux syndicats, mutuelles, organisations de consommateurs, ONG d'environnement, de respect des droits de l'homme, et autres représentants de la société civile⁵.

3. <http://www.regjeringen.no/en/dep/fin/Selected-topics/andre/Ethical-Guidelines-for-the-Government-Pension-Fund--Global-The-Graver-Committee---documents/Report-on-ethical-guidelines.html?id=420232>

4. BAYOT Bernard, DEMOUSTIEZ Alexandra, COECKELBERGH Steven, Étude portant sur une proposition de définition d'une norme légale d'investissement socialement responsable.

5. 5. Max Havelaar, Amnesty International BF, FGTB-ABVV, Ethicstore, Inter-Environnement Wallonie, Tourisme. Autrement, Écus Baladeurs, Pour la Solidarité, Febecoop (Fédération belge de l'économie sociale et coopérative), Solidarité des alternatives wallonnes et bruxelloises (SAW-B), OIVO-CRIOG (Centre de recherche et d'information des organisations de consommateurs), Netwerk Vlaanderen, Transhumance, Centre de développement rural (CDR), Habitat Service, Service civil international (SCI), Entraide et Fraternité, Changement pour l'égalité (Cgé), Solidarité Socialiste, Union nationale des mutualités socialistes (UNMS), Rénovassistance, Les Tournières, Syneco (agence conseil en économie sociale), MOC (Mouvement ouvrier chrétien), Greenpeace, Oikocredit-be, Educar vzw/ Kiem vzw, Comm'sa – Communicatie met zicht op de samenleving, Fédération des maisons médicales, Verbruikersateljee vzw, VODO (Vlaams Overleg Duurzame Ontwikkeling), FIAN, Forum Ethibel, Netwerk Bewust Verbruiken, le Pivot, Point d'Appui, Test-Achats/ Test-Aankoop, VOSEC, Vredeseilanden.



Cette norme prévoit notamment de ne pas investir dans les entreprises et États à propos desquels il existe des indices sérieux et concordants qu'ils se rendent coupables comme auteur, co-auteur ou complice, ou qu'ils tirent avantage d'actes prohibés par les conventions internationales ratifiées par la Belgique en matière de droit humanitaire, droits sociaux, droits civils, environnement et gestion durable.

Conclusions

La crise financière n'est sûrement pas un accident de l'histoire, au sens d'un événement inopiné. Elle a en tout cas placé les pouvoirs publics face à leurs responsabilités. Cette responsabilité, ils l'ont assumée en prenant des participations dans nombre d'institutions financières. De cette participation découle une nouvelle responsabilité, celle de donner à ces institutions des directives éthiques dans leur politique d'investissement.

La société civile s'est largement prononcée en faveur d'une norme légale qui définisse *a minima* l'investissement socialement responsable, afin d'en assurer la qualité et la promotion. Les pouvoirs publics, garants de l'intérêt général, ne doivent-ils pas montrer l'exemple au travers des institutions financières qu'ils contrôlent et imposer à celles-ci d'éviter de financer les entreprises et les États qui se rendent coupables d'actes prohibés par les conventions internationales ratifiées par la Belgique en matière de droit humanitaire, droits sociaux, droits civils, environnement et gestion durable ?

La cohérence et l'intérêt général sont sans doute à ce prix. Mais il s'agit également d'une formidable occasion pour les pouvoirs publics de reprendre la main à l'égard d'un système financier qui a, ces dernières années, tenu davantage du casino que de l'outil économique. Et de remettre celui-ci en phase avec la réalité, en se préoccupant de ses impacts économiques, sociaux et environnementaux. Bref, de remettre la politique, c'est-à-dire l'organisation de la Cité, au centre du jeu.

