

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE EN BELGIQUE 2023



AUTEUR·RICE·S

BERNARD BAYOT

FAROUK ARSLANE MEDJDOUB

CHARLAINE PROVOST

 **FÉDÉRATION**
WALLONIE-BRUXELLES

Financité

Contents

Introduction	6
PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE	7
Préambule	7
Avancées en 2022 – 2023	9
1. L’investissement socialement responsable : cadre légal et définition	10
1.1 Au niveau européen	10
1.1.1 Le plan d'action de l’Union Européenne sur la finance durable	10
1.1.2 Les avancées sur la taxonomie verte	12
1.1.3 Les avancées sur la taxonomie sociale	17
1.1.4 Les avancées sur les standards et labels	18
1.1.5 Les avancées sur les indices financiers durables	18
1.1.6 Les avancées sur l’intégration de la durabilité dans les règles prudentielles	19
1.1.7 Les avancées sur le renforcement de la transparence en matière de publication d'informations par les entreprises	19
1.1.8 Les avancées sur le reporting des entreprises	19
1.1.9 Le pacte vert pour l'Europe	19
1.1.10 La stratégie renouvelée sur la finance durable (EU’s renewed sustainable finance)	21
1.1.11 La feuille de route pour la finance durable de l’ESMA	21
1.2 Au niveau fédéral belge	22
1.2.1 Le Plan fédéral de développement durable	22
1.2.2 L’accord de Gouvernement	22
Analyse et transparence	25
1.3 Au niveau wallon	27
1.3.1 La Stratégie wallonne de développement durable	27
1.3.2 La déclaration de politique régionale wallonne	28
1.4 Au niveau bruxellois	29
1.5 Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles	30
1.6 L’autorégulation du secteur financier	31
1.7 Chez nos voisin·e·s	32
1.7.1 Ecolabel Directive “Green Funds” UZ 49	32
1.7.2 Le label Greenfin	35
1.7.3 Le label ISR	35
1.7.4 Le Nordic Swan Ecolabel	36
1.8 Discussion	36
2. La transparence	38
2.1 L’ensemble des services financiers	38

2.2	Les fonds de pension	43
2.3	Les pensions des indépendant·e·s	45
2.4	Les pensions complémentaires	45
2.5	Les organismes de placement collectif	46
2.6	Les indices de référence	47
2.7	Le secteur bancaire	47
2.8	Les entreprises	50
2.9	Discussion	55
4.	L'incitation	58
4.1.	L'épargne-pension	58
4.2.	L'épargne populaire	58
5.	L'allocation socialement responsable des actifs publics	59
5.1.	Au niveau fédéral	59
5.2.	Au niveau de la Région flamande	60
5.3.	Au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale	60
5.5.	Discussion	65
6.	Les émissions de dette socialement responsable	67
6.1.	Par les pouvoirs publics	67
6.2.	Par le privé	71
6.3.	Discussion	72
7.	Les investissements controversés	73
7.1.	Le financement des armements controversés	73
7.2.	La spéculation financière sur les matières premières alimentaires et le financement de l'accaparement de terres	74
7.3.	Les investissements dans les énergies fossiles	76
7.4.	Les fonds vautours	80
7.5.	Discussion	81
8.	Les enjeux essentiels à rencontrer dans les prochaines années	82
PARTIE 2 : MARCHÉ ISR BELGE EN 2022		84
Chiffres clés de l'investissement socialement responsable (ISR) en 2022		84
9.	Les produits financiers ISR étudiés	86
10.	L'offre des produits financiers ISR étudiés	87
10.1	Nombre de produits financiers ISR	87
10.1.1	L'offre ISR globale	87
10.1.2	L'offre des fonds durables (en nombre)	88
10.1.3	L'offre ISR des comptes bancaires (en nombre)	89
10.2	Valeur des produits ISR	90
10.2.1	L'encours ISR global (en valeur)	90
10.2.2	L'encours des fonds durables (en valeur)	91

10.2.3 L'encours des comptes bancaires ISR (en valeur)	101
10.3 Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge	104
11. La qualité extrafinancière de l'ISR	105
Chiffres clés de la qualité	105
11.1 Les fonds durables	106
11.1.1 L'exposition des portefeuilles aux listes noires Financité	106
11.1.2 Analyse du périmètre et de la profondeur des fonds durables	122
11.1.3 La qualité globale du marché des fonds durables en Belgique	126
11.1.4 Conclusion sur la qualité globale des fonds	131
11.1.5 Conclusion sur les fonds durables	132
11.2 Les comptes bancaires	133
11.2.1 Une méthodologie pour les comptes bancaires ISR	133
11.2.2 La question de la transparence des comptes bancaires ISR 2022	134
11.2.3 Les politiques actives des comptes bancaires ISR en 2022	137
11.2.4 Résultats de la cotation des comptes bancaires ISR 2022	139
11.2.5 Conclusions sur les comptes bancaires ISR 2022	140
12. Conclusion générale	140
13. Terminologie	143
Activisme actionnarial (shareholder activism)	143
Compte d'épargne « socialement responsable »	143
Développement durable	143
Finance éthique et solidaire	143
Fonds de placement « socialement responsable »	144
Fonds Article 8 et Article 9	144
Investissement éthique et solidaire (IES)	144
Investissement socialement responsable (ISR)	144
Mandat de gestion discrétionnaire ou mandat discrétionnaire (MD)	145
Parts de marché ISR	145
Placement éthique (ou « socialement responsable » ou « durable »)	145
Placement avec partage solidaire	146
Produit structuré	147
Responsabilité sociale des entreprises	147
14. Annexes	148
14.1 L'investissement socialement responsable : cadre légal et définition	148
14.2 Transparence	152
Modifications apportées par le règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 au règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations	

en matière de durabilité dans le secteur des services financiers	152
La directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)	153
La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle	155
14.3 Les investissements controversés	157
La mise en œuvre de la loi sur les armes	157
Des propositions d'élargissement aux bombes incendiaires au phosphore blanc	157
Deux propositions de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles	158
14.4 Méthodologie de l'évaluation quantitative	160
Portée de l'étude	160
Sources	161
Collecte des données	162
Sources d'informations	163
14.5 Méthodologie des listes noires climaticides, nucléaire et armes de guerre	163
14.5.1 Méthodologie de la liste noire climaticide	163
14.5.2 Méthodologie de la liste noire nucléaire	164
14.5.3 Méthodologie de la liste noire armes de guerre	166
14.6 Méthodologie de la cotation des fonds durables 2022	168
14.6.1 Première partie : l'analyse du portefeuille d'investissement des fonds	168
14.6.2 Deuxième partie : l'analyse du périmètre et de la profondeur des fonds durables	169
14.7 Sources d'information	171
14.8 Évaluation éthique des gestionnaires d'actifs	172
14.9 La collecte des données	172
14.10 Questionnaire pour les comptes d'épargne	173
14.11 Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique	176
14.11.1 Droit humanitaire	176
14.11.2 Droits sociaux	178
14.11.3 Droits civils	180
14.11.4 Environnement	181
14.11.5 Gouvernance	185
14.12 Liste des fonds	186
14.12.1 Fonds durables au 31/12/2022	186
14.12.2 Fonds durables entrants en 2022	195
14.12.3 Fonds durables sortants en 2022	201
14.12.4 Liste des fonds ayant des actifs dans les quatre listes noires (droits fondamentaux,	

climaticide, nucléaire et armes de guerre)	246
14.12.5 Liste des fonds n'ayant aucun actif dans les quatre listes noires (droits fondamentaux, climaticide, nucléaire et armes de guerre)	247
14.12.6 Liste des fonds ayant au moins un actif dans l'une des quatre listes noires (droits fondamentaux, climaticide, nucléaire et armes de guerre)	248

Introduction

Financité se préoccupe de questions sociétales et environnementales et elle cherche à décrypter le rôle de la finance sur ces matières. L'année 2023 a été marquée par des problématiques sociétales majeures : la poursuite de la guerre en Ukraine et le conflit israélo-palestinien avec leur lot de violations des droits humains, le dérèglement climatique avec des records de chaleur et des inondations.

D'une manière ou d'une autre, le monde financier est toujours imbriqué dans ces affaires : il peut en être à l'origine ou alors apporter son soutien.

Changer le système financier pour qu'il joue un rôle clé dans la transformation de nos sociétés est un objectif que l'Europe s'est donné en mettant sur pied son plan d'action pour la finance durable en 2018. Depuis, un travail d'envergure a été réalisé avec l'entrée en vigueur de plusieurs directives concernant la durabilité, le climat et les droits humains.

Alors que l'ambition de l'Europe était très forte au démarrage de ce processus, que reste-il des promesses de 2018 après l'épreuve du Covid, des guerres, de l'inflation et de l'intensification des effets du dérèglement climatique ? La finance s'est-elle transformée pour devenir plus durable ? Est-ce que l'argent des Européen·ne·s et plus spécifiquement des Belges est investi de manière socialement responsable, et donc pour financer davantage une société plus juste et respectueuse de l'humain et de la planète ?

La **première partie** de ce rapport dresse le cadre de l'investissement socialement responsable (ISR) : son contexte législatif et politique. Elle aborde les avancées législatives et les recommandations de Financité sur le sujet, après un rappel des intentions des autorités publiques – régionales, nationales ou européennes – en matière d'ISR et l'importance de la mise en place d'une norme minimale légale sur la qualité de l'ISR.

La **seconde partie** examine les réalités chiffrées de l'offre et de l'encours de l'ISR sur le marché belge. La qualité des fonds, grâce à une méthodologie adaptée, et celle des comptes d'épargne ISR est aussi évaluée.

Pour son dix-huitième rapport sur l'ISR, Financité cherche à donner à l'investisseur·euse, qui voudrait placer son argent de manière responsable, davantage de transparence sur l'offre actuelle du marché.

En effet, la finalité de l'ISR reste un des enjeux majeurs d'une société qui va devoir changer ses modes de fonctionnement et de consommation : investir de façon plus responsable, en prenant en considération des aspects environnementaux, sociaux, de gouvernance et d'éthique permet d'espérer une transition de l'économie vers un monde plus juste pour tout un chacun.

PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE

Préambule

L'investissement socialement responsable (ISR) est un concept relativement nouveau au sein du champ politique belge. La première référence à l'ISR date de la loi-programme du 24 décembre 2002 qui prévoyait l'obligation, pour les organismes de pension complémentaire pour indépendant·e·s, d'inclure dans leur rapport de gestion des informations sur la mesure dans laquelle ils prennent en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans leur stratégie d'investissement. Depuis, cette question n'a cessé de s'inviter toujours davantage dans les stratégies publiques et les textes légaux et réglementaires.

Cette évolution a été profondément affectée par la crise financière qui a éclaté en 2007-2008. Elle a généré, dans l'urgence, de nombreuses initiatives pour protéger tant l'épargnant·e que le secteur bancaire. Certaines mesures réglementaires ont également été adoptées dans le but de stabiliser le système financier. Toutefois, la question de la finalité de la finance a été largement absente des débats.

Au cours des deux dernières législatures et malgré des déclarations de politique générale parfois ambitieuses au niveau fédéral et wallon, peu d'actes concrets ont été accomplis. Les nombreuses propositions de loi déposées sur des thèmes relatifs à l'investissement socialement responsable sont restées lettre morte. L'année 2020, caractérisée par des élections fédérales et régionales et donc une relative léthargie parlementaire, n'a pas permis de connaître des avancées dans ce domaine.

Pourtant, de nombreux chantiers doivent encore être entrepris pour développer et favoriser un investissement socialement responsable. Le plus important de ceux-ci est l'introduction d'une norme de qualité ISR dans la loi. Pendant qu'un pays comme la France a mis en place un label ISR géré par les pouvoirs publics, la Belgique n'a toujours pas franchi ce pas. Du coup, le secteur financier a tenté en 2019 une auto-régulation en définissant par lui-même une sorte de label, aussitôt dénoncé par son membre le plus actif sur le segment des investissements socialement responsables. Plus récemment, le 29 avril 2020, la RTBF a consacré le premier numéro de son nouveau magazine #Investigation au secteur bancaire. Celui-ci confirme que, sous le couvert d'investissements durables, les banques y cachent parfois des secteurs controversés. Tout ceci plonge les investisseur·euse·s dans la perplexité quand ce n'est pas dans la défiance à l'égard des produits qui se réclament de l'ISR et démontre la nécessité et l'urgence d'une intervention publique qui puisse garantir qu'on ne leur fait pas prendre des vessies pour des lanternes.

Au niveau des entités fédérées, la Fédération Wallonie-Bruxelles et de la Région wallonne ont poursuivi leurs émissions d'obligations socialement responsables. L'une comme l'autre soumettent leurs démarches, pratiques et résultats liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance à une évaluation externe réalisée par une agence de notation extra-financière.

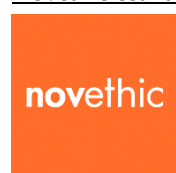
A défaut de venir des autorités belges, la définition d'une norme de qualité minimale ISR est venue de l'Europe qui a commencé à définir l'investissement durable dans le cadre d'un plan d'action pour une finance durable. Ce plan vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive, gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales, et à favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

La Commission établit thème par thème, des référentiels dans les domaines suivants : lutte contre le changement climatique, protection de l'eau et des ressources marines, économie circulaire, limitation des déchets et recyclage, contrôle et prévention de la pollution et enfin protection des écosystèmes. Elle a d'ores et déjà commencé à inscrire cette taxonomie européenne dans le droit de l'UE pour l'utiliser dans différents domaines (normes, labels, facteur de soutien vert dans les exigences prudentielles et indicateurs de référence en matière de durabilité, par exemple).

A côté de cet enjeu central de la norme minimale de qualité, le présent rapport évoque au fil des pages d'autres enjeux qui méritent également d'être rencontrés. Parmi ceux-ci, améliorer et étendre la transparence, accroître les investissements publics socialement responsables et cesser les investissements controversés.

Dans le cadre de cette étude, les données chiffrées proviennent, en priorité, directement des promoteurs financiers. Cependant, lorsque les promoteurs ne répondent pas, nous utilisons la base de données de Novethic qui indique l'encours des fonds et la liste des pays dans lesquels les fonds sont commercialisés

Novethic est l'accélérateur de transformation durable du Groupe Caisse des Dépôts.



Informar, former et susciter l'action des acteurs financiers, des entreprises et des citoyens est notre mission. À la croisée des stratégies de finance durable et des pratiques de responsabilité sociétale des entreprises, Novethic déploie ses expertises – média, recherche, audit et formation - pour permettre aux professionnels de relever les défis de la transformation durable. Fondée en 2001, Novethic est une filiale du Groupe Caisse des Dépôts.
www.novethic.fr

Avancées en 2022 – 2023

Plusieurs avancées notables ont eu lieu à l'échelle européenne et belge en 2022 et 2023.

La Commission européenne a amendé les actes délégués concernant deux des six objectifs de la taxonomie, à savoir l'atténuation et l'adaptation au changement climatique : plusieurs secteurs ont été ajoutés comme l'aéronautique ou le transport maritime avec des critères environnementaux spécifiques.

Elle a également publié en juin 2023 les actes délégués concernant les 4 autres objectifs de la taxonomie : l'usage durable et de la protection de l'eau et des ressources marines, de la transition vers une économie circulaire, de la prévention et du contrôle de la pollution ainsi que de la protection et de la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Bien que le projet de taxonomie sociale ne soit pas au cœur des priorités de l'Europe, la plateforme pour la finance durable a travaillé sur des garanties sociales minimales de la taxonomie verte qui demandent l'application de principes directeurs de l'ONU, de lignes directrices de l'OCDE et des conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT). Elles s'appuient également sur des directives européennes en la matière, comme le projet de directive sur le devoir de vigilance européen¹.

Le mandat de la plateforme a pris fin en 2022 et la Commission européenne a publié la liste de ses nouveaux membres qui ont un mandat de 2 ans à partir de 2023.

Le standard européen sur les obligations vertes a été voté par le Parlement européen le 5 octobre 2023, il va encadrer la notion de European Green Bond. Les Green Bond européens devront être alignés à 85 % avec les activités de la taxonomie verte.

Après d'intenses négociations entre la Commission, le Conseil européen et le Parlement européen, la commission européenne a publié le 31 juillet 2023, l'acte délégué de la directive CSRD qui institue les standards européens de reporting de durabilité (ESRS).

Côté belge, à l'été 2023, le label Towards Sustainability a adopté sa 3ème version : le changement le plus notable concerne l'exclusion des entreprises qui développent de nouveaux projets pétroliers et gaziers.

L'agence fédérale de la dette a émis une deuxième obligation verte (OLO verte 96) en septembre 2022 dont l'échéance est fixée à 2039. L'encours des obligations vertes émises par le Royaume de Belgique était donc de 15,13 milliards d'euros au 31/12/2022.

¹ Taxonomie : la Commission européenne lève le voile sur les garanties sociales minimales, 25/11/2023

² Rapport annuel 2022, Agence fédérale de la dette

1. L'investissement socialement responsable : cadre légal et définition

Dans leurs déclarations de politique générale portant sur la législature 2019-2024, les gouvernements régionaux wallon et bruxellois prévoient certaines mesures en matière d'ISR, sans que l'on ne puisse toutefois considérer qu'elles participent à une véritable stratégie en la matière.

Il s'agit notamment pour la Wallonie de développer la finance solidaire pour le financement de l'économie locale et d'éliminer les subsides, placements et investissements publics dans les énergies fossiles.

Côté bruxellois, l'intention est d'émettre des Green Bonds à l'échelle régionale pour financer les politiques de transition, de construire un système permettant de sécuriser les citoyen·ne·s-investisseur·euse·s qui s'engagent dans des projets de financement participatif d'intérêt sociétal ou encore de promouvoir et développer une production collective d'énergie via des sources renouvelables, notamment via des coopératives accessibles à toute personne désireuse de participer à un projet collectif.

D'un côté comme de l'autre, on souhaite soutenir, à l'échelle européenne, la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles à l'horizon 2025 pour tou·te·s les acteur·rice·s financier·ère·s agissant dans l'Union européenne ainsi que la création d'une Banque européenne du climat à même de financer les investissements nécessaires à la transition.

A ce dernier niveau, la mise en œuvre du plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable s'est poursuivie.

La crise sanitaire a amené la Région wallonne, la région bruxelloise et l'Europe à plancher sur des plans de relance qui contiennent, à différent degrés, des éléments en lien avec le financement de la transition.

1.1 Au niveau européen

1.1.1 Le plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable

Le 8 mars 2018, la Commission a dévoilé la stratégie de l'UE en matière de finance durable, assortie d'une feuille de route qui expose les travaux à mener et les actions futures auxquelles participeront tous les acteur·rice·s du système financier concerné·e·s. Le plan d'action vise à :

- réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive ;
- gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales ;
- favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

Le plan énumère 10 actions concrètes, qui consisteront à :

1. établir un langage commun pour la finance durable, autrement dit un **système de**

classification unifié (taxonomie) de l'UE, afin de définir ce qui est durable et d'identifier les domaines dans lesquels les investissements durables peuvent avoir la plus forte incidence ;

2. créer des **labels de l'UE** pour les produits financiers verts. Sur base de ce système de classification de l'UE, les investisseurs pourront ainsi déterminer facilement les investissements qui respectent des critères de faibles émissions de carbone ou d'autres critères environnementaux ;

3. favoriser la mobilisation de capitaux privés pour l'investissement dans des infrastructures durables en prenant de nouvelles mesures pour améliorer l'efficacité et l'impact des instruments de soutien à l'investissement durable dans l'UE et dans ses pays partenaires ;

4. clarifier **l'obligation, pour les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels**, de tenir compte des aspects de durabilité dans le processus d'investissement et renforcer leurs obligations en matière de publication d'informations ;

5. élaborer des **indicateurs de référence en matière de durabilité** transparents et solides permettant d'améliorer l'évaluation de la performance des fonds sur le plan de la durabilité, et en particulier en ce qui concerne les indices relatifs à l'empreinte carbone des produits financiers ;

6. étudier l'opportunité d'une **modification du règlement sur les agences de notation de crédit** qui imposerait à ces dernières **d'intégrer explicitement les facteurs de durabilité dans leurs évaluations**, d'une manière proportionnée, afin de préserver l'accès au marché pour les acteurs de plus petite taille ;

7. **exiger explicitement des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs qu'ils-elles intègrent la durabilité dans leurs décisions d'investissement et qu'ils-elles informent leurs clients** sur la manière dont ils-elles intègrent les facteurs de durabilité dans leurs décisions d'investissement, notamment en ce qui concerne leur exposition aux risques en matière de durabilité ;

8. intégrer la **durabilité dans les exigences prudentielles** : les banques et les entreprises d'assurance sont une source de financement externe importante pour l'économie européenne. La Commission examinera s'il est envisageable de recalibrer les exigences de fonds propres applicables aux banques (le « facteur de soutien vert ») pour les investissements durables, lorsque cela se justifie du point de vue du risque, tout en veillant à préserver la stabilité financière ;

9. renforcer **la transparence en matière de publication d'informations par les entreprises** : la Commission propose de réviser les lignes directrices relatives à la publication d'informations non financières, afin de les aligner davantage sur les recommandations formulées par le groupe de travail du Conseil de stabilité financière sur la publication d'informations financières relatives au climat ;

10. **analyser la question de la gouvernance des entreprises et du court-termisme injustifié des marchés des capitaux pour évaluer** : i) l'éventuelle nécessité d'imposer aux conseils d'administration l'obligation d'élaborer une stratégie de croissance durable, prévoyant notamment l'exercice d'une diligence appropriée tout au long de la chaîne d'approvisionnement et des objectifs

mesurables en matière de durabilité, et l'obligation de la publier; et ii) l'éventuelle nécessité de clarifier les règles en vertu desquelles les administrateur·rice·s sont censé·e·s agir dans l'intérêt à long terme de l'entreprise.

Le plan d'action reprend également un plan de travail pour chacun des actions concrètes, avec un relevé des initiatives prévues, le calendrier de leur mise en œuvre et également (lorsque cela a été décidé) si la mesure prévue prend la forme d'une proposition législative, d'une mesure de niveau 2 (acte délégué de la Commission), ou d'une mesure à caractère non législatif.

En mai 2018, la Commission a adopté un ensemble de mesures mettant en œuvre plusieurs actions clés annoncées dans son plan d'action sur le financement durable. Cette série de mesures reprend trois propositions de règlements et des modifications à apporter à deux directives.

Celles-ci sont reprises et présentées plus loin dans les chapitres relatifs à la définition de l'ISR et à la transparence sur le marché.

10 AXES STRATÉGIQUES DU PLAN D'ACTION EUROPÉEN POUR LA FINANCE DURABLE

1 ETABLIR UNE TAXONOMIE DES ACTIFS DURABLES	2 CRÉER DES STANDARDS ET DES LABELS POUR LES PRODUITS FINANCIERS	3 ENCOURAGER L'INVESTISSEMENT DANS DES INFRASTRUCTURES DURABLES	4 INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LE CONSEIL FINANCIER	5 DÉVELOPPER LES INDICES FINANCIERS DURABLES
6 INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LES NOTATIONS ET ÉTUDES DE MARCHÉ	7 CLARIFIER LES OBLIGATIONS POUR LES INVESTISSEURS	8 INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LES EXIGENCES PRUDENTIELLES	9 RENFORCER LA TRANSPARENCE EN AMÉLIORANT LES RÈGLES COMPTABLES	10 ENCOURAGER UNE GOUVERNANCE DURABLE ET ATTENUER LE COURT-TERMISME

Source : Finance for Tomorrow, Du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la financedurable

Depuis l'adoption du plan d'action sur la finance durable en 2018, plusieurs avancées ont déjà eu lieu. Voici une liste des résultats auxquels l'Europe est déjà parvenue.

1.1.2 Les avancées sur la taxonomie verte

Le 18 décembre 2019, un accord est intervenu entre le Parlement européen et le Conseil sur la création de la toute première « liste verte » du monde - un système de classification des activités économiques durables aussi appelée taxonomie. L'ambition est de créer ainsi un langage commun que les investisseur·euse·s pourront utiliser partout lorsqu'ils·elles investissent dans des projets et des activités économiques qui ont un impact positif important sur le climat et l'environnement. Cette liste doit contribuer à renforcer les investissements publics et privés pour financer la transition vers

une économie verte et neutre pour le climat, en réorientant les capitaux vers des activités économiques et des projets réellement durables.

La taxonomie repose sur six objectifs environnementaux de l'UE :

- 1.l'atténuation du changement climatique ;
- 2.l'adaptation au changement climatique ;
- 3.l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ;
- 4.la transition vers une économie circulaire ;
- 5.la prévention et la réduction de la pollution ;
- 6.la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental si elle contribue substantiellement à un ou plusieurs de ces objectifs sans nuire de manière significative à aucun des autres.

Les activités qui ne sont pas compatibles avec la neutralité climatique mais qui sont considérées comme nécessaires dans la transition vers une économie neutre en carbone sont labellisées activités transitoires et favorisantes. Elles doivent avoir des niveaux d'émissions de gaz à effet de serre correspondant aux meilleures performances du secteur.

Les combustibles fossiles solides, tels que le charbon ou le lignite, sont exclus, mais le gaz et l'énergie nucléaire pourraient potentiellement être labellisés activités transitoires et favorisantes dans le plein respect du principe consistant à ne pas « causer de préjudice important ».

Le 15 avril 2020, le Conseil de l'Union européenne a adopté en première lecture le projet de règlement établissant ce système de classification à l'échelle de l'UE. Il a ensuite été adopté le 18 juin 2020 par le Parlement européen.

Le Technical Expert Group (TEG) a publié son rapport final en mars 2020 dans lequel il a listé des activités économiques compatibles avec les deux premiers objectifs de la taxonomie, à savoir l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

Le 22 juin 2020, le règlement européen 2020/852 qui fixe les contours de la taxonomie européenne a été publié au Journal officiel de l'Union européenne. Il impose des exigences aux acteur·rice·s des marchés financiers ou aux émetteur·rice·s en ce qui concerne les produits financiers ou obligations d'entreprise qui sont mis à disposition comme étant durables sur le plan environnemental. Il s'applique également aux acteur·rice·s des marchés financiers qui mettent à disposition des produits financiers et **aux entreprises qui sont soumises à l'obligation de publier une déclaration non financière ou une déclaration non financière consolidée³.**

³ L'obligation d'établir et de publier une déclaration non financière s'applique, en Belgique, aux entités d'intérêt public qui dépassent le nombre moyen de 500 salariés et au moins un des deux critères suivants :
Total du bilan : 17.000.000 euros ; chiffre d'affaires annuel, hors taxe sur la valeur ajoutée : 34.000.000 euros.

Deux articles du règlement méritent une attention particulière car ils définissent la notion d'activité durable qui s'avère essentielle pour ensuite qualifier des produits d'investissement de durable.

Article 3 - Critères de durabilité environnementale des activités économiques

Aux fins de la détermination du degré de durabilité environnementale d'un investissement, une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental si cette activité économique :

- a) contribue substantiellement à un ou plusieurs des objectifs environnementaux énoncés à l'article 9, conformément aux articles 10 à 16 ;
- b) ne cause de préjudice important à aucun des objectifs environnementaux énoncés à l'article 9, conformément à l'article 17 ;
- c) est exercée dans le respect des garanties minimales prévues à l'article 18 ; et
- d) est conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission conformément à l'article 10, paragraphe 3, à l'article 11, paragraphe 3, à l'article 12, paragraphe 2, à l'article 13, paragraphe 2, à l'article 14, paragraphe 2, ou à l'article 15, paragraphe 2.

Article 9 - Objectifs environnementaux

Aux fins du présent règlement, constituent des objectifs environnementaux :

- a) l'atténuation du changement climatique ;
- b) l'adaptation au changement climatique ;
- c) l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ;
- d) la transition vers une économie circulaire ;
- e) la prévention et la réduction de la pollution ;
- f) la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Ces 6 objectifs environnementaux sont ensuite détaillés de l'article 10 à l'article 15.

Le présent règlement modifie également certains articles du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Ces modifications relatives à la transparence seront expliquées dans ce rapport au point 3.1.2.

Le 21 avril 2021, la commission européenne a publié les actes délégués de la taxonomie sur ces deux objectifs.

Plusieurs activités cristallisent des débats au sein de la société : la bioénergie et la sylviculture (incluses dans la taxonomie), le gaz et le nucléaire.

Le 31 décembre 2021, quelques minutes avant la nouvelle année, la Commission européenne publie un texte visant à introduire le gaz fossile et l'énergie nucléaire dans la taxonomie européenne grâce

à un acte délégué complémentaire. Le 2 février 2022⁴, la Commission a officiellement présenté son acte délégué visant à introduire, sous certaines conditions, le gaz et le nucléaire dans la taxonomie. Comment justifie-t-elle cette inclusion ? Ce sont des activités de transition qui permettraient à l'Union européenne d'atteindre son objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050. Pour la Commission européenne, les conditions d'inclusion de ces activités controversées dans la taxonomie européenne légitiment également cette décision. En effet, les activités gazières ne pourront être incluses dans la taxonomie européenne que si elles ne dépassent pas des seuils maximaux d'émission de CO₂ par kWh produits. Quant aux activités nucléaires, elles devront d'abord soutenir la recherche et l'innovation en ce qui concerne les normes de sûreté et la réduction des déchets. De plus, les nouvelles installations seront reconnues jusqu'en 2045 que si elles utilisent les meilleures technologies existantes, et les installations nucléaires existantes ne seront reconnues jusqu'en 2040 que si elles sont mises à niveau.

Dans le camp des opposants, l'Espagne et le Danemark ont exprimé, lors d'une conférence de presse commune, leur désaccord. L'Allemagne s'y oppose également en soutenant que l'énergie nucléaire est risquée et coûteuse et en exigeant certaines conditions concernant l'inclusion du gaz. L'Autriche a déposé un recours contre le règlement délégué « taxonomie » le 7 octobre 2022. Le Luxembourg a décidé d'intervenir aux côtés de l'Autriche [Streithilf/Intervention article 40 Protocole (n° 3) sur le statut de la Cour de justice de l'Union européenne]. Selon eux, l'inclusion du gaz et du nucléaire dans la taxonomie verte porterait préjudice au principe de « No significant harm » du règlement européen qui impose de ne pas causer, de manière directe et indirecte, de préjudice important aux six objectifs environnementaux de l'Union européenne.

Du côté de la société civile, 92 organisations⁵ se sont exprimées dans une lettre ouverte aux acteurs financiers pour leur demander de rejeter le greenwashing institutionnel de l'Union européenne en excluant le gaz et le nucléaire de leurs fonds et obligations durables ou vertes. Les labels Greenfin et Nordic Swan Ecolabel s'y opposent également. Cinq de ces ONG (Greenpeace, Client Earth, WWF, Transport & Environment et les Amis de la Terre Allemagne) ont déposé à leur tour, le 18 avril 2023, un recours devant la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) contre la Commission européenne en vue de réformer le règlement délégué du 9 mars 2022 qui inclut le gaz fossile et le nucléaire dans la liste des investissements durables. Les quatre dernières contestent la seule inclusion du gaz, là où Greenpeace s'attaque à cette énergie fossile mais aussi au nucléaire.

Dans l'autre camp, une dizaine de pays soutient cette proposition. C'est le cas de la Hongrie, la Pologne, et la République Tchèque qui l'encouragent en vue de développer leur secteur gazier et nucléaire. La Bulgarie, Croatie, Estonie, Finlande, France, Roumanie, Slovaquie et Slovénie rejoignent également cette position.

En février, Financité a contacté les eurodéputé·e·s pour leur demander leur position (et exprimer au passage son inquiétude). Seuls Philippe Lamberts et Marc Tarabella ont répondu. Le premier (Ecolo) a réexprimé sans surprise son opposition totale à l'acte délégué complémentaire, sa position argumentée et un état des lieux des partis et député·e·s pour ou contre. Il invitait donc la société

⁴ Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

⁵ Novethic, L'écolabel européen suscite de vifs débats

civile (dont Financité) à continuer d'exprimer son opposition.

Le deuxième, socialiste, affirme que « Même le GIEC considère que dans la transition énergétique il y aura besoin ou du nucléaire, ou de centrales à gaz pour fournir de l'électricité en suffisance et en continu » et ne partage donc pas notre inquiétude.

Parallèlement à son interpellation du monde politique, début avril, Financité a contacté cinq acteurs du secteur bancaire afin de connaître leur position concernant cette évolution de la taxonomie. Quatre d'entre eux ont répondu. Principalement, il en ressort que même s'ils reconnaissent que les secteurs du gaz et du nucléaire ne peuvent pas être reconnus comme des activités vertes, ils sont nécessaires à la transition énergétique et nécessitent donc un financement. Certaines des réponses que nous avons reçues demandent à l'Union européenne et à sa taxonomie d'être exemplaires et exigent une définition transparente, basée sur la science, des activités vertes et une distinction claire avec les activités de transition. Les banques qui continuent à investir dans ces activités soulignent qu'elles imposeront des conditions strictes à ces secteurs avant d'y investir.

Début juillet 2022, le Parlement européen a accepté l'inclusion des activités gazières et nucléaires et le Conseil européen n'a pas apposé son veto, l'acte délégué sur la taxonomie est donc entré en vigueur le 1^{er} janvier 2023.

En septembre 2022, cinq ONG de défense de l'environnement et des consommateur·rice·s (le Bureau européen des unions de consommateurs, BEUC), Birdlife Europe et Asie centrale, Environmental Coalition on Standards (ECOS), Transport & Environment, et le bureau de politique européenne du WWF.) ont quitté la plateforme sur la finance durable. Ils affirment que la Commission s'est immiscée politiquement dans les travaux de la plateforme. Les ONG dénoncent le fait que la Commission a ignoré à plusieurs reprises les recommandations du groupe d'expert·e·s, notamment en ce qui concerne la sylviculture, la bioénergie, les centrales à gaz et l'énergie nucléaire, sans fournir de justification scientifique solide pour ces décisions alors qu'elle est légalement tenue de justifier les critères de la taxonomie sur la base de preuves scientifiques concluantes.

La taxonomie a également une influence sur le plan national puisque le règlement stipule que les États membres et l'Union appliquent celle-ci pour toute mesure fixant des exigences applicables aux acteur·rice·s des marchés financiers ou aux émetteur·rice·s des exigences en ce qui concerne les produits financiers ou les obligations d'entreprise qui sont mis à disposition comme étant durables sur le plan environnemental.

Après une période de consultation ouverte en avril 2023, la Commission européenne a publié en juin 2023 les actes délégués concernant les 4 autres objectifs : l'usage durable et de la protection de l'eau et des ressources marines, de la transition vers une économie circulaire, de la prévention et du contrôle de la pollution ainsi que de la protection et de la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Elle a également amendé les actes délégués concernant l'atténuation et l'adaptation au changement climatique : plusieurs secteurs ont été ajoutés comme l'aéronautique ou le transport maritime avec des critères environnementaux spécifiques. Une étude de l'ONG Transport & Environment estimait ainsi que 90% du carnet de commande actuel d'Airbus pourrait déjà être aligné à la taxonomie et près du tiers de la flotte à venir de Ryanair passerait les seuils. Selon la taxonomie de l'UE, l'aviation

peut être alignée à la taxonomie si les avions ne produisent aucune émission à l'échappement ou si les émissions de CO2 sont inférieures aux limites fixées par l'Organisation de l'aviation civile internationale (OACI)⁶. La longue durée de vie des avions implique que les aéronefs vendus aujourd'hui selon les critères de la taxonomie continueront de voler dans plusieurs décennies, sans être neutres en carbone alors que la Commission européenne s'est donnée pour objectif la neutralité carbone d'ici 2050. Par ailleurs, l'utilisation de Sustainable aviation fuels (SAF) prônée par l'industrie nécessite une utilisation massive de bois et d'électricité, ressources qui seraient captées uniquement pour l'aviation.

Une coalition d'investisseurs représentant 280 milliards d'actifs sous gestion a exhorté la Commission européenne de préserver l'intégrité de la taxonomie en excluant le secteur aéronautique de la taxonomie, sans succès⁷.

1.1.3 Les avancées sur la taxonomie sociale

Un socle de base est déjà présent dans la taxonomie avec le principe du 'Do no significant harm' (Ne pas causer de préjudice important, en français) qui s'appuie sur le respect de quelques conventions internationales, mais il est encore nécessaire de l'enrichir considérablement afin de s'assurer que la finance soutienne une économie respectueuse de l'humain.

Pour qu'elle réponde à un maximum aux enjeux sociétaux, l'Union européenne projette d'introduire un volet social dans sa taxonomie. Ainsi, par cette politique qui se veut ambitieuse, l'UE vise à diriger les investissements vers des entreprises qui respectent des normes sociales et ainsi influencer leur comportement.

En février 2022, Platform on Sustainable Finance publie son rapport final sur la taxonomie sociale qui devrait selon elle répondre à trois objectifs : « un travail correct tout au long de la chaîne de valeur, un niveau de vie et de bien-être convenables pour les utilisateurs, et des communautés inclusives et durables. » Cependant, malgré de grandes ambitions affichées, il semblerait que les débats sur la taxonomie environnementale aient quelque peu refroidi la Commission européenne et qu'elle n'avancera pas sur ce projet avant la fin du mandat en 2024⁸.

Bien que le projet de taxonomie sociale ne soit pas au cœur des priorités de l'Europe, la plateforme pour la finance durable a travaillé sur des garanties sociales minimales de la taxonomie verte qui exigent l'application de principes directeurs de l'ONU, de lignes directrices de l'OCDE et des conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT). Elles s'appuient également sur des directives européennes en la matière, comme le projet de directive sur le devoir de vigilance européen⁹.

Le mandat de la plateforme a pris fin en 2022 et la Commission européenne a publié la liste de ses nouveaux membres qui ont un mandat de 2 ans à partir de 2023. Elle est composée d'une trentaine d'expert·e·s qui viennent de l'industrie financière, d'organisations environnementales ou

⁶ Taxonomie verte : les écologistes critiquent les règles pour l'aviation et le transport maritime, 15 juin 2023

⁷ Taxonomie : des investisseurs demandent l'exclusion du secteur aéronautique, Novethic L'Essentiel, 13/06/2023

⁸ Novethic, Ecolabel européen : le groupe d'experts peaufine les critères d'attribution

⁹ Taxonomie : la Commission européenne lève le voile sur les garanties sociales minimales, 25/11/2023

d'organisations professionnelles. Les cinq ONG qui avaient claqué la porte de la plateforme en septembre 2022 travaillent désormais à une taxonomie alternative à la taxonomie de la Commission européenne¹⁰.

1.1.4 Les avancées sur les standards et labels

En mars 2020, le TEG a publié un guide pratique concernant le EU Green Bond Standard sur base d'un document préalablement publié en juin 2019. Ce nouveau standard se base sur 4 éléments essentiels¹¹ : les fonds d'obligations vertes doivent financer des projets alignés avec la taxonomie, ne pas nuire aux autres objectifs environnementaux et respecter le minimum des garanties sociales, la publication par l'émetteur des obligations d'un cadre des obligations vertes, la publication de rapports sur l'utilisation des produits et sur l'impact et enfin la vérification obligatoire du cadre des obligations vertes et du rapport d'allocation finale par un examinateur externe.

Au troisième trimestre 2020, la Commission Européenne a mené une consultation publique concernant le « Standard Européen d'Obligations Vertes » (EU Green Bond Standard) pour recueillir les avis des parties prenantes, particulièrement des investisseurs et des fournisseurs de services, sur la base des propositions du Groupe d'Experts Technique européen sur la finance durable.

Le standard européen sur les obligations vertes a été voté par le Parlement européen le 5 octobre 2023, il va encadrer la notion de European Green Bond. Les Green Bond européens devront être alignés à 85 % avec les activités de la taxonomie verte.

L'éco-label concernera des produits spécifiques : fonds d'investissement, produits d'assurance avec une composante d'investissement et des comptes de dépôts, à terme et d'épargne. En 2020, le groupe d'experts sur l'éco-label a publié un deuxième rapport technique suscitant des débats entre ONG et le secteur financier au sujet de la part minimum d'activités vertes dans les produits labellisés¹².

Un troisième rapport technique a été publié à l'automne 2020 dans lequel les seuils ont été définis. Le groupe d'experts a également décidé de prendre en compte le critère 'Do no significant harm' de la taxonomie, selon lequel une activité ne doit pas causer de dommages collatéraux à un objectif environnemental¹³.

En mars 2021, le centre de recherche commun de l'Union européenne (CRC) a publié le draft d'un 4^{ème} rapport technique. Ce rapport poursuit le travail de définition des critères d'inclusion et d'exclusion applicables aux produits financiers qui souhaiteraient obtenir cet écolabel.

1.1.5 Les avancées sur les indices financiers durables

Le TEG a défini un cahier des charges pour la création de deux indices de référence : l'indice de « transition climatique » et l'indice « Accord de Paris ». La Commission européenne a pris des actes

¹⁰ La Commission européenne annonce la composition de la nouvelle Plateforme sur la finance durable, 08/02/2023

¹¹ Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

¹² Novethic, L'écolabel européen suscite de vifs débats

¹³ Novethic, Ecolabel européen : le groupe d'experts peaufine les critères d'attribution

délégués concernant ces deux indices en décembre 2020. Ils sont entrés en vigueur le même mois. De plus amples détails sont fournis sur ces indices dans la section 3.6 (les indices de référence).

1.1.6 Les avancées sur l'intégration de la durabilité dans les règles prudentielles

En avril 2020, les trois autorités européennes de supervision financière (European Banking Authority pour les banques, l'European Insurance and Occupational Pensions Authority pour les assurances et les pensions, l'European Securities and Markets Authority pour les marchés financiers) ont lancé une consultation publique pour collecter des avis sur les règles de transparence nécessaires sur les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) applicables aux acteurs des marchés financiers, aux conseillers financiers et aux produits financiers. La consultation s'est articulée autour de trois thèmes¹⁴ : les principales incidences négatives et les critères de non-nuisance « do not harm », les modèles de reporting pour transcrire l'information, et la nature des informations à divulguer.

1.1.7 Les avancées sur le renforcement de la transparence en matière de publication d'informations par les entreprises

Cette mesure s'est traduite par l'application de la réglementation Sustainable Finance Disclosure Regulation en mars 2021. Le contenu de cette réglementation est détaillé dans la section 3.1.1 (Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers).

1.1.8 Les avancées sur le reporting des entreprises

La directive 2014/95/EU – aussi appelée Non-Financial Reporting Directive (NFRD) définit les règles relatives à la transparence sur les informations non-financières des grandes entreprises. Dans le cadre de sa communication sur le pacte vert européen en décembre 2019, la Commission s'est exprimée sur une révision de cette directive en 2020. En avril 2021, la Commission a adopté une proposition de directive « Corporate Sustainability Reporting Directive » (CSRD) qui amenderait les exigences actuelles de reporting de la NFRD. En juin 2022, le parlement et les gouvernements de l'UE ont conclu un accord provisoire sur de nouvelles règles de publication d'informations pour les grandes entreprises. La directive sur la publication d'informations en matière de durabilité (CSRD) tiendra les sociétés davantage responsables en les contraignant à rendre publiques les répercussions de leurs actions sur la population et la planète.

1.1.9 Le pacte vert pour l'Europe

Le 11 décembre 2019, la Commission européenne a présenté sa proposition de pacte vert pour l'Europe.¹⁵ Elle estime que l'Europe a besoin d'environ 260 milliards d'euros d'investissements annuels supplémentaires pour atteindre les objectifs actuels de 2030 en matière de climat et d'énergie.

¹⁴ Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

¹⁵ Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil Européen, au Conseil, à la Banque Centrale Européenne, au Comité Économique et social Européen et au Comité des Régions, Le pacte vert pour l'Europe, COM(2019) 640 final.

Elle précise que « le secteur privé sera déterminant pour financer la transition écologique. Des signaux à long terme sont nécessaires pour orienter les flux financiers et les flux de capitaux vers les investissements écologiques et éviter les actifs échoués. »

La Commission annonce qu'elle présentera une stratégie renouvelée en matière de finance durable au troisième trimestre de 2020 qui mettra l'accent sur un certain nombre d'actions.

Renforcer les fondements de l'investissement durable

Il sera notamment nécessaire, estime la Commission, que le Parlement européen et le Conseil adoptent la taxonomie de classification des activités considérées comme écologiquement durables.

La durabilité devrait en outre être intégrée dans le cadre de gouvernance d'entreprise, car nombreuses sont les entreprises qui se focalisent encore trop sur les performances financières à court terme, au détriment de leur développement à long terme et de leur durabilité.

Dans le même temps, les entreprises et les institutions financières devront divulguer davantage de données concernant leur impact sur le climat et l'environnement afin que les investisseurs soient pleinement informés de la durabilité de leurs investissements. À cet effet, la Commission procédera à la révision de la directive sur la communication d'informations non financières.

Afin d'assurer une gestion adéquate des risques environnementaux et des possibilités d'atténuation, et pour réduire les coûts de transaction qui y sont associés, la Commission aidera aussi les entreprises et d'autres parties prenantes à élaborer des pratiques comptables normalisées concernant le capital naturel au sein de l'UE et au niveau international.

Offrir davantage de possibilités aux investisseurs et aux entreprises, en leur facilitant l'identification des investissements durables et en garantissant qu'ils sont crédibles

Cela pourrait passer, précise la Commission, par l'attribution de labels clairs aux produits d'investissement de détail et par l'élaboration d'une norme de l'UE en matière d'obligations vertes qui facilite les investissements durables de la manière la plus pratique.

Gérer et intégrer les risques climatiques et ceux liés à l'environnement dans le système financier.

