

Analyse



**Fonds socialement
responsables et
transition vers une
société plus
socialement
responsable**

Un énorme besoin de financement est nécessaire pour arriver à une société plus socialement responsable. Que peut faire le gouvernement pour stimuler les fonds d'investissement à mieux participer à la transition vers une société plus socialement responsable ? Cette analyse résume la situation ainsi que les enjeux du marché des fonds d'investissements socialement responsables et examine ses leviers pour contribuer à un développement durable de l'économie réelle en Belgique.

1 Introduction

Les banques peuvent aussi bien investir dans les domaines « socialement responsables » tels que la transition énergétique, les logements sociaux, la mobilité douce, les infrastructures de santé que s'en tenir à l'écart. Le gouvernement peut intervenir en précisant clairement quels développements il souhaite encourager et en définissant par exemple quels produits et quelle méthode de production il veut stimuler. Des définitions claires de ce que signifie « responsable » aideront les investisseurs dans leur choix d'investissement. Le gouvernement peut aussi intervenir pour diminuer les charges d'intérêts débiteurs ou les risques sur de tels investissements. Les fonds verts néerlandais qui investissent dans l'économie locale verte sont un exemple de politique gouvernementale volontariste.

Là où les acteurs actuels développent trop peu d'initiatives, le gouvernement ne doit avoir aucun scrupule à agir lui-même sur ce marché et, notamment, promouvoir l'économie sociale et la finance solidaire.

2 Le marché des investissements socialement responsables

L'investissement socialement responsable (ISR) se définit comme un investissement réalisé non pas sur la base de critères exclusivement financiers, mais tenant compte également des préoccupations sociales, éthiques, de gouvernance et environnementales.

La communauté des investisseurs a connu un véritable bouleversement des mentalités. Au niveau mondial, les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (UN PRI), lancés en 2006, visent à intégrer les problématiques environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) dans la gestion des portefeuilles d'investissement. En avril 2012, 1.123 investisseurs gérant au total 32.000 milliards de dollars d'actifs ont adhéré à ces principes. Les signataires de ces principes ne souscrivent toutefois pas d'engagement précis.

Selon le dernier rapport ISR du Réseau Financement Alternatif (chiffres fin 2011), l'ISR pesait 15 milliards d'euros sur le marché belge, soit une part de marché de 3,4 %.

Le poids des fonds ISR dans le total des produits ISR est dominant avec 66 % ; vient ensuite l'investissement direct, avec 27 % ; et enfin l'encours des comptes d'épargne éthiques, avec 7 %. L'encours des fonds ISR (y compris les mandats discrétionnaires) à fin 2011 est donc de 9,9 milliards d'euros., soit une part de marché de 9 % .

En terme de nombre de produits, il existe à fin 2011, 340 fonds ou compartiments. Par ailleurs, depuis 2010, le Réseau Financement Alternatif mesure également la qualité extrafinancière des fonds ISR commercialisés sur le marché belge. Cette mesure montre une qualité extrafinancière extrêmement contrastée, y compris au sein de la gamme de produits d'un même gestionnaire.

Comment améliorer ce marché belge de l'ISR tant sur le plan quantitatif que qualitatif pour qu'il contribue davantage à un développement durable de l'économie réelle, avec des risques et une vision à terme adaptés ? Quelques pistes de réponses à cette question sont proposés en examinant l'état des lieux et les enjeux pour les fonds de pension et d'investissement durables¹.

3 Les fonds de pension et d'investissement durables

3.1 La transparence

3.1.1 L'état des lieux

Un certain niveau de transparence existe, mais il peut être amélioré.

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.²

1 Une autre analyse se penche sur les deux autres domaines de l'ISR, soit les investissements directs et les comptes d'épargne.

2 Moniteur belge, 9 mars 2005, 9632.

La première concerne le prospectus. Une offre publique de titres d'un organisme de placement collectif 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 § 1er 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, éthiques et environnementaux 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

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci exige qu'un rapport sur la gestion de l'engagement de pension soit rédigé chaque année. Celui-ci doit contenir notamment des informations sur « 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 Une mesure similaire est prévue pour les organismes de pensions complémentaires des indépendants.⁴

3.1.2 Les enjeux

Les produits d'assurance branche 23

Les produits d'assurance branche 23 et les fonds de placement sont des produits très similaires. Cependant ces derniers doivent rendre leurs portefeuilles publics alors que les premiers pas. Dans ce cas, le monde des assurances est favorisé, d'un point de vue concurrentiel, par rapport aux gestionnaires de fonds de placement.