Bernard Bayot

Février 2009



Loi italienne 59/92

Nouvelles normes en matière de société coopérative

Article 11

Fonds mutualistes pour la promotion et le développement de la coopération

1. Les associations nationales de représentation, d'assistance et défense du mouvement coopératif, reconnues au sens de l'article 5 du décret législatif précité du Chef provisoire de l'État du 14 décembre 1947, n. 1577, et les modifications ultérieures, et celles reconnues sur la base des lois adoptées par les régions à statut spécial, peuvent constituer des fonds mutualistes pour la promotion et le développement de la coopération. Les fonds peuvent être gérés sans but de lucre par des sociétés par actions ou des associations.
2. L'objet social doit consister exclusivement dans la promotion et dans le financement de nouvelles entreprises et d'initiatives de développement de la coopération, avec une préférence pour les programmes dirigés vers l'innovation technologique, l'accroissement de l'emploi et le développement du Sud.
3. Pour réaliser leurs objectifs, les fonds visés à l'alinéa 1 peuvent promouvoir la constitution de sociétés coopératives ou de sociétés contrôlées par celles-ci. Ils peuvent aussi financer des programmes spécifiques de développement de sociétés coopératives ou de consortium de telles sociétés, organiser et gérer des cours de formation professionnelle relatifs au parcours de dirigeant administratif ou technique du secteur de la coopération, promouvoir des études et des recherches sur des thèmes économiques et sociaux qui offrent un intérêt important pour le mouvement coopératif.
4. Les sociétés coopératives et leurs consortiums, membres des associations reconnues visées à l'alinéa 1, doivent destiner à la constitution et à l'accroissement du fonds constitué par l'association à laquelle ils adhèrent une somme correspondant à 3 % de leurs profits annuels. Pour les organismes coopératifs régis par le décret royal du 26 août 1937, n. 1706, et les modifications ultérieures, la somme correspondant à 3 % est calculée sur la base des profits nets des réserves obligatoires.
5. Il doit en outre être transmis aux fonds visés à l'alinéa 1 le patrimoine restant des coopératives en liquidation, après déduction du capital versé et réévalué et des dividendes éventuellement dus, dont il est question au premier alinéa, c), de l'article 26 du décret législatif précité du Chef provisoire de l'État du 14 décembre 1947, n. 1577, et les modifications ultérieures.

6. Les sociétés coopératives et leurs consortiums qui ne sont pas membres d'associations reconnues visées à l'alinéa 1, ou qui sont membres d'associations qui n'ont pas constitué le fonds dont il est question à cet alinéa, répondent à l'obligation visée à l'alinéa 4 par le versement d'une partie des profits conformément à l'art. 20.
7. Les sociétés coopératives et leurs consortiums soumis au contrôle des régions à statut spécial, qui ne sont pas membres d'associations reconnues visées à l'alinéa 1 ou qui sont membres d'associations qui n'ont pas constitué le fonds dont il est question à cet alinéa, effectuent le paiement prévu à l'alinéa 4 dans le fonds régional ad hoc, là où un tel fonds a été constitué, ou, à défaut, selon les modalités visées à l'alinéa 6.
8. L'État et les organismes publics peuvent financer des projets spécifiques qui sont mis en œuvre par les organismes de gestion des fonds visés à l'alinéa 1 ou par l'administration publique et qui poursuivent les objectifs visés à l'alinéa 2. Les fonds peuvent être aussi alimentés par des contributions provenant de sujets privés.
9. Les versements effectués au profit des fonds par les sujets visés à l'article 87, alinéa 1, a), du texte unique des impôts sur les revenus, approuvé par le décret du président de la République du 22 décembre 1986, n. 917, sont exemptés d'impôts et sont déductibles, dans la limite des 3 pour cent, de la base imposable du sujet qui effectue le paiement.
10. Les sociétés coopératives et leurs consortiums qui n'obéissent pas aux dispositions du présent perdent le droit aux bénéfices de nature fiscale et autre prévues par la réglementation en vigueur.



Le Cahier FINANcité est une publication du Réseau Financement Alternatif

Rédaction et abonnement

303-309 chaussée d'Alseberg – 1190 Bruxelles
Téléphone 02 340 08 60 – Fax 02 706 49 06 – www.financite.be

Pour vous abonner au Cahier FINANcité

Il suffit de verser la somme de 35 euros sur le compte 001-1010631-64
(4 numéros par an).

Les anciens numéros peuvent être consultés sur le site www.financite.be

Éditeur responsable

Bernard Bayot

Ont collaboré à ce numéro

Antoine Attout, Bernard Bayot, Annika Cayrol, Lise Disneur,
Olivier Jérusalmy, Jean-Denis Kestermans, Nathalie Lemaire,
Laurence Roland, Thibaut Monnier

Graphisme et mise en page

Média Animation (www.media-animation.be)

Impression

Éditions Rencontres asbl, 010 88 12 13