Cela signifie, pour la Commission, une meilleure intégration de ces risques dans le cadre prudentiel de l'UE et une appréciation du caractère approprié des exigences de capital existantes pour les actifs verts. La Commission examinera également comment notre système financier peut contribuer à augmenter la résilience aux risques climatiques et liés à l'environnement, en particulier aux risques physiques et aux dommages découlant de catastrophes naturelles.

Le 15 janvier 2020, le Parlement européen a adopté une résolution dans laquelle le Green Deal est soutenu à une large majorité.¹⁶ Dans leur résolution du 15 mai 2020, les députés ont également appelé à ce que les investissements du plan de relance dans le cadre du Covid-19 soient prioritaires dans le Pacte vert.¹⁷

En mars 2020, la pandémie de Covid-19 a frappé le monde entier. Pour aider les pays européens à

¹⁶ Résolution du Parlement européen du 15 janvier 2020 sur le pacte vert pour l'Europe, 2019/2956(RSP).

¹⁷ Résolution du Parlement européen du 15 mai 2020 sur le nouveau cadre financier pluriannuel, les ressources propres et le plan de relance (2020/2631(RSP)).

se relever de cette crise, la Commission européenne a présenté au mois de mai 2020 un budget de 750 milliards d'euros. Ce plan de relance, baptisé Next Generation EU, est composé de 500 milliards d'euros de subventions et de 250 milliards de prêts. La Commission est déterminée à ce que ces financements permettent une reprise économique verte et numérique. Une partie du budget ira par exemple au renforcement du fonds pour une transition juste (10 milliards d'euros) créé dans le cadre du pacte vert et dans le développement rural (7,5 milliards d'euros).

Au total, la Commission européenne prévoit un budget de 373,9 milliards d'euros destinés aux ressources naturelles et à l'environnement dont 356,4 milliards provenant du cadre financier pluriannuel 2021-2027 et 17,5 milliards d'euros de Next Generation EU¹⁸.

1.1.10 La stratégie renouvelée sur la finance durable (EU's renewed sustainable finance)

En 2020, la Commission européenne a décidé de renouveler sa stratégie sur la finance durable dans le cadre du pacte vert européen. C'est dans ce cadre qu'elle a organisé une consultation publique auprès des acteurs du secteur financier, des experts et des citoyens entre avril et juillet 2020.

L'objectif annoncé par la Commission européenne en révisant la stratégie est de fournir les outils nécessaires pour que le système financier soutienne la transition des entreprises vers la durabilité dans le contexte de reprise après la pandémie de Covid-19. Elle contribuera aux objectifs du pacte vert européen, notamment en créant un cadre propice aux investisseurs privés et au secteur public pour faciliter les investissements durables et elle s'appuiera sur les travaux déjà menés dans le cadre du plan d'action sur la finance durable⁵.

La consultation publique a recueilli près de 650 réponses⁶. Elle a cherché à récolter des réponses sur le renforcement des fondations de la finance durable, l'accroissement des possibilités d'avoir un impact positif sur la société et l'environnement pour les citoyens, les institutions financières et les entreprises et enfin, la gestion, l'intégration et la réduction de l'exposition aux risques climatiques.

En février 2021, la Commission européenne a publié une synthèse des réponses récoltées lors de cette consultation publique.

1.1.11 La feuille de route pour la finance durable de l'ESMA

En février 2022, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a publié sa feuille de route pour une finance durable sur la période 2022-2024.

L'ESMA a établi une liste de sept domaines prioritaires sur lesquels travailler ainsi que trois actions à mettre en œuvre :

- s'attaquer au greenwashing et promouvoir la transparence ;
- construire des compétences internes à l'ESMA et chez les autorités compétentes nationales ;
- monitorer, évaluer et analyser le marché des produits ESG et les risques.

¹⁸ Commission européenne, Plan de relance pour l'Europe

1.2 Au niveau fédéral belge

1.2.1 Le Plan fédéral de développement durable

Depuis l'adoption de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, deux plans fédéraux de développement durable ont été établis, mis en œuvre et évalués : le PFDD 2000-2004 et le PFDD 2004-2008.

Ce dernier a été prolongé jusqu'en 2012. Depuis lors, aucun nouveau PFDD n'a été adopté.

Le PFDD 2004-2008 était composé de 31 actions, dont la huitième, consacrée aux placements éthiques, reconnaît les bienfaits de 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. »

Il s'agissait alors du premier signe de reconnaissance de l'ISR dans les stratégies publiques. Dans le cadre de la mise en œuvre des actions de ce Plan fédéral de développement durable 2004-2008, le gouvernement a approuvé le 21 décembre 2006 un **plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE)**. Celui-ci envisageait des actions visant à soutenir la RSE et les placements et investissements éthiques en Belgique. Trois actions portaient particulièrement sur ce dernier aspect : **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).¹⁹

1.2.2 L'accord de Gouvernement

Contrairement à ce qu'il en était pour son prédécesseur, le Gouvernement Michel ne faisait aucune référence à l'ISR dans son programme²⁰. Il n'en a pas été autrement du Gouvernement Wilmès.

Dans l'accord de gouvernement du 30 septembre 2020, le Gouvernement De Croo a intégré plusieurs engagements relatifs à ces trois actions.

Promouvoir les ISR dans la fonction publique

Dans le cadre du plan de relance et de transition interfédéral, l'accord indique que les

¹⁹ Nous renvoyons le·la lecteur·rice à notre rapport de 2009 en ce qui concerne la mise en œuvre de ces 3 actions : Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », FINANcité Cahier, n° 15, Réseau Financement Alternatif, octobre 2009.

²⁰ L'accord de Gouvernement du 1er décembre 2011 comportait un paragraphe lié au renforcement des droits des consommateurs : « 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. Une politique des consommateurs homogène sera menée de sorte que l'information procurée aux consommateurs, la réglementation en vue de protéger le consommateur et le contrôle sur la protection du consommateur se déroulent de manière uniforme. » 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). »

« investissements publics seront essentiels à la réalisation des objectifs européens poursuivis dans le cadre du Green Deal et au passage d'une économie linéaire à une économie circulaire »²¹. L'accord souligne qu'une « attention particulière sera accordée aux domaines importants dans le cadre du développement du Green Deal européen et de Next Generation. Cela augmentera considérablement les investissements destinés à soutenir la transition énergétique, comme le recommande la Commission européenne. »

Il mentionne aussi que « Des investissements seront aussi réalisés par différents biais, notamment [...] via l'orientation du capital privé pour financer la transition énergétique ».

L'accord prévoit également un fonds de transition porté par la Société fédérale de participation et d'investissement : « Dans le cadre d'une mission déléguée, la Société fédérale de participation et d'investissements prendra l'initiative de mettre en place un fonds de transition. Les investisseurs institutionnels tels que les assureurs et les fonds de pension ainsi que les investisseurs privés seront invités à y participer. Le fonds sera également accessible aux sociétés régionales d'investissements publics. L'objectif est de soutenir les entreprises essentielles, de renforcer leur solvabilité et de les aider à se réorienter en fonction des défis à long terme auxquels nous sommes confrontés comme la lutte contre les changements climatiques ou la transition numérique. Le fonds de transition sera assisté lors de la sélection des dossiers d'investissement par un comité d'investissement indépendant. »

L'accord du gouvernement prévoit un volet climatique dans lequel il affirme que « La Société fédérale de participations et d'investissement sera chargée d'élaborer une stratégie d'investissement et de placement coordonnée, durable et ambitieuse, dont l'un des objectifs sera de réduire progressivement les investissements dans les énergies et combustibles fossiles, à l'instar des choix posés par la Banque européenne d'investissement. D'ici 2030, l'État fédéral et les institutions sous sa tutelle devront s'être entièrement retirés des entreprises à forte émission de gaz à effet de serre qui ne sont pas engagées dans la transition énergétique. »

Favoriser une épargne-pension durable

L'accord du gouvernement prévoit des engagements relatifs à l'épargne pension du pilier 2²².

« Dans le respect des objectifs de rendement minimum garanti et des règles prudentielles à appliquer par les fonds de pension et par les assureurs, le gouvernement examinera la possibilité de favoriser des engagements en matière de politique de placement du deuxième pilier. Ces engagements auront pour objectif, d'une part, de favoriser la sortie des investissements dans des secteurs néfastes à l'environnement et à la santé, notamment les carburants fossiles, et, d'autre part, de favoriser les investissements dans la transition énergétique de notre économie. »

Evaluer et élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR

Concernant la transparence, nous trouvons dans l'accord des intentions spécifiques à l'égard du secteur bancaire « Le gouvernement s'engage à agir pour que le secteur des banques et des assurances soit transparent pour le consommateur. Le gouvernement transposera en temps utile les futures

²¹ Accord du gouvernement, point 2.1.2, 30 septembre 2020

²² Accord du gouvernement, point 1.4, 30 septembre 2020

directives européennes afin de permettre au consommateur de comparer plus facilement les produits et de changer éventuellement de fournisseur de crédit ou de compagnie d'assurance, tout en trouvant un équilibre entre un niveau de protection des consommateurs suffisamment élevé et une réduction de la charge administrative. »²³

Bien que les produits ISR ne soient pas spécifiquement mentionnés, il est raisonnable de penser que l'une des directives européennes en lien avec la transparence soit le règlement européen (UE) 2019/2088 dit *Sustainable Finance Disclosure* (SFDR) entré en application en mars 2021.

Au-delà de ces trois actions, il est important de souligner que le gouvernement De Croo indique également dans l'accord du gouvernement qu'il va examiner aussi « la possibilité d'encourager l'activation de l'épargne dans des projets durables et écologiques, avec un meilleur rendement que celui des comptes d'épargne. On pense par exemple à un système de banques vertes » dans le cadre du plan de relance et de transition interfédéral.

Un processus de définition inachevé

Le Service public fédéral de programmation (SPP) Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale, a confié en 2008 à Financité 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 », « 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 les parties issues du secteur financier.²⁴

La proposition qui en est sortie est soutenue par la société civile (syndicats, mutualités, organisations de consommateurs, ONG de protection de l'environnement, de défense des droits humains, etc.). Ensemble, ces différentes organisations demandent que cette norme minimale ISR soit intégrée dans la loi.

²³ Accord du gouvernement, point 2.6, 30 septembre 2020

²⁴ Bernard Bayot, Alexandra Demoustiez, Steven Coeckelbergh, Définition d'une norme légale d'investissement socialement responsable, Cahier Financité, n°12, décembre 2008, <http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/001/297.pdf>

La norme minimale ISR : Vers une définition objective de l'éthique

Il n'existe aucune définition de ce qu'est ou devrait être un produit financier éthique. La notion même d'éthique peut s'avérer bien différente d'une culture à l'autre, d'un pays à l'autre, voire d'une personne à l'autre. Tandis que certaines activités d'entreprises sont faciles à catégoriser (il est mieux vu de fabriquer des panneaux solaires que des armes), le choix devient plus complexe lorsqu'il s'agit de fabriquer des pilules contraceptives, de produire de l'énergie nucléaire ou même de ne pas vérifier rigoureusement les conditions sociales que des sous-traitants imposent à leurs travailleurs.

Pour sortir de cette impasse et dépasser le simple jugement de valeur, **Financité s'est basée sur une analyse objective en se référant aux conventions internationales signées par la Belgique.**

Ces conventions représentent un ensemble de règles que la Belgique s'engage à respecter dans divers domaines. Il est dès lors tout à fait justifiable que ces mêmes règles constituent les normes minimales auxquelles les produits financiers commercialisés en Belgique devraient se conformer par le truchement des entreprises commerciales dans lesquelles ces produits financiers investissent.

Ces conventions ratifiées par la Belgique se comptent par dizaines. Parmi celles-ci, citons celles de l'OIT comme la convention sur la liberté d'association et la protection du droit syndical, la Déclaration universelle des droits de l'homme ou la convention sur la diversité biologique (Rio, 1992). En tout, cinq grands domaines ont été identifiés : le droit humanitaire (réglementations en matière de conflit, de guerre,...), les droits sociaux (droits des salariés, des syndicats, trafic d'enfants, travail forcé,...), les droits civils, l'environnement (pollution, perturbation de l'écosystème, commerce illégal des matières premières,...) et enfin tout ce qui concerne la gouvernance (fraude fiscale, corruption, abus de fonction, accords anti-concurrentiels,...).

Ainsi donc, les entreprises contrevenant aux conventions ratifiées par la Belgique devraient automatiquement être exclues des fonds de placement éthiques.

Analyse et transparence

Pour y parvenir et pour pouvoir qualifier un fonds d'éthique, de socialement responsable ou encore de durable, les promoteurs de produits financiers seront dans l'obligation d'exclure de leurs placements les entreprises figurant dans les listes noires (black lists) pour leur non-respect des normes minimales citées plus haut. Ils/elles seront également tenus/elles de réaliser une analyse extra-financière des entreprises dans lesquelles ils/elles comptent investir. Pour ce faire, ils/elles disposeront d'une totale liberté dans le choix des critères qu'ils/elles utiliseront, mais devront jouer la transparence vis à vis des candidats investisseurs.

Un marché de mauvaise qualité

L'introduction d'une norme minimale de qualité ISR (soit un label garantissant la qualité éthique du produit) paraît d'autant plus importante que la confiance dans la valeur sociétale des produits financiers auto-proclamés éthiques, durables ou socialement responsables diminue.

En 2014, une enquête en ligne réalisée par TNS en 2014 (à l'initiative de la banque ING) se penchait sur les facteurs qui empêchent les investisseur·euse·s d'opter pour des placements éthiques ou durables. À côté des raisons financières (tel que le manque d'argent disponible) ou du fait que les banques ne proposent pas ce type de placement (23 %), 29 % des investisseur·euse·s déclarent ainsi qu'ils·elles ne perçoivent pas la stratégie de placement du fonds et 24 % ne font simplement pas confiance au label « placements éthiques et durables ». ²⁵

Une récente enquête journalistique ne semble malheureusement pas leur donner tort. Le 29 avril 2020, sous le titre « Banques : sur les routes cachées de notre argent », le premier numéro du magazine #Investigation de la RTBF a en effet remonté la piste des fonds de placement belges pour faire parler nos euros. Et de mettre en lumière : même sous le couvert d'investissements durables, les banques y cachent parfois des secteurs controversés. La conclusion des journalistes est sans appel :

« À la fin de notre histoire, un sentiment s'impose. Celui de *“Faites ce que je dis, ne faites pas ce que je fais”*. Ce n'est pas seulement une impression. C'est la réalité des documents que nous avons analysés durant de longs mois. Nous avons trouvé de nombreuses exceptions aux grandes règles que les banques prétendent suivre. » ²⁶

Cette perception négative du public doublée des résultats de cette enquête journalistique correspondent malheureusement à la réalité : comme le montre le présent Rapport, si l'encours des fonds ISR continue à grimper de manière vertigineuse, cela ne saurait masquer la piètre qualité des produits financiers estampillés ISR commercialisés en Belgique.

Pour une grande partie, c'est parce que ces produits possèdent au moins un actif d'entreprise ou d'État qui viole les conventions internationales ratifiées par la Belgique, selon la liste noire Financité. On retrouve ainsi des actifs d'entreprises pétrolières coupables de catastrophes écologiques ou encore des sociétés peu respectueuses des droits de ses salarié·e·s. Pour une autre partie, c'est notamment parce que les informations fournies sont insuffisantes pour juger le caractère socialement responsable de l'investissement.

Malgré ce constat, le gouvernement fédéral n'a déposé aucun projet de loi en la matière. Aucune initiative parlementaire n'a davantage été prise sous l'actuelle et la précédente législature alors qu'on a dénombré pas moins de quatre initiatives sous les précédentes législatures, devenues entre-temps caduques ²⁷.

²⁵ http://www.ing.be/about/showhtml.jsp?htmlid=637455_FR.

²⁶ Emmanuel Morimont, Sur les routes cachées de notre argent : quand nos banques investissent dans le sale, le toxique et le guerrier, RTBF, 22 avril 2020, https://www.rtbef.be/info/dossier/investigation/detail_sur-les-routes-cachees-de-notre-argent-quand-nos-banques-investissent-dans-le-sale-le-toxique-et-le-guerrier?id=10486632.

²⁷ Il s'agit de :

- la proposition du 2 décembre 2008 de Karine Lalieux, Guy Coëme, Colette Burgeon et Alain Mathot relative à la création de l'Agence de protection des consommateurs de produits financiers communs (DOC 52 1632/001),
- la proposition du 25 février 2011 de Philippe Mahoux, Marie Arena, Bert Anciaux, Ahmed Laaouej et Louis Siquet visant la promotion des investissements socialement responsables (S. 5-808.),
- la proposition du 15 avril 2013 de Ronny Balcaen, Georges Gilkinet, Meyrem Almaci, Muriel Gerkens et Stefaan Van Hecke relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (DOC 53 2749/001),

Une initiative parlementaire

La seule initiative parlementaire en lien avec la définition de l'ISR est la proposition de résolution du 14 juillet 2017 concernant les investissements de Belfius et de la SFPI dans les énergies fossiles et les activités non éthiques, déposée par M. Gilles Vanden Burre et Mme Meyrem Almaci et consorts.²⁸

Devenue caduque, une nouvelle proposition semblable à la première mais mise à jour a été déposée le 29 octobre 2019 par MM. Gilles Vanden Burre et Dieter Vanbesien et consorts.²⁹

Ce texte demande au gouvernement fédéral de créer une liste d'exclusions d'investissements publics pour Belfius et la SFPI :

- sur la base de « mauvais comportements » qui impliquent :
 - une violation sévère des droits humains ;
 - des dommages sévères à l'environnement ;
 - de la corruption ;
 - des violations des droits humains dans des pays en situation de guerre ou de conflits ;
 - d'autres violations particulièrement sérieuses de normes éthiques ;
 - dans la production d'armes nucléaires, de sous-munitions ou bien encore de tabac.

La proposition demande également de faire en sorte que Belfius définisse des critères pour identifier et réduire le financement d'entreprises qui exploitent en partie des combustibles fossiles ou qui utilisent en partie des combustibles fossiles pour la production d'électricité.

Comme on le voit, cette proposition peut être mise en relation avec la proposition de norme minimale visée ci-dessus qui prévoit que, pour pouvoir qualifier un fonds d'éthique, de socialement responsable ou encore de durable, les promoteurs de produits financiers soient dans l'obligation d'exclure de leurs placements les entreprises contrevenant aux conventions ratifiées par la Belgique en matière de droit humanitaire, de droits sociaux, de droits civils et d'environnement.

1.3 Au niveau wallon

1.3.1 La Stratégie wallonne de développement durable

Le Parlement wallon a adopté, le 26 juin 2013, un **décret instaurant une Stratégie wallonne de développement durable** (SWDD)³⁰. Ce décret rend incontournable pour les prochains gouvernements l'adoption d'une stratégie wallonne de développement durable endéans l'année de leur investiture. Une déclaration de politique régionale durable, en quelque sorte.

- la proposition du 22 mai 2013 au Sénat par Cécile Thibaut, Freya Piryns, Zakia Khattabi et Benoît Hellings relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (S 5-2102).

²⁸ DOC 54 2623/001.

²⁹ DOC 55 0690/001.

³⁰ Dossier 793 (2012-2013) n°1.

Pour ce faire, le texte fixe les principes, les modalités et les procédures pour l'élaboration, le contenu, la mise en œuvre, le suivi et l'évaluation d'une telle stratégie. En outre, pour assurer une continuité d'une législature à l'autre, le décret met une série d'outils à disposition du Gouvernement : diagnostic, vision à long terme, parcours d'objectifs, plans d'action, etc.

Il s'accompagne de la création d'un département développement durable et de la mise en place d'une cellule d'avis indépendante amenée à se pencher sur les grands projets de décision gouvernementale et à assurer leur cohérence avec la stratégie wallonne de développement durable. Ce décret pourrait encourager et faciliter le développement d'une stratégie ISR.

Le gouvernement wallon a adopté le 7 juillet 2016 la **deuxième stratégie wallonne de développement durable**. Le plan d'actions présenté comprend le passage suivant :

« Dans la perspective de faire auditer la Wallonie sur des critères non-financiers pour pouvoir bénéficier de facilités bancaires, le Gouvernement wallon encouragera les investissements socialement responsables (ISR) permettant aux organismes publics wallons qui disposent de fonds de les placer en actifs socialement responsables et/ou aux organismes qui doivent financer leurs projets d'émettre des dettes socialement responsables en :

- adoptant un plan d'actions qui visera notamment à définir des critères d'investissements socialement responsables appropriés, réaliser un inventaire des organismes publics susceptibles d'être concernés, rédiger un vade-mecum à l'attention des organismes publics wallons en vue de faciliter la mise en place d'une politique d'investissements socialement responsables par ces derniers, mener une campagne de sensibilisation à destination des organismes publics wallons et mettre en place un service facilitateur en vue de sensibiliser et d'accompagner les organismes publics wallons intéressés par la politique d'investissements socialement responsables (RS05).

Le Gouvernement wallon s'engagera par ailleurs à renforcer la responsabilité sociétale des organisations privées au travers des actions suivantes :

- encourager les investissements citoyens et locaux dans des projets durables (RS06). »

Sur le premier volet, la Wallonie a obtenu sa première notation extra-financière en 2018 comme cela sera évoqué au chapitre consacré aux émissions d'obligations socialement responsables. Sur le second, des dispositifs spécifiques ont été mis en œuvre par la Sowalfin et la Sowecsom. Nous y reviendrons dans le chapitre consacré aux investissements publics.

1.3.2 La déclaration de politique régionale wallonne

Le moins que l'on puisse écrire est que la place de l'ISR dans les déclarations successives de politique régionale wallonne a été variable

La déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014 (disponible à l'annexe 1.4.1) avait une certaine ambition que l'on n'a plus retrouvée dans celle de 2014-2019³¹. Suite à

³¹ Le gouvernement wallon s'était toutefois engagé à plaider pour l'interdiction de certains produits liés à des investissements controversés : « À cet égard, dans tous les accords commerciaux et de promotion et de protection d'investissement conclus par la Belgique et par l'Union européenne, la Wallonie continuera à plaider pour la révision

l'installation du deuxième gouvernement wallon de cette législature, le 28 juillet 2017, la nouvelle déclaration de politique régionale était quant à elle quasiment muette en ce qui concerne la thématique de l'ISR.³²

La déclaration de politique régionale wallonne pour l'actuelle législature comporte quant à elle deux aspects qui méritent d'être retenus dans le cadre du présent rapport :

- Un cadastre des subsides, placements et investissements publics dans les énergies fossiles sera élaboré ainsi qu'un plan d'action visant à leur élimination d'ici 2025 au plus tard, pour autant qu'il existe des alternatives durables. La Wallonie défendra les mêmes mesures au niveau belge et européen (page 62),
- Dans le cadre de ses attributions, le Gouvernement portera à l'échelle européenne, notamment :

la création d'une banque du climat à même de financer les investissements nécessaires à la transition, sur base du modèle du pacte finance-climat, garantissant des recettes innovantes et stables et financée par un impôt européen sur les profits des sociétés modulé en fonction de leur bilan carbone et par un financement à 0% de la BEI par la BCE ;

- la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles à l'horizon 2025 pour tous les acteur·rice·s financier·ère·s agissant dans l'Union européenne (page 116).

L'initiative Get up Wallonia lancée par le Gouvernement wallon en juillet 2020 a permis de créer un conseil stratégique qui a produit un rapport intitulé « Vers une prospérité plurielle et une équité intergénérationnelle » en avril 2021.

Plusieurs actions proposées par ce conseil stratégique ont été retenues dans le rapport, dont une est relative à l'économie sociale. Il s'agit de l'action Action III.3.4. intitulée « Mobiliser l'épargne privée et rassembler les outils financiers régionaux ».

Les détails se trouvent à l'annexe 1.4.1.

1.4 Au niveau bruxellois

1.4.1 La déclaration de politique régionale de la Région de Bruxelles-Capitale

Côté bruxellois, la déclaration de politique régionale pour la législature 2019-2024 est la première

des textes-modèles utilisés pour leur négociation et en particulier pour : (...) l'élaboration, au niveau international, de règles strictes visant à interdire la commercialisation et la diffusion de produits financiers basés sur une spéculation sur les matières premières agricoles ; »

³² Elle prévoyait seulement que « La Région lancera un emprunt obligataire « durable » afin de développer les investissements en faveur du développement durable et de la transition écologique. Cet appel à l'épargne permettra de garantir à celles et ceux qui souhaitent affecter leur épargne à cette fin que celle-ci sera consacrée à des investissements durables dans l'économie verte ». Nous reviendrons sur ce point dans le chapitre consacré aux émissions d'obligations socialement responsables.

qui comporte des intentions qui concerne l'ISR :

- Le Gouvernement analysera l'opportunité d'émettre des Green Bonds à l'échelle régionale pour financer les politiques de transition (mobilité, rénovation, etc.) (page 66).
- Le Gouvernement portera à l'échelle européenne, notamment :
 - la création d'une banque du climat à même de financer les investissements nécessaires à la transition ;
 - la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles pour tous les acteurs financiers agissant dans l'Union européenne (page 127).

Dans son plan de relance publié en juillet 2020, la Région Bruxelles-Capitale prévoit de favoriser un financement local des entreprises bruxelloises en ayant recours à des coopératives de crédit et à des plateformes agréées « de financement alternatif ».

1.5 Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles

La déclaration de politique de la Fédération Wallonie-Bruxelles pour la législature 2019-2024 ne comporte aucune disposition en matière d'ISR.

1.6 L'autorégulation du secteur financier

C'est dans ce contexte et en l'absence d'une norme publique que, le 7 février 2019, la Fédération belge du secteur financier (Febelfin) a annoncé l'initiative « Towards sustainability » la future mise en place d'un label certifiant la durabilité des produits financiers, notamment des fonds de placement.

Cette norme, selon son concepteur, a été élaborée en gardant cinq principes à l'esprit :

1. il existe une stratégie claire visant la durabilité ;
2. les entreprises ou activités très nuisibles sont exclues ;
3. il existe une politique transparente concernant les pratiques socialement contestables (par ex. énergie nucléaire, évasion fiscale, peine de mort);
4. l'investisseur·euse reçoit des informations claires, compréhensibles et comparables ; et
5. le respect de la norme de qualité fait l'objet d'un contrôle indépendant.

Le moins que l'on puisse écrire est que cette initiative ne fait pas l'unanimité au sein même du secteur financier lui-même puisque Thomas Van Craen, directeur de la Banque Triodos Belgique, probablement celle qui se profile le plus en Belgique sur le segment des investissements socialement responsables, a annoncé qu'elle n'adhérerait pas à ce « Quality Standard »³³.

*« Les critères de durabilité minimums fixés pour le nouveau « Quality Standard », un label de qualité applicable à 5 à 10% des produits financiers proposés sur le marché belge, ne suffisent tout simplement pas », dénonce-t-il. « Le label n'exclut ni le pétrole ni le gaz. Une entreprise qui tire 60% de ses revenus du pétrole peut encore bénéficier d'un fonds portant le nouveau label. Même les entreprises qui exploitent des gisements de gaz de schiste et de sable bitumineux peuvent, certes en application de certaines restrictions, prétendre à un fonds durable. »*³⁴

Mais ce n'est pas tout : dans sa première version, le label de Febelfin est par ailleurs très tolérant envers des produits comme le tabac ou les armes. En matière de tabac, il prévoit un taux maximum de 10% de revenus issus du tabac pour être éligible. Sur la question des armes, il propose tout simplement de respecter la loi belge, qui interdit déjà depuis 2007 le financement de la production et du commerce des 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 (voir ci-après le chapitre relatif aux investissements controversés).

Ensuite, si le label de Febelfin interdit le financement de la production et de la distribution d'armes nucléaires destinées à des pays non-signataires du traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP), il est parfaitement possible par contre de financer la vente d'armes nucléaires aux États signataires de ce traité. Enfin, un plafond maximal de 10% est prévu pour la production et le commerce des autres armes « normales ».

En juin 2021, le label annonce une révision de ses critères qui entrera en vigueur en janvier 2022. Comme prévu initialement, certains seuils deviennent plus stricts. En matière de tabac, le seuil passe

³³ Les fonds de Triodos sont toutefois des produits « labellisés » par cette norme aujourd'hui.

³⁴ Carte blanche dans le journal L'Echo, 7 févr. 2019.

d'une tolérance de revenus de 10% à 5%, il en va de même pour les armes « normales ». Le label tolère toujours le charbon, le pétrole et le gaz non-conventionnel puisqu'il autorise toujours des revenus jusqu'à 5%.

Du côté de la transparence, le label exige désormais que les produits suivent tout simplement la réglementation européenne en la matière.

Au 31/07/2023, le label avait labellisé 771 produits d'investissement représentant 539 milliards d'euros³⁵.

Outre la qualité intrinsèque de cette proposition du secteur financier, pour le moins contestable, se pose la question de sa légitimité.

A l'été 2023, le label a adopté sa 3^{ème} version : les points clés des changements par rapport à la dernière version concerne l'exclusion des entreprises qui développent de nouveaux projets pétroliers et gaziers. Autre aspect notable, pour les fonds adoptants une stratégie de « Best-in-class », le gestionnaire de fonds devra réduire son univers investissable d'au moins 25 %. Il sera également demandé de suivre l'intensité carbone des portefeuilles et la politique de diversité de genre dans les conseils d'administration des entreprises investies³⁶.

1.7 Chez nos voisin-e-s

Il existe dans plusieurs pays voisins des labels initiés par des pouvoirs publics. C'est le cas du label écologique autrichien, le label ISR et GreenFin en France et l'écolabel Nordic Swan³⁷.

1.7.1 Ecolabel Directive "Green Funds" UZ 49

Le label écologique autrichien pour les produits financiers durables existe depuis 2004 et est le plus ancien label de ce type en Europe. Pour l'obtenir, il faut justifier que l'on applique des critères suivants.

Critères d'exclusion

Doivent être exclus les entreprises et/ou les projets des secteurs d'activité suivants :

1. Énergie nucléaire : construction et exploitation de centrales nucléaires et fourniture de composants nucléaires nécessaires à la production d'énergie nucléaire, production d'uranium et production d'énergie.
2. Armements : production d'armes conventionnelles et/ou controversées ainsi que le commerce de celles-ci.
3. Combustibles fossiles : production de charbon, gaz naturel et pétrole brut, production d'énergie issue du charbon et du pétrole brut.
4. Génie génétique : culture et commercialisation d'organismes et produits génétiquement modifiés (génie génétique vert) ainsi que thérapie génétique avec les

³⁵ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, 2023

³⁶ Le label belge Towards Sustainability adopte sa troisième version pour des critères plus stricts, 18/08/2023

³⁷ Etude MIRA, L'épargne et l'investissement durable en Belgique en 2019

cellules de lignée germinale, recherche chez l'homme de techniques de clonage avec l'homme et l'embryon.

Doivent être exclues les entreprises coupables d'une ou plusieurs des pratiques suivantes :

1. Violations systématiques, graves et permanentes des droits de l'humain et de la législation sociale (en particulier en ce qui concerne les secteurs, activités et domaines à haut risque).
2. Absence d'engagement de l'entreprise à respecter les normes minimales de l'Organisation internationale du Travail (OIT) en ce qui concerne le travail des enfants, le travail forcé, la liberté d'association et la discrimination ou violations systématiques de celles-ci.

Doivent être exclus les États et pouvoirs publics coupables d'une ou plusieurs des pratiques suivantes :

1. Violation des droits fondamentaux concernant la démocratie et les droits de l'humain.
2. Application de la peine de mort.
3. Budgets militaires particulièrement élevés.
4. Absence d'objectifs et de mesures visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre et à protéger les espèces.
5. Politique expansive concernant le développement futur de l'énergie nucléaire.

Les fonds immobiliers doivent quant à eux exclure de leurs investissements les immeubles, qu'il s'agisse de bâtiments neufs ou bâtiments rénovés, qui ne répondent pas à certaines normes de construction dans les domaines suivants :

1. Qualité des infrastructures.
2. Transparence économique.
3. Haute efficacité énergétique.
4. Utilisation de sources d'énergie renouvelables.
5. Utilisation de matériaux de construction écologiques.
6. Confort thermique. Critères positifs de sélection

La politique d'investissement, les critères de sélection ainsi que l'enquête, l'évaluation et les processus de sélection des produits d'investissement sont ensuite évalués par l'organisme de contrôle dans les domaines suivants.

En ce qui concerne les entreprises :

1. Gouvernance d'entreprise, politique et gestion de l'entreprise.

2. Environnement et climat (processus et des produits)
3. Biodiversité, protection des espèces, bien-être animal, conservation du paysage et protection environnementale,
4. Atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique,
5. Pollution de l'air et de l'eau, déchets (introduction de substances dangereuses),
6. Efficacité des matériaux : la consommation de ressources, gestion des ressources finies, recyclage, économie circulaire.
7. Parties prenantes (employés, fournisseurs, client·e·s, investisseur·euse·s, société / public).

En ce qui concerne les États et pouvoirs publics :

1. Environnement et climat
2. Protection du climat et adaptation au changement climatique, énergies renouvelables,
3. Pollution de l'air et de l'eau, déchets, substances dangereuses,
4. Biodiversité et protection des écosystèmes,
5. Gestion des ressources naturelles (efficacité des ressources et évitement des matériaux problématiques), économie circulaire.
6. Santé et affaires sociales
7. Pauvreté, marginalisation sociale, égalité des sexes,
8. Travail et société,
9. Santé et nutrition, accès à l'eau potable et aux installations sanitaires,
10. Éducation.
11. Économie et gouvernance
12. Développement économique et innovation, production durable,
13. Gouvernance et état de droit, paix et justice,
14. Coopération et contrats internationaux.

En ce qui concerne le secteur immobilier :

1. Environnement et climat
2. Efficacité énergétique et demande d'énergie primaire, potentiel de réchauffement global,
3. Utilisation des ressources et efficacité des matériaux (par exemple, balance écologique des matériaux de construction),
4. Biodiversité, sols (par exemple mesures de verdissement, demande de terres).
5. Santé et affaires sociales

6. Polluants (par exemple émissions),
7. Locataires (p. ex. diversité, projets de logements communautaires),
8. Utilisation et infrastructure (par exemple, accessibilité)

Part de marché

Le volume de marché des fonds communs de placement domestiques labellisés était de 64 milliards d'euros, correspondant à 304 fonds³⁸ au 31/03/2023.

1.7.2 Le label Greenfin

Premier label d'État dédié à la finance verte en France, le label Greenfin (anciennement label « Transition énergétique et écologique pour le climat ») a été lancé fin 2015 au moment de la COP 21. Ce label s'appuie sur un décret et un arrêté publiés en décembre 2015 qui actent la création du label et définissent son cahier des charges et ses modalités de contrôle.

Part de marché

120 fonds sont labellisés pour un encours de 22 milliards d'euros au 31/07/2023³⁹.

1.7.3 Le label ISR

Le premier label ISR public a été créé en France en 2016⁴⁰. Le cahier des charges est défini par les pouvoirs publics et le label est attribué par des auditeurs accrédités, choisis par les sociétés de gestion qui souhaitent l'obtenir. Il doit permettre de garantir la qualité extra-financière des produits ISR et faciliter ainsi la diffusion de l'investissement socialement responsable auprès d'un public plus large.

Au 31/07/2023, 1354 fonds ont obtenu ce label ISR. Au total, le montant global des encours des fonds labellisés s'élève à 783 milliards d'euros.⁴¹

En mars 2021, le label est entré dans une phase de révision. A l'heure actuelle ce label permet de garantir que certains processus sont respectés, il compte se diriger vers un label de qualité permettant avec de plus fortes exigences concernant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Après des mois de discussions, la nouvelle mouture du label est officielle et elle va exclure les énergies fossiles : toutes les entreprises qui exploitent du charbon ou du pétrole et gaz non conventionnels, mais aussi celles qui prévoient de nouveaux projets d'exploration et d'exploitation d'hydrocarbures au sens large ne pourront pas faire partie des fonds labellisés. La nouvelle mouture du label cherche aussi à pousser les entreprises à réduire leur empreinte carbone en adoptant des plans de transition qui devront progressivement s'aligner sur l'Accord de Paris, c'est-à-dire cibler la neutralité carbone⁴². Elle entrera en application à partir du 1^{er} mars 2024.

³⁸ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2023

³⁹ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2023

⁴⁰ http://www.tresor.economie.gouv.fr/12541_cahier-des-charges-du-label-isr-soutenu-par-les-pouvoirs-publics-

⁴¹ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2023

⁴² Label ISR : Bruno Le Maire arbitre contre les énergies fossiles et pour les épargnants, 07/11/2023

1.7.4 Le Nordic Swan Ecolabel

Le label a été créé en 2017 et concerne plusieurs catégories de produits.

Au 31/07/2023, 60 fonds ont obtenu le label pour un encours de 18 milliards d'euros⁴³.

En octobre 2022, la Financial conduct authority, le régulateur des marchés financiers britannique a présenté le projet de créations de trois labels : un label durable dans lequel 70% des investissements devront être alignés sur un objectif environnemental ou social. Un label de transition, pour les fonds détenant des sociétés qui démontrent leur capacité à améliorer leurs indicateurs ESG. Et enfin un label d'impact, pour les fonds qui démontrent leur capacité à réaliser une contribution positive sur des critères de durabilité⁴⁴.

1.8 Discussion

Depuis plus de dix ans, Financité réclame l'instauration d'un label ISR pour éviter les différences de qualité d'un produit « ISR » à l'autre, impossibles à déceler sans une analyse fine.

En raison de l'inaction des pouvoirs publics, c'est le secteur financier lui-même qui s'est arrogé le droit de trancher lui-même cette question après avoir défini les critères extra-financiers qu'il juge convenables pour la société. Cette norme de qualité édictée par Febelfin ne rencontre pas deux exigences essentielles qui doivent prévaloir tant au niveau du choix des critères à prendre en compte pour bénéficier du label que de la mise en œuvre du label et de son contrôle :

- la représentativité de la société belge dans son ensemble ;
- la garantie de l'indépendance du label à l'égard du secteur financier.

La Belgique n'est pas le seul État de l'Union européenne à faire preuve de timidité en la matière. On ne peut dès lors que se réjouir de voir les institutions européennes avancer sur la création de la toute première « liste verte » du monde. Malheureusement, elle ne concernera que le changement climatique dans la version que l'on espère voir établie d'ici fin 2020, dans le but d'être pleinement appliquée d'ici fin 2021.

Concernant les autres objectifs environnementaux (ressources aquatiques et marines, économie circulaire, pollution, biodiversité et écosystèmes), la taxonomie ne devrait être établie que d'ici fin 2021, pour une application d'ici fin 2022.

Comme le calendrier de la Commission prévoit un réexamen avant la fin de 2021, cela pourrait justifier une extension de délai pour la taxonomie relative à l'impact social positif ; ces règles pourraient alors commencer à s'appliquer à partir de 2026-2027.

Cette lenteur – au minimum car, en politique, des délais aussi longs s'apparentent parfois à des enterrements de première classe - justifie que la Belgique adopte sans attendre sa norme minimale ISR et y intègre la taxonomie européenne au fur et à mesure de l'adoption de celle-ci.

Pour Financité, un label ISR implique, d'abord et avant tout, d'exclure les investissements dans toute société ou État qui viole les droits fondamentaux (droit humanitaire, droit social, droit civil,

⁴³ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2023

⁴⁴ Le régulateur britannique s'attaque au greenwashing en créant trois labels durables, 29/10/2022

droit environnemental et enfin tout ce qui concerne la gouvernance), en se basant sur les conventions internationales. Ceci signifie une exclusion de toutes les entreprises et / ou États qui violent l'un des principes de ces conventions ratifiées par la Belgique.

A cette obligation de base, doivent ensuite s'ajouter d'autres exigences liées, d'une part, à la transparence de la méthode et des résultats de l'application de cette méthode sur le produit financier labellisé et, d'autre part, à la mise en place d'un processus de certification clair et indépendant. Ce sont là les critères minimums indispensables pour qu'un produit financier puisse ensuite assortir son produit d'une ou plusieurs « vignettes » : Fossil free, OGM free, Nuclear free, Alcohol free,...

L'instauration d'une définition de norme minimale ISR est un enjeu primordial. Pour ce faire, il conviendrait de se baser sur l'étude réalisée en 2008 par Financité à la demande du SPP Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale et qui définit les critères minimums à respecter pour être qualifié de produit ISR.

Il est d'autant plus légitime d'avancer au niveau belge que, comme indiqué ci-dessus,

- d'une part, la qualité moyenne du marché, en France comme en Belgique, est insuffisante et les appellations utilisées pour qualifier certains produits de nature à tromper les investisseurs,
- d'autre part, l'extension de la taxonomie européenne au sujet de l'impact social ne commencera à s'appliquer qu'à partir de 2026-2027 au plus tôt.

Nous préconisons dès lors que la Belgique adopte sa norme minimale ISR et y intègre la taxonomie européenne au fur et à mesure de l'adoption de celle-ci.

2. La transparence

Jusqu'à présent existaient un certain nombre de lois traitant de la transparence relative aux critères sociaux, éthiques et environnementaux pris en compte par certains services et produits financiers spécifiques.

La nouveauté dans ce domaine est le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Il faut noter que des modifications ont été apportées sur ce règlement par le nouveau règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088.

Le premier ensemble d'exigences – généralement appelé niveau 1 du SFDR – est entré en vigueur le 10 mars 2021. Des informations complémentaires sur les rapports d'impact, ainsi que des détails sur le contenu, les méthodologies et la présentation seront fournis par le biais des normes techniques de réglementation (Regulatory Technical Standards, RTS) – généralement appelées niveau 2 du SFDR.

Sur le papier, les exigences concernant la classification des produits financiers sont une avancée notable :

- les produits qui, sans avoir un objectif de durabilité précis, promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales (ESG), doivent être clairs à propos de la manière de respecter ces caractéristiques (article 8) ;
- les produits qui ont un objectif d'« investissement durable » sont soumis à des obligations d'information spécifiques (article 9) afin rendre leur comparaison plus aisée, et plus généralement, tout produit ou conseil est soumis à une obligation d'information précontractuelle, que le produit ou le service soit ou non présenté comme durable (article 6).

2.1 L'ensemble des services financiers

3.2.1. *Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers*

Ce Règlement, aussi appelé Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR, qui vise l'harmonisation des règles de transparence en matière de durabilité dans le secteur des services financiers n'a évidemment de sens que s'il s'applique largement. Sont donc concernés :

1. Les acteurs des marchés financiers : une entreprise d'assurance qui propose des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; une entreprise d'investissement fournissant des services de gestion de portefeuille ; une institution de retraite professionnelle (IRP) ; un initiateur de produit de retraite ; un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif ; un fournisseur de produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle ; un gestionnaire de fonds de capital-risque éligible ; un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligible ; une société de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ; un

établissement de crédit fournissant des services de gestion de portefeuille.

2. Les conseillers financiers : un intermédiaire d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; une entreprise d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; un établissement de crédit qui fournit des conseils en investissement ; une entreprise d'investissement qui fournit des conseils en investissement ; un gestionnaire de FIA qui fournit des conseils en investissement ; une société de gestion d'OPCVM qui fournit des conseils en investissement.⁴⁵

Cette harmonisation concerne les règles relatives à la transparence en ce qui concerne

1. l'intégration des risques en matière de durabilité,
2. la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité dans les processus et
3. la fourniture d'informations en matière de durabilité en ce qui concerne les produits financiers.

Quelles sont concrètement les nouvelles exigences imposées aux acteur·rice·s des marchés financiers et aux conseiller·ère·s financier·ère·s ?

Politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité

Les acteur·rice·s des marchés financiers et les conseiller·ère·s financier·ère·s publient sur leur site internet des informations concernant leurs politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d'investissement (ou leurs conseils en assurance pour les conseillers).⁴⁶

Transparence des incidences négatives en matière de durabilité

Les acteur·rice·s des marchés financiers ont désormais l'obligation de publier et tenir à jour sur leur site internet :

1. quand ils·elles prennent en compte les principales incidences négatives dans leurs décisions d'investissement, une déclaration sur les politiques de diligence raisonnable sur ces incidences ou quand ils ne prennent pas en compte les incidences négatives, des informations claires expliquant les raisons de ce choix et des informations indiquant si et quand ils ont l'intention de prendre en compte ces incidences négatives ;
2. des informations sur leurs politiques relatives au recensement et à la hiérarchisation des principales incidences négatives en matière de durabilité ainsi que les indicateurs y afférents ;
3. une description des principales incidences négatives et toutes les mesures prises ou prévues à cet égard ;
4. un bref résumé des politiques d'engagement telles que définies dans la Directive 2007/36 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (critères de sélection des

⁴⁵ Article 1.1 et 1.11

⁴⁶ Article 3

sociétés en portefeuille comprenant les aspects financiers et extra financiers comme les facteurs ESG), le cas échéant ;

5. une affirmation relative au respect des engagements responsables pris publiquement par l'entreprise ;
6. une affirmation relative au respect des normes internationales reconnues en matière de diligence raisonnable et de communication d'informations et, le cas échéant, le degré d'alignement avec la COP 21 de Paris.⁴⁷

Les conseillers financiers doivent quant à eux publier et tenir à jour sur leur site internet des informations indiquant comment ils prennent en considération, dans leurs conseils en investissement ou leurs conseils en assurance, les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ou pourquoi ils ne les prennent pas en compte.⁴⁸

Transparence des politiques de rémunération

Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers doivent inclure dans leurs politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité et publier ces informations sur leur site internet.⁴⁹

Transparence dans les documents précontractuels

Les acteur·rice·s des marchés financiers et les conseiller·ère·s financier·ère·s doivent décrire dans les documents précontractuels publiés :

1. la manière dont les risques en matière de durabilité sont intégrés dans leurs décisions d'investissement, conseils en investissement ou conseils en assurance ;
2. les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques en matière de durabilité sur le rendement des produits financiers.⁵⁰

Transparence sur les produits financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

Si un produit financier promeut la poursuite d'un objectif d'investissement durable (ESG ou équivalent), d'autres informations précontractuelles doivent être fournies :

1. sur la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales sont respectées et,
2. quand un indice de référence est désigné, indiquant si et de quelle manière cet indice est adapté à ces caractéristiques.