Contrôler la transparence

Une évaluation des mesures existantes de transparence pesant sur les organismes de placement collectif et les fonds de pension mérite d'être réalisée, qui vérifie:

- si les obligations imposées sont effectivement respectées ;

3 Article 42 § 1er 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, Moniteur belge, 15 mai 2003, 26407.

4 Article 53 § 1er de la loi-programme du 24 décembre 2002, Moniteur belge, 31 décembre 2002, 58686.

- comment le client juge la qualité des informations fournies ;
- si les informations fournies coïncident avec la pratique appliquée.

En cas de besoin, il y a lieu de mettre en place les corrections nécessaires.

3.2 La qualité

3.2.1 L'état des lieux en Belgique

Le 21 décembre 2006, le Conseil des ministres a marqué son accord sur un plan d'action qui, dans le cadre des compétences fédérales, a pour objectif de stimuler la responsabilité sociétale des entreprises. Ce plan fait partie du plan fédéral de développement durable 2004-2008 qui vise notamment à favoriser la responsabilité sociétale des entreprises et les placements et investissements éthiques en Belgique. Selon la secrétaire d'État au développement durable de l'époque, Mme Els Van Weert, le Conseil a notamment approuvé, dans le cadre de ce plan, sa proposition visant à **rendre l'épargne pension plus avantageuse pour les placements éthiques par le biais d'une déduction fiscale différenciée**.

En 2008, le Service public fédéral de programmation Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale, a confié au Réseau Financement Alternatif la réalisation d'une **étude définissant de manière objective les critères minimums qu'un produit financier devrait respecter pour pouvoir être qualifié de « socialement responsable »** 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.

La proposition qui en est sortie est soutenue 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.

Le 25 février 2011, **une proposition de loi visant à la promotion des investissements socialement responsables**⁵ a été déposée au Sénat. Cette proposition reprend l'essentiel de l'étude portant sur une proposition de définition d'une norme légale d'investissement socialement responsable visée ci-dessus. Elle vise donc à la création d'une norme légale d'ISR justifiée selon ses auteurs par la constatation, d'une part, que le marché des produits d'ISR occupe une place de plus

5 S. 5-808.

en plus importante ces dernières années dans le paysage des investissements belges et par la constatation, d'autre part, qu'il n'existe aucun cadre légal pour ce type d'investissement.

L'octroi de ce label serait conditionné par le fait que le produit d'investissement considéré investit dans des entreprises qui répondent à différents critères positifs et négatifs et qui respectent en outre les règles de la corporate governance⁶.

Le 6 février 2013, la Commission "Finances et Affaires économiques" du Sénat a commencé ses travaux relatifs à cette proposition de loi en procédant à des auditions.

Enfin, l'accord de Gouvernement du 1er décembre 2011 comporte un paragraphe 2.4.2. intitulé « Renforcer les droits des consommateurs ». Il y est stipulé ce qui suit : « Les consommateurs doivent être soutenus et davantage informés de leurs droits. À cette fin, le gouvernement mènera une politique proactive afin de mieux protéger les consommateurs. Le contrôle du marché et les règles de protection seront renforcés et rendus plus efficaces. »

De plus, une des mesures citées est la suivante : « Encourager la conclusion d'accords sectoriels afin que les labels éthiques proposés répondent à des critères vérifiables de qualité. **Le Gouvernement plaidera au niveau européen pour l'introduction de normes de qualité pour les investissements socialement responsables (ISR).** »

3.2.2 Les enjeux

L'introduction d'une norme de qualité ISR dans la loi paraît l'enjeu prioritaire du moment, dans la mesure où elle constitue un préalable pour rencontrer d'autres enjeux :