Les acteur·rice·s doivent indiquer ainsi l'endroit où est décrit la méthodologie utilisée pour calculer l'indice.⁵¹

⁴⁷ Article 4.1 à 4.4, 19.

⁴⁸ Article 4.5

⁴⁹ Article 5

⁵⁰ Article 6.1 et 6.2

⁵¹ Article 8.1 et 8.2

Par ailleurs, lorsqu'un produit financier a pour objectif l'investissement durable et qu'aucun indice de référence n'a été désigné, l'entité doit donner une explication de la manière dont l'objectif d'investissement durable est atteint.⁵²

En outre, pour chaque produit financier de type ESG, les acteurs des marchés financiers doivent publier et tenir à jour sur leur site internet les informations suivantes :

1. une description des caractéristiques environnementales ou sociales ou de l'objectif d'investissement durable ;
2. des informations sur les méthodes utilisées pour évaluer, mesurer et surveiller les caractéristiques ESG du produit ;
3. une information sur les principales incidences négatives ;
4. une information sur l'alignement du produit avec son indice de référence, le cas échéant.

Ces informations doivent être claires, succinctes, compréhensibles, exactes, non trompeuses et facilement accessibles pour le public.⁵³

Les articles 8 et 9 du règlement en sont devenus le symbole car ils permettent de qualifier le niveau de « vert » d'un produit financier. En effet, depuis le 10 mars 2021, date de l'entrée en vigueur du « niveau 1 » du règlement, bon nombre d'acteurs financiers ont commencé à communiquer sur la classification des produits financiers qu'ils commercialisent. L'objectif est qu'un consommateur-investisseur puisse facilement reconnaître :

- des produits « article 8 » qui, sans avoir un objectif de durabilité précis, promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales (ESG)
- les produits « article 9 » qui ont un objectif d'investissement durable
- les produits « article 6 » qui ne sont pas présentés comme durables

Selon une étude réalisée par Morningstar⁵⁴ portant sur des fonds vendus dans l'Union européenne, les fonds auto-classifiés article 8 et article 9 représenteraient 42.4 % des fonds européens.

Depuis le 1^{er} janvier 2022, les acteurs financiers doivent publier annuellement sur leur site internet une « Déclaration des incidences négatives en matière de durabilité » concernant leurs fonds classés article 8 ou article 9, au plus tard le 30 juin, et ce à partir de 2023. Trois informations devront être comprises dans cette déclaration :

- Une publication des 15 indicateurs obligatoires et 2 sur les 33 indicateurs optionnels liés à l'environnement et aux questions sociales, salariales, des droits humains, d'anticorruption et de blanchiment d'argent ;
- Une énumération des actions entreprises au cours de la période de référence et des actions prévues pour la période suivante afin de réduire les principales incidences négatives ;
- A partir de la deuxième déclaration, les acteurs financiers devront également publier une

⁵² Article 9.2

⁵³ Article 10.1

⁵⁴ SFDR Article 8 and Article 9 Funds: 2021 in Review, Morningstar

comparaison historique⁵⁵.

Transparence des pratiques ESG des acteurs de marché dans les rapports périodiques

Quand un·e acteur·rice des marchés financiers promeut un produit financier de type ESG, il·elle doit décrire, dans les rapports périodiques requis par les réglementations sectorielles, la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales sont respectées.

Pour un produit financier ayant un objectif durable, il faut en outre décrire :

1. l'incidence globale du produit financier en matière de durabilité via des indicateurs pertinents ;
2. ou, quand un indice de référence a été désigné, une comparaison entre l'incidence globale du produit financier et les incidences de l'indice désigné et d'un indice de marché large au moyen d'indicateurs de durabilité.⁵⁶

En février 2021, les trois régulateurs financiers européens (EBA, EIOPA et ESMA) ont publié leur rapport sur le cadre technique de la réglementation sur le reporting SFDR. La réglementation sur le reporting comporte huit catégories d'information et six d'entre elles ont désormais des normes techniques.

Modifications apportées par le règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 au règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

Quelques modifications ont été apportées au règlement de la SFDR concernant principalement les règles de transparences relatives aux produits article 6, 8 et 9.

Elles permettent d'assurer une cohérence entre la réglementation SFDR et la taxonomie européenne.

Les articles 8 et 9 de la réglementation SFDR devront, en partie, se référer aux articles 5, 6 et 7 qui traitent de la transparence dans le règlement 2020/852 (voir annexe 1.4.2).

De manière synthétique, lorsqu'un produit financier est classé article 6, il doit indiquer la déclaration suivante : « **Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental** ».

Lorsqu'un produit financier est classé article 9, **il doit préciser la part des investissements réalisés dans des activités économiques durables sur le plan environnemental (niveau d'alignement avec la taxonomie environnementale)**

Lorsqu'un produit financier **est classé article 8, il doit indiquer** « Le principe consistant à “ne pas causer de préjudice important” s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit

⁵⁵ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du conseil, Journal officiel de l'Union Européenne, 27 novembre 2019, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R2088&from=CS>

⁵⁶ Article 11.1

financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. **Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.**

Utilisation du terme « durable » dans la dénomination des fonds

Dans une note de la FSMA intitulée « entrée en vigueur du règlement européen 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »), le régulateur belge indique que l'article 13 précise que l'usage des termes « investissements durables » est réservé aux Produits Article 9 et qu'il faut éviter autant que possible d'utiliser le terme « durable » si le produit est catégorisé article 8.

En septembre 2023, la Commission européenne a lancé une consultation pour une éventuelle refonte du règlement SFDR afin de classer les fonds ESG⁵⁷ en 4 catégories. *La première contiendrait des produits financiers investissant dans des activités sociales ou environnementales, la deuxième engloberait des produits répondant à des standards ESG crédibles, la troisième serait composée d'investissements intégrant des exclusions d'activités à impact négatifs, enfin, la dernière catégorie permettrait d'inclure des produits visant la transition des entreprises investies*⁵⁸.

MiFID II

La directive européenne MiFID (Markets in Financial Instrument Directive), publiée en 2007 a pour but de rendre les marchés financiers plus efficaces et transparents, et de protéger les investisseurs. En 2014, le législateur européen adopte MiFID II qui est entré en vigueur en janvier 2018. En 2021, de nouvelles modifications⁵⁹ y sont encore apportées, notamment en y intégrant des aspects ESG.

Plus particulièrement, à partir d'août 2022, le règlement délégué 2021/1253⁶⁰ entre en vigueur et oblige les conseiller·ère·s en investissement et gestionnaires de portefeuilles à inclure les préférences ESG des client·e·s dans leur demande d'informations ainsi que de prendre en compte ces préférences.

A partir de novembre 2022, une seconde modification comprise dans la directive déléguée 2021/1269⁶¹ oblige l'intégration des facteurs de durabilité dans les obligations en matière de gouvernance des produits. Ainsi, les responsabilités respectives du producteur et du distributeur comporteront certaines responsabilités ESG.

2.2 Les fonds de pension

⁵⁷ Fonds Article 8 ou Article 9

⁵⁸ SFDR : Bientôt la fin des fonds articles 8 et 9 ?, Novethic L'Essentiel, 15/09/2023

⁵⁹ New ESG changes to MiFID II – What Investment firms and banks need to know, Allen & Overy, 15 décembre 2021, disponible sur <https://www.allenoverly.com/en-gb/global/news-and-insights/publications/new-esg-changes-to-mifid-ii-what-investment-firms-and-banks-need-to-know>

⁶⁰ Règlement délégué (UE) 2021/1253 de la Commission, Journal officiel de l'Union européenne, 21 avril 2021, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1253&from=EN>

⁶¹ Directive déléguée (UE) 2021/1269 de la Commission, Journal de la Commission européenne, 21 avril 2021, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021L1269&from=EN>

La directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)⁶²

La révision de la directive Institutions de retraite professionnelle (IRP), dite directive IRP2, améliore la gouvernance des fonds de pension, accroît la transparence des informations fournies aux affiliés et aux bénéficiaires des régimes de retraite, renforce la surveillance des fonds de pension et établit de nouvelles règles concernant les activités et les transferts transfrontaliers. Mais elle se préoccupe également d'investissement socialement responsable.

Le préambule souligne l'importance d'une bonne gestion des risques, y compris les risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, les risques sociaux, ainsi que les risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire (« actifs bloqués »⁶³) et confirme l'importance des enjeux ESG, tels que codifiés dans les Principes pour un investissement responsable⁶⁴ pour la politique d'investissement et la gestion des risques des IRP :

- (57) Il est essentiel que les IRP améliorent leur gestion des risques, compte tenu de l'objectif qui consiste à avoir une répartition équitable des risques et des profits entre générations au sein des régimes de retraite professionnelle, de manière à ce que les éventuels points faibles en ce qui concerne la viabilité du régime de retraite soient correctement appréhendés et soient discutés avec les autorités compétentes concernées. Les IRP devraient, dans le cadre de leur système de gestion des risques, produire une évaluation des risques pour leurs activités liées aux retraites. Cette évaluation des risques devrait également être mise à la disposition des autorités compétentes et devrait, le cas échéant, inclure, entre autres, les risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, les risques sociaux, ainsi que les risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire (« actifs bloqués »).
- (58) Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance visés dans les principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations unies sont importants pour la politique de placement et les dispositifs de gestion des risques des IRP. Les États membres devraient demander à leurs IRP de communiquer explicitement dans quelle mesure ces facteurs sont pris en compte lors des décisions de placement et de quelle manière ils sont intégrés dans leur dispositif de gestion des risques. La pertinence et l'importance relative des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance pour les investissements d'un régime de retraite et la manière dont ces facteurs sont pris en compte devraient faire partie des informations à fournir par l'IRP en vertu de la présente directive. Cela n'empêche pas une IRP de satisfaire aux exigences en déclarant, dans le cadre de ces informations, que les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance ne sont pas pris en compte dans sa politique de placement ou que les coûts d'un système de surveillance de la pertinence et de l'importance relative de ces facteurs et de la manière dont ils sont pris en compte sont

⁶² Journal officiel de l'Union européenne, 23 décembre 2016.

⁶³ Un actif bloqué ou « stranded asset » est un investissement ou actif qui perd tout ou partie de sa valeur en raison de l'évolution du marché. Il peut s'agir d'une évolution réglementaire, d'innovations technologiques ou encore de catastrophes naturelles.

⁶⁴ <https://www.unpri.org/>

disproportionnés par rapport à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de ses activités.

Ces principes sont traduits dans l'obligation pour les États membres de veiller à ce que les IRP révèlent la pertinence et l'importance des facteurs ESG et la manière dont ils sont pris en compte dans leur système de gestion des risques. Les fonds peuvent se conformer à cette obligation en déclarant que ces facteurs ne sont pas pertinents ou que les coûts de contrôle sont disproportionnés (voir annexe 1.4.2).

La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle

La loi du 11 janvier 2019⁶⁵ a modifié la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (ci-après IRP) dans le cadre de la transposition de la directive IORP II. Ces modifications sont entrées en vigueur le 13 janvier 2019.

La loi précitée du 27 octobre 2006 prévoit dorénavant les articles en annexe 1.4.2.

2.3 Les pensions des indépendant-e-s

La loi-programme du 24 décembre 2002 charge l'organisme de pension de rédiger chaque année un rapport sur la gestion des conventions de pension (article 53)⁶⁶. Ce rapport, mis à la disposition de tout·e affilié·e et/ou intéressé·e qui en fait la demande, doit notamment contenir des informations sur la stratégie d'investissement à long et à court terme et **la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects social, éthique et environnemental**.

2.4 Les pensions complémentaires

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci, prévoit une mesure de transparence similaire (article 42)⁶⁷.

L'organisme de pension ou la personne désignée dans la convention collective de travail ou le règlement de pension doit rédiger chaque année un rapport sur la gestion de l'engagement de pension. Le rapport doit contenir 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**. Ce rapport est mis à la disposition de l'organisateur, qui le communique sur simple demande aux affilié·e·s.

Outre la mesure de transparence qui est imposée aux fonds de pension, l'article 47 de cette même loi prévoit qu'il ne suffit 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

⁶⁵ Loi du 11 janvier 2019 relative à la transposition de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) et modifiant la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (MB du 23 janvier 2019).

⁶⁶ Moniteur belge, 31 décembre 2022, 58686

⁶⁷ Moniteur belge, 15 mai 2003, Ed 2, 26407

qu'il l'ait fait :

« 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 (...). 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** ; (...) »

2.5 Les organismes de placement collectif

2.5.1 *La loi du 3 août 2012 concernant les organismes de placement collectif*

En matière d'investissement socialement responsable, deux dispositions méritent d'être relevées dans la loi du 3 août 2012⁶⁸ relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.⁶⁹

La première disposition concerne le **prospectus**, dont la publication est nécessaire pour effectuer une offre publique de titres d'un organisme de placement collectif (OPC). L'article 58 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** ».

La seconde disposition a trait au **rapport** annuel et au rapport semestriel que tout organisme de placement collectif doit publier. Selon l'article 88, ces rapports doivent contenir 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.

2.5.2 *L'Arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE*

A l'article 207, l'arrêté royal stipule que le rapport annuel doit être publié dans les trois mois qui suivent la fin de la période sur laquelle il porte et le rapport semestriel dans les deux mois qui suivent la fin du semestre sur lequel il porte.

2.5.3 *La loi du 19 avril 2014 concernant les organismes de placement collectif alternatifs et leurs gestionnaires*

Des règles en tous points similaires à celles présentées ci-dessus ont été mises en place en 2014 pour

⁶⁸ Entrée en vigueur le 19 octobre 2012, cette loi remplace la loi homonyme du 20 juillet 2004

⁶⁹ Moniteur belge, 19 octobre 2012, 63652

les organismes de placement collectif alternatifs (OPCA)⁷⁰ et leurs gestionnaires. Un cadre réglementaire est désormais imposé à l'activité de nombreux gestionnaires d'OPCA, qui n'était auparavant pas régulée.

2.6 Les indices de référence

2.6.1 Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence « transition climatique » de l'Union, les indices de référence « accord de Paris » de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence⁷¹

Un des trois objectifs du plan d'action sur la finance durable établi par la Commission européenne et évoqué ci-dessus était de favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières permettant aux investisseurs, qu'il s'agisse d'entreprises ou de particulier·ère·s, de prendre des décisions d'investissement plus éclairées et plus responsables.

Partant du constat que les fournisseur·euse·s d'indices ont travaillé à l'élaboration d'indicateurs de référence ESG afin d'intégrer les objectifs de durabilité à la mesure de performance des instruments financiers, mais que « le manque de transparence des méthodes utilisées a jeté un doute sur leur fiabilité », le plan d'action indique qu'« il est nécessaire que ces méthodes soient plus transparentes et plus solides afin de réduire les risques d'éco-blanchiment (greenwashing) ».

Le Règlement (UE) 2019/2089 adopté le 27 novembre 2019 a deux objets :

D'abord, il crée de nouveaux types d'indices de référence visant à donner davantage d'informations sur l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement :

- les indices de référence « transition climatique » de l'UE, qui visent à réduire l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement standard ;
- les indices de référence « accord de Paris » de l'UE, qui ont pour objectif plus ambitieux de ne sélectionner que les composants qui contribuent à la limitation à 2 °C du réchauffement climatique, prévue dans l'accord de Paris sur le climat.

Ensuite, le texte prévoit l'obligation pour tous les indices de référence ou toutes les familles d'indices de référence de fournir une explication sur la manière dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte dans leur stratégie d'investissement.

La Commission européenne a pris les actes délégués en décembre 2020 qui sont entrés en application le même mois.

2.7 Le secteur bancaire

Progressivement, l'ensemble des acteur·rice·s des marchés financiers et des conseiller·ère·s financier·ère·s sont contraint·e·s de publier des informations en matière de durabilité. Tou·te·s ? Non, il manque une catégorie importante d'acteur·rice·s, les banques. Comment l'expliquer ?

⁷⁰ Ce terme désigne les organismes de placement collectifs autres que les organismes de placement collectif régis par la directive UCITS

⁷¹ JO L 317 du 9.12.2019, p. 17-37

2.7.1 *Plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises*

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 d'élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR.

Il était prévu que l'action puisse se scinder, après avis de la CBFA⁷² 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 professionnelle. 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 reporting 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. »

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 Financité 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 financiers⁶⁸. L'objectif de cette étude était de créer un outil permettant de comparer et classer les organismes financiers.

Pour créer cet outil, Financité a d'abord délimité le champ de l'étude. En matière d'organismes financiers, elle s'est penchée 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. Pour ces deux types d'acteurs, la recherche s'est concentrée sur les quatre éléments principaux de la responsabilité sociale : l'inclusion financière, la responsabilité et la solidarité dans les politiques d'investissement et d'allocations d'actifs. Plusieurs questions ont été formulées. Elles ont permis de déterminer des critères et ensuite des indicateurs permettant de mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers.

Deux questions en particulier (l'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs responsable ? L'établissement de crédit a-t-il une politique d'allocation d'actifs solidaire ?), doivent permettre d'offrir une meilleure transparence sur la politique d'investissement des institutions financières.

2.7.2 *Proposition de loi du 16 juillet 2019 instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne*

Le 16 juillet 2019, Messieurs Hugues Bayet, Ahmed Laaouej, Christophe Lacroix et Malik Ben

⁷² Commission bancaire, financière et des assurances, remplacée en 2011 par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA)

Achour ont déposé une proposition de loi instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne.⁷³

Cette proposition de loi oblige les établissements financiers à identifier dans leur bilan l'affectation des sommes versées en compte dans le cadre des comptes d'épargne.

Dans un souci de contrôle, elle oblige les établissements financiers à remettre chaque année à la Banque Nationale de Belgique un rapport sur l'affectation qui est faite de l'épargne récoltée dans le cadre des comptes d'épargne. Ce rapport devra également être transmis à la Chambre des représentants.

Ses auteur·rice·s estiment en effet qu'il est regrettable que les Belges ne puissent pas savoir ce que les banques font de tout cet argent. Ils estiment qu'il est légitime, pour plus de transparence et de contrôle, que l'épargne récoltée par les comptes d'épargne et placée par les Belges soit suivie. Cela va dans le sens de plus de transparence et d'éthique au sein des banques en Belgique. Les auteur·rice·s veulent récolter l'ensemble des positions sur les marchés et en particulier les informations sur les types d'investissement. Ces informations permettront de savoir à quoi sert l'argent.

2.7.3 Règles européennes de transparence relative à la durabilité applicables aux établissements de crédit

Depuis le 1er janvier 2022, les établissements de crédit devront faire preuve de transparence quant à la manière dont les questions de durabilité impactent leurs activités économiques (dont l'octroi de crédit) et inversement comment leurs activités économiques impactent les questions de durabilité⁷⁴.

Ils doivent publier les informations nécessaires à la compréhension :

- de l'incidence qu'ont sur eux des questions de durabilité (« de l'extérieur vers l'intérieur ») et
- de l'incidence qu'ils ont sur l'homme et l'environnement (« de l'intérieur vers l'extérieur »).

Cette disposition s'applique aux établissements de crédit dépassant, à la date de clôture de leur bilan, le critère du nombre moyen de 500 salarié·e·s sur l'exercice.

Elle émane de l'article 8 du règlement Taxonomie⁷⁵, de l'acte délégué article 8 du règlement taxonomie⁷⁶ et de l'article 19bis du CSRD⁷⁷.

⁷³ Bernard Bayot, Annika Cayrol, Lise Disneur et Olivier Jérusalmy, « Indicateurs de responsabilité sociétale des établissements de crédit et des dispensateurs de crédit aux particuliers », dans *FINANCité Cahier*, n° 18, Réseau Financement Alternatif, juin 2010

⁷⁴ Règles relatives à la finance durable – Etablissements de crédit, Autorité des services et marchés financiers, 14 décembre 2021, disponibles sur https://www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2022-01/fsma_2022_03_fr.pdf

⁷⁵ [règlement \(ue\) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement \(ue\) 2019/2088](#)

⁷⁶ [acte délégué article 8 du règlement taxonomie](#)

⁷⁷ [directive 2013/34/ue du parlement européen et du conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/ce du parlement européen et du conseil et abrogeant les directives 78/660/cee et 83/349/cee du conseil](#)

2.7.4 *Guide relatif aux risques liés au climat et à l'environnement de la Banque Centrale Européenne*

Le 27 novembre 2020, la Banque centrale européenne (BCE) publiait le « Guide relatif aux risques liés au climat et à l'environnement » dans lequel elle revient sur ses attentes vis-à-vis des banques en ce qui concerne une gestion prudente et une communication transparente de ces risques. Quelle que soit leur taille, les banques devront s'auto-évaluer sur l'importance de ces risques pour leur établissement ainsi que communiquer comment celui-ci répond aux attentes de la BCE décrites dans le guide. Dans un deuxième temps, les banques devront répondre de leur plan d'action de la gestion de ces risques.

En 2022, les résultats de ce questionnaire ne seront pas pris en compte dans l'évaluation de l'autorité de surveillance, mais cela pourrait être le cas à partir de 2023.

En 2021, la Banque centrale européenne a publié les résultats de sa première évaluation à grande échelle concernant les évolutions des pratiques liées à la gestion des risques climatiques et environnementaux. 112 banques sont concernées par cette évaluation. La moitié d'entre elles s'attendent à ce que les risques climatiques et environnementaux aient un impact sur leur activité, cependant elles ne sont pas très proactives pour intégrer ces risques dans leurs activités. La moitié d'entre elles n'a pas planifié d'action concrète pour intégrer les risques climatiques et environnementaux dans leur stratégie et moins d'un cinquième a développé des indicateurs clés.

Une lueur d'espoir vient quand même du fait que les 2/3 des banques interrogées ont intégré le risque climatique dans la gestion de risque crédit à travers des mesures améliorées lors de leur due diligence ou en cessant de financer certaines activités très exposées au risque climatique⁷⁸.

2.8 Les entreprises

Les acteur·rice·s financier·ière·s sont de plus en plus soumis à des régulations concernant la durabilité de leur produits.

L'une des composantes de cette durabilité concerne la qualité en matière sociale, environnementale et de gouvernance des actifs dans lesquels ils·elles investissent. Une partie des actifs financiers (action obligation ...) sont en lien direct avec des entreprises, ainsi la qualité des produits financiers durables dépend fortement du comportement des entreprises dans lesquelles ils·elles investissent.

C'est pourquoi la qualité des données ESG concernant ces entreprises sont des éléments très importants pour garantir le succès de la transition de la finance vers une finance durable.

En effet, les acteur·rice·s financier·ère·s qui placent de l'argent dans des actifs d'entreprises (ou de pays) nécessitent des données sur leur comportement afin d'être en capacité d'analyser la nature et l'impact de leurs activités sur l'environnement et la société.

La directive européenne 2014/95/UE, appelée NFDR pour Non-Financial Reporting Directive, est un élément structurant en Europe pour la collecte des données.

⁷⁸ Banks must accelerate efforts to tackle climate risks, ECB supervisory assessment shows, Banking supervision, 22 Novembre 2021

En plus de cela, il est important de noter le travail en cours à l'échelle européenne et belge sur le devoir de vigilance des entreprises qui devraient permettre d'accroître la transparence sur la manière dont les entreprises actives en Union Européenne gèrent les risques en matière de droits de l'homme, d'environnement et de gouvernance tout au long de leur chaîne de valeur. Cette initiative va d'ailleurs au-delà de la problématique de la transparence dans la mesure où elle pourrait même permettre de poursuivre au civil celles qui ne pourraient pas prouver avoir agi en toute prudence.

2.8.1 Directive 2017/95/UE du parlement européen et du conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes

La législation européenne impose à certaines grandes entreprises de divulguer des informations sur la manière dont elles opèrent et gèrent les défis sociaux et environnementaux. Cela permet d'aider les parties prenantes à évaluer la performance non financière des grandes entreprises et encourage ces dernières à développer une approche responsable des affaires.

La Directive 2014/95/UE - également appelée directive sur le reporting non financier (NFRD) - établit les règles relatives à la publication d'informations non financières et sur la diversité par certaines grandes entreprises.

Cette directive s'applique actuellement aux grandes entreprises d'intérêt public comptant plus de 500 employés. Cela couvre environ 11 700 grandes entreprises et groupes à travers l'UE.

Ces grandes entreprises doivent publier des informations relatives aux questions suivantes

- questions environnementales
- questions sociales et traitement des employés
- respect des droits de l'homme
- lutte contre la corruption et les pots-de-vin
- diversité au sein des conseils d'administration des entreprises (en termes d'âge, de sexe, de formation et d'expérience professionnelle).

Le 21 avril 2021, la Commission a adopté une proposition de directive sur le rapport de durabilité des entreprises (CSRD), qui modifierait les exigences de reporting existants de la NFRD. La proposition étend le champ d'application à **toutes les grandes entreprises et à toutes les sociétés cotées sur les marchés réglementés** (à l'exception des micro-entreprises cotées), elle exige l'audit (assurance) des informations communiquées, elle introduit des exigences plus détaillées en matière de rapports, ainsi que l'obligation d'établir des rapports conformément aux normes européennes obligatoires en matière de rapports sur le développement durable et elle exige des entreprises qu'elles "marquent" numériquement les informations communiquées⁷⁹.

En juin 2022, les député·e·s et les gouvernements de l'UE ont conclu un accord provisoire sur de nouvelles règles de publication d'informations pour les grandes entreprises. La directive sur la publication d'informations en matière de durabilité (CSRD) tiendra les sociétés davantage responsables en les contraignant à rendre publiques les répercussions de leurs actions sur la

⁷⁹ Commission européenne, Corporate sustainability reporting

population et la planète. Cette obligation a pour objectif de mettre un terme au « greenwashing » et de jeter les bases de normes internationales d'information en matière de durabilité.

Les nouvelles normes européennes d'information en matière de durabilité seront d'application pour toutes les grandes entreprises (plus de 250 employé·e·s et 40 millions d'euros de chiffre d'affaires, conformément à la directive comptable), qu'elles soient cotées en bourse ou non. Les entreprises devront rendre diverses informations publiques, notamment les répercussions de leurs actions sur l'environnement, les droits humains, les normes sociales et la déontologie, et ce, en respectant des normes communes.

L'accord noué précise que les informations fournies par les sociétés au sujet des répercussions de leurs actions sur le climat ou les droits humains seront contrôlées et certifiées par un organe indépendant. Les informations en matière de finance et de durabilité seront sur un pied d'égalité et les investisseurs auront enfin accès à des données fiables, transparentes et comparables.

Les député·e·s ont fait valoir que les sociétés étrangères exerçant une activité substantielle sur le marché de l'UE (150 millions d'euros de chiffre d'affaires annuel au sein de l'UE) devront suivre des règles d'information semblables. Les États membres se chargeront d'en contrôler le respect, avec l'aide de la Commission.

Une poignée de PME cotées sur les marchés publics seront soumises à des normes de reporting plus légères⁸⁰.

Après d'intenses négociations entre la Commission, le Conseil européen et le Parlement européen, la Commission européenne a publié le 31 juillet 2023, l'acte délégué de la directive CSRD qui institue les standards européens de reporting de durabilité (ESRS). La proposition de la Commission Européen a animé le monde de la finance car le standard de reporting demande d'appliquer le principe de double matérialité. Il s'agit de prendre en compte la matérialité financière des critères ESG (ceux qui affectent positivement ou négativement les résultats financiers de l'entreprise, appelée la « simple matérialité ») mais également une « matérialité d'impact » qui repose sur la manière dont une entreprise affecte positivement ou négativement ses parties prenantes sur les plans environnemental, social et de la gouvernance.

La vision américaine portée par l'ISSB (International Sustainability standards board), un standard de reporting concurrent à celui proposé par l'Europe prône une simple matérialité arguant que la double matérialité n'a pas d'impact sur les marchés financiers et ne force pas les entreprises à se transformer⁸¹.

2.8.2 Le devoir de vigilance en matière de droits de l'homme, l'environnement et la bonne gouvernance

A l'échelle européenne

⁸⁰ [De nouvelles règles relatives à l'information sociale et environnementale pour les grandes entreprises, Parlement européen, 21 juin 2022](#)

⁸¹ CSRD : lourdeur administrative, attaque contre la double matérialité... le reporting ESG en pleine tourmente, Novethic L'Essentiel, 13/10/2023

Jusqu'à présent, l'Union européenne n'avait aucun instrument qui permettait de contraindre les entreprises d'avoir des chaînes de valeur propres, de ne pas avoir recours au travail forcé, au travail des enfants et de participer à des régimes génocidaires⁸².

En avril 2020, le Commissaire européen à la justice, Didier Reynders, a annoncé l'élaboration d'une première proposition législative pour rendre juridiquement responsables les entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme et l'environnement.

En octobre 2020, la Commission européenne a lancé une consultation publique pour l'aider à présenter en 2021 des propositions sur la responsabilité des entreprises sur l'environnement, les droits sociaux et les droits humains

En mars 2021, le Parlement européen a adopté un rapport d'initiative législative sur le devoir de vigilance raisonnable (ou due diligence) des entreprises.

Ce texte prévoit des règles européennes contraignantes en matière de devoir de diligence qui obligeront les entreprises à identifier, traiter et corriger les aspects de leur chaîne de valeur (toutes les opérations, relations d'affaires directes ou indirectes, chaînes d'investissement) qui pourraient porter préjudice ou qui portent réellement préjudice aux droits de l'homme (y compris les droits sociaux, commerciaux et des travailleurs), à l'environnement (notamment la contribution au changement climatique ou à la déforestation) et à la bonne gouvernance (comme la corruption ou les pots-de-vin).

Les entreprises qui souhaitent accéder au marché intérieur de l'UE, notamment celles installées en dehors de l'Union, devraient prouver qu'elles respectent les obligations de diligence raisonnable en matière d'environnement et de droits de l'homme.

Selon le texte, en cas de non-respect des règles de vigilance, les sociétés concernées pourraient être poursuivies au civil à moins qu'elles ne puissent prouver avoir agi en toute prudence.

L'initiative ne prévoit aucune procédure en cas de délits graves, ceux-ci relevant plutôt du droit pénal⁸³.

La Commission Européenne a publié le 23 février 2022 une proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises⁸⁴. Pour la Commission, l'objectif de cette directive est de conduire l'économie à être plus juste et équitable grâce à l'instauration de règles relatives au respect des droits humains et de l'environnement par les entreprises dans les chaînes de valeurs mondiales. Ainsi, cette proposition favoriserait un comportement durable et responsable des entreprises. Même si certaines règles existent déjà au niveau national, une harmonisation à l'échelle européenne garantirait une sécurité juridique et des conditions de concurrence équitable pour les entreprises, ainsi qu'une plus grande transparence pour les consommateurs. Si la proposition soumise au

⁸² Editions législatives, Devoir de vigilance européen : «les entreprises ne vont pas s'en sortir en bradant les questions éthiques à la sortie du Covid»

⁸³ Euractiv, Vers l'élaboration d'une loi sur le devoir de vigilance en matière de droits de l'homme

⁸⁴ La Commission européenne publie sa proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises, Centre de Ressources sur les Entreprises et le Droits de l'Homme, 23 février 2022, disponible sur <https://www.business-humanrights.org/fr/derni%C3%A8res-actualit%C3%A9s/la-commission-europ%C3%A9enne-publie-sa-proposition-de-directive-sur-le-devoir-de-vigilance-des-entreprises/>

Parlement Européen et du Conseil européen est approuvée, les Etats membres auront deux ans pour la transposer en droit interne et communiquer les textes correspondants à la Commission.

Selon le CNCD 11.11.11, la proposition limite excessivement son champ d'application (seules 13.000 entreprises dans l'UE et 4.000 entreprises hors UE seraient concernées), et risque de fermer les yeux sur de nombreuses activités commerciales préjudiciables. Par ailleurs, la future directive ne prévoit rien pour lever les nombreux obstacles juridiques (coûts élevés, délais courts, accès limité aux preuves, capacité juridique restreinte, charge de la preuve disproportionnée, etc.) qui empêchent les victimes d'engager des poursuites judiciaires contre des entreprises. Mais surtout, certaines dispositions risquent de rendre la directive inefficace pour prévenir les dommages au-delà du premier niveau de la chaîne d'approvisionnement. Les entreprises pourraient en effet remplir leurs obligations de vigilance en ajoutant simplement certaines clauses dans leurs contrats avec les fournisseurs et en déchargeant le processus de vérification sur des tiers. Cela risque par conséquent d'empêcher les victimes de tenir les entreprises pour responsables de leurs abus⁸⁵.

Le Conseil européen a adopté en décembre 2022 la directive sur le devoir de vigilance des entreprises. Le texte laisse la possibilité aux États membres d'inclure les services financiers dans la chaîne de valeur des entreprises⁸⁶. La directive a également réduit la portée de la vigilance à l'amont de la chaîne de valeur des entreprises et pour les banques c'est justement dans l'utilisation faite de l'argent (crédits par exemple) de leurs client·e·s (en aval de la chaîne de valeur) que les plus gros risques en matière environnemental ou de droits humains surviennent.

Le Parlement européen (commission des affaires juridiques) a quant à lui exprimé sa position en avril 2023. Selon le texte de compromis des député·e·s européen·ne·s, les règles de vigilance doivent s'appliquer au secteur financier. Le compromis inclut les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels dans son champ d'application, mais exclut les fonds de pension, les fonds d'investissement alternatifs, les opérateurs de marché et les agences de notation de crédit. De nombreuses organisations de la société civile ont regretté par ailleurs que ce texte limite les contrôles de vigilance aux clients directs⁸⁷. Le Parlement européen a adopté en plénière le texte en juin 2023, cela laisse place au trilogue entre les eurodéputé·e·s et les chef·fe·s d'État⁸⁸.

A noter que, au moment de la clôture du présent rapport, ce trilogue n'a pas encore abouti. Dans un document, préparé en amont de ces négociations, le 10 novembre 2023, la présidence espagnole du Conseil a proposé d'exclure purement et simplement le secteur financier de la directive. A l'opposé, lors d'une allocation, le 14 novembre 2023, Frank Elderson, membre du comité de direction de la Banque centrale européenne (BCE), a exhorté les institutions de l'UE à choisir d'inclure la finance dans la directive.⁸⁹

En Belgique

⁸⁵ [Devoir de vigilance des entreprises : Une future directive européenne, mais d'importantes lacunes, CNCD, février 2022](#)

⁸⁶ Due diligence européenne : le Conseil européen limite les obligations du secteur financier, 03/12/2022

⁸⁷ Devoir de vigilance européen : le Parlement veut inclure les services financiers, 26/04/2023

⁸⁸ Devoir de vigilance : le Parlement européen adopte sa position, 02/06/2023

⁸⁹ Making finance fit for Paris: achieving "negative splits",
<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp231114~5bf50e8b7a.fr.html>

En 2020, 30 organisations de la société civile, d'ONG et les trois syndicats belges ont lancé un mémorandum conjoint sur la loi belge concernant le devoir de vigilance des entreprises. Le mémorandum résume les raisons pour lesquelles cette obligation est nécessaire et le cadre légal minimum pour qu'elle fasse réellement une différence.

Il exige à la fois un devoir de diligence et un devoir de réparation afin que les entreprises identifient, préviennent et remédient en permanence, aux risques de leur chaîne de valeur et de leurs filiales, et qu'elles en rendent compte publiquement, mais elles devraient aussi être rendues responsables des dommages et des violations dans leur chaîne de valeur ou par l'intermédiaire de leurs filiales. Selon le mémorandum, la loi doit s'appliquer à toutes les entreprises établies ou actives en Belgique, quel que soit leur secteur ou leur taille.

En avril 2021, une proposition de loi instaurant un devoir de vigilance et un devoir de responsabilité à charge des entreprises tout au long de leurs chaînes de valeur est déposée par M. Christophe Lacroix (PS), Mme Vicky Reynaert (sp.a/Voruit) et M. Malik Ben Achour (PS) à la chambre des représentants. Le texte propose d'obliger les entreprises à faire preuve de vigilance et d'assumer leurs responsabilités en ce qui concerne le respect des droits humains, des droits du travail et des droits de l'environnement, tout au long de leurs chaînes de valeur.

2.9 Discussion

L'évolution européenne vers une obligation faite à tous les acteur·rice·s des marchés financiers et des conseiller·ère·s financier·ère·s de publier des informations en matière de durabilité et vers une harmonisation du contenu de ces informations est une avancée majeure qu'il convient de saluer.

Même si, comme précédemment rappelé, cette harmonisation se fonde sur une classification de critères, la taxonomie, qui reste encore largement à adopter, en particulier dans le domaine social.

Il est aussi nécessaire de rester prudent concernant la mise en œuvre de ces règles de transparence par les acteur·rice·s financier·ère·s car comme l'a pointé la FSMA le 17 juin 2021 dans un communiqué de presse, elle attend du secteur qu'il améliore la qualité des documents d'informations clés fournis aux investisseur·euse·s de détail car il apparaît que ces documents utilisent souvent un langage trop technique et difficile à comprendre.

Bien que l'évolution européenne pousse davantage les acteur·rice·s financier·ère·s à la transparence sur les questions de durabilité, peu de produits financiers sont soumis à l'obligation de transparence totale sur les actifs dans lesquels ils·elles investissent. Il est regrettable que les produits d'assurance (par exemples les produits des branches 21 et 23) ne fassent pas davantage preuve de transparence sur la destination de l'argent collecté auprès de leurs assuré·e·s. Les pratiques de ce secteur en termes de durabilité ont d'ailleurs fait l'objet d'inquiétudes quant à leurs efforts pour adopter des critères d'investissement environnementaux, sociaux et de gouvernance. C'est le constat qu'a fait l'ONG ShareAction en étudiant leurs politiques de durabilité pour lesquelles 46% reçoivent la note la plus basse.

Le même constat est à déplorer dans le monde bancaire qui est le grand absent de cette stratégie ambitieuse et globale en matière de finance durable. Rappelons, pour autant que de besoin, que les banques ne sont pas des sociétés commerciales comme les autres : d'une part, elles disposent en vertu de la loi d'un monopole dans la « réception du public de dépôts ou d'autres fonds remboursables »⁹⁰, en d'autres termes dans la collecte de l'épargne des citoyen·ne·s, d'autre part, l'utilisation qu'elles font de cette épargne a une influence déterminante sur le financement de l'économie et, plus largement, la vie en société.

Il résulte de ce qui précède que les choix stratégiques des banques dans l'allocation de leurs actifs, en ce compris les dépôts d'épargne de leurs client·e·s, détermine les orientations de notre vie économique et sociale.

Les comptes à vue, à terme et comptes d'épargne réglementés totalisaient un montant de 658,7 milliards d'euros en décembre 2021, soit 30 milliards d'euros de plus qu'en 2020. Ils représentaient en 2021 en moyenne dans le secteur bancaire belge 59,02 % du total du bilan des banques.⁹¹ Autrement dit, les financements accordés par les banques belges sont réalisés à concurrence de pratiquement 6 euros sur dix au moyen de dépôts des citoyen·ne·s et des sociétés.

La sensibilité de ceux·celles-ci à l'impact social et environnemental des financements, à côté des considérations financières classiques de risque et rendement, augmente chaque jour comme le démontre une nouvelle fois la présente étude. Pour preuve encore, les 116.000 membres de la coopérative NewB dont l'objet est précisément d'offrir des services financiers simples, sûrs et durables à tous les citoyen·ne·s, aux associations, aux mouvements sociaux et aux entrepreneurs et entrepreneuses. Pour preuve enfin, le succès que rencontrent les 93 entreprises de notre pays dont les financements ont obtenu le label « Finance solidaire » pour un encours de 706 millions d'euros affectés, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement.

Il paraît légitime que, dès lors que ce critère de l'impact extra-financier devient toujours plus important pour les citoyen·ne·s, ceux·celles-ci puissent disposer de l'information nécessaire à ce sujet, leur permettant de choisir en connaissance de cause la banque auprès de laquelle ils·elles souhaitent déposer leur épargne ou, lorsque sa structure de gouvernance le permet, d'exercer un contrôle sur celle-ci.

Comment par ailleurs justifier que les banques soient dispensées de toute obligation de transparence, en dépit de leur influence sur la vie économique et sociale, alors même que l'ensemble des acteur·rice·s des marchés financiers et des conseiller·ère·s financier·ère·s'y sont quant à eux·elles soumis·es ? Cette question mérite d'autant plus d'être posée que les études et enquêtes se succèdent pour montrer que l'allocation de leurs actifs peut prêter le flanc à la critique. Une étude récente montre ainsi que, BNP Paribas et ING ont prêté pour 5,77 milliards d'euros aux plus grandes entreprises du secteur des énergies fossiles.⁹²

⁹⁰ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse.

⁹¹ Febelfin, chiffres clés du secteur bancaire belge 2021

⁹² FairFin, Belgisch geld voor nieuwe fossiele infrastructuur, novembre 2013

La transparence a été avancée par les banques elles-mêmes comme une réponse à la crise de 2008, sans que des changements significatifs aient été apportés en ce sens. Ainsi, seules les banques éthiques comme la Banque Triodos rendent publics leurs investissements à l'heure actuelle. La publication de ces informations est pourtant essentielle pour permettre un choix des client·e·s en connaissance de cause et améliorer la concurrence au sein du secteur.

Elle est également essentielle pour la réalisation d'un contrôle démocratique de nos banques si nous voulons, comme le propose le plan d'action de la Commission européenne pour une finance durable, réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive, gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales et favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, Financité partage donc le constat des auteurs de la proposition de loi du 16 juillet 2019 instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne, selon lequel il est regrettable que les Belges ne puissent pas savoir ce que les banques font de tout cet argent.

Pour Financité toutefois, l'objet de la transparence ne peut pas concerner exclusivement l'affectation des sommes récoltées sur les comptes bancaires mais doit concerner l'ensemble de la gestion active des établissements financiers, c'est-à-dire l'ensemble des crédits qu'ils ont octroyés et des investissements qu'ils ont réalisés pour leur compte, car il n'est techniquement pas possible d'individualiser, au sein de ceux-ci, une affectation particulière des sommes récoltées sur les comptes bancaires par rapport à celle d'autres sources de financement.

Par ailleurs, la portée de la transparence mérite d'être élargie : qu'elle soit bien sûr adressée à la Banque nationale de Belgique (BNB) et à la Chambre mais aussi rendue public afin que les client·e·s actuel·le·s et potentiel·le·s d'un établissement financier disposent d'une information complète.

Enfin, l'organisation de la transparence doit être précisée : se faire par filiale et non uniquement de manière agrégée, pour offrir aux client·e·s actuel·le·s et potentiel·le·s d'un établissement financier une information aussi précise que possible.

4. L'incitation

4.1. L'épargne-pension

Le plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises adopté par le Conseil des ministres dans le cadre du plan fédéral de développement durable 2004- 2008, visait notamment à **rendre l'épargne-pension plus avantageuse pour les placements éthiques, par le biais d'une déduction fiscale différenciée**. Concrètement, ceux·celles qui choisiraient 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 pas mis en œuvre cette décision de principe prise le 21 décembre 2006. Par ailleurs, différentes propositions de loi relatives à l'épargne-pension déposées devant le Sénat et la Chambre, devenues depuis caduques, n'ont pas été suivies de nouvelles propositions de loi.⁹³

4.2. L'épargne populaire

Le 4 juin 2018 a été déposée par Mme Karine Lalieux et consorts une proposition de loi instaurant un compte d'épargne populaire.⁹⁴ Elle vise à créer un compte d'épargne populaire plafonné à 10 000 euros indexés par adulte qui garantirait un taux d'intérêt qui s'alignerait sur celui de la croissance économique belge par habitant.

Cette épargne sert à financer l'économie réelle et les investissements publics favorisant la transition éco-sociale.⁹⁵ Cette proposition a été frappée de caducité.

Elle sera peut-être amenée à revenir dans le débat politique dans la mesure où, dans son Avis du 10 novembre 2023 relatif aux services bancaires de détail, l'Autorité belge de la Concurrence a proposé plusieurs pistes afin de stimuler la concurrence sur le marché de la banque de détail dans sa structure existante et donc sans mettre en cause sa stabilité. Parmi ces pistes, le développement d'autres instruments de placement réglementés sur le modèle du livret A ou du livret d'épargne populaire (LEP) français en tant qu'alternatives aux comptes d'épargne classiques, et afin de renforcer la concurrence sur les autres produits de l'épargne.

⁹³ Il s'agit des propositions suivantes :

- la proposition du 13 octobre 2010 de Philippe Mahoux et Louis Siquet organisant une épargne-pension socialement responsable à dimension solidaire (S 5-325/1.),
- la proposition du 28 juin 2011 de Meryame Kitir et Bruno Tobback promouvant la transparence et l'investissement socialement responsable en ce qui concerne les produits d'épargne-pension (DOC 53 1633/001),
- la proposition du 15 avril 2013 de Ronny Balcaen, Georges Gilkinet, Meyrem Almaci, Muriel Gerkens et Stefaan Van Hecke relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (DOC 53 2749/001),
- la proposition du 22 mai 2013 au Sénat par Cécile Thibaut, Freya Piryns, Zakia Khattabi et Benoît Hellings relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (S 5-2102.).

Nous renvoyons le·la lecteur·rice à notre rapport de 2016 en ce qui concerne le contenu de ces propositions de loi.

⁹⁴ DOC 54 3140/001

⁹⁵ Article 2

5. L'allocation socialement responsable des actifs publics

Des initiatives ont été prises à différents niveaux de pouvoir en vue d'investir l'argent public en respectant des critères ISR. Toutefois, les obligations en matière d'investissement socialement responsable varient en fonction des instances publiques :

Au niveau **fédéral**, aucune obligation ne pèse à ce jour sur les pouvoirs publics fédéraux en matière d'ISR.

En **Région de Bruxelles-Capitale**, une ordonnance adoptée le 1^{er} juin 2006 impose des critères d'investissement socialement responsables dans les marchés financiers des pouvoirs publics régionaux. Malheureusement, cette ordonnance n'est pas appliquée, pour diverses raisons.

En **Région wallonne**, il existe une proposition de décret, depuis 2010, visant à imposer des critères d'investissement socialement responsables dans les marchés financiers des pouvoirs publics régionaux. Cependant, cette proposition a été recalée par le Conseil d'État, notamment en raison du fait qu'elle touchait à la loi sur les marchés publics qui est une compétence fédérale.

Il n'y a aucune obligation en la matière au **niveau communal**.

Nous examinons les dispositions prises au niveau fédéral et régional dans le cadre de ce rapport. Des actions intéressantes ont également été entreprises au niveau provincial et communal. Ainsi, plusieurs communes placent, de leur propre chef, une partie de leur trésorerie sur des comptes d'épargne éthiques. Ces initiatives ne seront pas abordées dans ce rapport.

5.1. Au niveau fédéral

Quelques exemples de gestion des deniers publics en fonction de critères ISR peuvent être mentionnés au niveau fédéral : la Loterie nationale, BIO, le Fonds de réduction du coût global de l'énergie (FRGE) ainsi que la Caisse de retraite des sénateurs.

Aucune obligation ne pèse toutefois à ce jour sur les pouvoirs publics fédéraux en matière d'ISR, en dépit de plusieurs initiatives parlementaires qui ont tenté de combler cette lacune.⁹⁶

⁹⁶ Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2016 et 2019 en ce qui concerne le contenu de propositions de loi déposées devant le Sénat et la Chambre et devenues caduques : la proposition du 2 décembre 2008 de Karine Lalieux, Guy Coëme, Colette Burgeon et Alain Mathot relative à la création de l'Agence de protection des consommateurs de produits financiers communs (DOC 52 1632/001), la proposition du 3 août 2010 de Nathalie Muylle modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire (DOC 53 0047/001),

- la proposition du 6 octobre 2010 de Philippe Mahoux et Ahmed Laaouej visant à faire intégrer des normes socialement responsables dans les politiques d'investissement du gouvernement (S.5-229),
- la proposition de loi du 24 novembre 2010 de Sabine de Béthune et Wouter Beke modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire (S. 5-421/1)
- la proposition du 25 février 2011 de Philippe Mahoux, Marie Arena, Bert Anciaux, Ahmed Laaouej et Louis Siquet visant la promotion des investissements socialement responsables (S. 5-808.),
- la proposition du 15 avril 2013 de Ronny Balcaen, Georges Gilkinet, Meyrem Almaci, Muriel Gerken et Stefaan Van Hecke relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (DOC 53 2749/001),
- la proposition du 22 mai 2013 au Sénat par Cécile Thibaut, Freya Piryns, Zakia Khattabi et Benoît Hellings relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation

5.2. Au niveau de la 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).

Aucune obligation ne pèse toutefois à ce jour sur les pouvoirs publics flamands en matière d'ISR.

5.3. Au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale

5.3.1. *L'ordonnance du 1er juin 2006 visant à imposer des critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux*

Contrairement au niveau fédéral, la Région de Bruxelles-Capitale s'est dotée d'une disposition légale en matière d'investissement socialement responsable.

Une ordonnance de la Région de Bruxelles-Capitale datant du 1^{er} juin 2006 vise en effet à **imposer des critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux**.⁹⁷

La Région de Bruxelles-Capitale, ses administrations et les communes bruxelloises doivent imposer dans les marchés financiers qu'elles lancent qu'**au moins 10 % des sommes investies** le soient dans des fonds ou des produits financiers qui intègrent, en plus des critères financiers, des critères sociaux, éthiques ou environnementaux, ou dans des sociétés ou associations sans but lucratif.

Le respect des critères sociaux, éthiques ou environnementaux doit faire l'objet de rapports clairs et réguliers par la société de gestion et 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**. En effet, le gouvernement doit annuellement faire rapport au Parlement sur la politique menée en matière d'investissement socialement responsable par la Région.

De plus, le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale⁹⁸ doit rédiger chaque année un rapport – remis au Parlement – qui contient des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière du Centre.

durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (S 5-2102.),

- la proposition de loi du 27 août 2014 de Daerden, Ahmed Laaouej et Karine Lalieux visant l'inclusion de clauses sociales et environnementales dans les marchés publics (DOC 54 0179/001),
- la proposition de loi du 2 février 2016 de Muriel Gerkens, Kristof Calvo, Gilles Vandemburre, Meyrem Almaci et Jean-Marc Nollet visant l'insertion de clauses environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics et la promotion de l'économie circulaire (DOC 54 1630/001).

Ces deux dernières propositions législatives ont fait l'objet de discussions au sein de la Commission Finances et Budget et en séance plénière. Elles ont été déclarées sans objet le 12 mai 2016 suite à l'adoption d'un projet de loi relatif aux marchés publics (DOC 54 1541/017) qui ne contient pourtant aucun dispositif spécifique aux ISR.

⁹⁷ Moniteur belge, 4 juillet 2006, 33478

⁹⁸ Le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) est l'organisme chargé de centraliser et coordonner le financement des trésoreries des personnes morales de droit public et des services à gestion séparée créés par ou en vertu d'une loi ou d'une ordonnance et qui relèvent de la compétence de la Région de Bruxelles-Capitale

Enfin, le rapport remis au conseil communal, lorsque ce dernier est appelé à délibérer du budget, d'une modification budgétaire ou des comptes, doit inclure des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière de la commune.

Aucune sanction spécifique n'est toutefois prévue en cas de non-respect de l'ordonnance.

Deux freins ont été identifiés à la mise en œuvre de cette ordonnance :

- la position débitrice de la Région Bruxelles-Capitale expliquerait la non-application de l'ordonnance (entre 2006 et 2008 du moins)⁹⁹;
- aucun instrument légal n'a été mis en place pour contrôler le respect des articles de cette ordonnance au niveau régional.¹⁰⁰

Le 7 décembre 2009, M. Picqué, ministre-président, a indiqué qu'il était souhaitable de développer des outils de sensibilisation et de formation du personnel des pouvoirs locaux en vue d'aider les communes à se conformer aux prescrits légaux¹⁰¹. L'envoi d'une circulaire aux communes pour leur rappeler leurs obligations en la matière fut d'ailleurs une des mesures annoncées le 30 mai 2011 par M. Vanraes, ministre chargé des Finances, du Budget, de la Fonction publique et des Relations extérieures, suite à une interpellation. Nous n'avons pas trouvé trace de l'existence de cette circulaire dans nos recherches.

Enfin, selon le rapport de gestion du Centre de Coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) 2009, la Région de Bruxelles-Capitale n'a pas eu l'opportunité au cours des exercices précédents de réaliser des investissements socialement responsables au sens strict de l'application de l'ordonnance. En effet, d'une part les organismes participant à la centralisation financière ne sont plus autorisés à effectuer des placements¹⁰² et, d'autre part, la trésorerie régionale, qui a présenté de manière ponctuelle des positions créditrices, a utilisé à ces occasions son programme de billets de trésorerie, optimisant ainsi sa gestion de trésorerie (opérations qui ne peuvent pas être considérées comme des investissements, en raison de leur courte durée).¹⁰³

Le 15 mai 2012, le ministre chargé des Finances, du Budget, de la Fonction publique et des Relations extérieures précisait que, pour l'année 2011, la Région avait réalisé ses placements (sous forme de billets de trésorerie) dans le holding communal et dans des entités publiques non soumises au paiement du précompte mobilier (villes flamandes et wallonnes, CPAS, Société wallonne des eaux, provinces, régions et communautés). Vu la qualité des émetteurs, le Ministre considérait que 100 % des placements effectués en 2011 par la Région ont rencontré les principes d'ISR et annonçait que

⁹⁹ Réponse du Ministre Guy Vanhengel à la question écrite n° 390 de la députée Marie-Paule Quix concernant les critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics. Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 mai 2009 (n° 51).

¹⁰⁰ En effet, « l'ordonnance du 14 mai 1998 organisant la tutelle administrative sur les communes de la Région de Bruxelles-Capitale ne prévoit pas de contrôle des décisions de gestion courante », selon la réponse de Charles Picqué, ministre-président, à une question écrite (n° 1046) de M. Gosuin, député bruxellois. Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 octobre 2008 (n° 44).

¹⁰¹ C.R.I. COM (2009-2010) n°14, Commission finances, 07-12-2009

¹⁰² En vertu de l'ordonnance organique du 23 février 2006 portant sur les dispositions relatives au budget, à la comptabilité et au contrôle.

¹⁰³ C.R.I. COM (2010-2011) N° 88, COMMISSION FINANCES, 30-05-2011

les stratégies futures de placement resteraient en ligne avec ce qui avait été réalisé dans le passé, à savoir investir dans le secteur public belge à tous les niveaux de pouvoir.¹⁰⁴

Par ailleurs, à la question de savoir si une concertation structurelle prenait place avec les communes, le ministre a répondu que cela relevait davantage de l'APL (Administration des Pouvoirs Locaux) et donc du ministre en charge de la tutelle sur les communes.

Le 19 mars 2018, le même Ministre indiquait à l'occasion d'une nouvelle question parlementaire que, à cette date, le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) n'avait rédigé aucun rapport spécifique sur la politique menée en matière d'investissements socialement responsables par la Région. D'autre part, signalait-il, l'exposé général annuel du budget des recettes et des dépenses contient un rapport financier très détaillé.

Et de reprendre l'idée défendue en 2012, à savoir que la liste des contreparties des achats de billets de trésorerie pour les années précédentes concerne essentiellement des institutions publiques ou semi-publiques et, de facto, des investissements qui peuvent être considérés comme socialement responsables.

Selon le Ministre, au niveau du « front office », une analyse des états financiers disponibles et des sûretés publiques présentées a été menée pour chaque placement en billets de trésorerie de plus de 30 jours, sans pour autant privilégier la dimension socialement responsable. Il invite à noter d'ailleurs l'absence, à l'époque, de labellisation ou de « reporting » socialement responsable au niveau des émetteurs publics sélectionnés. Et de poursuivre que, à partir du moment où la Région devra à nouveau mener une stratégie de placement, une analyse de la dimension socialement responsable pourra être intégrée dans la sélection a priori des émetteurs, et une répartition par classe active sera rapportée.

A la question de savoir comment les placements des para-régionaux sont gérés et s'ils respectent les prescrits de l'ordonnance régionale, le Ministre précise qu'il demandera à son administration d'effectuer une analyse des placements opérés par les organismes para-régionaux : « *Une bonne part de leurs moyens se trouve sur des comptes de transit, dans le cadre de notre système de cash pooling. Pour le cash, il ne devrait donc pas y avoir de problème, mais il se peut que nous découvrons quelques autres petits trésors.* »¹⁰⁵

5.3.2. *L'inclusion de clauses environnementales et éthiques dans les marchés publics*

Une proposition d'ordonnance déposée le 1er février 2013 par A. Pinxteren, O. P'tito, H. Fassi-Fihri, B. De Pauw et E. Van den Brandt souhaitait également imposer aux pouvoirs adjudicateurs des conditions de passation, d'attribution et d'exécution de marchés publics afin de tenir compte d'objectifs environnementaux et éthiques¹⁰⁶.

Parmi les clauses éthiques, les auteurs de la proposition de loi proposent d'inclure des considérations d'éthique de gestion (article 6), pour lesquelles ils réfèrent à des critères ISR identiques aux critères présentés ci-dessus dans la proposition de loi – au niveau fédéral – visant l'insertion de clauses

¹⁰⁴ Question n° 174, B.Q.R. N 29, p. 74

¹⁰⁵ C.R.I. COM (2017-2018) N° 84, COMMISSION FINANCES / AFFAIRES GÉNÉRALES, 19-03-2018

¹⁰⁶ A-362/1-12/13

environnementales, sociales et éthiques dans les marchés publics et la promotion de l'économie circulaire

Ce dispositif viendrait en complément des modalités de l'ordonnance du 1er juin 2006 visant à imposer des critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics.

Un texte a finalement été adopté le 8 mai 2014¹⁰⁷. Ce texte ne mentionne pas explicitement des critères d'investissements socialement responsables. Il indique simplement que les pouvoirs adjudicateurs peuvent inclure des clauses éthiques dans les cahiers spéciaux des charges de leurs marchés publics visés et fixe des objectifs en ce qui concerne le volume financier des marchés affectés de clauses éthiques entre 2015 et 2017.

5.4.2. La deuxième stratégie wallonne de développement durable

Le gouvernement wallon a adopté le 7 juillet 2016 la **deuxième stratégie wallonne de développement durable qui prévoit ce qui suit dans son plan d'action :**

« Par ailleurs, se lancer dans une démarche de responsabilité sociétale peut générer des gains financiers, comme cela a pu être pratiqué et mis en évidence dans d'autres régions comme le Nord-Pas-de-Calais. Dans la perspective de faire auditer la Wallonie sur des critères non-financiers pour pouvoir bénéficier de facilités bancaires, le Gouvernement wallon encouragera les investissements socialement responsables (ISR) permettant aux organismes publics wallons qui disposent de fonds de les placer en actifs socialement responsables et/ou aux organismes qui doivent financer leurs projets d'émettre des dettes socialement responsables en adoptant un **plan d'action qui visera notamment à définir des critères d'investissements socialement responsables appropriés, réaliser un inventaire des organismes publics susceptibles d'être concernés, rédiger un vademecum à l'attention des organismes publics wallons en vue de faciliter la mise en place d'une politique d'investissements socialement responsables par ces derniers, mener une campagne de sensibilisation à destination des organismes publics wallons et mettre en place un service facilitateur en vue de sensibiliser et d'accompagner les organismes publics wallons intéressés par la politique d'investissements socialement responsables** » (RS05- CL-CT).

Le 6 mars 2017, en réponse à une question parlementaire de Mme Kapompole, M. Lacroix, Ministre du Budget, de la Fonction publique, de la Simplification administrative et de l'Énergie a fourni des précisions sur l'émission d'obligations socialement responsables (Cf. ci-après) mais a également précisé ce qui suit :

« (...) j'entends (...) encourager, via l'élaboration d'un plan d'action, les investissements socialement responsables en Wallonie. Ceux-ci permettent aux organismes qui doivent financer leurs projets d'émettre des dettes socialement responsables, mais également aux organismes publics wallons qui disposent de fonds de les placer en actifs socialement responsables. Ce sont ces deux volets, offre et demande, qui doivent être promus en Wallonie.

Ce plan d'action pourra notamment inclure les mesures suivantes :

¹⁰⁷ Publication au Moniteur belge le 6 juin 2014

- la rédaction d'un vade-mecum à l'attention des organismes publics wallons en vue de faciliter la mise en place d'une politique d'investissements socialement responsables par ces derniers ;
- l'organisation d'une campagne de sensibilisation à destination des organismes publics wallons ;
- la mise en place d'un service facilitateur en vue de sensibiliser et d'accompagner les organismes publics wallons intéressés par la politique d'investissements socialement responsables.

L'élaboration d'un tel plan d'action fait l'objet d'une action de la deuxième Stratégie wallonne de développement durable dont j'ai la responsabilité. Le contrat d'administration prévoit aussi dans ses projets la mise en place d'une politique wallonne d'investissements socialement responsables.

Je travaillerai donc en étroite relation avec mes administrations compétentes pour mettre en œuvre une telle politique qui permettra à la Région wallonne de jouer le rôle d'exemple pour l'ensemble des organismes publics wallons et de faire partie des pouvoirs publics qui gèrent leurs finances aussi de façon socialement responsable. »¹⁰⁸

Le 5 juillet 2018, le Gouvernement wallon a approuvé le rapport de suivi de la 2e Stratégie wallonne de développement durable. La première action visée ci-dessus (RS05-CL-CT) fait l'objet de précisions sur la notation extra-financière de la Wallonie que nous traiterons plus loin. Pour ce qui concerne l'action d'encourager les investissements citoyens et locaux dans des projets durables (via institutions de crédit, coopératives, crowdfunding, mind & market, etc.), le rapport de suivi fait état de l'outil *Brasero* évoqué plus haut ainsi que du micro-crédit de 25 000 euros sous forme de garantie automatique octroyée par la *Sowalfin*.

5.4.4. Une initiative parlementaire

Une proposition de décret wallon déjà ancienne mérite d'être rappelée. Elle visait à imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers des pouvoirs publics régionaux. Elle a été déposée au Parlement wallon le 6 mai 2010 par M. Miller, M^{me} Kapompolé, MM. Noiret, Di Antonio et Consorts.¹⁰⁹

À l'instar de l'ordonnance bruxelloise dont il a été question ci-dessus, cette proposition exige une **politique financière socialement responsable des pouvoirs publics régionaux, provinciaux et communaux, à hauteur de 10 % des sommes investies dans les marchés financiers qu'ils lancent.**

Elle instaure, en outre, une **transparence** sur la politique financière régionale, provinciale et communale et requiert des pouvoirs publics qu'ils exposent la manière dont ils appréhendent ou non l'investissement socialement responsable dans leur politique financière.

Le 6 février 2012, cette proposition a été discutée en Commission du Budget, des Finances, de

¹⁰⁸ P.W.-C.R.I.C. n° 117 (2016-2017), lundi 6 mars 2017.

¹⁰⁹ Doc. 184 (2009-2010) n°1

l'Emploi, de la Formation et des Sports¹¹⁰. Elle a principalement porté sur un avis de la section de législation du Conseil d'État qui avait été rendu à propos d'un projet de résolution identique déposé en janvier 2006. Selon le Conseil d'État, une telle **proposition implique des modifications à apporter à la loi sur les marchés publics qui excèdent la compétence de la Région wallonne et qui empiètent sur celles de l'État fédéral**.

Une suggestion émise par les députés Christian Noiret et Michel Lebrun serait de saisir le Comité de concertation pour voir si on ne devrait pas, au niveau de l'ensemble des autorités publiques de notre pays, travailler sur une logique comme celle-là en modifiant la loi du 24 décembre 1993 relative aux marchés publics et à certains marchés de travaux, de fourniture et de services¹¹¹.

Un autre aspect du débat a porté sur le fait qu'imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers des pouvoirs publics régionaux pourrait outrepasser l'autonomie reconnue aux communes par la Constitution et par différentes lois ou décrets qui laissent le soin, sous réserve de la tutelle, aux communes et aux provinces, de gérer leurs placements.

Autre difficulté soulevée : depuis les années 2000, la Région wallonne organise une centralisation de la trésorerie de sorte que les organismes d'intérêt public (OIP) concernés ne disposent plus d'une autonomie pour le placement de leur trésorerie¹¹². Enfin, il faudrait également exclure un certain nombre de sociétés wallonnes, comme la SRIW, qui ne rentrent pas dans le périmètre des comptes publics eu égard à l'autonomie de gestion dont elles bénéficient et au mode de financement qui est le leur.

Cette proposition de décret a été frappée de caducité et le sujet n'a plus fait l'objet d'initiatives parlementaires.

5.5. Discussion

Comme on peut le constater à la lecture des pages qui précèdent, peu d'initiatives ont été mises en place pour favoriser la prise en compte de l'impact sociétal dans l'allocation des actifs publics. Certes des explications comme la faiblesse de ceux-ci ou des difficultés d'ordre juridique sont avancées pour expliquer cet immobilisme mais sans doute pèsent-elles peu en comparaison des enjeux sociétaux auxquels nous sommes actuellement confronté·e·s.

Bien plus, il existe des actifs publics stratégiques qui ne sont pas utilisés pour favoriser une transition sociale et environnementale. Pendant que, comme nous l'avons vu plus haut, la Commission européenne déploie sa proposition de pacte vert pour l'Europe, estimant que l'Europe a besoin d'environ 260 milliards d'euros d'investissements par an, et qu'elle précise que « des signaux à long terme sont nécessaires pour orienter les flux financiers et les flux de capitaux vers les investissements écologiques et éviter les actifs séchés », notre pays s'efforce à gérer ses actifs dans Belfius et bpost banque (ex Banque de la Poste) dans une logique strictement financière, sans égard à l'impact de ces institutions sur les plans social et environnemental.

Par comparaison, nos voisin·e·s allemand·e·s disposent, eux, d'une institution publique soutenant fortement l'économie du pays. Fondée en 1948, et détenue à 80 % par l'État fédéral et 20 % par les

¹¹⁰ P.W. - C.R.A.C. 76 (2011-2012) Commission du budget - lundi 6 février 2012.

¹¹¹ A notre connaissance, aucune suite n'a été donnée à cette suggestion

¹¹² Voir la situation évoquée ci-dessus pour la Région de Bruxelles-Capitale

Landers (régions), la KfW a été créée à l'origine pour redistribuer les fonds du Plan Marshall en priorité pour la reconstruction des bâtiments. À la différence d'autres pays européens, il a été décidé de verser ces crédits sous forme de prêts.

Bénéficiant des garanties ultra solides de l'État allemand, la KfW peut lever très facilement des fonds sur les marchés afin de les redistribuer sous forme de crédits. Créée à l'issue de la Seconde Guerre mondiale pour financer la reconstruction de l'Allemagne, la KfW est devenue l'un des établissements de crédit les plus importants et les plus rentables du pays, accordant des crédits aux étudiants sans le sou, aux créateurs d'entreprise, aux PME ambitieuses, à toutes celles et ceux que les autres banques rechignent à financer. Elle intervient lorsqu'il s'agit de rénover des habitations ou d'adapter les infrastructures communales aux normes pour les personnes à mobilité réduite. Elle finance les crédits de formation, distribue l'aide au développement et les soutiens à la création d'entreprises. C'est elle qui porte une grande partie des investissements du programme de renforcement des énergies renouvelables, à la suite de l'abandon du nucléaire. Elle apporte un soutien aux grands groupes qui réalisent des projets à l'étranger. Et, surtout, elle accompagne le développement des PME, ce fameux Mittelstand qui fait la force du modèle économique allemand, sur son marché intérieur comme à l'exportation.¹¹³

Sans doute est-il temps d'activer nous aussi, au départ de Belfius, un pôle bancaire public orienté vers la transition énergétique, le soutien aux PME et la création d'entreprises, le financement de projets de création d'infrastructures, de logements, le financement d'infrastructures communales, etc.¹¹⁴

¹¹³C. Boutelet, « La KfW, la banque la plus sûre d'Europe », Le Monde, 20 juin 2012.

¹¹⁴ D'autant que les travaux relatifs à la taxonomie européenne permettent de lever un certain nombre de freins identifiés dans une étude réalisée en 2009 par FairFin et Financité à la demande de la CIDD (Commission interdépartementale pour le développement durable) ; voir 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*, ainsi que nos rapports précédents à ce propos

6. Les émissions de dette socialement responsable

6.1. Par les pouvoirs publics

6.1.1. *Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles*

Le précurseur, en matière d'émission d'obligations vertes par les pouvoirs publics, est incontestablement la Fédération Wallonie-Bruxelles (FWB) qui se lançait, au mois de juillet 2011, dans l'émission d'Euro Medium Term Notes (EMTN)¹¹⁵ présentés comme socialement responsables, après que la FWB se soit soumise à une évaluation (par l'agence de notation Vigeo) sur ses démarches, pratiques et résultats liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'objectif de cette analyse de responsabilité sociale était de :

1. démontrer aux investisseur·euse·s que les missions de la FWB, qui sont clairement en lien avec le développement de la société dans la durée, sont exercées par une Administration qui applique des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans ses décisions ;
2. démontrer aux investisseur·euse·s la faiblesse des risques extra-financiers d'un investissement en titres de la FWB ;
3. soutenir le développement de ce marché en y participant activement en tant qu'émettrice de dette publique, offrant dès lors une possibilité de diversification aux investisseur·euse·s ISR.

L'analyse de responsabilité sociétale de l'organisation confiée en 2010/2011 à l'Agence Vigeo après mise en concurrence idoine a généré un excellent rating extra-financier pour la FWB.

Cette démarche et cette notation extra-financière ont, aux dires de la FWB, constitué des éléments essentiels des road shows réalisés à la fin du printemps 2011, et conduit à la réalisation d'un financement ISR benchmark de 500 millions d'euros le 9 juin 2011 pour une maturité de 6 ans.¹¹⁶

En 2011, la FWB a donc souhaité asseoir son engagement socialement responsable grâce au dispositif de l'évaluation sociétale, afin de confirmer sa légitimité auprès de ses parties prenantes (dont les partenaires financier·ère·s) qui témoignent d'un attrait accru pour les problématiques sociétales, environnementales et de gouvernance. En d'autres termes, **la FWB a souhaité se positionner en tant qu'émettrice de dette socialement responsable** dans l'optique visionnaire de diversifier ses sources de financement et pouvoir compter sur les fonds éthiques, ou investissements socialement responsables (ISR) parmi ses potentiel·le·s investisseur·euse·s.¹¹⁷

La démarche d'émettrice de dette socialement responsable de 2011 semble avoir tellement bien porté ses fruits que la FWB a procédé en 2016 à un renouvellement et une actualisation de l'analyse de la responsabilité sociétale de 2011. La mission a été confiée, après mise en concurrence, à l'Agence Vigeo Eiris qui conclut, en novembre 2016, que la FWB a amélioré sa précédente bonne

¹¹⁵ Il s'agit d'instruments de dette émis par des entreprises ou des organismes publics qui, comme leur nom l'indique, présentent en principe une maturité (c'est-à-dire la durée de vie du remboursement) intermédiaire entre celle du papier commercial (inférieure à un an) et celle des obligations.

¹¹⁶ Fédération Wallonie-Bruxelles, Financement & stratégie 2017.

¹¹⁷ Majda Kerrouani, *Enjeux et perspectives de la notation extra-financière dans le secteur public*, Mémoire ICHEC 2009/2010.

performance. Avec une note globale de 57/100, en augmentation de 3 points par rapport à 2011, elle se classe en 4^{ème} position sur un panel de 30 entités comparables, derrière une entité régionale allemande et deux françaises.

Cette analyse permet ainsi à la FWB de qualifier sa performance globale de responsabilité sociale de « robuste » et de se présenter comme « pionnière des Sustainable and Responsible Capital Markets ».

Cette bonne notation extra-financière permet à la Fédération d'élargir ses opportunités d'emprunts et sa base d'investisseurs ; en outre, tous les emprunts qu'elle réalise peuvent continuer d'être qualifiés d'ISR.

En juin 2021, la Fédération Wallonie-Bruxelles a levé 500 millions d'euros en émettant pour la première fois de son histoire des obligations sociales d'une maturité de 14 ans destinées à financer des projets à caractère social.

La FWB a réitéré cette opération en 2022 en lançant une seconde obligation sociale d'un montant de 600 millions d'euros pour une maturité de 10 ans. Elle est une nouvelle fois destinée à financer des projets à bénéfice sociétal¹¹⁸.

Du mois de juillet 2011 au mois d'avril 2022, la Fédération a ainsi émis un montant total de **8,8 milliards d'euros de dette socialement responsable**.

6.1.2. Au niveau de l'État fédéral

En février 2018, la Belgique a levé **4,5 milliards d'euros** via l'émission de sa première obligation (OLO 86) verte, assortie d'une échéance à 15 ans. Seule la France a déjà fait mieux (7 milliards d'euros levés en 2007)¹¹⁹.

La Belgique a souhaité que cette émission respecte les « Green Bond Principles 2017 ». De quoi s'agit-il ? Ces principes, qui ont vu le jour en janvier 2014, visent à définir des lignes directrices afin de promouvoir la transparence, la divulgation d'informations et l'intégrité dans le développement du marché des obligations vertes. Celles-ci incluent des recommandations pour :

- l'utilisation des fonds (use of proceeds), par exemple un compte dédié à la réception des fonds. Celui-ci est ensuite déduit à hauteur des coûts engendrés pour les projets éligibles ;
- le processus d'évaluation volontaire (par exemple, avec l'audit d'un organisme indépendant sur les projets éligibles à financer) et de sélection des projets ;
- la gestion des fonds récoltés ;
- un reporting sur les projets financés, dont la fréquence peut varier.

Ces principes procèdent d'une initiative volontaire de quatre banques – Bank of America Merrill Lynch, Citi, Crédit Agricole CIB et JP Morgan – à laquelle se sont ralliées la plupart des banques cheffes de file dans le domaine¹²⁰. Bien que cette initiative ait le mérite d'exister, on peut

¹¹⁸ [La Fédération Wallonie-Bruxelles lance une seconde émission de Social Bonds, 27 avril 2022](#)

¹¹⁹ Pour plus de détail sur l'OLO verte émise par l'État Fédéral, voir le [site de l'agence de la dette](#).

¹²⁰ Notamment BNP Paribas, Daiwa, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, Mizuho Securities, Morgan Stanley, Rabobank et

déplore le fait qu'elle ne s'attaque pas au problème principal : c'est-à-dire définir ce qui est « vert » et ce qui ne l'est pas.¹²¹

Avec cet instrument financier, notre pays entendait attirer des investisseurs institutionnels et particuliers à investir dans ce type d'obligations d'état en leur annonçant que les recettes seraient investies dans cinq secteurs prioritaires : le transport commun, l'efficacité énergétique, les énergies renouvelables (l'énergie offshore), l'économie circulaire, la biodiversité.

Et cette émission a incontestablement attiré les investisseurs puisque le lancement de l'émission s'est déroulé le vendredi 23 février 2018 et que l'ouverture des livres qui a eu lieu le matin du lundi 26 février 2018 a révélé des offres pour un montant supérieur à 12,7 milliards d'euros (y compris 950 millions d'intérêts Joint Lead Managers), près de trois fois le montant maximal possible d'émission qui avait été annoncé, soit 4,5 milliards d'euros. Seul ce dernier montant a donc été attribué.

Selon les types d'investisseurs, les gestionnaires de fonds ont représenté 33% de la transaction, suivis par les banques centrales, les institutions officielles (26%) et les fonds de pension (16%).¹²²

La principale tranche de cette première émission verte, soit environ 2,2 milliards d'euros, a été dédiée à l'efficacité énergétique du rail. Quelques 80 millions sont destinés au développement de l'éolien en mer du Nord et 45 millions d'euros à la recherche. Le secteur de la rénovation énergétique des bâtiments publics a également été visé.

Pour autant, cette émission ne visait pas à financer de nouvelles dépenses publiques (additionnelles)¹²³. Au contraire, elle finance des dépenses en régression. Prenons l'exemple du programme d'investissement de la SNCB : les données granulaires comptables de la SNCB nous apprennent que les dépenses vertes éligibles en matériel roulant sont passées de 222,8 millions d'euros en 2017 à 164,9 millions en 2018, soit une diminution de plus de 25 % ! Donc, non seulement cette première émission verte n'a pas augmenté la capacité financière du gouvernement de promouvoir l'évolution vers des moyens de transport propres en Belgique, mais semble au contraire avoir caché des coupes-sombres budgétaires dans ce domaine.¹²⁴

Le premier reporting sur l'évaluation de l'impact environnemental des dépenses écologiques éligibles a été publié le 10 décembre 2019 et porte sur 39 % des 4,5 milliards d'euros levés. Il est certes méritoire de calculer la réduction des émissions de CO2 liées aux activités financées, mais il ne nous apprend rien sur la trajectoire de la Belgique dans ce domaine dès lors que ces activités financées diminuent.¹²⁵

Le rapport 2021 d'allocation de l'OLO nous montre que l'argent levé a permis de financer la SNCB, Infrabel, des éoliennes offshore et de contribuer à la coopération au développement. Il a aussi permis de financer une politique fiscale verte liée aux transports, à l'efficacité énergétique et à l'économie

Skandinaviska Enskilda Banken (SEB).

¹²¹ Annika Cayrol, Des green bonds émis par des entreprises ?, Financité, juillet 2014.

¹²² Agence fédérale de la Dette, OLO Verte, Rapport d'allocation 2018, 19 Juin 2019.

¹²³ Lire à cet égard l'article de Valéry Paternotte et Julien Collinet « Finance verte, un simple effet d'annonce » dans le Financité magazine 49, p.14

¹²⁴ Agence fédérale de la Dette, op. cit.

¹²⁵ Federal Public Service Health, Food Chain Safety and Environment In collaboration with the Belgian Debt Agency, Green OLO impact report 2018, 10 décembre 2019.

circulaire. Enfin, une partie de l'argent a été affecté à des agences gouvernementales (la Société Fédérale de Participations et d'Investissement et Bio-Invest).

La Belgique a réalisé deux émissions supplémentaires en 2019 pour un montant total de 2,39 milliards d'euros et trois émissions en 2020 pour un montant supplémentaire de 1,03 milliard d'euros. En 2021, deux émissions supplémentaires ont eu lieu pour un montant de 1,51 milliard d'euros.

L'Agence fédérale de la dette a émis une deuxième obligation verte (OLO verte 96) en septembre 2022 dont l'échéance est fixée à 2039. Elle s'aligne désormais sur les ICMA Green Bond Principles de 2021 et elle prend également en compte la taxonomie de l'UE ainsi que la norme proposée pour les obligations vertes de l'UE. Elle a permis de lever un montant de 4,5 milliards d'euros.

L'encours des obligations vertes émises par le Royaume de Belgique était donc de 15,13 milliards d'euros au 31/12/2022¹²⁶.

Le rapport d'impact 2022 affirme que 80,7 % de l'investissement est aligné à la taxonomie. L'allocation décrite ci-dessus dans le rapport 2021 reste la même en 2022.

6.1.3. Au niveau de la Région wallonne

Comme nous l'avons mentionné plus haut, l'émission d'obligations socialement responsables par la Région wallonne était prévue dans la 2e Stratégie wallonne de développement durable adoptée le 7 juillet 2016 par le gouvernement wallon.¹²⁷

La première étape du processus a consisté à obtenir une notation extra-financière pour la Wallonie sur base d'une évaluation des politiques sociales, environnementales et de gouvernance tant internes qu'externes. L'agence de notation extra-financière Vigeo Eiris a été désignée à cet effet. Ce type de notation n'est pas réservé aux entreprises : 30 régions et grandes villes européennes (dont 15 Lands allemands) ont déjà été notées dont certaines depuis une dizaine d'années.

Pour sa première notation extra-financière, la Wallonie a obtenu une note de 55/100, qualifiée de « probante », et se classe ainsi d'emblée au 4e rang sur les 30 collectivités territoriales européennes analysées.

La Wallonie obtient des scores supérieurs à la moyenne du secteur dans chacun des six domaines évalués : environnement, ressources humaines, droits humains, développement territorial et solidarité, commande publique et gouvernance. Elle atteint le niveau « avancé » dans le domaine Développement territorial et « probant » pour quatre autres domaines : environnement, ressources humaines, droits humains et gouvernance. La performance en matière de commande publique est la seule à obtenir une note « limitée ».

Les points forts de la Wallonie sont :

- une stratégie environnementale qui englobe de nombreux enjeux environnementaux, à savoir la protection de la biodiversité, la gestion des ressources en eau, la gestion des déchets et la gestion des impacts liés aux transports ;

¹²⁶ Rapport annuel 2022, Agence fédérale de la dette

¹²⁷ Voir nos rapports précédents sur les questions parlementaires à ce propos.

- des mesures pertinentes mises en œuvre en matière de cohésion sociale et de développement socio-économique.

L'agence de notation épingle aussi quelques points à améliorer, notamment :

- le taux de chômage qui a augmenté entre 2012 et 2016 ;
- l'absence d'audits sociaux et environnementaux des fournisseur·euse·s du Service Public de Wallonie.

Sur base de cette notation, la Région wallonne a émis sa première obligation verte en avril 2019. Elle lui a permis de récolter 1 milliard d'euros en quelques jours et de couvrir ainsi à peu près ses besoins de financement pour 2019. Le produit de cette émission était destiné à financer ou refinancer des projets en faveur du climat et de la transition énergétique. Par exemple : les primes Ecopack et Rénopack, les projets de gares multimodales, le projet Ureba, des projets d'insertion socio-professionnelle, etc.

Ici aussi, les offres ont très largement dépassé le montant de l'émission avec près de 3,5milliards d'euros à travers 145 ordres émanant d'investisseur·euse·s institutionnel·le·s (les particulier·ère·s n'y ont pas accès). Le financement initial souhaité de 1 milliard d'euros fut ainsi bouclé par parts égales sur deux maturités : 7 (2026) et 15 ans (2034).

Le 1er avril 2020, la Région wallonne a émis une seconde obligation durable, qui a permis de lever un montant de 500 millions d'euros à une échéance de 10 ans (2030). En complément de cette opération, la Région a également augmenté la taille de son obligation 2034 d'un montant de 200 millions d'euros, atteignant ainsi un total de 700millions EUR sur cette échéance.

Le 28 mai 2020, la Région wallonne a émis une obligation sociale inaugurale, d'un montant de 1 000 millions d'euros à une échéance de 20 ans (2040). L'allocation des fonds visait principalement à financer une partie des dépenses exceptionnelles réalisées par la Wallonie dans sa lutte contre les conséquences sanitaires et socio-économiques de la pandémie de Covid-19¹²⁸.

En deux ans, la Région wallonne a ainsi émis un total de **2,7 milliards d'euros de dette socialement responsable**.

Un second rapport d'allocation budgétaire et d'impact a été publié à l'automne 2021. On apprend que l'allocation budgétaire pour l'émission durable prévoit d'affecter 48,3% du budget à des activités vertes et 51.7% à des thématiques sociales.

L'allocation budgétaire pour l'émission sociale concerne à 72.7% des dépenses liées à l'insertion socio-économique & l'autonomisation et à 27.3% des dépenses liées à l'accès aux infrastructures de base et aux services publics essentiels¹²⁹.

6.2. Par le privé

En juin 2018, KBC Group a lancé une émission de **500 millions d'euros** sur une durée de 5 ans. KBC est la première institution financière belge à lancer sa propre obligation verte sur le marché.

¹²⁸ [Obligations durables, sociales et vertes, Portail Wallonie, instruments financiers](#)

¹²⁹ Rapport d'allocation budgétaire et rapport d'impact, Wallonie service public, septembre 2021

Cette émission était réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels et professionnels. L'émission a généré une forte demande et a été sur-souscrite plus de trois fois auprès de 131 investisseurs différents.

Sustainalytics – l'un des principaux acteurs du marché dans le domaine de l'analyse du développement durable – a examiné le cadre de prêt d'obligations vertes de KBC et l'a déclaré conforme aux « Green Bond Principles 2017 » (voir ci-dessus).

Dans le cas de KBC, sept catégories d'investissement ont été choisies par KBC Group : énergies renouvelables, efficacité énergétique, transports respectueux de l'environnement, bâtiments écologiques, prévention et contrôle de la pollution, gestion de l'eau et utilisation durable des terres agricoles et forestières.

Pour cette première obligation verte KBC, les crédits logement souscrits pour des habitations durables et le financement de projets d'énergies renouvelables étaient éligibles. Ensemble, ces deux catégories représentent 1,3 milliard d'euros d'actifs verts pour les clients particuliers et entreprises de KBC.

Un comité Green Bond spécifique de KBC a été mis en place pour veiller à ce que le portefeuille d'obligations vertes de KBC soit examiné chaque trimestre, et à ce que le produit des obligations vertes soit affecté à la sélection correcte des projets sous-jacents.

En juin 2021, Belfius a émis sa première obligation verte qui répond aux principes du Green Bond Principles. L'obligation, d'un montant de 500 millions d'euros, a une maturité de 6 ans. Selon la banque, le portefeuille initial est composé de 50% d'actifs dans la catégorie des énergies renouvelables (énergie éolienne terrestre et offshore énergie solaire photovoltaïque), et de 50 % d'actifs dans la catégorie de l'immobilier vert sous la forme de prêts hypothécaires résidentiels.

6.3. Discussion

On ne peut évidemment que se réjouir du fait que les entités publiques de notre pays aient émis 21,4 milliards d'euros de dette socialement responsable. C'est un signe de leur attachement à une gestion attentive à leur impact social et environnemental.

Pour autant, la qualité de l'analyse extra-financière de leurs politiques, qui explique les modalités et l'importance de cette gestion socialement responsable, ne sont pas à l'abri de reproches.

La méthode choisie par la FWB et la Wallonie de confier l'analyse de leur responsabilité sociétale à l'Agence Vigeo permet une comparaison avec les autres collectivités territoriales européennes analysées par cette agence. Elle concerne en outre la totalité de leur gestion publique.

A l'inverse, celle choisie par le fédéral assure uniquement la transparence sur les impacts extra-financiers des lignes budgétaires qu'il a lui-même choisi de présenter mais qui ne sont pas du tout représentatives de son action globale. Constaté les vertus de la feuille de salade qui accompagne le repas de l'ogre ne fait pas de lui un végétarien.

7. Les investissements controversés

7.1. Le financement des armements controversés

7.1.1. La loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes

En avril 2004, FairFin publiait un rapport d'enquête sur les 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 démontrait 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.

Suite à ces révélations et à la campagne « *Mon argent... Sans scrupules ?* » menée par FairFin et Financité, diverses initiatives politiques ont été prises au niveau communal et fédéral¹³⁰.

En particulier, la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes¹³¹, telle que modifiée par deux lois ultérieures¹³² « **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** ».

La loi prévoit, à cette fin, que le Roi publiera, au plus tard le premier jour du treizièmemois 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) ;

Par « financement d'une entreprise figurant dans cette liste », la loi 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.

¹³⁰ L'ensemble de ces initiatives sont mentionnées dans notre rapport de 2009. Bernard Bayot et Annika Cayrol, « L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009 », *op.cit*

¹³¹ *Moniteur belge*, 9 juin 2006, 29840. Concernant le sujet abordé ici, se référer au chapitre V, « Des opérations avec des armes prohibées »

¹³² 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 a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations déterminé. Elle ne s'applique pas non plus aux projets bien déterminés d'une entreprise figurant dans la liste, pour autant que le financement ne vise aucune des activités mentionnées.

Les détails de la mise en œuvre de la loi et les propositions d'élargissement du périmètre des armements controversés sont en annexe 1.4.3.

7.2. La spéculation financière sur les matières premières alimentaires et le financement de l'accaparement de terres

7.2.1. La spéculation financière sur les matières premières agricoles

La spéculation sur les matières premières agricoles consiste à parier sur la hausse ou la baisse des prix des denrées alimentaires en achetant ou en vendant des contrats à terme sur les marchés dérivés. Cette spéculation a joué un rôle dans les niveaux élevés de volatilité des prix des matières premières observés depuis 2007, générant des crises alimentaires.

En mai 2008, à la veille de la conférence de la FAO¹³³ sur la crise alimentaire mondiale, Financité et FairFin 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.

La Chambre a adopté le 19 mars 2009 une **résolution relative à une nouvelle politique générale de lutte contre la faim dans la perspective de la crise alimentaire mondiale**. Celle-ci demandait notamment au gouvernement fédéral « 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. »¹³⁴

En partenariat avec différentes ONG¹³⁵, Financité a ainsi publié, le 18 juin 2013, un rapport dénonçant le rôle joué par des banques actives en Belgique dans la spéculation sur les matières premières agricoles¹³⁶.

En 2015, Jean-Paul Servais, président de l'Autorité belge des services et marchés financiers (FSMA), se déclarait en faveur d'un moratoire sur la commercialisation des produits spéculant sur les matières premières agricoles. Ce moratoire serait similaire à celui sur les produits structurés particulièrement complexes, entré en vigueur en août 2011. Une suspension similaire sur les matières agricoles, étendue sur plusieurs années, serait un outil qui permettrait également de limiter la spéculation.

¹³³ Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture

¹³⁴ DOC 52 1197/008

¹³⁵ SOS Faim, CNCD-11.11.11, Oxfam Solidarité, Fairfin et 11.11.11

¹³⁶ DE GHELLINCK M., DISNEUR L., MARCHAND A. Pratiques spéculatives des institutions financières en Belgique qui portent atteinte à la sécurité alimentaire et au développement. 2013

En 2018, dans la foulée de l'entrée en vigueur de MIFID II¹³⁷, les ONG ont saisi l'occasion pour relancer la FSMA. Elles ont officiellement demandé à la FSMA de « prendre à présent en charge les dernières étapes permettant à ce moratoire de voir le jour et qui permettrait de réduire fortement les risques de voir les banques changer de position le jour où l'utilisation de produits financiers sur matières premières agricoles serait à nouveau très intéressante ».

Cette nécessité s'inscrit dans l'Objectif de développement durable (ODD) n° 2.c qui vise à « adopter des mesures visant à assurer le bon fonctionnement des marchés de denrées alimentaires et de produits dérivés et à faciliter l'accès rapide aux informations relatives à ces marchés, y compris le niveau des réserves alimentaires, afin de contribuer à limiter l'extrême volatilité des prix alimentaires. »

Néanmoins, fin 2020, prétextant vouloir favoriser la reprise économique après la pandémie de Covid-19, la Commission européenne, tout en maintenant les seuils existants dans MIFID II, a introduit des exemptions permettant aux spéculateurs de s'affranchir des contraintes réglementaires. Enfin, en avril 2022, elle a encore édulcoré davantage des règles quasi vidées de leur substance.