1. **l'amélioration de la transparence** : les rapports imposés dans le cadre des obligations de transparence en matière d'ISR gagneraient en clarté et en fiabilité s'ils pouvaient être établis en fonction de normes minimales ;
2. **la protection des consommateurs** : celui-ci doit en effet pouvoir identifier les produits de qualité sur le marché. ;
3. **le bon fonctionnement du marché (*level playing field*)**: à défaut d'une norme de qualité ISR dans la loi, le risque est grand d'observer une distorsion

6 Voir le rapport ISR 2012 pour plus de détails. Disponible sur internet : http://issuu.com/thibautrfa/docs/rapport_-isr-def?e=3275584/2753543

de concurrence entre les promoteurs d'un ISR de qualité et ceux qui n'en retiennent que son aspect marketing en vantant une responsabilité que les produits qu'ils développent n'offrent pas. ; il faut donc une norme qui départage les produits de qualité des autres et procure ainsi un légitime avantage concurrentiel à ses promoteurs, qui font cette démarche sur une base strictement volontariste.

4. **la promotion des investissements publics socialement responsables** : les responsables des institutions publiques se déclarent souvent incompetents pour apprécier la qualité sur le plan ISR des produits présentés et estiment que l'autorité publique devrait elle-même séparer le bon grain de l'ivraie et fournir une liste des produits dans lesquels les deniers publics puissent être placés⁷ ;
5. **la promotion d'une épargne-pension socialement responsable** : dans la mesure où elle passe par la mise en œuvre de mesures fiscales différenciées pour ce type de placement, il faut des critères clairs qui permettent d'identifier celui-ci.

3.3 La promotion

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

7 Luc Weyn, Bernard Bayot, Alexandra Demoustiez, Annika Cayrol, Le gouvernement et l'investissement socialement responsable: un état des lieux, Évaluation de la gestion des fonds publics selon des critères sociaux, environnementaux et éthiques, Réseau Financement Alternatif et Netwerk Vlaanderen, novembre 2009.

avantages fiscaux pour l'épargne-pension éthique, mais par le retrait progressif des avantages liés à l'épargne-pension classique combiné au maintien des avantages existants pour l'épargne-pension éthique. »

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

3.4 L'innovation : créer des fonds 90/10 pour une économie locale et durable

En vertu de la législation européenne, les SICAV doivent investir au moins 90 % de leurs actifs dans des sociétés cotées en bourse, qui sont souvent éloignées de l'économie locale, cette dernière se caractérisant davantage par des PME. Or celles-ci sont souvent le fer de lance de l'innovation en faveur de la transition écologique et il convient donc de drainer les flux financiers nécessaires pour soutenir leurs activités. Une idée pourrait être l'instauration des fonds 90/10 pour l'économie locale et durable.

En France, il existe des Fonds Commun de Placement (FCP) solidaires qui sont parfois appelés « fonds 90/10 » en référence à la proportion d'investissement dans des entreprises solidaires (10%) par rapport au reste de l'encours (90%). Leur rendement est similaire à celui de FCP classiques. Les entreprises solidaires sont par définition non cotées, tandis que le reste du fonds est généralement placé dans des valeurs boursières dites « éthiques ». Par conséquent, il est exposé aux fluctuations des marchés financiers, mais les actifs solidaires jouent un rôle d'amortisseur à la hausse ou à la baisse.

Une combinaison similaire pourrait être prévue en Belgique avec des fonds qui investiraient 5 à 10 % de leur portefeuille dans des entreprises de notre pays actives dans le domaine de l'innovation et de la transition vers une société plus pauvre en carbone, qui pourraient ainsi trouver davantage de capital pour le développement de leurs activités.

4 Conclusions

En conclusion, la situation actuelle laisse à désirer pour que les fonds ISR soient de véritables leviers pour un développement durable de l'économie réelle en Belgique. L'enjeu prioritaire est de définir une norme minimale pour qu'un fonds soit qualifiable de « socialement responsable ». Une fois cette définition mise en place, il

sera plus facile pour le gouvernement de proposer des mesures incitatives, d'un côté pour les investisseurs (tels des incitants fiscaux) et / ou , de l'autre, pour les banques qui se spécialisent dans le domaine aient un avantage concurrentiel.

Bernard Bayot
Février 2013