Bien qu'elle ait été principalement engendrée par la hausse des prix de l'énergie et par la rupture des chaînes d'approvisionnement résultant de la guerre en Ukraine, la hausse des prix des matières premières alimentaires enregistrée en 2022 a été nettement amplifiée par la spéculation financière favorisée par l'estompement de la norme européenne.

Le sujet est grave et urgent si l'on en croit le dernier rapport des Nations unies sur le commerce et le développement, publié en octobre 2023, qui commence ainsi le chapitre consacré aux « produits alimentaires de base » et aux « profits des sociétés » : « Le contraste frappant entre les profits croissants des géants du commerce des matières premières et l'insécurité alimentaire généralisée de millions de personnes souligne une réalité troublante : l'activité non réglementée dans le secteur des matières premières contribue à l'augmentation spéculative des prix et à l'instabilité du marché, exacerbant la crise alimentaire mondiale ».

Le rapport tire la conclusion suivante : « Les profits tirés des activités financières sont désormais à l'origine des profits du secteur mondial du commerce des denrées alimentaires ».

Il souligne une transition majeure qui est en cours : les grandes sociétés de négoce de matières premières sont devenues des joueurs financiers de premier plan. « Elles agissent en tant que créanciers des gouvernements et des entités privées », spéculent sur l'orientation future des prix « en tirant parti de leur avantage informationnel considérable » et émettent des instruments financiers à l'intention d'investisseurs tiers, tels que les fonds de pension, qui souhaitent prendre part à l'action.

7.2.2. Le financement de l'accaparement de terres

Par ailleurs, Financité a été chargé par ces mêmes ONG d'analyser, au sein d'une sélection d'institutions financières belges, les mécanismes de soutien qui existent envers des entreprises privées qui sont accusées d'avoir commis des actes d'**accaparement de terres**.

L'accaparement des terres fait référence à la prise de possession ou de contrôle de grandes surfaces

¹³⁷ Révision de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID, Markets in Financial Instruments Directive).

foncières pour la production agricole, sylvicole ou piscicole. Il ne s'agit pas d'un mécanisme en soi illégal. Mais il est considéré que, lors de la conclusion de ce type d'opérations, très souvent de nombreux droits fondamentaux sont violés.

À ce sujet, deux **résolutions relatives à l'accaparement de terre** ont été adoptées, respectivement par le Sénat le 26 avril 2011 et par la Chambre le 20 juillet 2011, en vue notamment d'encourager les pays partenaires de la coopération belge au développement à soutenir les exploitations agricoles familiales en milieu rural.

L'étude exemplative menée par Financité a montré que de nombreux fonds proposés par les banques établies en Belgique investissent dans des entreprises accusées d'avoir commis de tels actes.

Quatre initiatives parlementaires ont cherché, durant la précédente législature, soit à mettre fin à l'accaparement de terre, soit à limiter (voire interdire) la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires. Elles sont restées sans suite.¹³⁸

7.3. Les investissements dans les énergies fossiles

En 2010, les chefs d'États du monde entier se sont engagés à limiter le réchauffement global à moins de 2°C d'ici la fin de ce siècle, seuil au-delà duquel la science indique que les dérèglements climatiques risquent de prendre une allure incontrôlable.

En mai 2021, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a publié sa feuille de route mondiale dans laquelle ses recommandations sont claires : il faut renoncer à investir dans tout nouveau projet d'exploitation de gisement de gaz, de pétrole et de charbon si l'on veut pouvoir atteindre d'ici 2050 la neutralité carbone et tenter de limiter le réchauffement climatique à 1,5 C°.

Selon le GIEC, il sera nécessaire de réduire les émissions de CO₂ de 40 à 70% d'ici 2050 afin de rester sous l'objectif fixé. Une des solutions est également de ne plus investir dans le secteur des énergies fossiles.

En août 2021, le GIEC a publié un sixième rapport qui a bruyamment sonné l'alerte. Selon le secrétaire général de l'ONU, « les émissions de gaz à effet de serre provenant de la combustion de combustibles fossiles et de la déforestation étouffent notre planète et mettent en danger des milliards de personnes ». Celui-ci prévient de manière claire qu'aucune nouvelle centrale au charbon ne doit être construite après 2021. Les pays de l'OCDE doivent sortir du charbon d'ici 2030 et les autres pays d'ici 2040. Les États devraient également mettre un terme à toute nouvelle production et exploration d'énergies fossiles et réaliser une transition du fossile vers les énergies renouvelables.

En février 2022, le GIEC a dévoilé le deuxième volet de son rapport d'évaluation qui porte sur les questions de vulnérabilités, d'adaptation et d'impacts des changements climatiques. En avril 2022, le GIEC a publié un nouveau rapport consacré aux solutions pour réduire les émissions de gaz à effet de serre comme le remplacement des énergies fossiles par des sources d'énergie bas-carbone ou neutre ou la réduction de la demande énergétique.

¹³⁸ Nous renvoyons le lecteur·rice à notre Rapport 2016 pour plus de détails.

L'UNEP, dans son rapport « Production Gap report », affirme également que pour suivre une limitation du réchauffement climatique à 1,5 °C le monde doit diminuer la production d'énergie fossile de 6% par an entre 2020 et 2030.

Enfin, même l'Agence internationale de l'énergie, dans sa feuille de route, a préconisé des mesures drastiques inédites : renoncer dès à présent à tout nouveau projet d'exploration pétrolière ou gazière.

Or, les banques y investissent massivement. Sur la période 2016-2019, 35 banques internationales ont accordé 2 700 milliards de dollars de financements aux énergies fossiles après l'adoption de l'Accord de Paris en décembre 2015. Trois banques européennes figurent dans le top 15 des plus gros financeurs sur la période 2016-2019 : Barclays en tête, puis HSBC et BNP Paribas. Avec plus de 30,6 milliards de dollars de financements l'année dernière, BNP Paribas a été le plus grand financeur européen des énergies fossiles en 2019, et le 9ème au niveau international.¹³⁹

C'est pourquoi Financité a lancé en 2015, en collaboration avec Scan des banques / Bankwijzer, la campagne « Ma banque ? 0% carbone ! » pour que chaque citoyen·ne demande à sa banque de mettre un terme à toute forme de soutien (crédit, émission d'actions et obligations, gestion d'actifs, service de conseil) aux secteurs qui produisent des énergies fossiles (pétrole, gaz, charbon) et de réorienter ce soutien vers l'efficacité énergétique et la production d'énergies renouvelables.

A la suite à la COP 21 qui s'est tenue en décembre 2015 à Paris, cette thématique a suscité de l'intérêt au niveau politique, avec plusieurs travaux parlementaires à la clé.

7.3.1. La résolution du 26 novembre 2015 concernant les priorités de la Belgique lors de la Conférence Climat (COP 21), à Paris, en décembre 2015

M. Thiéry et consorts ont déposé une proposition de loi dont le texte a été adopté en séance plénière par la Chambre des Représentants de Belgique.

Cette résolution permet notamment de demander au gouvernement au niveau national de « **mener une politique positive afin que les investissements privés soient de plus en plus orientés vers des placements neutres sur le plan climatique**, tournant ainsi le dos aux investissements dans l'extraction et l'exploitation des combustibles fossiles »¹⁴⁰.

7.3.2. Deux propositions de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles

Novembre 2015

Cinq député·e·s du groupe Ecolo-Groen (M. Almaci, G. Gilkinet, J. Nollet, K. Calvo et G. Vanden Burre) ont déposé une proposition de résolution le 12 novembre 2015¹⁴¹. Considérant, entre autres, « qu'investir dans les combustibles fossiles représente un risque financier sans cesse croissant en raison de l'opposition grandissante de l'opinion publique et de conditions d'extraction généralement plus difficiles »,

Le détail de la proposition est à l'annexe 1.4.3.

Juillet 2021

¹³⁹ [Banking on climate change, fossil fuel finance report 2020](#)

¹⁴⁰ DOC 54 1364/012

¹⁴¹ DOC 54 1455/001

Deux députés du groupe Ecolo-Groen (Gilles Vanden Burre et Dieter Vanbesien) ont déposé une proposition de résolution relative au désinvestissement dans les secteurs liés aux combustibles fossiles et à une gestion financière durable à la chambre des représentants le 15 juillet 2021.

Le détail de la proposition est à l'annexe 1.4.3.

7.3.3. Des propositions de résolution demandant aux autorités régionales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles

Des propositions similaires ont été déposées en novembre 2015 au Parlement bruxellois (par B. De Lille, A. Verstraete, A. Pinxteren et E. Huytebroeck)¹⁴² - et au Parlement wallon (M. Henry, Mme Ryckmans, MM. Hazée et Daele)¹⁴³.

Au Parlement bruxellois, les auteur·rice·s proposent notamment que le Parlement demande au gouvernement bruxellois :

- le retrait de l'industrie du charbon (dans un délai de 3 ans) et des 100 plus grandes entreprises du secteur pétrolier et gazier (dans un délai de 5 ans), de tous les investissements des organismes régionaux qui dépendent directement des autorités bruxelloises et de toutes les organisations dans lesquelles les autorités bruxelloises participent ;
- de supprimer progressivement, comme autorités bruxelloises, toutes leurs subventions (et réductions d'impôt) en faveur des combustibles fossiles d'ici 2030.

À la Région wallonne, la proposition de résolution visait à ce que la Wallonie renonce aux investissements dans les combustibles fossiles, à travers des mesures similaires à la proposition de résolution déposée au niveau fédéral. La proposition de résolution a fait l'objet de discussions et d'un rapport. Dans celui-ci, le Commissaire a pointé une série de problèmes de réalisme et de praticabilité, notamment la trop large définition des combustibles fossiles.

Au Parlement Bruxellois, la proposition de résolution n'a pas dépassé le stade de la Commission des finances et des affaires générales.

Au Parlement wallon, la proposition de résolution a été rejetée par une large majorité le 13 avril 2016.

7.3.4. Une proposition de loi modifiant la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, instaurant un stress test CO2 pour les banques et organisant le désinvestissement progressif par les banques dans le secteur des énergies fossiles

Une proposition de loi relative aux investissements des banques dans les combustibles fossiles a été déposée à la Chambre le 16 mars 2016. Les auteur·rice·s de cette proposition sont G. Gilkinet, M. Almaci, J. Nollet, K. Calvo, M. Gerken, S. Van Hecke, G. Vanden Burre, A. Dedry et B. Hellings.

Cette proposition de loi vise, d'une part, à mieux identifier les risques financiers consécutifs aux investissements des banques dans le secteur des énergies fossiles et, d'autre part, à conduire ces mêmes banques à opérer un désinvestissement progressif dans ce domaine, conformément aux engagements pris la Belgique et les autres États lors de la COP 21 de Paris en décembre 2015.

¹⁴² DOC A-0259/01-15/16.

¹⁴³ DOC 356 (2015-2016).

Techniquement, une meilleure transparence et une meilleure prise en compte du risquelé aux énergies fossiles par les banques doivent se concrétiser via trois modifications à la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit :

- l'établissement de critères permettant une évaluation objective de l'exposition de chaque banque au secteur des énergies fossiles, afin que ce risque soit identifié dans le bilan et géré en interne ;
- l'évaluation par la BNB de cette exposition des institutions bancaires au risque lié à l'énergie fossile, à travers un « CO2 stress test » ;
- la sortie obligatoire et progressive des investissements dans le secteur des énergies fossiles.

7.3.5. Dans les universités

La question du *désinvestissement des combustibles fossiles* s'est également invitée dans les universités. Plusieurs universités anglo-saxonnes, telles que Yale, Stanford, Harvard, Oxford, Glasgow ou la London School of Economics, ont été pionnières dans ce mouvement.

En Belgique, l'Université de Liège (ULg) est la première université à avoir posé ce geste fort en affirmant ce qui suit dans un communiqué de presse du 17 janvier 2017 :

« L'Université de Liège s'est engagée à sortir de tous les investissements directement liés aux énergies fossiles endéans les 5 ans et à ne plus procéder à de nouveaux placements basés essentiellement sur le pétrole, le charbon ou le gaz naturel. Cette décision s'inscrit dans une logique d'investissement éthique et responsable poursuivie ces dernières années par l'ULg. Depuis deux ans, l'ULg précise dans ses appels d'offre financiers qu'elle prend l'élément de la durabilité et de l'éthique (critère SRI – Socially Responsible Investing) en compte, à rendement égal. Jusqu'à ce jour, cette mention a déjà permis de réaliser des investissements financiers labellisés SRI pour un montant de 44 millions d'euros, soit plus de 19% de son matelas structurel d'investissement de 230 millions d'euros. »

La Katholieke Universiteit Leuven (KUL) l'a rejointe.

A l'Université de Gand (UGent), un groupe d'étudiant·e·s organisé·e·s a transformé son indignation en action. Après un an et demi de campagne, grâce au modèle de prise de décision participatif d'UGent, les étudiant·e·s ont été inclus·e·s dans le comité en charge de ce dossier. Dès lors, une coopération constructive a permis de rapides progrès. L'université a assumé sa responsabilité et a complètement désinvesti. UGent a ainsi établi une nouvelle norme en Europe, que devraient suivre les autres investisseur·euse·s institutionnel·le·s.

Le 12 février 2019, forts d'une communauté de 3.500 chercheur·euse·s, les corps scientifiques de l'UCLouvain et de l'ULB ont appelé toutes les universités à « s'engager dans la transition écologique et devenir des exemples » en la matière, notamment en désinvestissant leur épargne de fonds finançant les énergies fossiles.

De son côté, après la marche du 7 mars 2019, Anaïs De Munck, présidente de l'Assemblée générale des étudiants de Louvain-la-Neuve, a interpellé l'Université devant les milliers de personnes présentes : « Nous avons trois demandes à formuler à l'UCLouvain, a-t-elle débuté, alors que le

recteur Vincent Blondel participait à la marche ; la première demande concerne le désinvestissement de l'Université de ses énergies fossiles ».

Enfin, le 30 avril 2019, près de 200 personnalités du monde académique belge ont signé un plaidoyer pour que nos universités opèrent « des changements urgents et profonds » en faveur d'une transition. Elles y écrivent notamment ceci : « un levier important d'action consiste en une politique d'investissement socialement responsable et moralement exemplaire du patrimoine des universités. Nous saluons à titre d'exemple la décision des universités de désinvestir des entreprises liées aux énergies fossiles. »¹⁴⁴

En novembre 2019, les étudiant·e·s de l'UCL ont encore manifesté pour une université « Fossil Free ». La prorectrice Transition a répondu que d'ici 2022, tous les placements répondront à des critères sociaux et environnementaux.¹⁴⁵

Toujours en 2019, l'ULB s'est dotée d'un Plan Climat afin d'accélérer la réduction de ses impacts climatiques pour atteindre les objectifs fixés pour 2030 et viser à contribuer à la neutralité carbone en 2050.

7.4. Les fonds vautours

Les fonds vautours sont des fonds d'investissement qui achètent à prix bradés des titres de dettes d'États pauvres dans le but de les attaquer en justice pour exiger le remboursement intégral du montant nominal de la dette. Ces fonds, après avoir intenté de nombreux procès contre des pays du Sud, s'attaquent aujourd'hui à l'Europe, et notamment à la Belgique, pour avoir édicté des lois qui contrecarrent leurs actions.¹⁴⁶

La loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours¹⁴⁷ stipule ce qui suit en son article 2 :

« Lorsqu'un créancier poursuit un avantage illégitime par le rachat d'un emprunt ou d'une créance sur un État, ses droits à l'égard de l'État débiteur seront limités au prix qu'il a payé pour racheter ledit emprunt ou ladite créance.

Quel que soit le droit applicable à la relation juridique entre le créancier et l'État débiteur, aucun titre exécutoire ne peut être obtenu en Belgique et aucune mesure conservatoire ou d'exécution forcée ne peut être prise en Belgique à la demande dudit créancier en vue d'un paiement à percevoir en Belgique si ce paiement lui procure un avantage illégitime tel que défini par la loi.

La recherche d'un avantage illégitime se déduit de l'existence d'une disproportion manifeste entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et la valeur faciale de l'emprunt ou de la créance ou encore entre la valeur de rachat de l'emprunt ou de la créance par le créancier et les sommes dont il demande le paiement(...) »

¹⁴⁴ « Pour que nos universités deviennent des actrices engagées de la transition écologique et sociale », Le Soir, 30 avril 2019.

¹⁴⁵ Jean-Philippe de Vogelaere, Louvain-la-Neuve: les étudiants manifestent pour une université « Fossil Free », Le Soir, 21 novembre 2019.

¹⁴⁶ Voir Joëlle Saey-Volckrick, Les fonds vautours, l'occasion d'une législation européenne harmonisée ?, Financité, septembre 2016.

¹⁴⁷ M.B. 11 septembre 2015.

Suivent les conditions pour qu'un avantage puisse être jugé illégitime.

Par ailleurs, le 24 mai 2023, une proposition de loi a été déposée par M. Malik Ben Achour et consorts (PS, Vooruit, Ecolo-Groen), qui vise à réglementer les pratiques des créanciers privés de pays demandant la restructuration ou la suspension de leurs dettes et à les obliger à participer, eux aussi, aux efforts visant à permettre aux États de respecter les droits fondamentaux de leurs populations tout en continuant à payer une partie du service de la dette.¹⁴⁸

Le 13 septembre 2023 a été déposée une autre proposition de loi par Mme Séverine de Laveleye (Ecolo-Groen), M. Malik Ben Achour (PS) et Mme Barbara Creemers (Ecolo-Groen) qui vise à l'instauration d'un mécanisme international de restructuration des dettes souveraines impliquant la participation de tous les créanciers. Le texte plaide pour une approche multilatérale complémentaire à la démarche nationale qui fait l'objet de la proposition du 24 mai 2023 visée ci-dessus, afin d'instaurer un mécanisme contraignant à l'encontre des créanciers privés qui refusent de participer aux programmes de restructuration de la dette de leurs débiteurs étatiques.¹⁴⁹

7.5. Discussion

La Belgique a été pionnière en matière d'investissement contre les armes controversées à la suite d'une loi votée en 2006 et modifiée en 2007 et 2009.

Ce principe d'interdiction de financement doit être élargi à toute société, ou État, qui viole les droits fondamentaux (droit humanitaire, les droits sociaux, les droits civils, liés à l'environnement et à la bonne gouvernance), en se basant sur les conventions internationales ratifiées par la Belgique.

Cette interdiction mérite également de s'étendre à l'achat, la vente ou la souscription, l'offre, la diffusion ou la promotion par des prestataires de services financiers d'instruments financiers dont le rendement dépend de l'évolution d'un ou de plusieurs indices composés de matières premières agricoles.

Par ailleurs, comme le réclamait la résolution adoptée le 26 novembre 2015 par le Parlement fédéral, il faut que le gouvernement belge mène « une politique positive afin que les investissements privés soient de plus en plus orientés vers des placements neutres sur le plan climatique, tournant ainsi le dos aux investissements dans l'extraction et l'exploitation des combustibles fossiles ».

Cette ambition devrait pouvoir être mise en œuvre grâce à la taxonomie européenne dans le domaine de la lutte contre le changement climatique, à la condition que les critères adoptés par celle-ci soit fondés sur des connaissances scientifiques plutôt que sur des marchandages politiques. Une taxonomie rigoureuse doit être intégrée dans le droit belge dans le cadre d'une politique incitative volontariste en faveur de placements neutres sur le plan climatique.

¹⁴⁸DOC 55 3380/001

¹⁴⁹DOC 55 3560/001

8. Les enjeux essentiels à rencontrer dans les prochaines années

Les enjeux essentiels qui nous semblent devoir être rencontrés dans les prochaines années sont au nombre de six :

1. **Introduire une norme de qualité ISR dans la loi.** Depuis des années, le rapport démontre qu'une part importante de l'encours total des produits présentés comme socialement responsables est investi dans des fonds qui possèdent au moins un actif d'entreprise ou d'État qui viole les conventions internationales ratifiées par la Belgique, selon la liste noire Financité, ou dont les informations fournies sont insuffisantes pour juger le caractère socialement responsable de l'investissement.

Cette norme de qualité ISR se doit d'exclure les investissements dans toute société ou État qui viole les droits fondamentaux consacrés par conventions internationales ratifiées par la Belgique. A cette obligation de base, doivent s'ajouter d'autres exigences liées à la transparence de la méthode et des résultats de l'application de cette méthode sur le produit financier labellisé et à la mise en place d'un processus d'élaboration et de certification garantissant la représentativité de la société civile et l'indépendance par rapport à l'industrie financière. Cette norme pourrait permettre la mise en œuvre d'un système de promotion des produits ISR par les pouvoirs publics.

Il est d'autant plus légitime d'avancer au niveau belge que, comme le montre le présent rapport, non seulement la qualité moyenne du marché est insuffisante et les appellations utilisées pour qualifier certains produits de nature à tromper les investisseurs, mais que, par ailleurs, l'extension de la taxonomie européenne au sujet de l'impact social ne commencera à s'appliquer qu'à partir de 2026-2027 au plus tôt. Nous préconisons dès lors que la Belgique adopte sa norme minimale ISR et y intègre la taxonomie européenne au fur et à mesure de l'adoption de celle-ci.

2. **Améliorer et étendre la transparence.** L'information relative à la durabilité dans le secteur des services financiers fait souvent défaut, ce qui ne permet pas à l'épargnant·e·investisseur·euse de savoir exactement ce qui se cache sous la dénomination du produit ou du service qui lui est proposé. D'autre part, ce manque de transparence n'incite pas les promoteur·rice·s à améliorer la qualité éthique des produits qu'ils·elles commercialisent.

Le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers est à cet égard une avancée majeure qu'il convient de saluer.

Cette exigence de transparence doit à présent être étendue à la gestion active des banques, c'est-à-dire l'ensemble des crédits qu'elles ont octroyés et des investissements qu'elles ont réalisés pour leur compte.

Elle doit en outre être renforcée à travers la mise en place d'indicateurs visant à mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers. Ces indicateurs doivent permettre d'évaluer et comparer l'impact de chaque institution financière au niveau social, environnemental et économique.

3. **Accroître les investissements publics.** Les pouvoirs publics doivent montrer l'exemple. Il existe des actifs publics stratégiques qui ne sont pas utilisés pour favoriser une

transition sociale et environnementale. Pendant que la Commission européenne déploie sa proposition de pacte vert pour l'Europe, estimant que l'Europe a besoin d'environ 260 milliards d'euros d'investissements par an, et qu'elle précise que « des signaux à long terme sont nécessaires pour orienter les flux financiers et les flux de capitaux vers les investissements écologiques et éviter les actifs échoués », notre pays s'évertue à gérer ses actifs dans Belfius et bpost banque (ex Banque de la Poste) dans une logique strictement financière, sans égard à l'impact de ces institutions sur les plans social et environnemental.

Il est grand temps d'activer, au départ de Belfius, un pôle bancaire public orienté vers la transition énergétique, le soutien aux PME et la création d'entreprises, le financement de projets de création d'infrastructures, de logements, le financement d'infrastructures communales, etc.

4. **Prohiber les investissements controversés.** La Belgique a été pionnière en matière d'investissement contre les armes controversées à la suite d'une loi votée en 2006. Malheureusement, à l'heure actuelle, il manque toujours un arrêté royal pour pouvoir la mettre en application.

Par ailleurs, ce principe d'interdiction de financement doit être élargi à toute société ou État qui violent les droits fondamentaux (droit humanitaire, les droits sociaux, les droits civils, liés à l'environnement et à la bonne gouvernance), en se basant sur les conventions internationales ratifiées par la Belgique.

5. **Interdire la spéculation sur les matières alimentaires.** Il est urgent que

- l'autorité européenne renforce considérablement les limites de position prévues dans la directive MiFID II sur les marchés financiers afin de réduire les possibilités de spéculation sur les prix des denrées alimentaires ainsi que sur d'autres produits de base et que
- les autorités fédérales interdisent l'achat, la vente ou la souscription, l'offre, la diffusion ou la promotion par des prestataires de services financiers d'instruments financiers dont le rendement dépend de l'évolution d'un ou de plusieurs indices composés de matières premières agricoles.

6. **Désinvestir des combustibles fossiles.** Comme le réclamait la résolution adoptée le 26 novembre 2015 par le Parlement fédéral, il faut que le gouvernement belge mène « une politique positive afin que les investissements privés soient de plus en plus orientés vers des placements neutres sur le plan climatique, tournant ainsi le dos aux investissements dans l'extraction et l'exploitation des combustibles fossiles ».

Cette ambition va pouvoir être mise en œuvre grâce à la taxonomie européenne dans le domaine de la lutte contre le changement climatique. Celle-ci doit à cet effet être intégrée dans le droit belge dans le cadre d'une politique incitative volontariste en faveur de placements neutres sur le plan climatique

PARTIE 2 : MARCHÉ ISR BELGE EN 2022

Chiffres clés de l'investissement socialement responsable (ISR) en 2022

En 2022, Financité a restreint le périmètre de son analyse du marché de l'investissement responsable en ne prenant en compte que les fonds article 9, seuls fonds qui définissent un objectif d'investissement durable, et en gardant les comptes bancaires ISR. Ceci explique pourquoi, l'encours dans les produits ISR a considérablement baissé entre 2021 et 2022.

L'encours total des produits financiers ISR représente **24,54 milliards d'euros** (-187,18 milliards d'euros par rapport à 2021). Cette baisse est due à celle de l'encours des fonds ISR (-186,85 milliards d'euros par rapport à 2021) et aux comptes bancaires qui baissent de 2,82 milliards d'euros en 2021 à 2,50 milliards d'euros à cause de la fermeture des comptes NewB et de la baisse de l'encours sur comptes Triodos. La part de marché des comptes bancaires ISR diminuent à 0,39 % (contre 0,43 % l'an dernier).

Le peloton de tête est constitué de visages connus : Candriam qui prend la première place avec 20 % des parts de marché, suivie de NN Investment, de Belfius, puis de BNP Paribas avec des parts de marché oscillant entre 8 et 14%.

Préambule sur la transparence des promoteurs de fonds ISR sur le marché belge

Chaque année, nous contactons des promoteurs pour lesquels il existe une preuve ou un indice sérieux qu'ils·elles mettent sur le marché belge des fonds durables.

Les années précédentes, nous regardions les fonds enregistrés auprès de la FSMA qui indiquent dans leur dénomination qu'ils prennent en compte des critères non-financiers, nous contactons également les promoteurs que nous avons identifiés les années précédentes et pour la première fois en 2020, nous avons contacté les promoteurs qui ont au moins un fonds avec le label du secteur financier Towards Sustainability.

Avec l'entrée en vigueur du règlement SFDR¹⁵⁰, nous avons fait le choix de limiter en 2021 le périmètre des fonds ISR commercialisés en Belgique aux fonds auto-classés « article 8 », « article 9 »¹⁵¹ et, en l'absence de cette information, les fonds labellisés Towards Sustainability.

Pour l'année 2022, nous avons décidé de recentrer le périmètre autour des seuls fonds qui affichent un objectif de durabilité : les fonds article 9 qui sont appelés « fonds durables » dans ce rapport.

La qualification d'Article 9 ne garantit pas que le fonds soit réellement durable, pour rappel, il s'agit plutôt d'exigences de transparence : un fonds Article 9 doit montrer un grand niveau de transparence sur ses objectifs de durabilité, sa méthodologie et l'impact du fonds sur des indicateurs de durabilité.

La prise de contact avec les promoteurs a pour objectif de demander une confirmation que :

- les produits identifiés par Financité sont bel et bien commercialisés sur le marché belge en tant que fonds « socialement responsable » classés « article 9 »,
- le volume d'argent géré dans ces produits provenant d'investisseur·euse·s belges et enfin
- la composition des portefeuilles d'investissement.

Cette année, nous avons contacté à plusieurs reprises 148 promoteurs. Nous avons retenu au final 109 promoteurs. Sur les 109 retenus, seuls 45 ont répondu à nos demandes. Les 62 promoteurs restants ont été intégrés au périmètre car leurs produits étaient répertoriés par une source jugée fiable (Novethic).

¹⁵⁰ Sustainable Finance Disclosure Regulation

¹⁵¹ Pour ce faire, comme ces données ne sont pas publiques, nous avons un partenariat avec Novethic – qui collecte ses informations pour les fonds disponibles en France – et les déclarations des promoteurs.

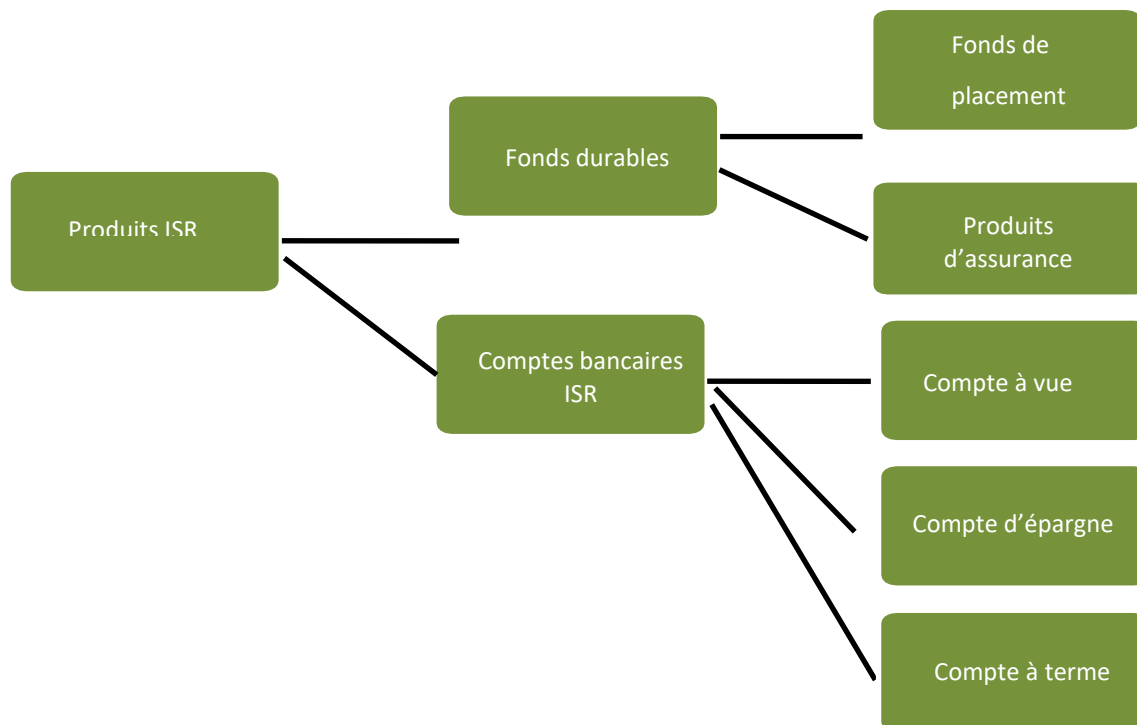
9. Les produits financiers ISR étudiés

Deux grandes familles sont considérées : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC) et les comptes bancaires (CB-ISR). La première catégorie comprend des fonds de placement, des produits d'assurance (branche 21 et 23), dont certains sont également reconnus comme produits d'épargne-pension. La seconde catégorie comprend des comptes d'épargne et à terme pour les particulier·ère·s et des comptes d'épargne, à vue et à terme pour les professionnel·le·s.

Il est intéressant de mettre les catégories étudiées en parallèle avec les habitudes des ménages en Belgique. Ainsi, dans l'enquête sur les finances et la consommation des ménages en Belgique publiée en juin 2022¹⁵² dans laquelle la Banque Nationale de Belgique publie les premiers résultats de la quatrième vague de l'enquête sur le comportement financier des ménages belges, nous constatons que si 98 % des ménages interrogés possèdent un compte à vue ou un compte épargne, seulement 23 % ont investi dans un fonds de placement et 41 % ont souscrit des contrats volontaires de pension complémentaire et/ou d'assurance-vie.

L'enquête révèle également que seuls 6 % des ménages interrogés déclarent investir dans des instruments financiers éthiques. Par ailleurs, 37 % des ménages qui ont contracté un crédit pour leur résidence principale ont indiqué que leur objectif était de réaménager ou rénover leur maison. 84 % d'entre eux ont indiqué que cela mènerait à une amélioration en termes d'efficacité énergétique.

Figure 1 - Catégorisation de l'offre ISR



Source : Financité

¹⁵² [Premiers résultats de la quatrième vague de l'enquête sur le comportement financier des ménages belges, juin 2022](#)

10. L'offre des produits financiers ISR étudiés

Ce chapitre résume les données en nombre et en valeur du marché de l'ISR des fonds et des comptes bancaires.

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

1. l'offre des **produits financiers ISR** disponibles sur le marché belge, leur croissance et leurs caractéristiques ;
2. l'évolution des **capitaux placés** dans les fonds, sur les comptes à vue, d'épargne et comptes à terme répondant aux critères de l'ISR ;
3. l'évolution de la **part de marché** que représentent ces produits financiers ISR dans le marché global des produits financiers correspondants et
4. l'importance des différents promoteurs financiers sur le marché ISR .

Plus d'informations sur la méthodologie, la portée et les sources de l'étude sont présentées aux annexes 14.4 à 14.10.

Étant donné l'augmentation très forte du marché des fonds socialement responsables (fonds article 8, article 9 et labellisés Towards Sustainability), Financité a décidé de recentrer son étude quantitative et qualitative sur les fonds article 9 à partir de 2022. Conformément aux recommandations de la FSMA¹⁵³, les fonds article 9 sont appelés « fonds durables ». Les références aux fonds ISR écrites ci-dessous concernent le marché des fonds ISR jusqu'en 2021.

10.1. Nombre de produits financiers ISR

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

10.1.1 L'offre ISR globale

Pour comptabiliser les produits financiers considérés comme socialement responsables, plusieurs hypothèses d'estimation sont prises.

Pour les fonds durables, le décompte se fait au niveau des compartiments des fonds.

Pour les comptes bancaires, ce sont les différentes appellations communiquées aux client·e·s qui sont prises en compte.

Ces précisions détaillées, nous estimons donc au 31/12/2022, que le marché ISR belge, *retail* et institutionnel confondus, se compose de 411 produits financiers socialement responsables. Ceci est en diminution par rapport à 2021 (-1912 produits socialement responsables) en raison de la restriction du périmètre ISR Financité aux fonds article 9.

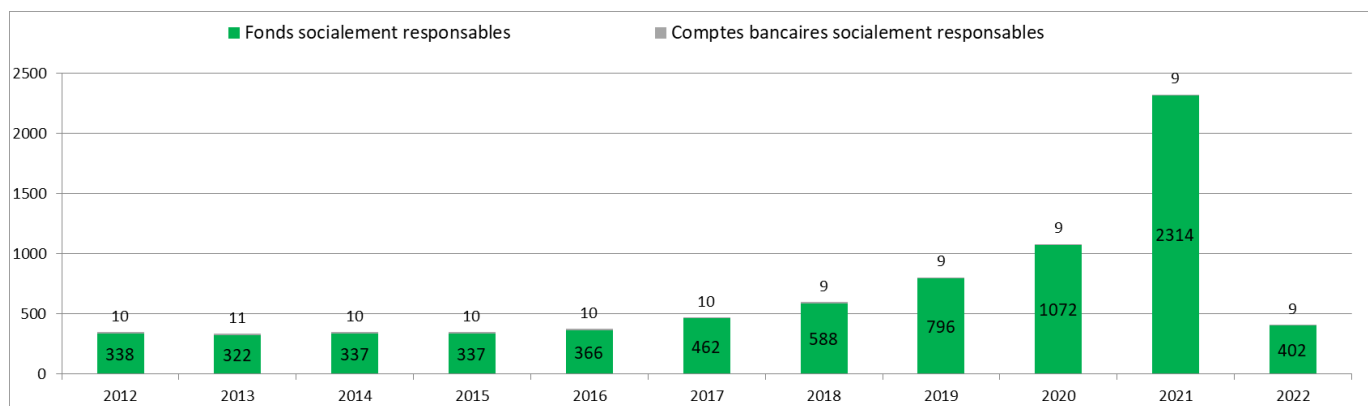
La répartition en nombre de produits donne presque la totalité du poids aux fonds durables : ils représentent 98,3 % des produits et les comptes bancaires représentent 1,7 % des produits ISR.

¹⁵³ Note sur l'entrée en vigueur du règlement européen 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »)

Nous notons les mouvements suivants dans la catégorie des fonds : il y a 157 fonds entrants en 2022 contre 2079 fonds sortants la même année. Au total, il y a **402 fonds durables** sur le marché belge au 31/12/2022. Pour comparaison, il y avait 332 fonds durables (article 9) sur le marché belge en 2021.

Enfin, dans la catégorie des comptes bancaires ISR, trois promoteurs se partagent le marché belge avec **9 comptes bancaires ISR** comme en 2021.

Figure 2 - Évolution de l'offre ISR en nombre (2012-2022)



Source : Financité

10.1.2 L'offre des fonds durables (en nombre)

La baisse du nombre de fonds ISR offerts sur le marché belge est très significative : on dénombre 402 fonds durables au 31/12/2022, alors qu'il y avait presque 4 fois plus de fonds ISR, soit 2314 fin 2021. Cette différence est due à un solde positif entre les fonds entrants (+157) et sortants (-2079).

Concernant les 157 fonds entrants sur le marché belge en 2022, nous observons notamment :

Pour 31 fonds, nous avons l'information qu'ils ont soit nouvellement été créés (20 fonds), soit nouvellement mis sur le marché Belge (4 fonds), soit qu'ils ont été qualifiés Article 9 durant l'année 2022 (7 fonds).

Pour 104 fonds, nous n'avons pas reçu la donnée relative à l'une de ces trois raisons car nous n'avons pas reçu de réponse du promoteur. Le fonds a été intégré au périmètre de Financité car notre source Novethic confirme que le fonds est Article 9.

Pour 22 d'entre eux, les promoteurs n'indiquent aucune des trois raisons ci-dessus et ils ont été détectés pour la première fois par Financité en tant qu'article 9.

Lorsque nous détaillons les 2079 fonds sortants en 2022, nous notons que 136 d'entre eux étaient Article 9 en 2021 mais ont été déclassés Article 8 en 2022. 1803 fonds étaient classés Article 8 en 2021 et n'ont donc plus été retenus dans le périmètre ISR de Financité en 2022. Pour les 140 fonds restants, nous n'avons pas leur classification SFDR en 2021 et n'ont pas été intégrés dans le périmètre ISR car ni le promoteur et ni notre source Novethic n'ont confirmé leur classification en Article 9.

Ainsi, nous voyons apparaître un solde négatif de 1912 fonds ISR. La liste complète des fonds durables disponibles sur le marché belge au 31/12/2022, de même que la liste des entrants et sortants, sont présentés en annexes 14.12.1.

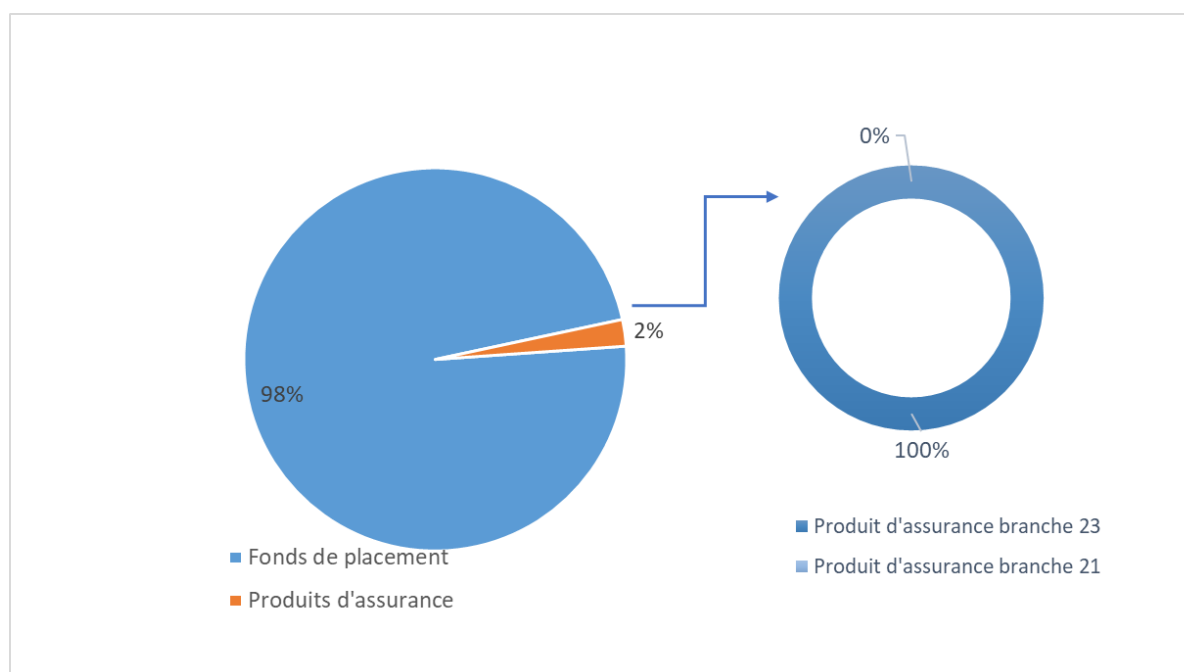
Les types de fonds

Les fonds durables peuvent prendre différentes formes : il peut s'agir de fonds de placement classiques ou de produits d'assurance (branche 21, 23 ou 44).

Sur le marché belge, 98 % des fonds durables sont des fonds de placement classiques et n'entrent pas dans le cadre des assurances réglementées.

Dans les 2 % de produits d'assurance, 100 % font partie de la branche 23.

Figure 3 – Répartition en nombre des fonds durables en fonds de placement et en assurance en 2022



Source : Financité

10.1.3 L'offre ISR des comptes bancaires (en nombre)

Le périmètre des comptes bancaires comprend en 2022 des comptes épargne, à vue et à terme ISR pour les professionnel·le·s et seulement des comptes d'épargne et à terme pour les particulier·ère·s.

Historiquement, entre 2010 et 2011, les comptes bancaires ISR sont passés de 13 à 10 du fait de l'acquisition de la Banque Ethias par Optima Financial Planners. En 2013, la fusion des deux comptes de vdk bank a été compensée par l'introduction de deux comptes d'épargne par EVI. Fin 2014, l'offre s'est de nouveau réduite à 7 comptes bancaires ISR suite à la fermeture définitive du compte Cigale de BNP Paribas. En 2018, on constate que la Banque Triodos ferme le compte d'épargne Triodos Plus. En 2021, Evi décide de fermer tous ses comptes d'épargne et de fidélité.

Par ailleurs, la banque NewB démarre la commercialisation de son compte à vue et de son compte épargne. En 2023, NewB perdra sa licence. Le total des comptes bancaires ISR reste à 9 dont 5 sont des comptes d'épargne, 2 sont des comptes à terme et 2 sont des comptes à vue (dont un, celui de Triodos, spécifiquement pour les professionnels).

Figure 4 – Evolution des comptes bancaires ISR entre 2010-2022

PROMOTEUR	Produit	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BNP Paribas	Epargne Cigale/ Kerkelsparen	1	1	1	1									
Ethias Banque	Compte d'Epargne	1												
	Compte d'Epargne Plus	1												
	Dépôt à terme	1												
Evi	Compte de Fidélité Evi				1	1	1	1	1	1	1	1	1	
	Compte d'épargne Evi				1	1	1	1	1	1	1	1	1	
NewB Banque	Compte bancaire courant NewB												1	1
	Compte bancaire épargne NewB												1	1
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Compte d'Epargne Triodos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
	Compte d'Epargne Triodos Junior	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
	Compte d'Epargne Triodos Plus	1	1	1	1	1	1	1	1	1				
	Compte d'Epargne Triodos Business	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Compte à Terme Triodos Business	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Compte à vue Triodos Business	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Triodos Impact Savings												1	1
	Triodos Impact Savings Junior												1	1
VDK Bank	Solidariteitspaarrekening	1	1	1										
	SpaarPlus Rekening				1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Wereldspaarrekening	1	1	1										
Total général		13	10	10	11	10	10	10	10	9	9	9	9	9

Source : Financité

10.2. Valeur des produits ISR

Les paragraphes suivants traitent de l'offre ISR sur le marché belge en termes de **valeur financière**, c'est-à-dire en termes de montant des encours. Des remarques méthodologiques sont détaillées dans l'annexe 14.4.

10.2.1. L'encours ISR global (en valeur)

Encours global

Avec la crise financière, l'année 2008 a marqué un tournant : pour la première fois, après plusieurs années de croissance, l'encours global de l'ISR a diminué. Une nouvelle augmentation de l'encours des fonds ISR et des comptes bancaires ISR, reprend pour 2009 et 2010. Toutefois, en 2011, l'encours total de l'ISR connaît une chute historique (-18 %). Cette baisse se poursuit en 2012 (-7 %) et en 2013 (-12 %).

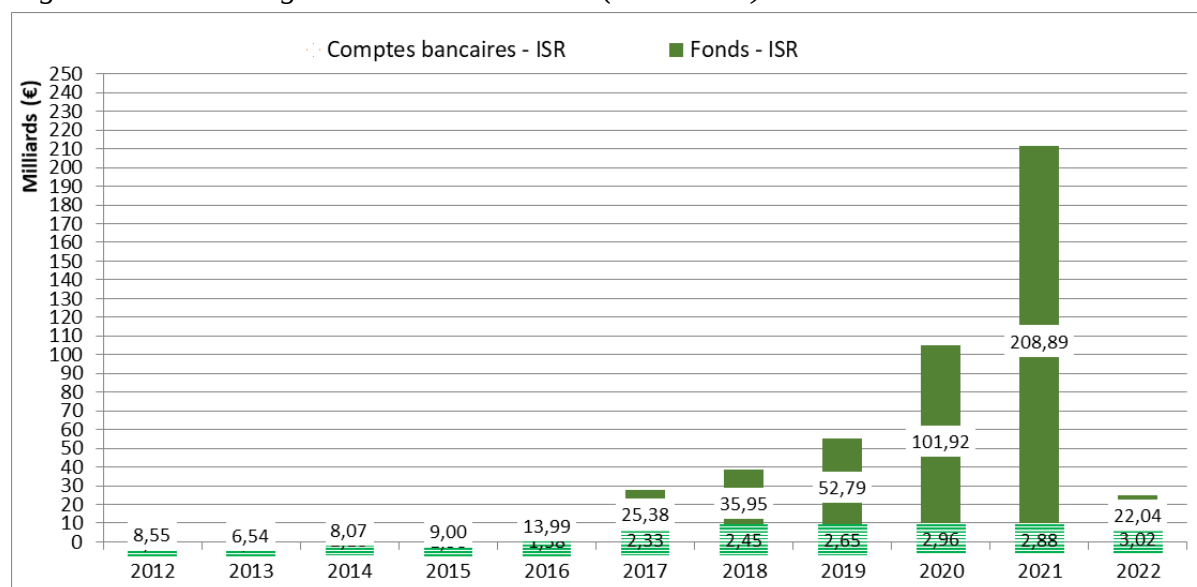
Si 2014 s'était placée sous le signe de la reprise (+19 %), cette tendance se tasse légèrement en 2015, (+11 %) avant de reprendre de plus belle en 2016 (+45 %), et encore plus en 2017 (+67 %). Cette tendance continue en 2018 (+38 %) et en 2019 (+44 %). En 2020, cette tendance haussière se poursuit avec une augmentation significative de 87 % et elle s'intensifie encore plus en 2021 portant l'encours total à 211,72 milliards d'euros. En 2022, la réduction du périmètre ISR aux fonds durables (article 9) entraîne une baisse significative de l'encours compris sur le marché ISR défini par Financité.

L'encours global des produits ISR au 31.12.2022 diminue à 24,54 milliards d'euros – il retrouve

l'ordre de grandeur des encours entre 2016 et 2017.

Comme les dernières années, nous avons décidé de ne pas recenser les mandats discrétionnaires car les données récoltées sont vraiment trop parcellaires et l'information publique sur la méthodologie ISR appliquée à ces mandats est inexistante.

Figure 5 - Évolution globale de l'encours ISR (2012-2022) – en milliards EUR



Source : Financité

Sans surprise, la répartition en valeur des divers types d'investissement donne un poids majoritaire des fonds ISR. Ainsi, l'encours des fonds ISR domine clairement le total de l'encours des produits ISR, avec 90 %, laissant les comptes bancaires socialement responsables avec 10 % de l'encours total. Alors que depuis 2013, les fonds ISR prennent un poids de plus en plus important au sein des produits ISR, la restriction du périmètre des fonds aux article 9 rééquilibre quelque peu la répartition entre ces deux types de produits.

Figure 6 - Répartition des encours ISR par type d'investissement (2012-2022)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Comptes bancaires socialement responsables	16%	26%	23%	23%	17%	10%	8%	6%	3%	1%	10%
Fonds socialement responsables	84%	74%	77%	77%	83%	90%	92%	94%	97%	99%	90%

Source : Financité

10.2.2 L'encours des fonds durables (en valeur)

L'encours des fonds durables fin 2022 est de **22,04 milliards d'euros**.

L'importante baisse provient de la restriction du périmètre ISR aux fonds durables (article 9) ; pour certains promoteurs, l'encours que Financité considère comme socialement responsable chute drastiquement : c'est le cas pour KBC (-36,33 milliards d'euros), Capfi Delen (-26,70 milliards d'euros), Candriam (-20,09 milliards d'euros), BNP Paribas (-19,56 milliards d'euros) et Belfius (-10,08 milliards d'euros).

En 2021, les fonds durables rassemblaient 26,68 milliards d’euros d’encours. Nous constatons une baisse des encours dans ces fonds par rapport à 2022. Cette tendance s’aligne avec la tendance européenne d’un déclassement d’un grand nombre de fonds Article 9, principalement des fonds indiciels, vers des fonds Article 8 en 2022 selon Morningstar¹⁵⁴.

Selon Novethic, l’explication réside dans la crainte de se faire retoquer avec l’entrée en vigueur des normes techniques réglementaires de niveau 2 de SFDR¹⁵⁵.

*Figure 7 - Évolution de l'encours des fonds ISR (2012-2022)*¹⁵⁶

Année	Encours des fonds- ISR ¹⁵⁷	Evolution des fonds ISR ¹⁵⁸ par rapport à l'année précédente
2012	8.549.673.000 €	-10%
2013	6.540.699.581 €	-23%
2014	8.070.709.981 €	23%
2015	9.001.847.785 €	12%
2016	13.989.323.956 €	55%
2017	25.378.130.027 €	81%
2018	35.948.853.553 €	42%
2019	52.791.719.809 €	47%
2020	101.922.310.529 €	93%
2021	208.893.498.801 €	105%
2022	22.037.672.135 €	-89%

Source : Financité

Répartitions des fonds durables

En 2022, les fonds durables ont 99,8 % de leurs encours dans des fonds de placement et 0,2 % dans les produits d’assurance branche 23. Cette répartition en valeur est similaire à celle en nombre de produits. Contrairement à 2021, aucun produit de la branche 21 n’est article 9.

¹⁵⁴ SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q4 2022 in Review

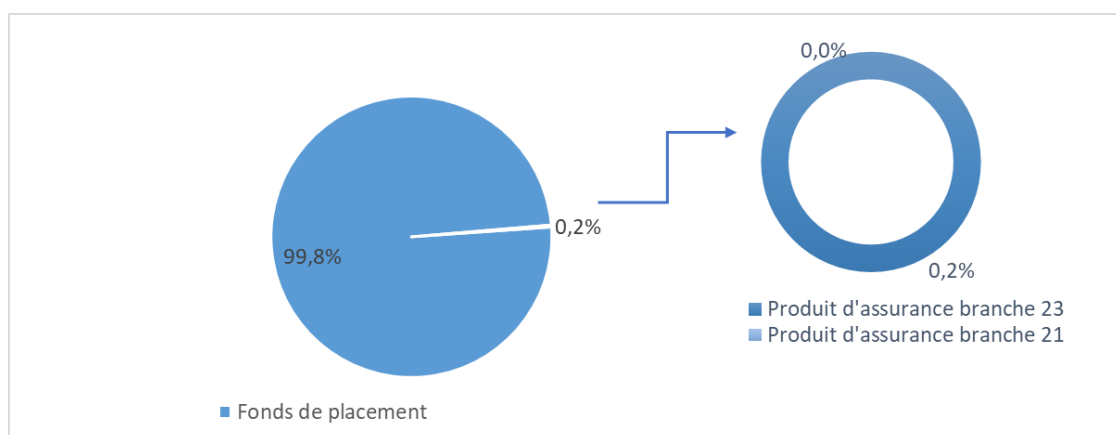
¹⁵⁵ Les fonds indiciels climatiques passent massivement sous l’Article 8 de SFDR, 30/01/2023

¹⁵⁶ Autant que faire se peut, nous nous efforçons de corriger l’historique. Notons toutefois que dû au grand nombre de fonds découverts cette année, celui-ci reste en partie parcellaire malgré nos efforts. Il faut donc prendre la situation telle qu’elle est analysable aujourd’hui, mais elle pourrait changer dans le futur si de nouvelles données nous sont communiquées.

¹⁵⁷ En 2022, les fonds ISR ne comprennent que les fonds durables Article 9

¹⁵⁸ En 2022, les fonds ISR ne comprennent que les fonds durables Article 9

Figure 8 - Répartition en valeur des fonds durables en fonds de placement et en assurance en 2022



Source : Financité

Les acteur·rice·s du marché des fonds durables

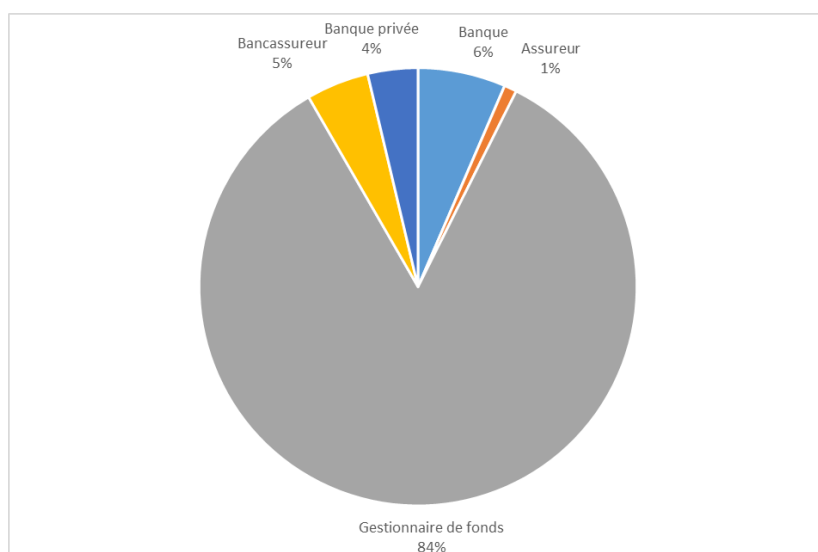
Les acteur·rice·s du marché, que nous appelons « promoteurs », se découpent en 5 catégories : les banques, les bancassureurs¹⁵⁹, les gestionnaires des fonds, les assureur·euse·s et les banques privées.

Ils·elles développent tou·te·s des fonds durables, mais leurs activités principales peuvent être différentes : il peut s'agir de banques (privées ou non) ou de bancassureurs qui ont une activité de gestion d'actif, de gestionnaires de fonds qui ne commercialisent pas directement les produits au grand public, mais également d'assureur·euse·s qui développent des produits de placement comme des assurances-vie selon des critères ISR.

Les promoteurs les plus représentés sur le marché belge sont les gestionnaires d'actifs. Ils·elles représentent 56 % des promoteurs vendant des fonds durables sur le marché belge.

¹⁵⁹ Les banques correspondent à des groupes bancaires dans lesquels il existe une activité de gestion de fonds de placement, les bancassureurs sont des entités ou des groupe d'entités dont l'activité mêle à la fois des activités bancaires classiques (compte courant, d'épargne etc.), des activités d'assurance (assurance-vie, assurance-incendie, etc.) et qui gèrent des fonds de placement. Les gestionnaires de fonds sont des acteurs ayant seulement cette activité de gestion de fonds de placement (ce sont des acteurs business-to-business). Les assureurs offrent des produits d'assurance et gèrent également des fonds de placement. Les banques privées rendent des services financiers (dont la gestion de fonds de placement) à des clients détenant un patrimoine financier important.

Figure 9 - Répartition des promoteurs qui mettent sur le marché belge des fonds durables (2022)

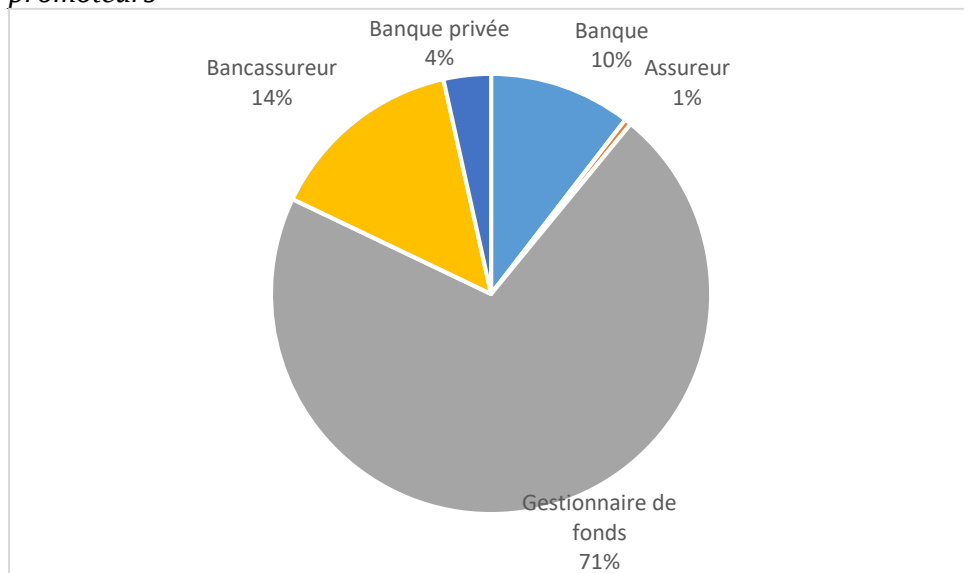


Source : Financité

Cependant, ils·elles ont seulement mis sur le marché 71 % des fonds durables disponibles en Belgique.

Les banques apportent 10 % des fonds commercialisés sur le marché, et les bancassureurs commercialisent 14 % des fonds durables sur le marché belge. Les assureur·euse·s offrent 1 % des fonds durables mis sur le marché et les banques privées 4 %.

Figure 10 – Répartition en nombre des fonds durables mis sur le marché belge par type de promoteurs (2022)

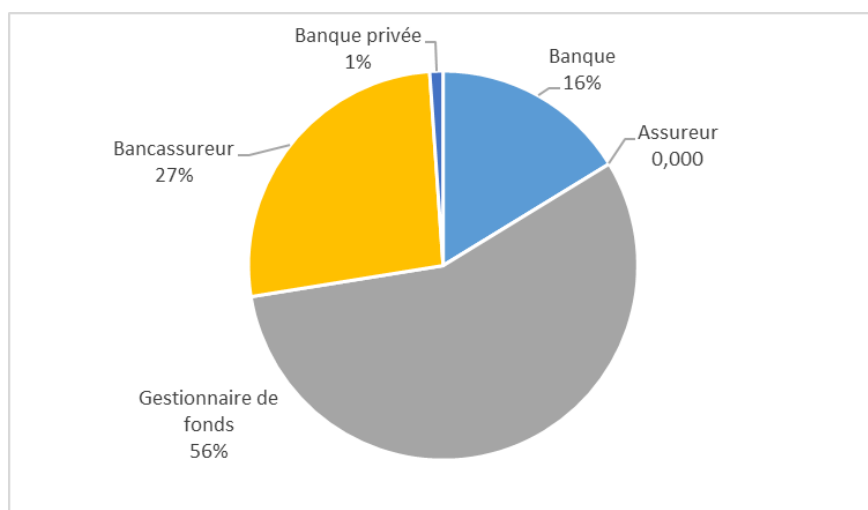


Source : Financité

Les gestionnaires de fonds gèrent 56 % des encours qui se trouvent dans les fonds durables, ce poids est inférieur au nombre de produits gérés par ces promoteurs.

Pour les autres promoteurs, on constate que les bancassureurs gèrent 14 % des encours des fonds durables, et les banques 10 %.

Figure 11 - Répartition des encours se trouvant dans les fonds durables par type de promoteurs (2022)



Source : Financité

Leader du marché des fonds durables

Historiquement, entre 2000 et 2005, le marché belge des fonds ISR avait été mené par Candriam (ex-Dexia), suivi de KBC. Puis en 2007, année charnière, la tendance entre les deux gros acteurs avait évolué, Candriam et KBC se retrouvant *ex aequo* à 40 % de parts de marché.

Entre 2007 et 2015, KBC est en tête du peloton. Cependant depuis 2013, KBC perd du terrain chaque année par rapport à ses concurrents et, selon notre historique rectifié, se fait détrôner en 2016-2017 par Candriam.

En 2018, KBC reprend brièvement la tête du marché avec 28 % du marché mais en 2019 un retournement de situation intervient et c'est BNP Paribas qui passe de 4^{ème} (ex-aequo avec NN Investment) à la 1^{ère} place avec 30 % des parts de marché.

En 2020, un nouveau retournement de situation intervient car c'est Capfi Delen (22 % de part de marché) qui prend la première place grâce à la transformation de quelques-uns de ses fonds à l'ISR, contenant environ 19 milliards d'euros d'encours.

En 2021, KBC reprend la tête du peloton (18 %) et le marché est désormais dominé par cet acteur, suivi de Capfi Delen (13 %) et des traditionnels Candriam et BNP Paribas qui arrivent juste derrière avec respectivement 12 % et 11 % de parts de marché.

En 2022, Candriam revient en tête avec 20 % des parts de marché, suivi de Nn investment (14 %), puis de Belfius (13%), de BNP Paribas (11 %) et de KBC (8%).

Figure 12- Évolution des parts de marché des fonds ISR¹⁶⁰ par promoteurs en % (2012-2022)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Candriam	17%	20%	17%	23%	22%	28%	18%	16%	13%	12%	20%
NN Investment	0%	0%	0%	3%	2%	2%	13%	11%	6%	3%	14%
Belfius	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	6%	13%
BNP Paribas	11%	12%	14%	14%	21%	16%	13%	30%	13%	11%	11%
KBC	55%	43%	35%	24%	20%	28%	28%	12%	13%	18%	8%
Sparx	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	6%
Axa	0%	0%	1%	0%	1%	6%	0%	0%	1%	1%	4%
Triodos Banque	1%	2%	3%	2%	2%	1%	0%	1%	1%	0%	4%
Pictet Funds (Lux)	3%	6%	5%	6%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	3%
Blackrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	2%
Nordea	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	1%	1%	1%
RobecoSam	1%	1%	1%	2%	1%	0%	5%	2%	2%	1%	1%
M&G Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Degroof-Petercam	1%	2%	4%	6%	15%	8%	5%	6%	1%	1%	1%
Mirova	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Goldman Sachs Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%
Impax Asset Management Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Montpensier Finance	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,5%
ASN Beleggingsinstellingen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0,5%
La Banque Postale Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,5%
BlueOrchard Asset Management S.A. Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,4%
Eurizon Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,4%
Carmignac	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,4%
Amundi	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	2%	1%	0,4%
Sycomore Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
Columbia Threadneedle	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
Schroder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
IMGP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
Wellington Luxembourg S.à r.l.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,3%
De Pury Pictet Turrettini & Cie SA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Alliance Bernstein	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
First Sentier Investors	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Colville Capital Partners France	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
ABN-AMRO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
ResponsAbility	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%

¹⁶⁰ En 2022, les fonds ISR ne comprennent que les fonds durables article 9

Investments AG											
Stewart Investors	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Janus Henderson	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Banque du Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Franklin Templeton Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
Natixis	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2%
La Française	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Ninety One	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Mandarine Gestion	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Allianz	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	1%	0,1%
Robeco	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%	1%	1%	0,1%
Bluebay Asset management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
UBP (UBAM)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Financière de l'échiquier	0%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Vontobel Asset Management S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
DNCA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1%
Lombard Odier Darier Hentsch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
Hermes IM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
J.P.Morgan AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	2%	0,08%
HSBC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,07%
Heptagon Capital Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,07%
NewB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
ODDO BHF Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
MultiConcept Fund Management SA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Pimco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Liontrust	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Aberdeen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Invesco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	1%	0,05%
Thomaslloyd Glb Asset Mgmt (Amer) LLC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
IFP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Nuveen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
TCW Investment Management Co LLC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Kredittrust Luxembourg S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0,03%
Nomura	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Polar Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
DWS Investment (Deutsche Bank)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
SEB Investment Management AB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Argenta	0%	1%	1%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	0%	0,02%
TrusTeam Finance	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
JOHCM Funds (Ireland) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Quaero Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%

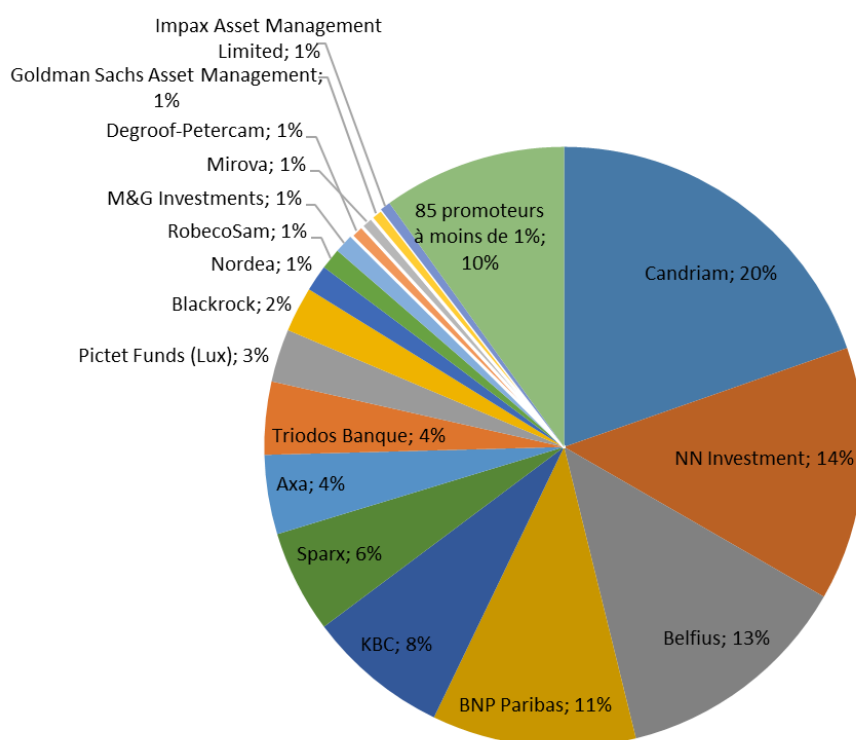
Rothschild & Co Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
BNY Mellon	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
TT International Asset Management Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Crédit Mutuel Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Niche Asset Management LTD	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
BDL Capital Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Société Générale Private Wealth Management S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Ecofi Investissements	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
WHEB Asset Management LLP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Neuberger Berman	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	0,01%
LGIM Managers (Europe) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Man Group Plc	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Thematics Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Storebrand	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Lord Abbett (Ireland) Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,005%
Crédit Suisse	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%
FundPartner Solutions (Europe) S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,003%
GAM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,003%
Jupiter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
Principal Global Investors (Ireland) Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Eleva Capital S.A.S.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Waystone Management Company (Lux) S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Fisher Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0002%

Aucune donnée concernant les encours des promoteurs suivants n'a pu être collectée en 2022 ou ces promoteurs ne mettent plus de produits ISR sur le marché belge en 2022 : Acadian Asset management, Actiam, ADEPA Asset Management SA, Aegon Investment Management BV, AG Insurance, Alfred berg, Allspring Global Investments, Artisan Partners Global Funds, Arvestar Asset Management SA, Auris Gestion, Aviva, Aviva investors, Aviva Investors Luxembourg SA, Axiom Alternative Investments, Bank Nagelmackers NV, Banque de la Poste, Banque J. Safra Sarasin, Baring International Fund Mgrs (Ireland) Limited, BMO, Brookfield Public Securities Group LLC, Brown Adv (Ireland) Limited, CA Indosuez Wealth (Asset Management), CADELAM, Canius Management BV, Capfi Delen AM, Capitalatwork, Capricorn, Clartan Associés, Comgest, Conventum Asset Management, CPR Asset Management, Crédit Agricole, Crédit Agricole Van Moer Courtens, Crelan, Degroof Petercam Private Banking, Degroof-Petercam Private Banking, Delta Lloyd, DNB Asset Management AS, DNB Asset Management AS (Norway), Dorval Asset Management, Dresdner Van Moer Courtens, Eastspring Investments (Luxembourg) S.A., Econopolis, EDM Gestión SGIIC, Edmond De Rothschild AM, Eric Sturdza Management Company S.A., ETHENEA Independent Investors S.A., Ethias, Exane Asset Management, F. van Lanschot Bankiers nv, Federal Europe, FIL Investment Management, First State

Investments, Fisch Asset Management, Flossbach von Storch Invest S.A., Fundrock, Gemway Assets, Generali, Generali Investment Luxembourg, GLG Partners AM, Groupama Asset Management, GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A., ING Belgique, ING IM, Interbeurs Hermes Pensioenfond, Invesco Funds, Investec, IVO Capital Partners, J.Chahine Capital, Kames Capital Investment Company (Ireland), KBI Global Investors Ltd, Kempen (Lux), Kleinwort Benson Investors, La française AM, Lawaisse Beursvennootschap, Lazard Frères Gestion, Legg Mason, Leleux Invest, Lemanik Asset Management, LFIS Capital, Lumyna Investments Limited, Luxcellence, Lyxor, Lyxor International Asset Management, Mainfirst Affiliated Fund Managers S.A., Man Asset Management, MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l, Midas Wealth Management, Mirae Asset Global Investments (HK) Ltd, Montanaro Asset Management Limited, Montlake, Morgan Stanley, Muzinich, Natixis IM, NN Strategy, Novacap Asset Management, ODDO BHF Asset Management SAS, Ofi, Orcadia, PGIM, Inc, PineBridge Investments Ireland Ltd, Pioneer Investments, Puilaetco Dewaay, RAM Active Investments, RBC Global Asset Management Inc., Rotschild, Russell Investments Ireland Limited, Sarasin Investmentfonds, SEB, Shelter Investment Management, SKAGEN AS, Sparinvest, Standard Life ; State Street Global, Think ETF Asset Management, Tikehau Investment Management, TOBAM SAS, Tocqueville Finance, TreeTop Asset Management Belgium SA, Truncus, UBS, UTI International (Singapore) Pvt. Ltd., Value Square, VDK Bank, VDK Spaarbank, Vlaams Zorgfonds, Vontobel Asset Management

Source : Financité

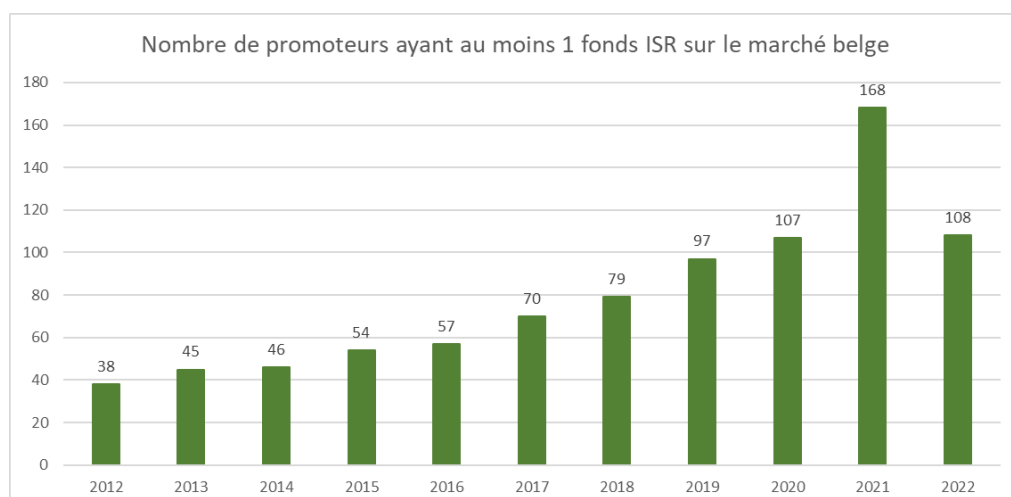
Figure 13 - Classement des promoteurs de fonds ISR par parts de marché détenues (envaleur) au 31/12/2022



Source : Financité

Le marché de l'ISR s'étant réduit aux fonds Article 9, il s'est concentré car il comporte moins de promoteurs que les années précédentes. Au total, 108 promoteurs mettent en vitrine au moins un fonds ISR sur le marché belge au 31.12.2021 contre 168 en 2021.

Figure 14 – Evolution du nombre de promoteurs de fonds ISR entre 2012-2022



Source : Financité

L'application de la réglementation européenne SFDR sur le marché des fonds européens

A l'échelle européenne, l'organisation Morningstar évalue trimestriellement l'évolution du marché des fonds classés article 6, article 8 et article 9. Au 31/12/2022, l'encours présent dans les fonds article 8 et article 9 était de 4 600 milliards d'euros. La part investie dans les fonds classés article 9 par rapport à l'ensemble des fonds reste toujours très basse : 3,3 % au 31/12/2022. A l'échelle Belge, la FSMA indiquait qu'au 31/12/2022, 6 % des encours des fonds (OPC) de droit belge étaient classés Article 9. Cela représente 11,02 milliards d'euros.

En 2022, le marché européen a connu un déclassement d'un grand nombre de fonds qui s'était auto-classifié Article 9 vers la classification Article 8. A la mi-janvier 2023, Morningstar comptait 891 fonds Article 9 sur le marché européen (vs 8459 fonds classés Article 8).

A la mi-janvier 2023, 41 % des fonds indiquaient leur niveau d'alignement minimum (réel ou planifié) avec la définition d'un investissement durable selon les critères de la taxonomie.

73 % des fonds Article 9 communiquant sur cette donnée ont un alignement de 0% avec la taxonomie, 20 % avec un alignement entre 0% et 10 % et 6,7 % envisage un alignement de plus de 10 %. Selon Morningstar, si ces résultats sont faibles pour des Article 9 censés avoir un objectif d'investissement durable, c'est que l'obligation de reporting sur cette donnée n'est d'application que depuis 2023 et que l'ESA (European Supervisory Authorities) encourage les gestionnaires de fonds à adopter une attitude conservatrice.

A la mi-janvier 2023, 95,2 % des fonds Article 9 indiquait leurs indicateurs PAI (principal adverse indicators). Les indicateurs les plus populaires sont l'implication dans les armes controversées et les violations des UN Global Compact principes ou des guidelines de l'OCDE¹⁶¹.

¹⁶¹ SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q4 2022 in Review, janvier 2023

10.2.3 L'encours des comptes bancaires ISR (en valeur)

Historiquement, après un coup de fouet (+152 %) en 2008, lié à l'arrivée de la banque Ethias dans la famille des comptes d'épargne ISR, la progression de l'encours des comptes d'épargne ISR s'est poursuivie de manière régulière.

Une exception toutefois en 2011 (-37 %) – marquée par la disparition de la Banque Ethias qui est alors acquise par Optima Financial Planners – et de l'année 2013 (+ 47 %), qui a vu l'apparition sur le marché des comptes d'épargne EVI.

Entre 2014 et 2016, on remarque des hausses qui s'accroissent : respectivement +5 %, +8 % et +12 %.

Cependant, l'année 2017 montre une baisse d'environ 84 millions d'euros d'encours par rapport à 2016 pour atteindre 2,88 milliards d'euros. Celle-ci s'explique par une diminution des encours ISR à la Banque Triodos et chez Evi qui sont suffisamment significatives pour ne pas être compensées par la hausse des encours chez vdk bank. L'accroissement reprend en 2018 (+5 %) et s'accroît en 2019 (+7 %) pour atteindre 3,24 milliards d'euros.

En 2020, on observe un fort recul des encours dans les comptes bancaires ISR (-12 %), cette baisse se tasse en 2021 (-1 %) pour atteindre 2,83 milliards d'euros. Elle provient d'une baisse des encours totaux en raison de la fermeture des comptes chez EVI et qui n'est pas compensée par l'encours déposé sur les comptes de NewB. En 2022, on assiste à une diminution des encours déposés sur les comptes de la banque Triodos et sur les comptes de NewB.

Figure 15 - Évolution de l'encours des comptes bancaires ISR et de l'ensemble des comptes bancaires belges (2012-2022)

Année	Encours des comptes bancaires	Evolution des comptes bancaires en Belgique par rapport à l'année précédente	Encours des comptes bancaires -ISR	Evolution des comptes bancaires ISR par rapport à l'année précédente
2012	414.240.000.000	1%	1.583.455.000	15%
2013	441.161.000.000	6%	2.327.743.335	47%
2014	461.316.000.000	5%	2.449.238.262	5%
2015	479.475.000.000	4%	2.653.363.374	8%
2016	513.450.000.000	7%	2.963.607.125	12%
2017	520.003.000.000	1%	2.879.436.125	-3%
2018	541.826.000.000	4%	3.020.865.112	5%
2019	581.168.000.000	7%	3.242.702.333	7%
2020	628.583.000.000	8%	2.847.805.744	-12%
2021	658.678.000.000	3%	2.824.894.725	-1%
2022	666.685.000.000	2%	2.571.504.973	-9%

Source : Financité

Ces variations se retrouvent dans le graphique ci-dessous, qui illustre l'évolution des taux de croissance de l'encours des comptes bancaires ISR par rapport au taux de croissance de l'encours de

l'ensemble des comptes bancaires en Belgique sur les dix dernières années.

De 2012 à 2016, les comptes bancaires ISR progressent de la même manière ou plus rapidement que l'ensemble des comptes bancaires belges.

La tendance s'inverse momentanément en 2017 avec une croissance des encours de l'ensemble des comptes bancaires contre une décroissance de ceux des comptes bancaires ISR (-3 %). En 2018 et 2019, l'évolution de l'ensemble des bancaires et ceux qui sont ISR est similaire : respectivement +4 % et +7 % en 2018 et +5 % et + 8 % en 2019.

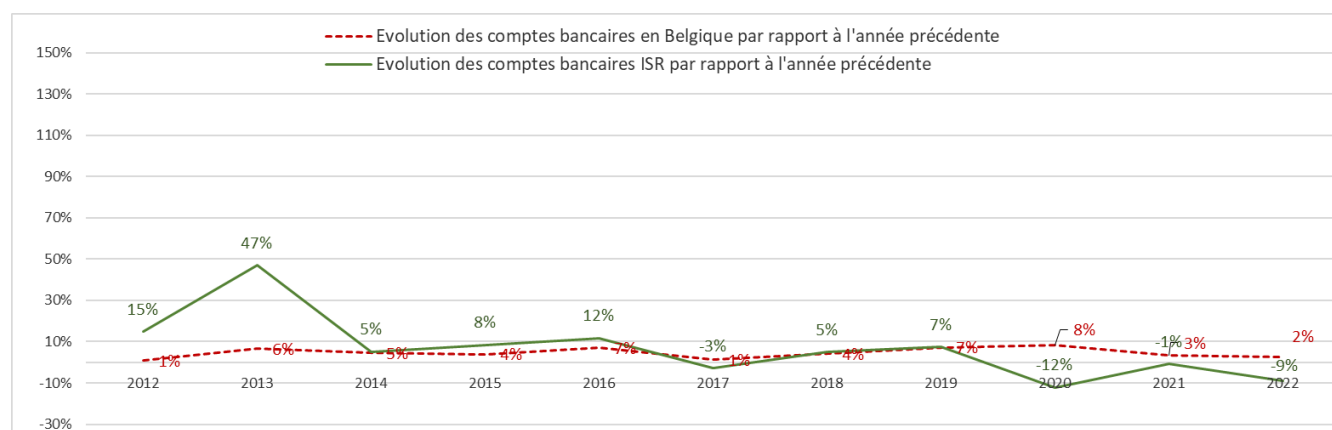
Le décrochage a lieu en 2020 avec une hausse des encours des comptes bancaires (+ 8 %) et une baisse très forte des encours des comptes bancaires ISR (-12 %), due probablement :

- en partie pour la hausse des encours sur les comptes bancaires, à un phénomène de thésaurisation général pendant le début de la pandémie (+8 % est le taux de progression le plus élevé sur ces dernières années) ;
- en partie pour la baisse des encours sur les comptes bancaires ISR, à des baisses significatives des encours concernant les acteurs EVI et Triodos.

En 2021, le décrochage est toujours présent même s'il est moins fort qu'en 2020, la perte du montant des encours due à la fermeture des comptes EVI n'étant pas compensée par les montants déposés chez NewB.

En 2022, le décrochage s'accroît à nouveau (- 9 %), avec la baisse des encours sur les comptes Triodos et ceux de NewB.

Figure 16 - Évolution (%) de l'encours des comptes bancaires ISR et de l'ensemble de ceux-ci (2012-2022)

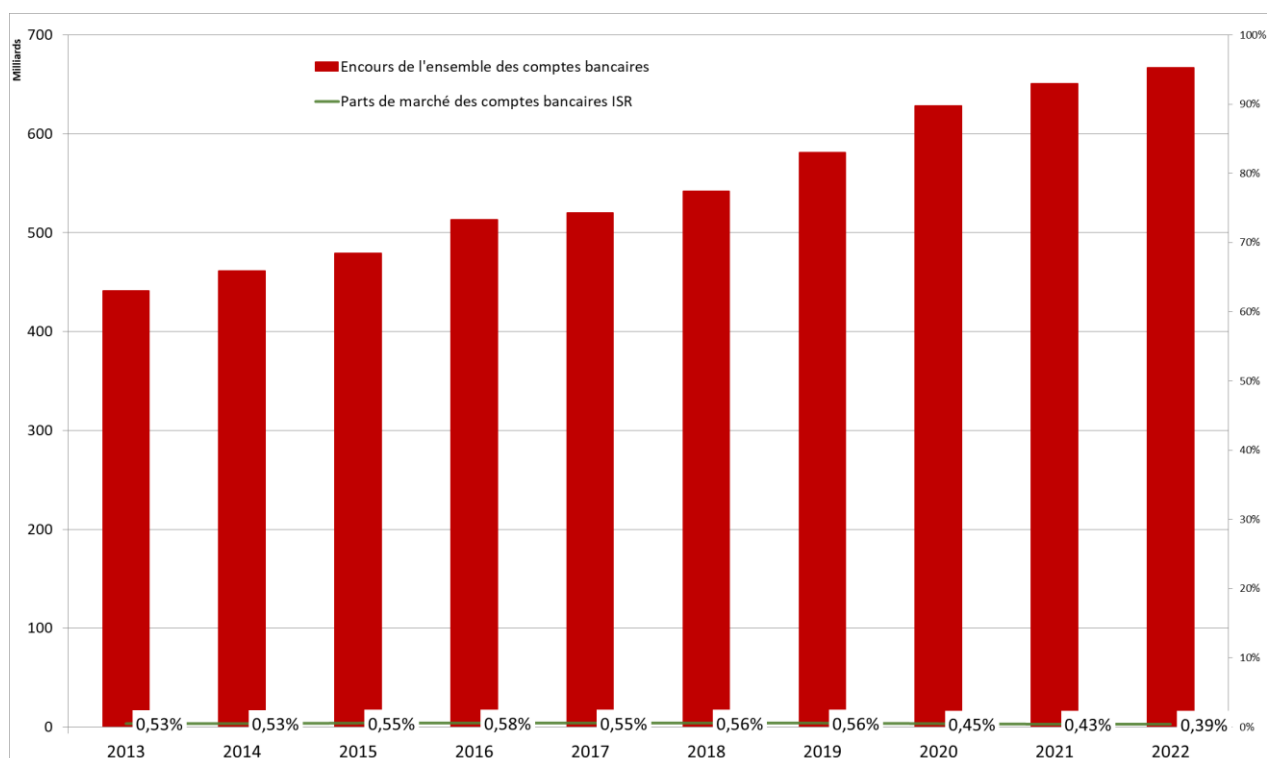


Source : Financité

En légère baisse au 31.12.2022, **la part de marché des comptes bancaires ISR est faible (courbe verte)**, avec **un taux atteignant péniblement 0,39 %**.

L'histogramme (en rouge), quant à lui, montre l'évolution croissante ces dernières années de l'encours de l'ensemble des comptes bancaires sur le marché belge, qui ne cesse de croître...

Figure 17 - Part de marché des comptes bancaires ISR (2012-2022)



Source : Financité

Leader du marché des comptes bancaires ISR

La Banque Triodos reste leader avec 1,7 milliards d'euros, malgré une diminution de son encours entre 2016 et 2017, entre 2019 et 2020 et entre 2021 et 2022.

Le compte SpaarPlus Rekening de vdk bank occupe la deuxième place avec une progression positive de + 22 % et NewB arrive en 3^{ème} position avec une diminution de 37 % de l'encours sur ses comptes.

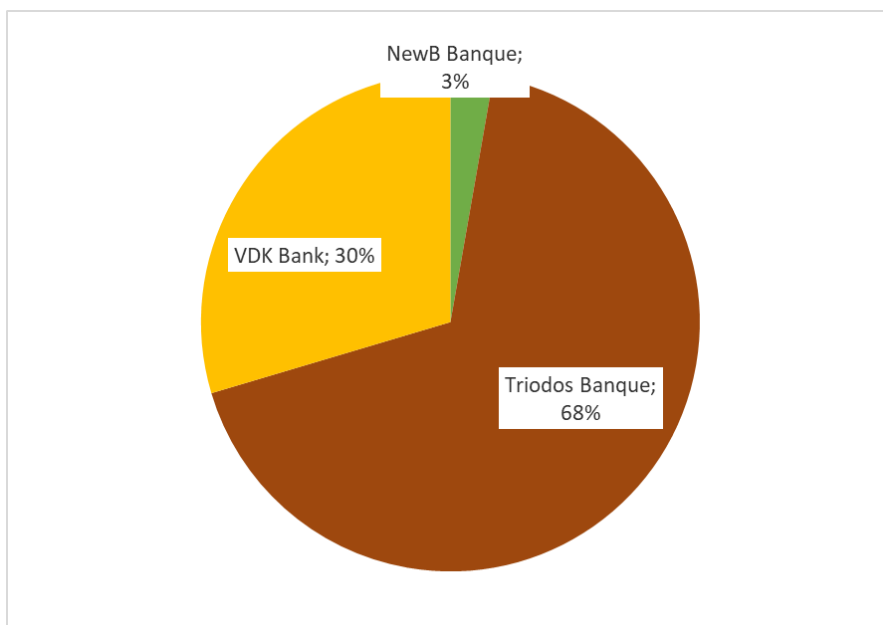
Figure 18 - Classement et répartition des promoteurs de comptes bancaires ISR en valeur 2013-2022

PROMOTEUR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Evolution entre 2021 et 2022
BNP Paribas	124.589.162 €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	-
Evi	340.000.000 €	521.051.719 €	525.887.614 €	464.969.709 €	373.202.583 €	316.570.845 €	269.313.469 €	204.300.766 €	- €	- €	0%
NewB Banque	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	112.265.174 €	70.978.032 €	-37%
Triodos Banque	1.681.298.940 €	1.731.386.543 €	1.866.175.760 €	2.204.941.761 €	2.161.229.507 €	2.302.127.044 €	2.515.741.063 €	2.072.624.187 €	2.090.969.551 €	1.739.264.378 €	-17%
VDK Bank	181.855.233 €	196.800.000 €	261.300.000 €	293.695.655 €	345.004.035 €	402.167.223 €	457.647.801 €	570.880.792 €	621.660.000 €	761.262.563 €	22%
Total général	2.327.743.335 €	2.449.238.262 €	2.653.363.374 €	2.963.607.125 €	2.879.436.125 €	3.020.865.112 €	3.242.702.333 €	2.847.805.744 €	2.824.894.725 €	2.571.504.973 €	-9%

Source : Financité

Avec la fermeture des comptes Evi en 2021, la Banque Triodos a renforcé incontestablement sa position de leader du marché des comptes bancaires ISR au 31/12/2022. Elle prend désormais avec 68 % des parts du marché et laisse 30 % Vdk bank et 3 % à NewB.

Figure 19 - Distribution du marché des comptes bancaires ISR (%) au 31/12/2022



Source : Financité

10.3. Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge

L'année 2022 se caractérise par une baisse significative des encours des produits ISR en raison d'un resserrement du périmètre ISR autour des fonds Article 9 et des comptes bancaires ISR. Ainsi, le **marché ISR totalise un encours de 24,54 milliards d'euros en 2022** contre 211,72 milliards d'euros en 2021.

En revanche, du côté des comptes bancaires ISR, le marché ne comprend plus que trois acteurs ce qui fait baisser l'encours sur les comptes bancaires ISR, passant de 2,85 milliards d'euros à 2,50 milliards d'euros, ne prenant plus que 0,39 % des parts de marché.

11. La qualité extrafinancière de l'ISR

Dans ce chapitre, nous mesurons la qualité extrafinancière des fonds durables commercialisés sur le marché belge.

Dans un premier temps, nous analysons l'exposition des fonds à quatre enjeux sociétaux : les droits fondamentaux, les activités climaticides, le nucléaire et les armes de guerre.

Puis, nous examinons l'évolution de la qualité extrafinancière des fonds et nous dressons un état des lieux de la qualité globale du marché ISR en prenant en compte différents indicateurs.

Suite à l'évaluation extra-financière des fonds, nous avons pu cette année établir trois catégories de fonds :

- les fonds ayant une incompatibilité totale avec l'étiquette ISR (ce sont les fonds présentant un ou plusieurs actifs sur la liste noire des droits fondamentaux)
- les fonds devant passer une seconde session pour insuffisance par rapport à l'étiquette ISR
- les fonds dont l'approche ISR est tout juste satisfaisante et que nous encourageons à progresser.

Comme tous les ans, la qualité des comptes d'épargne est également évaluée.

Chiffres clés de la qualité

Seuls **15 fonds** ont une note de minimum **3 étoiles**, considérée comme satisfaisante par Financité.

La **moyenne** de la qualité extrafinancière de l'ensemble des fonds durables cotés sur le marché belge est à **5/100** alors que la **moyenne pondérée** est de **7,2/100 en 2022**.

58 % des fonds identifiés reçoivent une cote de zéro car ils ont au moins un actif présent sur la liste noire des droits fondamentaux.

Sur les 295 fonds étudiés, 235 fonds, soit **80 %**, **financent des violations des droits fondamentaux.**

Sur les 295 fonds étudiés, 107 fonds, soit **36 %**, **financent les armes de guerre.**

Sur les 295 fonds étudiés, 113 fonds, soit **38 %** **financent le nucléaire civile ou militaire.**

Sur les 295 fonds étudiés, 172 fonds, soit **58 %**, **financent des activités climaticides.**

Sur les 295 fonds étudiés, 53 fonds, soit **18%**, **investissent dans des actifs présents sur les 4 listes noires Financité.**

Seuls 36 fonds sur les 295 analysés, soit **12%**, **passent le filtre des quatre listes noires Financité.**

La **qualité moyenne des comptes d'épargne ISR** augmente à **71 sur 100** au 31/12/2022 mais s'élève à 74 sur 100 quand elle est pondérée par les encours.

11.1 Les fonds durables

11.1.1 L'exposition des portefeuilles aux listes noires Financité

11.1.1.1 Note méthodologique sur l'analyse de la composition des portefeuilles

Pour la troisième fois depuis que le rapport sur la qualité de l'investissement socialement responsable est réalisé par Financité, nous dédions une étude entière à l'analyse de l'exposition des fonds à quatre thématiques : les droits fondamentaux, le climat, le nucléaire et les armes de guerre.

Financité a retenu quatre thématiques à travers lesquelles analyser la composition des fonds durables et les comptes bancaires ISR sur le marché belge.

Les deux premières thématiques font écho au principe « ne pas causer de préjudice important » de la taxonomie européenne car elles concernent des entreprises ou des États dont les activités ou les pratiques nuisent au respect des droits fondamentaux et/ou qui sont également impliquées dans les armes de guerre.

Les deux autres thématiques concernent les points de débats autour de la taxonomie verte car elles concernent les activités climaticides telles que les énergies fossiles et la déforestation et également de l'industrie nucléaire.

Au point 11 de ce rapport, nous réalisons comme chaque année l'analyse de la qualité des fonds durables.

Au 31.12.2022, 402 fonds durables ont été identifiés¹⁶². Sur la totalité des fonds, Financité a pu disposer de la composition des portefeuilles pour 295 d'entre eux. La méthodologie et les sources utilisées pour constituer ce périmètre se trouvent en annexe 14.4.

Financité a analysé la composition des portefeuilles en comparant les actifs détenus dans les fonds avec 4 listes noires : la liste noire droits fondamentaux, la liste noire climaticide, la liste noire nucléaire et la liste noire armes de guerre.

Liste noire droits fondamentaux

La liste noire *droits fondamentaux* est réalisée à l'aide de 22 sources de listes noires publiques publiées par des ONG, des acteurs financiers et des institutions internationales. Les sources retenues font preuve d'une bonne fiabilité et sont mises à jour pour ce rapport au 31.12.2022.

Pour ce rapport, nous avons ajouté la source « Violation tracker » à la liste noire « Droits fondamentaux ».

Dans chacune de ces listes noires publiques, Financité identifie les entreprises et/ou les États cités en raison d'une violation de principes contenus dans une (ou plusieurs) des conventions

¹⁶² Il s'agit des fonds article 9 disponibles sur le marché Belge

internationales ratifiées par la Belgique.

Les conventions internationales considérées sont disponibles à l'annexe 14.11, celles-ci concernent les matières suivantes :

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

La liste complète des sources ainsi que la méthodologie utilisée est disponible à l'annexe 14.5.

Au 31/12/2022, la liste noire Financité « droits fondamentaux » regroupait 407 entreprises et 154 États. La source Violation tracker ajoute 334 entreprises supplémentaires.

Liste noire climaticide

La liste noire *climaticide* est réalisée à l'aide de 8 sources de listes publiques publiées par des ONG, des institutions internationales et des acteurs financiers. Les sources retenues font preuve d'une bonne fiabilité et sont mises à jour régulièrement.

Les listes sélectionnées identifient des entreprises impliquées dans les énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz) ou la déforestation et les États n'ayant pas ratifié l'Accord de Paris.

La liste complète des sources ainsi que la méthodologie utilisée est disponible à l'annexe 14.5.

Au 31/12/2022, la liste noire Financité *climaticide* regroupait 3816 entreprises et 3 États.

Liste noire nucléaire

La liste noire *nucléaire* est réalisée à l'aide de 14 sources de listes publiques publiées par des ONG, des institutions internationales, des acteurs financiers et de l'industrie nucléaire. Les sources retenues font preuve d'une bonne fiabilité dont l'analyse est évaluée et mise à jour régulièrement.

Les listes sélectionnées identifient des entreprises impliquées dans la production d'énergie nucléaire et d'armes nucléaires et les États qui autorisent la production d'énergie nucléaire sur le territoire sauf s'ils ont un plan de sortie du nucléaire à moins de 5 ans.

La liste complète des sources ainsi que la méthodologie utilisée est disponible à l'annexe 14.5.

Au 31/12/2022, la liste noire Financité *nucléaire* regroupait 299 entreprises et 34 États.

Liste noire armes de guerre

La liste noire *armes de guerre* est réalisée à l'aide de 16 sources de listes publiques publiées par des ONG, des institutions internationales et des acteurs financiers. Les sources retenues font preuve

d'une bonne fiabilité et sont mises à jour régulièrement.

Les listes sélectionnées identifient des entreprises impliquées dans la production d'armes controversées, au phosphore blanc et d'armes nucléaires. Les États retenus sont impliqués dans les armes controversées et/ou sous embargo sur les armes.

La liste complète des sources ainsi que la méthodologie utilisée est disponible à l'annexe 14.5.

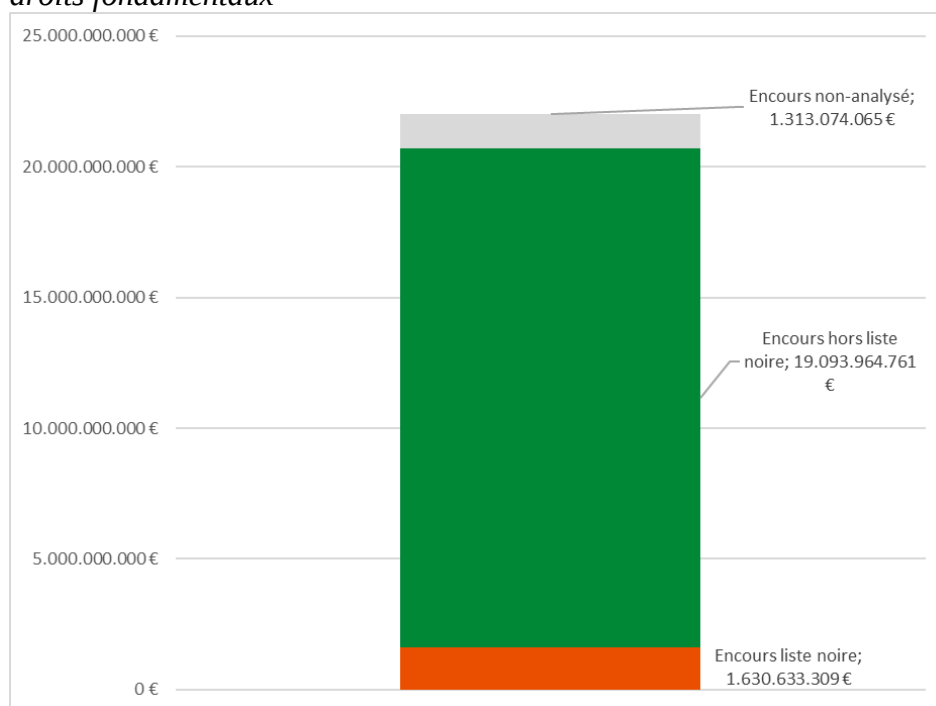
Au 31/12/2022, la liste noire Financité *armes de guerre* regroupait 188 entreprises et 32 États.

11.1.1.2 L'exposition des fonds à des pratiques ou des secteurs controversés

L'analyse de la composition des fonds révèle que sur chacune des 4 thématiques, un nombre significatif de fonds est épinglé pour contenir des actifs recensés sur les listes noires.

L'exposition des fonds à la liste noire « droits fondamentaux »

Figure 20 : encours des fonds investis dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire droits fondamentaux



Source : Financité

Figure 21 : nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents sur la liste noire droits fondamentaux



Source : Financité

Sur les 295 fonds durables analysés, 235 d’entre eux, soit 80 % ont investi dans au moins un actif de la liste noire *droits fondamentaux*. L’encours directement investi dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire s’élève au total à 1,6 milliards d’euros. Nous avons ainsi des indices sérieux que sur les 22,04 milliards d’euros d’encours de la totalité des fonds durables commercialisés sur le marché belge, autour de 7 % est investi dans des entreprises et/ou des États qui violent des principes contenus dans des conventions internationales ratifiées par la Belgique.

Les entreprises montrées du doigt par la liste noire *droits fondamentaux* le sont le plus souvent pour des violations de droit social et de gouvernance (95 % des cas). Pour les États, les cas sont plus nombreux concernant les violations de droit civil et de gouvernance (93 % des cas). Ces résultats sont à mettre en relation avec les sources de listes noires publiques utilisées qui couvrent tous les droits pour les entreprises alors qu’elles ne couvrent que le droit civil, le droit humanitaire et la gouvernance pour les États.

Les fonds durables, s’ils veulent s’aligner le plus possible avec la taxonomie verte, doivent respecter le principe de « ne pas causer de préjudice significatif ». Le marché belge est encore très loin de cet objectif étant donné le soutien financier qu’il apporte à des entreprises et des États pour lesquels il existe des indices sérieux qu’ils soient auteurs, co-auteurs ou complices de violations de conventions internationales ratifiées par la Belgique.

Sur les 235 fonds ayant investi dans des actifs de la liste noire, presque 1 sur 3 est commercialisé

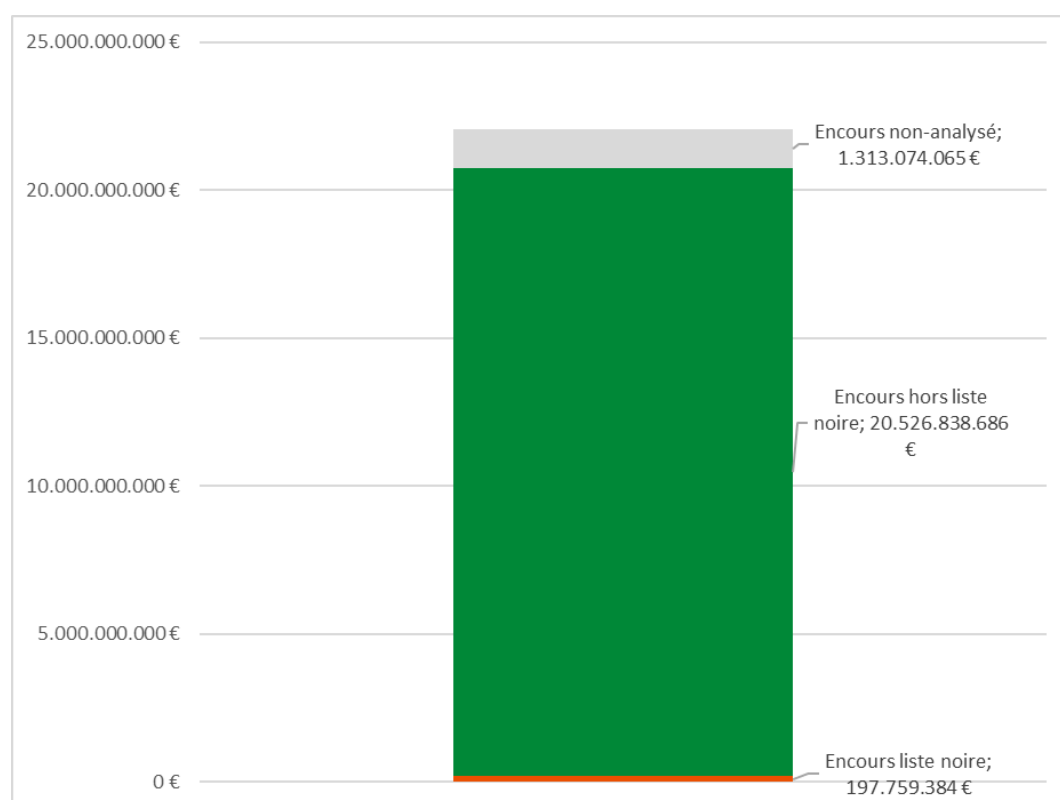
par Axa (21 fonds), Candriam (19 fonds), Robeco (17) et NN investment (14).

Les actifs épinglés sont émis, par exemple, par Microsoft qui est accusé de discrimination sur le lieu de travail et de travailler avec un fournisseur accusé de travail forcé. Ces deux cas sont des violations de principes contenus dans des conventions de l'organisation internationale du travail (OIT) ratifiées par la Belgique.

Finalement, seuls 60 fonds passent le tamis de la liste noire *droits fondamentaux* qui, selon Financité, constitue le filtre minimum à passer pour prétendre à l'appellation de « socialement responsable ».

L'exposition des fonds à la liste noire « armes de guerre »

Figure 22 : Encours des fonds investis dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire armes de guerre



Source : Financité

Figure 23 : Nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents sur la liste noire armes de guerre



Source : Financité

Sur les 295 fonds durables analysés, 107 d'entre eux, soit 36 % ont investi dans au moins un actif de la liste noire *armes de guerre*. L'encours directement investi dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire s'élève au total à 198 millions d'euros. Nous avons des indices sérieux que sur les 22,04 milliards d'euros présents dans la totalité des fonds durables commercialisés sur le marché belge 0,90 % est investi dans des entreprises et/ou des États impliqués dans des armes de guerre.

Parmi ces armes se trouvent les armes controversées qui ont fait l'objet d'une loi en Belgique : la loi du 8 juin 2006 qui « 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 [cette] présente loi en vue de leur propagation ».

La loi précise que « cette interdiction ne s'applique pas aux organismes de placement dont la politique d'investissement, conformément à leurs statuts ou à leurs règlements de gestion, a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations déterminé¹⁶³ ».

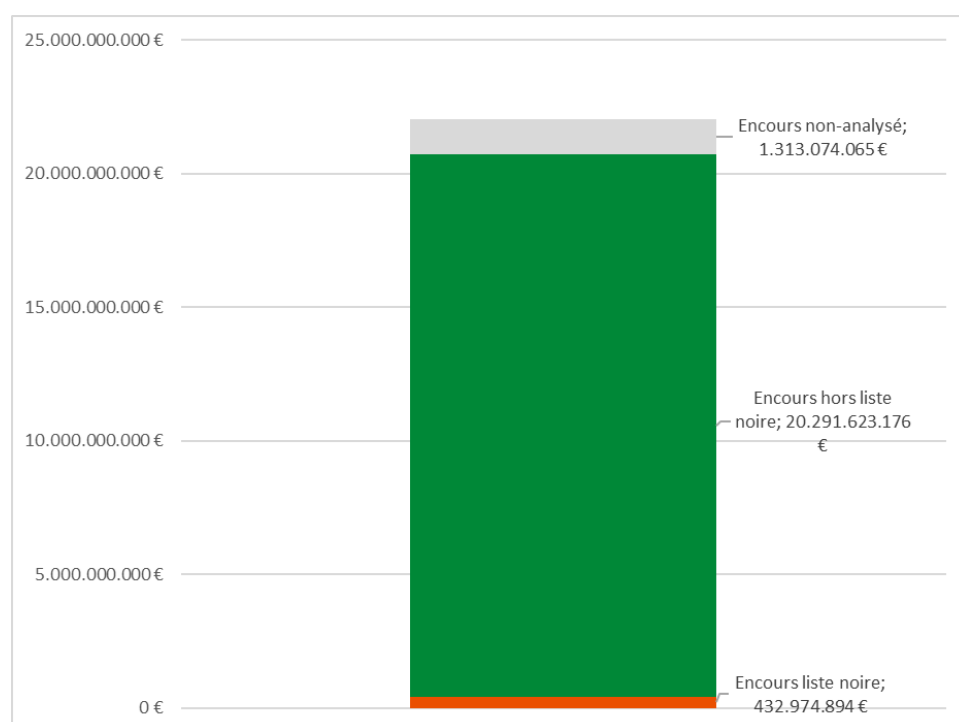
¹⁶³ Un fonds indiciaire est un fonds de placement qui cherche à reproduire dans la mesure du possible le rendement d'un

Au 31/12/2022, nous avons répertorié 41 fonds qui investissent dans une entreprise ou des États actifs dans les armes controversées.

Les autres fonds épinglés par la liste noire *armes de guerre* investissent dans des entreprises actives dans les armes nucléaires, les armes au phosphore blanc ou dans des États sous embargo sur les armes.

L'exposition des fonds à la liste noire « climaticide »

Figure 24 : Encours des fonds investi dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire climaticide



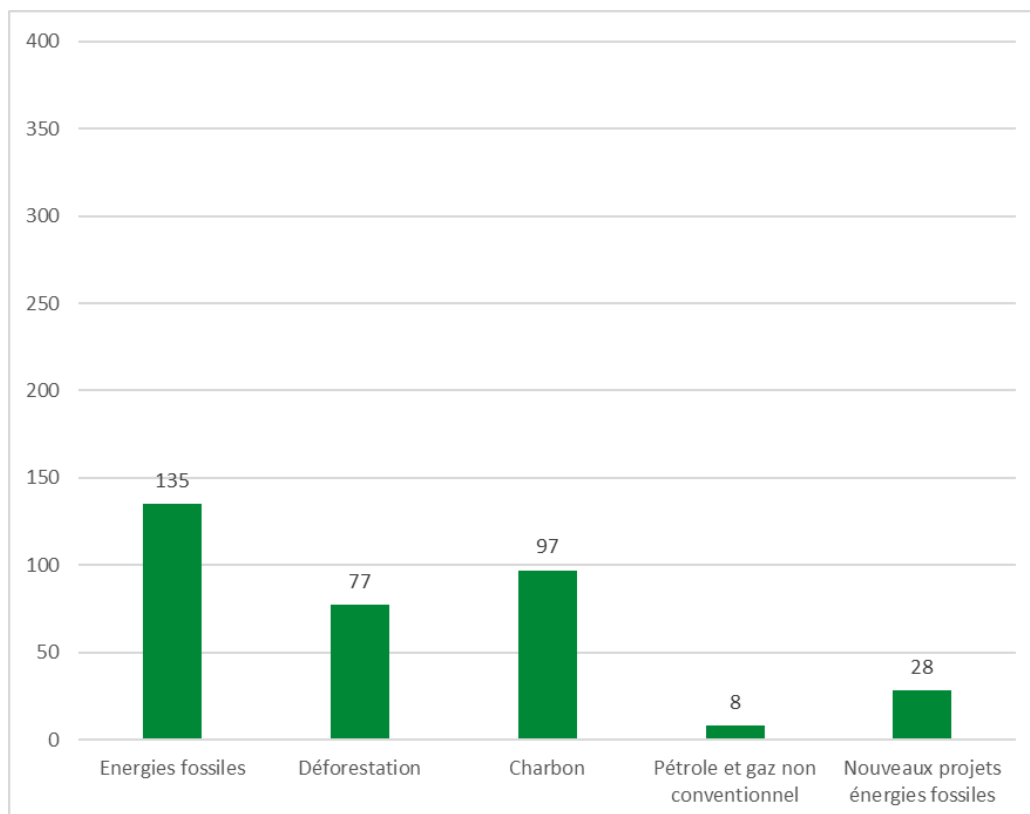
Source : Financité

Figure 25 : Nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents sur la liste noire climaticide



Source : Financité

Figure 26 : nombre de fonds qui investissent dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire climaticide avec le détail selon le type d'implication



Source : Financité

Sur les 295 fonds durables analysés, 172 d’entre eux, soit 58 % ont investi dans au moins un actif de la liste noire *climaticide*. L’encours directement investi dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire s’élève au total à 432,97 millions d’euros. Nous avons des indices sérieux que sur les 22,04 milliards d’euros présents dans la totalité des fonds durables commercialisés sur le marché belge 1,96 % est investi dans des entreprises et/ou des États impliqués dans des activités qui accélèrent le dérèglement climatique.

Parmi les investissements climaticides, on observe que 137 fonds, soit 46 % des fonds investissent dans les énergies fossiles, 97 fonds, soit 24 % des fonds dans le charbon alors qu’il existe un consensus mondial sur la nécessité d’abandonner cette source d’énergie pour limiter le réchauffement climatique à 1.5 degré¹⁶⁴.

L’analyse effectuée sur les fonds durables commercialisés en Belgique révèle aussi que 28 fonds, soit 7 % des fonds analysés investissent dans des entreprises qui ont des projets d’expansion¹⁶⁵ et que 8 fonds, soit 2 % des fonds analysés investissent dans entreprises impliquées dans le pétrole et gaz non-conventionnel¹⁶⁶.

Sur les 295 fonds analysés, il faut souligner que 62 fonds sont détenus par seulement quatre gestionnaires d’actifs : Axa (20 fonds), Candriam (16 fonds), NN investment (13 fonds) et Robeco (12 fonds).

Les actifs épinglés sont, par exemple, Total, qui est actif dans les sables bitumineux et le forage de pétrole et de gaz en arctique. On retrouve également l’entreprise Enel qui est encore active dans la production d’énergie à base de charbon.

Au total, 46 promoteurs de fonds commercialisent des produits qui sont impliqués dans des activités climaticides. 31 d’entre eux sont pourtant signataires de l’initiative « The Net Zero Asset Managers »¹⁶⁷. Cette dernière regroupe des gestionnaires d’actifs du monde entier qui se sont engagés à soutenir l’objectif de ne générer aucune valeur nette d’émissions de gaz à effet de serre au plus tard à l’horizon 2050... Ces gestionnaires de fonds sont censés appliquer les meilleures pratiques en termes de stratégie d’investissement pour être en ligne avec la limitation du réchauffement planétaire à 1,5 degré.

Il est ainsi complètement paradoxal de constater que ces promoteurs continuent d’investir dans des actifs jugés inaptes à la lutte contre le réchauffement climatique.

Bombes climatiques

¹⁶⁴ Le 6ème rapport du GIEC indique qu’aucune nouvelle centrale au charbon ne doit être construite après 2021 et que les pays de l’OCDE doivent sortir du charbon d’ici 2030 et les autres pays d’ici 2040.

¹⁶⁵ Entreprises détenant des réserves qu’il est prévu d’exploiter, qui ont des projets d’extension de pipelines ou de terminaux de gaz naturel, qui ont des projets d’expansion d’extraction de charbon ou de développement de nouvelles centrales au charbon.

¹⁶⁶ Sables bitumineux et pétrole et gaz de schiste.

¹⁶⁷ [The Net Zero Asset Managers initiative, Signatories, site internet novembre 2023](#)

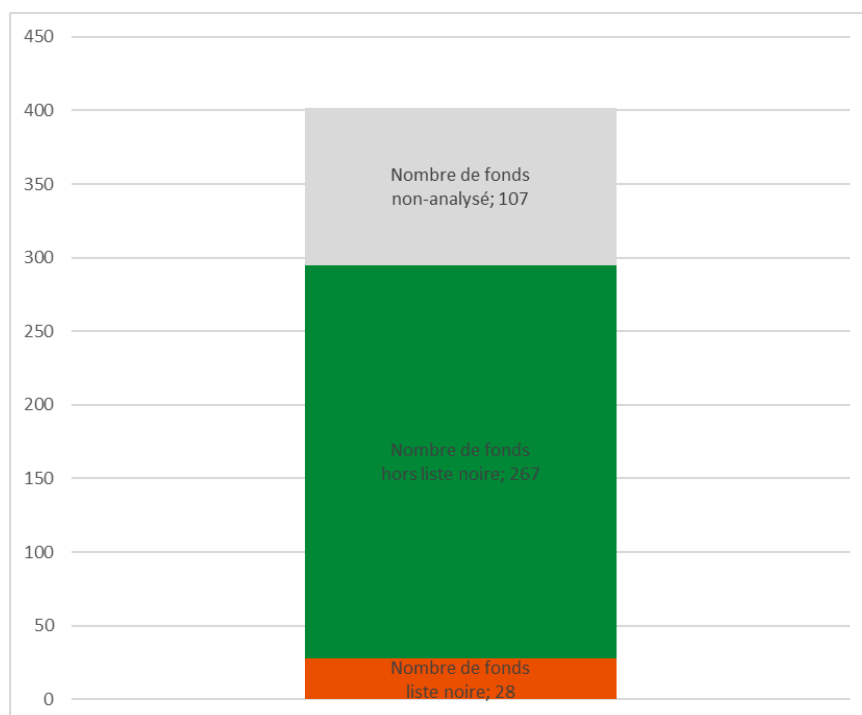
Ce projet Carbon bombs (bombe carbone ou bombe climatique) est mené par deux ONG françaises : Data for Good, une communauté de 4 000 experts technologiques volontaires pour des projets d'intérêt général, et Eclaircies, une organisation à but non lucratif qui met l'expertise climatique au service des citoyens et de la société civile.

Leur recherche permet d'identifier les bombes climatiques et de déterminer les acteurs économiques liés à ces projets. Une bombe à carbone est un projet d'extraction de combustibles fossiles qui générera plus d'une gigatonne de CO₂ (1 GtCO₂) au cours de sa durée de vie restante. Selon Carbon bombs, il existe actuellement 425 bombes climatiques dans le monde, déjà en fonctionnement ou en phase de démarrage. Ces projets menacent considérablement les objectifs climatiques de l'Accord de Paris, qui appellent au respect d'un certain budget carbone afin de rester en deçà d'un réchauffement de 1,5 °C par rapport à l'ère préindustrielle.

Les bombes à carbone sont les 425 plus grands projets de combustibles fossiles, mais elles ne représentent qu'environ 45 % des projets d'extraction de pétrole et de gaz et 25 % pour le charbon du total des émissions susceptibles d'être générées par l'ensemble du secteur de l'extraction des combustibles fossiles. Ces quelques projets représentent chacun un niveau d'émission élevé, ce qui en fait une priorité : désamorcer une seule bombe revient à arrêter l'équivalent de centaines de projets plus fragmentés.

453 entreprises liées à ces bombes climatiques ont été identifiées par le projet. Financité a cherché à savoir si ces entreprises étaient présentes dans les portefeuilles des fonds Article 9 commercialisés en Belgique.

Figure 27 : nombre de fonds contenant des entreprises qui posent des bombes climatiques



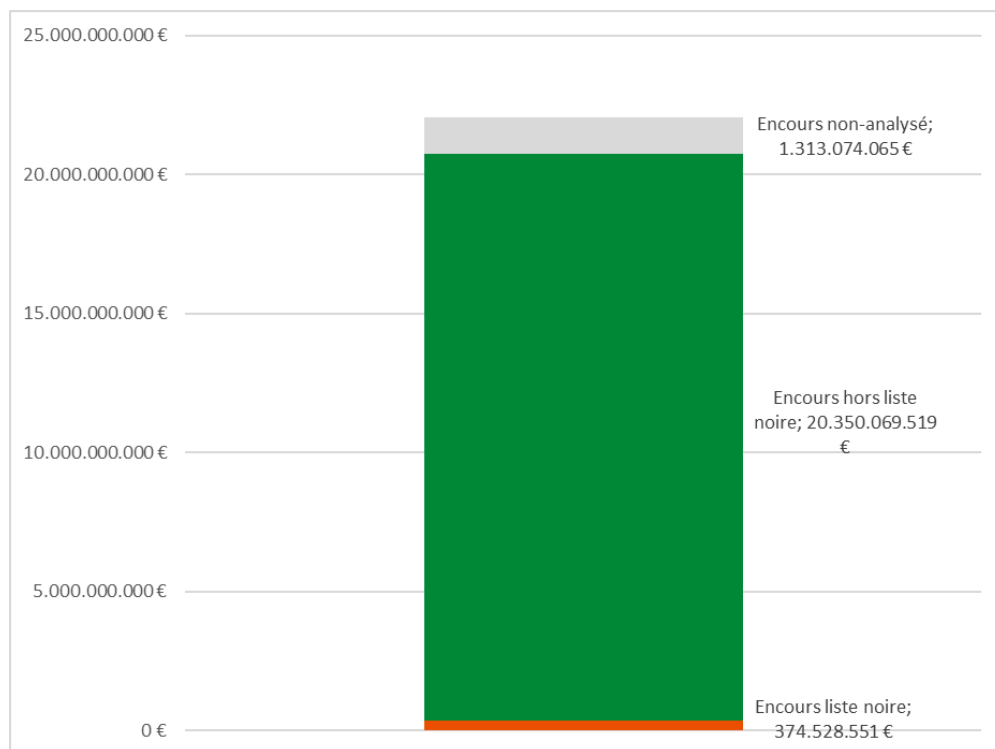
Source : Financité

Sur les 295 fonds durables analysés, 28 d'entre eux, soit 9 % ont investi dans au moins un actif dans une entreprise qui pose des bombes climatiques.

Alors que la tendance était plutôt à l'exclusion des entreprises d'énergie fossile des fonds durables, une étude de Bank of America indique qu'en 2022, 6 % des fonds ESG européens détenaient des actions de Shell, alors qu'en 2021, aucun n'en avait. Certains gestionnaires de fonds justifient ce retournement par la nécessité d'apporter des fonds à des entreprises qui sont actives dans la transition énergétique ; le groupe de réflexion Carbon Tracker analyse ce choix par l'attrait des investisseurs vers ces entreprises qui ont enregistré en 2022 des superprofits¹⁶⁸.

L'exposition des fonds à la liste noire « nucléaire »

Figure 28 : encours des fonds investis dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire nucléaire



Source : Financité

¹⁶⁸ Les profits des énergies fossiles attirent les fonds ESG, 23/07/2022

Figure 29 : nombre de fonds contenant des entreprises ou des États présents sur la liste noire nucléaire



Source : Financité

Sur les 295 fonds durables analysés, 113 d’entre eux, soit 38 % ont investi dans au moins un actif de la liste noire *nucléaire*. L’encours directement investi dans des entreprises ou des États présents sur la liste noire s’élève au total à 374 millions d’euros. Nous avons des indices sérieux que sur les 22,04 milliards d’euros présents dans la totalité des fonds durables commercialisés sur le marché belge 1,70 % est investi dans des entreprises et/ou des États impliqués dans des activités en lien avec l’énergie nucléaire ou les armes nucléaires.

Sur les 113 fonds impliqués dans le nucléaire, 29 fonds sont impliqués dans des entreprises actives dans le secteur du nucléaire civil et 82 fonds dans l’armement nucléaire.

54 fonds investissent dans des bons d’États qui ont des réacteurs sur leur territoire, sauf si une sortie du nucléaire est prévue au plus tard dans les 5 ans et/ou qui projettent d’en construire. Les entreprises les plus couramment retrouvées dans les fonds sont par exemple Iberdrola et Engie. Du côté des États, il s’agit de l’Espagne qui accepte la production d’énergie nucléaire sur son territoire et des États-Unis, du Japon et de la France, qui non seulement l’acceptent, mais développent de nouvelles centrales.

Le fond du panier

Parmi les 402 produits financiers ISR commercialisés sur le marché belge, nous avons identifié que 259 fonds sur les 295 étudiés investissent dans des entreprises ou des États présents dans au moins

une des listes noires de Financité.

De plus, 53 fonds, soit 18 % des fonds étudiés ont des actifs présents dans les 4 listes noires Financité. Ces fonds soutiennent des activités qui ne peuvent pas être qualifiées de socialement responsables : il s'agit d'activités ayant un impact négatif sur le climat, dangereuses pour la vie humaine (armes de guerres) ou encore très sujettes à controverses comme l'industrie nucléaire.

L'autorisation ou non de ces activités économiques au sein de nos sociétés n'est pas le sujet principal, ici nous nous interrogeons surtout sur le fait que, en dépit du faible consensus sur leur plus-value pour résoudre des problématiques sociétales importantes, elles se trouvent dans des fonds prétendument socialement responsables.

La liste des 259 fonds qui ont au moins un actif présent dans chacune des 4 listes noires Financité se trouve en annexe 14.12.6.

11.1.1.3 Quel rôle les labels de l'investissement socialement responsable peuvent-ils jouer pour limiter l'exposition des fonds durables à des secteurs ou des pratiques controversées ?

En Belgique, il existe deux organismes qui labelisent les fonds ISR : Ethibel, un acteur indépendant qui offre des services d'accompagnement, de vérification et de certification, et l'Agence centrale de labellisation (CLA), une association sans but lucratif créée en juillet 2019 par Febelfin¹⁶⁹, qui représente le secteur financier, Towards Sustainability.

Ethibel

Ethibel fournit deux labels : Pioneer et Excellence. A ce jour, aucun fonds n'a reçu le label Pioneer et seul un fonds¹⁷⁰ a reçu le label Excellence.

Le label Excellence prend en compte dans ses critères d'exclusion l'implication dans les secteurs de l'armement, du tabac, de l'énergie nucléaire et des jeux d'argent pour les entreprises et la guerre, les conflits ou les situations de crise graves ainsi que les autorités qui enfreignent le droit du travail ou les droits humains¹⁷¹. Le label exclut également des activités controversées comme l'alcool, le bien-être animal, les combustibles fossiles, les organismes génétiquement modifiés, les produits chimiques dangereux et l'industrie du sexe.

Les critères d'exclusion de sociétés ou d'États au sein des portefeuilles sont proches des 4 thématiques des listes noires Financité. On y trouve effectivement des critères en lien avec les droits humains, des activités climaticides comme les combustibles fossiles, l'énergie nucléaire et les armes et la guerre.

Le seul fonds labellisé n'est pas Article 9 et n'entre donc pas dans le périmètre des fonds durables

¹⁶⁹ Au 13/09/2022, le CLA mentionne sur son site Internet qu'elle est dirigée par un conseil d'administration « composé de membres extérieurs au secteur financier et de membres du secteur financier. Le nombre d'administrateurs du secteur financier ne peut pas dépasser le nombre d'administrateurs indépendants. »

¹⁷⁰ Forum Ethibel, site Internet : <https://www.forumethibel.org/fr/investir-dans-la-durabilite> Ethias Global Ethical 21

¹⁷¹ <https://www.forumethibel.org/fr/investir-dans-la-durabilite/notre-univers-durable>

de Financité.

Towards Sustainability

Le label Towards Sustainability, initié par le secteur financier, labellise, entre autres, des fonds de placements. Selon les porteurs du label, cette « norme de qualité tend à relever qualitativement et quantitativement le niveau des produits financiers socialement responsables et durables et à étendre ses principes aux produits financiers traditionnels »¹⁷².

Selon le label Towards Sustainability, un produit de placement devrait comporter les 4 stratégies suivantes : intégrer des critères ESG dans la sélection des entreprises, appliquer un screening normatif, des exclusions et au moins une stratégie additionnelle.

Ils entendent par screening normatif le fait de ne pas investir dans des entreprises qui violent :

- le UN Global compact
- le UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs)
- le OECD Guidelines for Multinational Enterprises (as far as relevant)
- les conventions ILO

Les critères détaillés de ce processus, dans leur version 2023, se trouvent au lien suivant : [critères Towards Sustainability](#).

Dans le périmètre total des 402 fonds relevés comme durables dans cette étude, 203 ont le label Towards Sustainability. De ces 203 fonds, 159 ont pu être étudiés, c'est-à-dire que nous avons pu recevoir leur composition. Pour les 44 autres, malgré la condition de transparence¹⁷³ exigée par le label Towards Sustainability, cet examen n'a pas été possible.

Ainsi, notre analyse révèle que **79 % des fonds durables labellisés Towards Sustainability dans le périmètre ISR de Financité ont investi dans des entreprises et/ou des États qui ne respectent pas des principes contenus dans les conventions ratifiées par le Belgique** portant sur le droit humanitaire, civil, environnemental, social et de gouvernance.

Ce label exige également que les fonds labellisés n'investissent pas dans des armes¹⁷⁴. Les armes interdites comprennent les armes controversées et les armes nucléaires, ce périmètre est très similaire à la liste noire Financité *armes de guerre*. Notre analyse révèle pourtant que **37 % des fonds durables labellisés Towards Sustainability dans le périmètre ISR de Financité ont**

¹⁷² www.towardssustainability.be

¹⁷³ <https://towardssustainability.be/fr/le-label/la-norme-de-qualite>

¹⁷⁴ L'entreprise n'a aucune activité de fabrication ou de fabrication de composants sur mesure, d'utilisation, de réparation, de mise en vente, de vente, de distribution, d'importation ou d'exportation, de stockage ou de transport d'armes controversées ou aveugles telles que : mines antipersonnel, sous-munitions, munitions et blindages inertes contenant de l'uranium appauvri ou tout autre uranium industriel, armes contenant du phosphore blanc, armes biologiques, chimiques ou nucléaires.

L'entreprise doit tirer moins de 5 % de ses revenus de la production d'autres armes ou de leurs composants sur mesure.

investi dans des entreprises et/ou des États de la liste noire *armes de guerre*.

Par exemple, le fonds labellisé Towards Sustainability « BGF Climate Action Multi-Asset » géré par Blackrock contenait au 31/12/2022 sept entreprises impliquées dans les armes nucléaires, les armes controversées.

La politique du label Towards Sustainability concernant l'énergie nucléaire n'est pas très franche. Elle demande à ce que les entreprises dans lesquelles les fonds labellisés investissent n'augmentent pas leur production d'énergie nucléaire de manière structurelle¹⁷⁵.

Notre analyse révèle que **41 % des fonds durables labellisés Towards Sustainability dans le périmètre ISR de Financité ont des actifs présents dans la liste noire *nucléaire*** de Financité. Comme décrit précédemment, cette liste va au-delà de la production d'énergie nucléaire car elle comprend également les armes nucléaires.

Enfin, le label du secteur financier a établi plusieurs politiques concernant les énergies fossiles : par exemple, un critère à respecter peut être de ne pas investir dans des entreprises actives à plus de 5 % de leur chiffre d'affaires dans le charbon thermique, le gaz et le pétrole conventionnel et non-conventionnel. Ce critère est cependant optionnel, il est également possible de passer le filtre du label en investissant dans des entreprises actives dans ces secteurs à la condition qu'elles aient un capex d'au minimum 50 % dans des activités « contributantes »¹⁷⁶ ou des objectifs d'alignement avec un réchauffement climatique au maximum de 2°C.

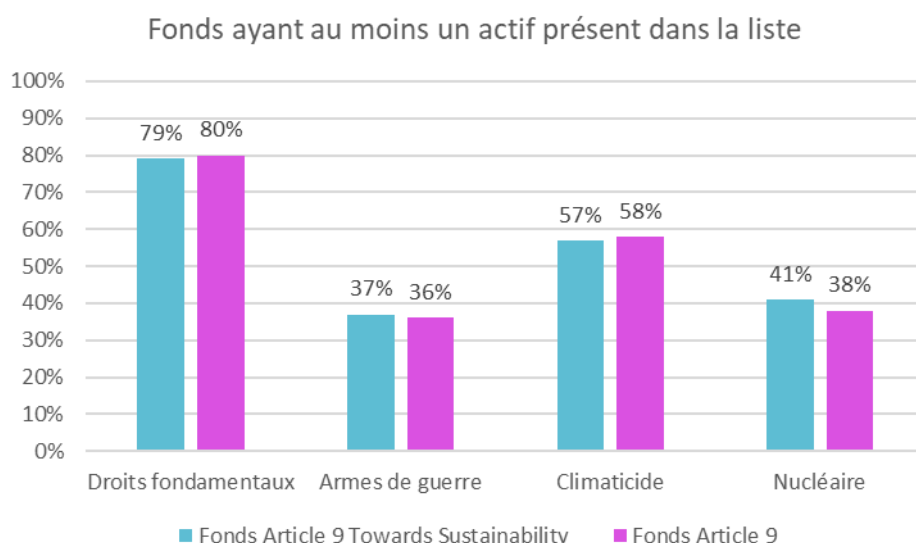
Peu d'éléments concernent la déforestation, il est seulement exigé qu'une politique sur la biodiversité (dont la déforestation peut faire partie) soit disponible.

Notre analyse révèle ainsi que **57 % des fonds durables labellisés Towards Sustainability dans le périmètre ISR de Financité sont exposés à la liste *climaticide*** qui comprend des entreprises impliquées dans la production d'énergie fossile et/ou la déforestation.

¹⁷⁵ Revised Towards Sustainability Quality Standard Final criteria, 31 mai 2021

¹⁷⁶ Selon Towards Sustainability, il s'agit d'activités alignées avec la taxonomie européenne pour d'autres activités économiques qui contribuent à des objectifs sociaux et environnementaux

Figure 30 : Comparaison entre l'exposition aux listes noires des fonds durables¹⁷⁷ et labellisés Towards Sustainability



Source : Financité

En conclusion, il semblerait que le label Towards Sustainability n'apporte à ce stade que peu de garantie qualitative supplémentaire aux fonds durables sur les quatre thématiques étudiées.

11.1.1.4 Conclusion sur l'exposition des fonds aux quatre thématiques controversées

Seuls 36 fonds sur les 295 analysés, soit 12 %, passent le filtre des quatre listes noires Financité. La liste de ces fonds est disponible à l'annexe 14.12.5.

L'investissement dans des entreprises et des États qui ne respectent pas des droits fondamentaux représente 1,6 milliards d'euros dans les fonds socialement responsables. En tout, 235 fonds, soit 80 % des fonds analysés, ont au moins un actif dans de telles entreprises et États. Cela témoigne des difficultés rencontrées par les gestionnaires de fonds à éviter le financement de pratiques controversées.

375 millions d'euros sont investis dans des actifs en lien avec le nucléaire. 113 fonds financent des États qui soutiennent le nucléaire ou des entreprises impliquées dans cette industrie.

Les fonds socialement responsables sont également fortement investis dans des activités climaticides car ils ont placé 433 millions d'euros répartis dans 172 fonds dans des énergies fossiles ou des activités en lien avec la déforestation.

Aussi, l'exposition aux armes de guerre amène à deux constats : par rapport aux autres thématiques, un nombre modéré de fonds (107) et un faible encours (198 millions d'euros) sont exposés aux armes de guerre.

¹⁷⁷

Par ailleurs, l'analyse de l'exposition des fonds labellisés Towards Sustainability face aux quatre thématiques de Financité laisse l'investisseur·euse un peu perplexe quant à la communication effectuée par le label et l'implication des fonds dans des activités dangereuses pour la planète et l'humain. Nous avons répertorié au total 126 fonds exposés à la liste des droits fondamentaux, 59 à celle des armes de guerre, 90 aux activités climaticides et 65 fonds au nucléaire. La part des fonds labellisés Towards Sustainability exposés à des violations des droits fondamentaux et à des activités climaticides est légèrement meilleure que la part de tous les fonds durables sur le marché belge. Concernant les armes de guerre et le nucléaire, on observe une exposition plus grande pour les fonds ayant reçu le label que dans l'ensemble des fonds durables identifiés par Financité sur le marché belge. Ces résultats sont bien loin de la promesse faite par le label de vérifier « que le gestionnaire du produit financier n'utilise pas ton argent pour investir dans des entreprises ou des gouvernements impliqués dans des activités et des pratiques généralement considérées comme très nuisibles »¹⁷⁸.

11.1.2 Analyse du périmètre et de la profondeur des fonds durables

11.1.2.1 Note méthodologique sur le périmètre et la profondeur des fonds durables

Seuls les fonds pour lesquels nous avons pu étudier les compositions de portefeuilles et qui ne sont pas exposés à la liste noire des *droits fondamentaux* sont pris en compte dans l'analyse du périmètre et de la profondeur réalisée à l'aide d'un questionnaire rempli en collaboration avec les gestionnaires d'actifs.

Si aucun actif n'est présent dans la liste noire Financité *droits fondamentaux*, l'analyse du fonds porte sur :

1/ **le périmètre**, soit la ou les approches ISR appliquées au fonds. Les différentes approches peuvent se combiner :

- approche thématique (par ex., un fonds qui n'investit que dans les énergies renouvelables),
- approche basée sur des critères d'exclusion (par ex., un fonds qui n'investit pas dans les entreprises impliquées dans un secteur controversé),
- approche basée sur des critères de sélection positive (par ex., un fonds qui n'investit que dans les entreprises qui ont une gestion du risque environnemental extrêmement poussée, qui ont une politique de développement du personnel innovante...),
- actions d'engagement actionnarial : les gestionnaires qui possèdent, à travers les actions présentes dans leurs fonds, une partie du capital d'une entreprise peuvent en profiter pour faire passer, lors des assemblées générales, des motions visant à améliorer la responsabilité sociale de l'entreprise en question.

2/ **la profondeur**, c'est-à-dire le sérieux avec lequel les différentes approches sont appliquées. Pour cela, différents aspects sont analysés :

- la manière dont sont collectées et analysées les informations extra-financières (par ex., via un

¹⁷⁸ [La norme de qualité pour les placements durable. Site internet de Towards sustainability](#)

bureau externe indépendant, en interne, à travers des interviews, à travers la lecture des rapports d'activités...),

- la manière dont la qualité de la méthodologie est assurée (par ex., y-a-t-il un comité d'expert·e·s indépendant·e·s, et, si oui, quel est leur rôle ?),

- la transparence, la facilité ou non d'accéder à l'information sur la méthodologie et son résultat pour l'investisseur·euse,

Les fonds reçoivent une cote notée sur 100 qui se traduit en étoiles (de 0 à 20, 1 étoile, de 21 à 44, deux étoiles, de 45 à 80, 3 étoiles et de 80 à 100, 4 étoiles).

11.1.2.2 Résultats

Sur les 61 fonds dont Financité a étudié la composition et qui n'ont pas d'actifs sur la liste noire, 5 fonds n'ont pas été étudiés car ils ont été déclassés en Article 8 en 2023 et, pour 27 fonds, les gestionnaires de fonds n'ont pas souhaité participer à l'étude.

Sur les 29 fonds dont la qualité a été analysée, 15 fonds reçoivent la note de 3 étoiles, 13 fonds la note de 2 étoiles et 1 fonds la note d'une étoile.

Ainsi, 52 % en nombre et 60% en encours reçoivent une cotation considérée comme satisfaisante¹⁷⁹ par Financité.

En 2022, aucun fonds n'a reçu la cotation maximale de 4 étoiles.

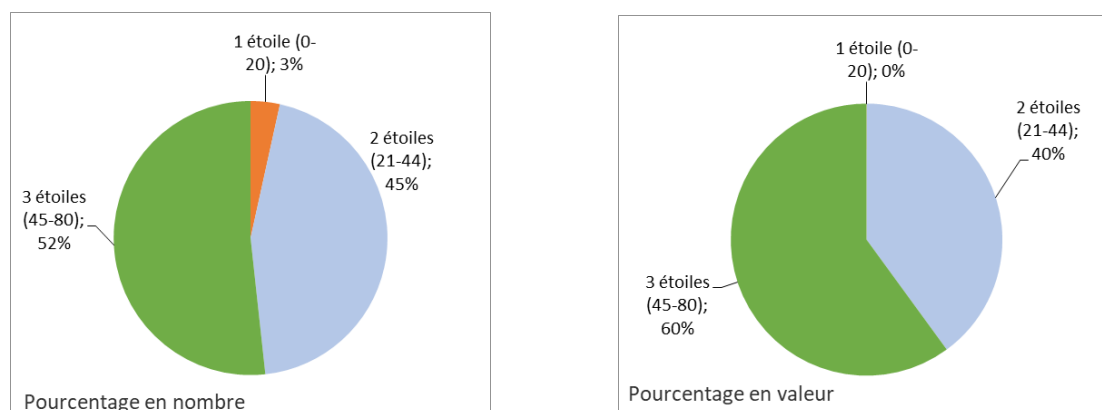
Figure 31 - Résultats agrégés de la cotation (en nombre de fonds et en valeur d'encours), 31/12/2022

Descriptif qualité	Nombre de Produits	Pourcentage en nombre	Valeurs des encours	Pourcentage en valeur
1 étoile (0-20)	1	3%	618.302 €	0%
2 étoiles (21-44)	13	45%	1.354.919.804 €	40%
3 étoiles (45-80)	15	52%	2.036.909.645 €	60%
Total général	29	100%	3.392.447.750 €	100%

Source : Financité

¹⁷⁹ Financité considère qu'une cotation est satisfaisante à partir de 3 étoiles.

Figure 32 - Résultats agrégés de la cotation (en nombre de fonds et en valeur d'encours), 31/12/2022



Source : Financité

Le tableau ci-dessous détaille les cotations sur le périmètre et la profondeur du fonds, la cote finale et la traduction en nombre d'étoiles. La meilleure cote de qualité revient aux fonds Triodos Pioneer Impact Fund et Triodos Future Generations Fund avec 66 sur cent, suivi de très près par les trois compartiments de la sicav de NewB Invest (NewB Sustainable Mixed Fund Dynamic, NewB Sustainable Mixed Fund Balanced et NewB Sustainable Mixed Fund Defensive) et la moyenne des fonds cotés est de 45 sur cent.

Figure 33 - Détail de la cotation des 29 fonds analysés sur leur périmètre et leur profondeur¹⁸⁰

Promoteur	Produit	Périmètre	Profondeur	Cote 2022	Cote étoile
Triodos Banque	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund	86	65	66	3 étoiles
Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Future Generations Fund	86	65	66	3 étoiles
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Dynamic	82	67	65	3 étoiles
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Bal Foun Cap	82	67	65	3 étoiles
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Def Foun Cap	82	67	65	3 étoiles
Axa	AXA WF ACT Human Capital	66	73	58	3 étoiles
KBC	KBC Eco Fund Impact Investing	61	76	56	3 étoiles
KBC	KBC-Life Impact Investing	61	76	56	3 étoiles
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Biotech P EUR	68	68	56	3 étoiles
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Health R USD	68	68	56	3 étoiles
KBC	KBC Eco Fund Water	58	76	54	3 étoiles
Axa	AXA WF ACT Social Progress	58	73	53	3 étoiles
Axa	AXA WF ACT Biodiversity A Cap USD	58	73	53	3 étoiles
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Timber	61	68	51	3 étoiles
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Water	61	68	51	3 étoiles
TrusTeam Finance	Trusteam ROC Europe P	66	68	45	2 étoiles
Candriam	Candriam Sustainable Equity Emu	63	69	43	2 étoiles
Candriam	Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps	63	69	43	2 étoiles
ASN Beleggingsinstellingen	ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Small & Midcapfonds	72	58	42	2 étoiles
Candriam	Candriam Sustainable Balanced Asset Allocation	63	61	38	2 étoiles
Schroder	Schroder ISF Global Cities Z Dis EUR	56	53	30	2 étoiles
Bluebay Asset management	BlueBay Impact-Aligned Bd G USD Acc	45	66	30	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Ecosystem Restoration	52	54	28	2 étoiles
Schroder	Schroder (ISF) Emerging Markets Equity Impact	55	48	27	2 étoiles
Schroder	Schroder ISF Eurp Innovators Z Acc GBP	58	44	25	2 étoiles
Carmignac	Carmignac Portfolio Grande Europe E EUR Acc	53	46	24	2 étoiles
BNP Paribas	BNP Paribas Funds Aqua	55	41	22	2 étoiles
BNP Paribas	BNP PARIBAS AQUA	55	41	22	2 étoiles
Crédit Suisse	CS (Lux) Edutainment Equity Fund	61	34	21	1 étoile
	Moyenne	64	62	45	
	Médiane	61	67	51	

Source : Financité

¹⁸⁰ Nous n'avons pas pu obtenir d'information sur la qualité des fonds ayant une note « NA » pour le périmètre et la profondeur. Ces fonds reçoivent une étoile étant donné qu'ils passent le filtre de la liste noire « droits fondamentaux ».

Comme expliqué dans la note méthodologique, Financité analyse le périmètre des fonds durables selon quatre approches : l'exclusion d'entreprises et/ou d'État, la prise en compte de critères positifs, les critères thématiques et l'engagement actionnarial.

Sur les 29 fonds analysés, les notes sur le périmètre s'échelonnent de 45 à 86, la moyenne est de 64/100. Tous les fonds adoptent une approche d'exclusion, combinée à de l'engagement actionnarial et à une approche thématique ou Best-in-Class. Les meilleurs élèves sont eux qui ont une approche d'exclusion avec les seuils d'exclusion les plus restreints sur les domaines de l'éthique, de l'environnement, du social et de la gouvernance combinée à une approche positive sélective des entreprises acceptées dans l'univers d'investissement (taux de sélectivité élevé ou seuils d'inclusions élevés).

Concernant la profondeur, les notes s'échelonnent de 34 à 76 et la moyenne est de 62/100. Les meilleurs élèves sont les fonds qui ont une collecte d'information poussée, de hautes garanties sociétales sur leur processus ISR et un haut niveau de transparence.

Une collecte d'information poussée s'appuie sur une analyse des entreprises ou des Etats investissables qui provient d'un grand nombre de sources (internes ou externes à l'entreprise) et qui collectent des informations d'une pluralité de parties prenantes (entreprise, Etat, ONG, syndicats, médias, base de données). L'information doit être traitée de manière dynamique afin que les gestionnaires d'actifs puissent désinvestir rapidement une entreprise ou un Etat sur un événement qui vient changer l'analyse faite au préalable.

De hautes garanties sociétales signifient que l'approche ISR du gestionnaire d'actif doit être revue par des acteurs externes (comité externe sociétal, une certification, un label) et par un comité interne au promoteur.

Enfin, les résultats de l'analyse qualitative montrent que la transparence (3^{ème} pilier de l'analyse de la profondeur) est le critère le moins différenciant car les fonds Article 9 doivent répondre à de hautes exigences en matière de transparence. Néanmoins, les fonds qui publient le plus régulièrement leur univers d'investissement ou la composition de leur fonds ont une note un peu supérieure aux autres.

2.3.3 Conclusion sur l'analyse du périmètre et de la profondeur

L'analyse des fonds sur le périmètre et la profondeur révèle que les meilleurs élèves se différencient par des critères d'inclusion et d'exclusion ambitieux, que l'analyse des actifs dans lesquels ils investissent s'appuie sur une information qui provient d'une large palette d'acteurs et que ces fonds bénéficient de plusieurs garanties sociétales.

Aucun fonds n'est parvenu à atteindre la cote de 4 étoiles et 52 % des fonds analysés reçoivent 3 étoiles.

11.1.3 La qualité globale du marché des fonds durables en Belgique

11.1.3.1 Résultats globaux

Sur les 402 fonds disponibles sur le marché belge au 31.12.2022, 264 fonds ont reçu une cotation, mais seuls 29 fonds ont reçu une cotation supérieure à zéro.

La figure ci-dessous illustre la **qualité extra-financière moyenne du marché des fonds Article 9**.

Plus précisément, sur l'ensemble des fonds durables étudiés :

- 26 % (soit 106 fonds) ne sont pas cotés car Financité n'a pas pu accéder à la composition des portefeuilles ;
- 58 % (soit 235 fonds) sont cotés d'office à zéro car ils contiennent des actifs repris sur la liste noire Financité "droits fondamentaux".
- Sur les presque 15 % restants (soit 61 fonds),
 - 32 fonds n'ont pas été coté sur le périmètre et la profondeur car soit, ils ont été déclassés en Article 8 en 2023, soit le gestionnaire d'actif n'a pas souhaité participer à l'étude
 - 29 fonds ont été coté sur le périmètre et la profondeur et seuls 15 fonds ont une note satisfaisante de 3 étoiles.

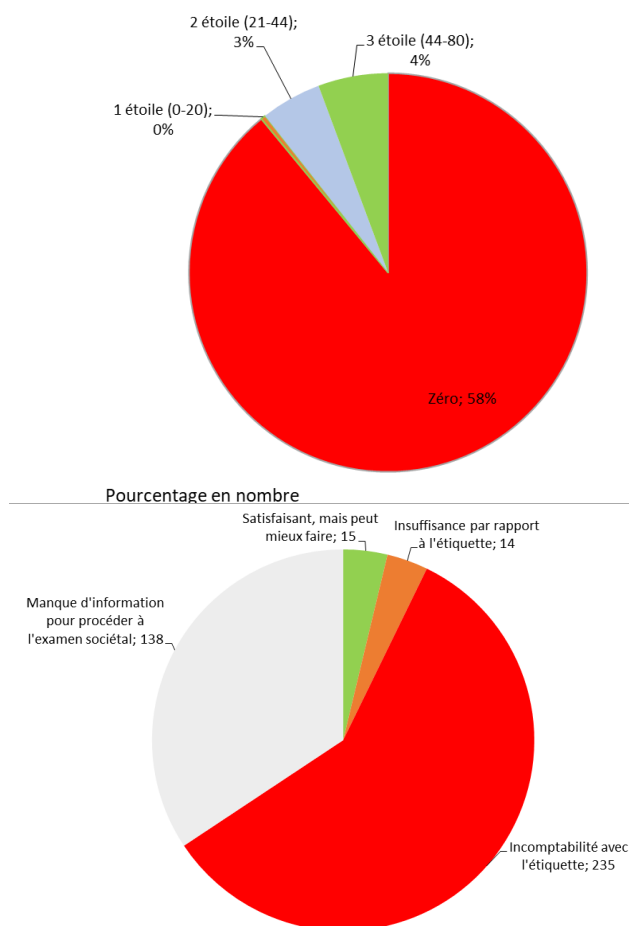
Sur les 295 fonds étudiés, 235, soit 58 % des 402 fonds disponibles sur le marché belge sont notés à zéro alors que ces fonds, Article 9, sont censés afficher les plus grandes ambitions en matière d'investissement durable.

Pour 26 %, l'information est insuffisante, cela signifie que les promoteurs de ces fonds n'ont pas donné à Financité l'information concernant la composition des portefeuilles. Ce résultat questionne fortement la proactivité de ces acteurs en matière de transparence auprès de la société civile.

Seuls 4 % des fonds du marché des fonds Article 9 en Belgique offrent un niveau de qualité satisfaisant selon les critères de Financité.

Figure 34 - Résultats agrégés de la cotation (en nombre de fonds), 31/12/2022

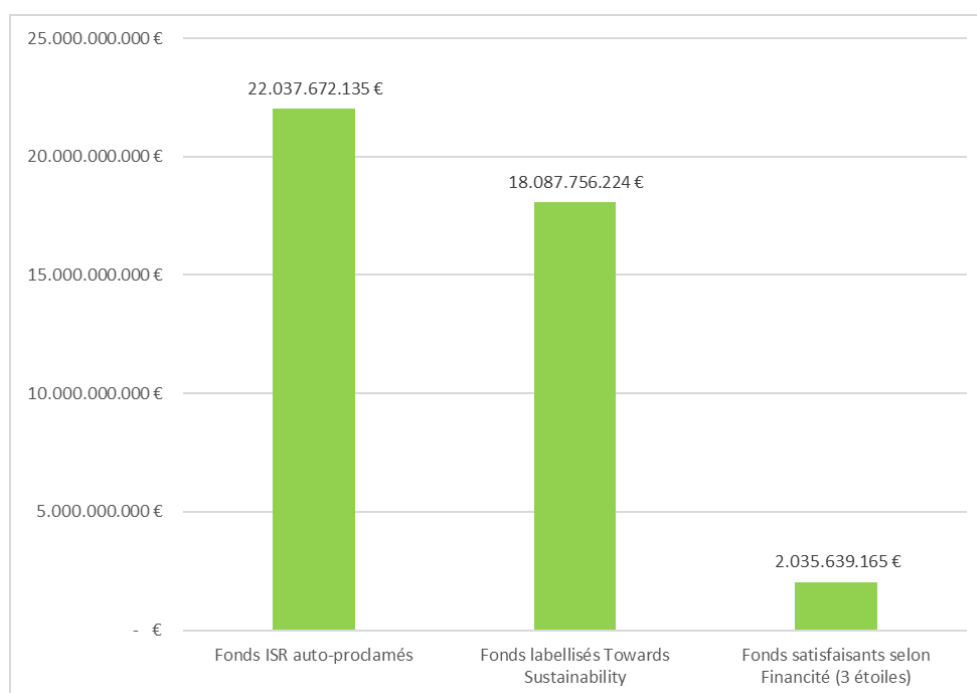
Descriptif qualité	Nombre de Produits	Pourcentage en nombre
0 étoile, actifs sur liste noire	235	58%
1 étoile (0-20)	1	0%
2 étoiles (21-44)	13	3%
3 étoiles (45-80)	15	4%
Qualité non étudiée	32	8%
Information insuffisantes	106	26%
Total général	402	100%



Source : *Financité*

Le graphique ci-dessous illustre la gradation de la qualité selon le périmètre utilisé. L'encours présent dans les fonds durables s'élève à 22,04 milliards d'euros, le volume d'argent investi dans les fonds labellisés Towards Sustainability représente 18,09 milliards d'euros et enfin, l'encours qualifié de satisfaisant du point de vue de la méthodologie ISR de Financité s'élève seulement à 2,04 milliards d'euros, soit 10 % de l'encours total.

Figure 35 : encours socialement responsable selon le périmètre ISR



Source : Financité

La **moyenne** de la qualité extra-financière de l'ensemble des fonds durables cotés sur le marché belge est à **5 sur cent** et la **moyenne pondérée par les encours** est de **7,2 sur cent** en 2022.

Cette note est supérieure à celle de 2020 et s'explique certainement par la restriction du périmètre ISR de Financité aux fonds Article 9.

En 2021, l'analyse à l'aide du questionnaire qualité n'a pas pu être réalisée.

En 2020, la liste noire des droits fondamentaux intègre une nouvelle source qui permet de mieux identifier les entreprises qui violent les principes contenus dans les conventions ratifiées par la Belgique (ce qui amène à plus de fonds cotés à zéros).

En 2019, une légère révision de la méthodologie de cotation des fonds a eu lieu et ne permet de comparer cette donnée à celle de 2018.

Entre 2013 et 2017, on assiste à une lente dégradation de la qualité des fonds qui prend fin en 2018.

La **moyenne pondérée par les encours** est calculée comme ceci :

$$\frac{\text{sommedescotations} \times \text{encours}}{\text{sommedesencours}}$$

Figure 36 - Qualité moyenne des fonds ISR calculée sur les fonds dont la composition du portefeuille a été étudiée et pour ceux passant le filtre de la liste noire des droits fondamentaux sur lesquels le questionnaire qualité a été réalisé¹⁸¹

Année	Nombre de fonds analysés	Moyenne	Moyenne pondérée par les encours
2022	264 sur 402 disponibles	5,0	7,2
2021			
2020	542 sur 1072 disponibles	2,4	2,0
2019	463 sur 775 disponibles	11,6	8,7
2018	272 sur 545 disponibles	5,6	5,3
2017	220 sur 413 disponibles	6,5	4,4
2016	180 sur 330 disponibles	4,2	5,0
2015	144 sur 313 disponibles	9,0	9,6
2014	128 sur 311 disponibles	10,0	9,0
2013	108 sur 297 disponibles	12,4	8,9

Source : Financité

11.1.3.2 Prix et détail par promoteur

Le tableau ci-dessous liste les trois promoteurs de fonds durables – qui proposent au minimum 3 produits sur le marché belge - qui ont obtenu la meilleure moyenne des cotations. Cette cote globale correspond à la moyenne des cotes de leurs fonds durables disponibles sur le marché belge.

Cette année, le premier de ce classement est NewB, à qui nous décernons le prix du promoteur le plus socialement responsable en Belgique au 31.12.2022.

Figure 37 – Top 3 des promoteurs en Belgique (cote moyenne des fonds)

Nom du promoteur	Cote moyenne sur 100	Nombre de fonds
NewB	65	3
KBC	33	5
Pictet Funds (Lux)	21	10

Source : Financité

Qualité moyenne des promoteurs (tous fonds confondus, mais ayant au moins 3 produits sur le marché)

Concernant les leaders du marché actuel, Candriam a une cotation moyenne est de 6/100, BNP Paribas de 5/100, Belfius et NN Investment de 0/100. Seule KBC tire son épingle du jeu et ne met sur le marché des fonds Article 9 d'une meilleure qualité moyenne.

Pour ces promoteurs de fonds, ces mauvaises moyennes sont principalement dues au fait qu'ils ont

¹⁸¹ L'historique de la qualité moyenne des fonds comprend seulement les fonds de placement, contrairement aux années précédentes où les produits structurés étaient également intégrés à la note moyenne. Ce changement méthodologique a pour but de permettre une meilleure comparabilité de la qualité des fonds de placement socialement responsables.

dans leurs portefeuilles des actifs sur la liste noire des droits fondamentaux. Ceux-ci sont cotés à zéro.

Figure 38 - Répartition des fonds cotés sur la qualité, par promoteur, au 31/12/2022

PROMOTEUR	Moyenne de Qualité marché	Nombre de Produit
NewB	65	3
TrusTeam Finance	45	1
KBC	33	5
Bluebay Asset management	30	1
Pictet Funds (Lux)	24	10
Schroder	21	4
Triodos Banque	19	7
ASN Beleggingsinstellingen	10	4
Crédit Suisse	10	2
Axa	7	27
Candriam	6	21
BNP Paribas	5	16
Carmignac	4	6
Aberdeen	0	7
ABN-AMRO	0	4
Alliance Bernstein	0	10
Allianz	0	1
Amundi	0	5
Argenta	0	8
Axiom Alternative Investments	0	1
Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	0	1
Banque du Luxembourg	0	3
Belfius	0	14
Blackrock	0	11
Columbia Threadneedle	0	3
Colville Capital Partners France	0	1
Crédit Mutuel Asset Management	0	1
Degroof-Petercam	0	6
DNCA	0	4
DWS Investment (Deutsche Bank)	0	1
Eleva Capital S.A.S.	0	1
First Sentier Investors	0	6
Fisher Investments	0	1
Franklin Templeton Investments	0	1
FundPartner Solutions (Europe) S.A.	0	1
GAM	0	1
Heptagon Capital Limited	0	1
HSBC	0	7
Impax Asset Management Limited	0	5
Invesco	0	4
La Banque Postale Asset	0	1

Management		
LGIM Managers (Europe) Limited	0	2
Liontrust	0	4
Lombard Odier Darier Hentsch	0	1
Lord Abbett (Ireland) Ltd	0	1
M&G Investments	0	7
Mandarine Gestion	0	2
Mirova	0	7
Montpensier Finance	0	3
Natixis	0	2
NN Investment	0	17
Nomura	0	6
Nuveen	0	2
ODDO BHF Asset Management	0	3
Quaero Capital	0	1
Robeco	0	10
RobecoSam	0	7
Rothschild & Co Asset Management	0	2
Sycomore Asset Management	0	4
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	0	3
TCW Investment Management Co LLC	0	2
Thematics Asset Management	0	1
UBP (UBAM)	0	5

Source : Financité

11.1.3.3 Meilleurs fonds sur la qualité

Ce sont les fonds Pioneer Impact et Future Generations de Triodos qui remportent la première place, suivis de très près par les trois fonds de NewB.

Figure 39 - Meilleurs fonds sur la qualité, par promoteur, au 31/12/2022

Meilleurs fonds qualité 2022	Fonds	Cote sur 100
Triodos Banque	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund	66
Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Future Generations Fund	66
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Dynamic	65
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Bal Foun Cap	65
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Def Foun Cap	65

Source : Financité

11.1.4 Conclusion sur la qualité globale des fonds

Presque 6 fonds durables analysés sur 10, soit 235 fonds, obtiennent la note de zéro. Cela signifie que ces fonds investissent dans des entreprises ou des Etats qui ne respectent pas des principes contenus dans des conventions ratifiées par la Belgique.

La **moyenne** de la qualité extra-financière de l'ensemble des fonds durables cotés sur le marché belge est à **5 sur cent** et la **moyenne pondérée par les encours est de 7,2 sur cent en 2022**.

Cette note est supérieure à celle de 2020 et s'explique certainement par la restriction du périmètre ISR de Financité aux fonds Article 9.

Les fonds les mieux cotés sont gérés par Triodos et NewB.

Le fond du panier est bien garni, car on retrouve 53 fonds dont les actifs sont présents dans les quatre listes noires Financité.

11.1.5 Conclusion sur les fonds durables

Pour la troisième fois, Financité a réalisé une analyse de l'exposition des fonds à quatre listes noires (jusqu'en 2020, seule la liste noire *droits fondamentaux* était utilisée). Cet exercice a permis de révéler l'exposition des fonds autoproclamés ISR (rapport 2020), des fonds Article 8 et 9 (rapport 2021) et des fonds Article 9 (rapport 2022) à des enjeux actuels qui font débat au sein de notre société.

Malgré des efforts en termes d'harmonisation des définitions de la finance responsable (taxonomie européenne, labels), il est certain que la notion d'investissement socialement responsable n'est pas interprétée de la même manière par tout le monde. Selon Financité, les fonds Article 9 sont encore loin de satisfaire à des critères exigeants en matière de responsabilité sociétale même si les résultats sont meilleurs que les années précédentes. Il est toutefois très surprenant que les fonds qui affichent des objectifs de durabilité les plus ambitieux du marché continuent d'investir à ce niveau dans des entreprises néfastes sur le plan humain et environnemental.

Il est également regrettable que la révolution réglementaire européenne avec la taxonomie verte et les nouvelles réglementations relatives à la transparence des fonds de placement ne décourage pas les opportunistes et ne pousse pas les acteurs financiers sérieux à améliorer leurs pratiques.

58 % des fonds durables sur le marché belge sont cotés à zéro. Ce résultat est décevant vu les grandes ambitions affichées par les fonds durables, mais il est meilleur que les années précédente (89 % en 2021 et 90 % en 2020).

La moyenne globale des fonds (5/100) est néanmoins plus élevée qu'en 2020 (pas de donnée pour 2021) et s'explique certainement par la restriction du périmètre ISR de Financité aux fonds Article 9.

11.2 Les comptes bancaires

Comme mentionné plus haut, outre les fonds qui sont plébiscités par 21,3 % des résidents en Belgique, les comptes bancaires¹⁸² le sont également et même largement plus avec 97,3 % des personnes physiques possédant un compte à vue. Les comptes d'épargne sont, quant à eux, aussi fort présents dans les ménages, l'estimation étant de 74,5 %. Il est donc d'autant plus important de comprendre dans quoi l'argent déposé dans ces produits financiers est investi.

Ainsi, nous examinons dans ce chapitre, la qualité des comptes bancaires ISR en Belgique, comme nous le faisons déjà depuis plusieurs années. Ensuite, comme les enjeux sociétaux cruciaux tels que les droits fondamentaux, le climat, le nucléaire ou l'armement de guerre, s'insèrent de plus en plus dans les politiques de crédit des banques dites « classiques », nous explorons quelles informations sont facilement et publiquement disponibles concernant les comptes bancaires ISR.

Dans cette partie, nous étudions la qualité extrafinancière des comptes bancaires dits socialement responsables en Belgique. Le périmètre des comptes bancaires comprend en 2022 des comptes à vue, aussi parfois dénommés compte de paiement ou compte courant, des comptes épargne et des comptes à terme ISR pour les sociétés non-financières et seulement des comptes d'épargne et à terme pour les personnes physiques.

En Belgique, au 31/12/2022 trois acteurs déclarent avoir des comptes socialement responsables dont les dépôts servent à mener une activité de crédit aux professionnels : la Banque Triodos, vdk bank et NewB banque.

Van Lanschot a décidé en 2021 de définitivement fermer les comptes EVI. La banque NewB a perdu sa licence bancaire en 2023. Elle n'a pas démarré significativement d'activité de crédit aux professionnels.

Ainsi, après un bref exposé de la méthodologie utilisée pour coter les comptes bancaires dits « socialement responsables », nous discutons de transparence sur les aspects extrafinanciers de ces produits bancaires, des politiques mises en place par la Banque Triodos et vdk bank ¹⁸³ puis nous en détaillons les résultats qualitatifs.

11.2.1 Une méthodologie pour les comptes bancaires ISR

Dans un premier temps, nous allons regarder en détail la question de la transparence : à quoi sert l'argent collecté ? Dans quelle mesure l'entité bancaire donne-t-elle des précisions sur l'allocation de ces fonds ?

Puis, nous étudions les politiques mises en place par les banques concernant les thématiques ci-haut

¹⁸² Pour simplifier, nous utilisons le terme comptes bancaires pour regrouper les dépôts à vue, d'épargne et à terme mais donc pas les comptes-titres.

¹⁸³ N'ayant pas encore officialisé ni pu mettre en œuvre significativement sa politique de crédit au 31/12/2022, la banque NewB n'a pas été cotée en 2022.

énoncées et nous indiquons la cotation de l'étude Scan de banques¹⁸⁴. La correspondance entre les politiques examinées dans cette étude, celle de nos quatre thématiques et celles mises en avant par les banques n'est pas toujours totale, mais l'exercice permet tout de même de se faire une idée sur les différents sujets.

Enfin, la méthodologie utilisée pour coter les comptes bancaires s'inspire de celle mise en place pour les fonds durables tout en s'adaptant à leurs réalités. Les promoteurs usant des mêmes procédés ISR pour chacun de leurs comptes, il s'agit en fait de deux cotations au total.

Dans une première partie, le questionnaire cherche à définir le périmètre, autrement dit l'étendue des critères étudiés utilisés par les gestionnaires au moyen de quatre grandes questions :

- Les dépôts collectés servent-ils exclusivement à financer des crédits ?
- Existe-t-il des critères minimums d'exclusion d'entités à financer ?
- Existe-t-il des critères positifs (éthiques, environnementaux, sociaux ou de gouvernance) pour qu'une entité, personne morale ou physique, se voie octroyer un crédit ?
- Existe-t-il des critères thématiques de développement durable pour qu'une entité, personne morale ou physique, se voie octroyer un crédit ?

Dans une seconde partie, les questions visent à comprendre la profondeur, autrement dit les moyens que les gestionnaires se donnent pour assurer une démarche ISR, par trois grands groupes de questions et leurs sous-questions :

- Comment se font la collecte et l'analyse de données extra-financières ?
- Quelles garanties sont mises en place pour assurer une bonne qualité du procédé ISR ?
- Quel est le niveau de transparence et de communication envers le grand public ?

Le détail des questions et sous-questions est disponible à l'annexe 14.10.

Les comptes bancaires reçoivent une cote notée sur 100 qui se traduit en étoiles (de 0 à 20, 1 étoile, de 21 à 44, deux étoiles, de 45 à 79, 3 étoiles et de 80 à 100, 4 étoiles).

11.2.2 La question de la transparence des comptes bancaires ISR 2022

De quelle granularité sont capables les banques étudiées en ce qui concerne leurs crédits, alimentés par les dépôts de leurs client·e·s ? Concernant ces comptes ISR, deux banques donnent la liste complète des entreprises à qui elles accordent des crédits. La dernière déclare plutôt des domaines financés.

Il va de soi que pour ce qui est des crédits aux personnes physiques, il n'est pas possible de publier les noms des emprunteur·euse·s pour des questions évidentes de respect de la vie privée.

Banque Triodos

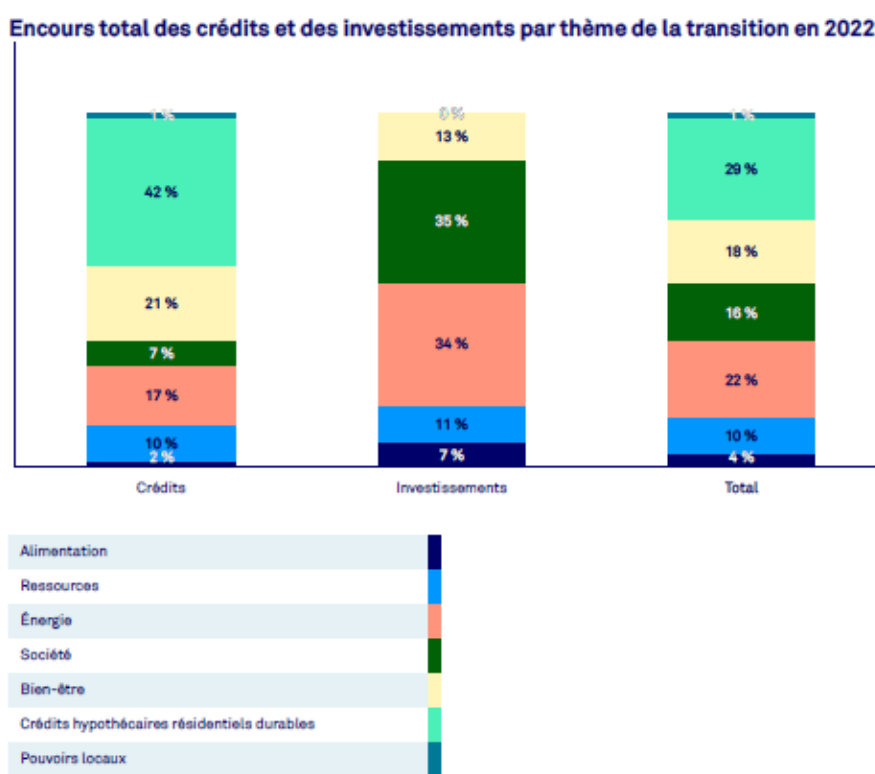
Sur la transparence des comptes bancaires ISR étudiés, la Banque Triodos reste gagnante. Ce statut

¹⁸⁴ Scan des banques est une initiative de FairFin, en partenariat avec Financité, Bond Beter Leefmilieu, 11.11.11., CNCD-11.11.11, Amnesty International, Oxfam Belgique, Netwerk Bewust Verbruiken et la CSC-ACV. Scan des banques évalue les performances de 9 banques actives en Belgique sur 8 thématiques de développement durable. Résultats de mars 2022. Disponible sur Internet : <https://bankwijzer.be/fr/scan-des-banques/th%C3%A8mes/transparence/>

se confirme également dans sa note de transparence globale¹⁸⁵ sur le Scan des banques qui est de 85%. Dans ses principes d'affaires, la Banque Triodos énonce clairement qu'elle ne finance que « des entreprises, des institutions et des projets qui apportent une valeur ajoutée culturelle et bénéficient aux personnes et l'environnement, avec le soutien des déposants et des investisseurs qui veulent encourager les entreprises socialement responsable et une société durable ». C'est tout l'ADN de la banque qui est orienté par cette mission.

La Banque Triodos en Belgique publie ainsi les noms et une brève description de tous les projets auxquels ses crédits professionnels ont été accordés¹⁸⁶. De plus, le rapport annuel du groupe de la Banque Triodos donne un clair aperçu pour les crédits ('loans' ci-dessous) des domaines financés pour le groupe entier.

Figure 40 – Aperçu des domaines financés par les crédits groupe de la Banque Triodos au 31.12.2022



Source : Rapport annuel 2022 abrégé de la Banque Triodos, p.54

Vdk bank

Le score de transparence globale de vdk bank sur le Scan des banques qui était de 39 % en novembre 2019, de 41 % en mars 2022 est passé à 69 %. Dans son rapport de durabilité nous apprenons ainsi que pour la 1^{ère} fois, le loan-to-deposit ratio (le pourcentage de l'épargne des client·e·s convertie en

¹⁸⁵ Attention, l'étude Scan des banques 2022 regarde la transparence dans tous les domaines de l'entité, alors qu'ici nous n'examinons que la transparence concernant les crédits octroyés. Ceci explique les différences éventuelles entre leurs cotations et nos résultats, mais il reste intéressant de les comparer.

¹⁸⁶ <https://www.triodos.be/fr/a-quoi-sert-votre-argent>

crédits aux particuliers et aux professionnel·le·s) dépasse les 90% En 2022, il est de 91,80 %¹⁸⁷. Pour ce qui est du compte déclaré comme socialement responsable nommé SpaarPlus, la stratégie adoptée est de faire certifier l'utilisation des dépôts par Ethibel¹⁸⁸. Ainsi, l'exercice 2022 montre qu'« il y avait un total de 42 443 comptes SpaarPlus, soit un montant total de 785 522 630 euros. Le dépôt moyen sur l'année 2022 est de 761 262 562,62 euros ». La lecture complète du document ne permet pas de savoir avec précision le nom des projets financés mais donne un aperçu des montants par domaine financé :

Figure 41 – Aperçu des catégories financés par le compte SpaarPlus de vdk bank au 31.12.2022

Catégorie 1 : critères sociaux	31,45%
Catégorie 2 : critères environnementaux	68,55%
Catégorie 3 : entreprises durables	0%

Source : Certificat Ethibel du compte SpaarPlus de vdk bank

Les critères sociaux comprennent :

(1) Organisations, entreprises et projets qui contribuent au **progrès social** en renforçant ou en défendant les droits de l'homme et du travail, en fournissant des services sociaux, en œuvrant pour l'inclusion sociale et en œuvrant en faveur de la justice internationale.

Il s'agit en particulier de :

a. Droits de l'homme et droits du travail :

i. Organisations de défense des droits de l'homme

ii. Mouvement de paix

iii. Syndicats

b. Les services sociaux :

i. Logement social et logement abordable

ii. Éducation (institutions et initiatives reconnues)

iii. Soins de santé (hôpitaux, soins aux personnes âgées ou handicapées, mutuelles de santé)

iv. Organismes de protection sociale

c. L'inclusion sociale :

i. Économie sociale (y compris les centres de recyclage, les ateliers protégés, les entreprises d'insertion et les ateliers de couture)

ii. Mouvements pour une société démocratique et inclusive

d. Justice internationale :

i. Microfinance

ii. Coopération au développement

iii. Commerce mondial équitable

¹⁸⁷ Activiteiten en duurzaamheidsverslag, 2022, page 27

¹⁸⁸ LE COMPTE 'SPAARPLUS' DÉCLARATION DE CERTIFICATION 2022, Ethibel

Les critères environnementaux comprennent :

*Organisations, entreprises et projets qui contribuent à un **meilleur environnement**, en rendant l'économie plus durable, en rendant le parc immobilier plus écologique et en améliorant la nature.*

Plus précisément, il s'agit de :

a. Rendre l'économie plus durable : i. Les énergies renouvelables

ii. L'économie circulaire

iii. Technologie respectueuse de l'environnement

iv. Alimentation biologique

b. Le verdissement du parc immobilier résidentiel i. Prêts pour la construction, la transformation ou l'achat de logements privés avec un certificat EPC A+, A ou B ou en vue d'obtenir un certificat EPC A+, A ou B.

c. Renforcer la nature :

i. Conservation de la nature

ii. Mouvements environnementaux

Les entreprises durables sont :

Entreprises durables : jusqu'à 50 % du dépôt mensuel moyen peut être investi dans des entreprises qui répondent à tous les critères du [code vdk](#) pour une banque durable et éthique et qui ne peuvent pas être pris en compte selon les deux points précédents. Ce code est au moins aussi strict que les critères du label belge Towards Sustainability. Les entreprises reprises dans la liste vdk répondent aux critères qui respectent la norme actuelle en matière d'investissement durable.

vdK fait preuve de transparence sur le montant déposé sur le compte d'épargne Spaarplus. En revanche, ce n'est pas le cas des autres comptes proposés par l'institution, qui ne sont que regroupés par catégories¹⁸⁹. De toute façon, une fois les dépôts à la banque, ces derniers sont fongibles dans l'ensemble de l'actif.

Notons que par rapport à 2021, le certificat d'Ethibel ne fait plus mention d'investissements des dépôts dans le fonds Shelter Invest – VDK Sustainable Flex Fund.

11.2.3 Les politiques actives des comptes bancaires ISR en 2022

Nous allons désormais nous intéresser aux politiques mises en place par la Banque Triodos et vdk bank sur les quatre thématiques qui nous animent, soit les droits fondamentaux, l'armement de guerre, le nucléaire et le climat.

Banque Triodos

A la Banque Triodos, comme mentionné supra, tout l'ADN de l'entité est tourné vers la durabilité, c'est-à-dire que tous leurs produits sont pensés dans la même optique de durabilité. Ainsi, pour l'octroi des crédits, elle s'appuie sur trois documents plutôt clairs et détaillés : des « Principes de conduite des affaires »¹⁹⁰, des « Critères en matière de crédit »¹⁹¹ et des « Exigences minimales »¹⁹².

¹⁸⁹ Activiteiten en duurzaamheidsverslag, 2022, page 26

¹⁹⁰ Banque Triodos, « Business principles », 2016, consulté le 04/11/2023

¹⁹¹ Banque Triodos, « Critères de financement », décembre 2008, consulté le 24/08/2022, <https://www.triodos.be/fr/downloads/criteres-de-financement?id=eb91e4b8f516>

¹⁹² Banque Triodos, « Exigences minimales », avril 2018, consulté le 24/08/2022, <https://www.triodos.be/fr/downloads/exigences-minimales-et-criteres-d'exclusion?id=24d8db7699b6>

La Banque Triodos ne finance que des projets « nature et environnement », « culture et bien-être » et relevant du « secteur social » remplissant des critères positifs. Sont exclus de tout financement les produits et processus qui ne répondent pas à l'approche positive retenue par la banque. En outre, la Banque Triodos exclut complètement « toutes les organisations, entreprises et activités produisant ou distribuant de l'énergie nucléaire, des armes, la déforestation et des substances nocives pour l'environnement ».

La Banque Triodos respecte donc haut la main le fait de ne pas investir dans les quatre thématiques que nous étudions et applique d'autres critères négatifs avec la même rigueur.

Figure 42 – La politique d'octroi de crédits de la Banque Triodos en relation avec les quatre thématiques en 2023 et les cotations de Scan des banques

		droits fondamentaux					armement de guerre	nucléaire	climat	
		humanitaire	civil	social	environnement	gouvernance			les activités amenant à la déforestation	la production d'énergie à partir de combustibles fossiles
Banque Triodos	4 thématiques	pas cité en tant que tel mais par défaut rempli (droits humains et pas d'armement)	droits de l'homme	droits du travail	biodiversité, substances dangereuses et contamination, ressources naturelles et exploitation minière, eau	Comptabilité et rémunérations, corruption, fiscalité, violation des lois, codes et conventions	armement	énergie nucléaire	déforestation / élevage intensif	énergie
	seuils	impliqués à hauteur de plus de 5% de leurs activités	impliqués à hauteur de plus de 5% de leurs activités	impliqués à hauteur de plus de 5% de leurs activités	impliqués à hauteur de plus de 5% de leurs activités MAIS tolérance zéro pour substances nocives pour l'environnement	impliqués à hauteur de plus de 5% de leurs activités	tolérance zéro	tolérance zéro	impliqués à hauteur de plus de 5% de leurs activités	impliqués à hauteur de plus de 5% de leurs activités
	cotations de Scan des banques en 2022	N.A.	droits humains 100%	droit du travail 89%	Nature 93 %	corruption 92%, fiscalité 71%, bonus et rémunération 100%	armes 100%	N.A.		86%

Source : Critères en matière de crédit, Triodos et Scan des banques

vdk bank

Pour ce qui est de vdk bank, sa ligne directrice sur la durabilité a été mise à jour dans son « code vdk pour un développement durable »¹⁹³ datant de juillet 2023. Ce code s'applique notamment à son portefeuille de crédit (« vdk bank passe au crible toutes les entreprises dans lesquelles elle investit ») et concerne donc les comptes SpaarPlus.

Celui-ci annonce une tolérance zéro pour les entreprises ne respectant pas les droits fondamentaux, impliquées dans l'armement et la production d'énergie fossile ou d'origine nucléaire. Le sujet de la déforestation est examiné dans sa politique environnementale dans le volet de préservation de la biodiversité¹⁹⁴. La cotation du Scan des banques a montré une amélioration notable, en particulier sur le volet « changement climatique » qui passe de 65 à 86 %.

Figure 43 – La politique d'octroi de crédits de la banque vdk en relation avec les quatre thématiques en 2023 et les cotations de Scan des banques

¹⁹³ Banque vdk, « code vdk pour un développement durable », consulté le 13/09/2022. Disponible sur Internet : https://www.vdk.be/sites/default/files/2022-07/vdk_code_duurzaam_en_ethisch.pdf

¹⁹⁴ Code pour une banque durable et éthique de vdk p.19

		droits fondamentaux					armement de guerre	nucléaire	climat	
		humanitaire	civil	social	environnement	gouvernance			les activités amenant à la déforestation	la production d'énergie à partir de combustibles fossiles
vdk bank SpaarPlus	4 thématiques	Convention de Genève sur la protection des personnes civiles en temps de guerre.	droits humains	droits du travail	infractions flagrantes concernant des pratiques environnementales controversées	Violation grave des pratiques commerciales loyales	armes	énergie provenant du nucléaire	Mesures pour prévenir la déforestation	Pétrole ou gaz non conventionnel + charbon et Aucune expansion de la capacité de production en centrales électriques au charbon ou au lignite ou dans les centrales nucléaires
	seuils	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	Politique en place
	cotations de Scan des banques en 2022	N.A.	droits humains 80%	droit du travail 84%	Nature 77 %	corruption 79% fiscalité 59%, bonus et rémunération 93%	armes 78%	N.A.		changement climatique 86 %

Source : Code pour une banque éthique et durable, version 2023 et Scan des banques

11.2.4 Résultats de la cotation des comptes bancaires ISR 2022

L'ensemble des comptes bancaires étudiés par acteur sont cotés exactement de la même manière. Ce n'est pas surprenant, car chaque acteur utilise en effet la même politique extrafinancière pour leur groupe de comptes ici étudiés. Seuls des critères financiers et/ou de destinataires changent selon le type de compte.

Sur les 7 comptes bancaires ISR, 4 sont des comptes épargnes, 2 sont des comptes à terme et 1 est un compte à vue seulement pour les professionnels à la Banque Triodos.

La cotation extrafinancière des 6 comptes de la Banque Triodos est légèrement meilleure que l'an dernier, et les comptes sont désormais notés 4 étoiles (contre 3 étoiles en 2021) grâce à une cotation de 80/100.

La cotation du compte SpaarPlus de vdk bank augmente fortement en de 44 à 61/100 grâce à une amélioration de sa politique de crédit.

Figure 44 - Cotation des comptes bancaires 2022

Promoteur	Produit	Qualité sur cent et (nombre d'étoiles)
Banque Triodos	Compte à Terme Triodos	80 (****)
	Compte d'Epargne Triodos	
	Compte d'Epargne Triodos Junior	
	Compte d'Epargne Triodos Business	
	Compte à Terme Triodos Business	
	Compte à vue Triodos Business	
vdk bank	SpaarPlus Rekening	61 (***)

Source : Financité

Dans l'ensemble, la moyenne du marché augmente fortement passant de 62 à 77/100, la moyenne pondérée par l'encours suit la même tendance en passant de 71/100 contre 74/100 l'an dernier. La moyenne pondérée penche naturellement vers le haut car elle combine le poids de l'encours (plus élevé chez la Banque Triodos) et la meilleure cote (aussi la Banque Triodos).

Figure 45 – Evolution de la moyenne des cotations des comptes bancaires (2015-2022)

	Moyenne du marché	Moyenne pondérée par l'encours
31-12-22	71	74
31-12-21	62	71
31-12-20	56	69
31-12-19	56	72
31-12-18	54	69
31-12-17	54	65
31-12-16	54	67
31-12-15	54	62

Source : Financité

11.2.5 Conclusions sur les comptes bancaires ISR 2022

Comme chaque année, nous avons évalué la qualité des comptes bancaires ISR. La méthodologie mise en place vise à déterminer d'abord le périmètre « ISR » utilisé pour le fonctionnement du compte d'épargne puis la profondeur des démarches entreprises : la collecte et l'analyse d'informations extrafinancières, la garantie de la qualité et la transparence vis-à-vis du grand public.

Les résultats des cotations des comptes bancaires s'améliorent. Ainsi, la moyenne du marché des comptes bancaires augmente à 71 sur 100 alors que la moyenne pondérée par les encours passe de 71 à 74 sur 100. Seul 0,26 % de l'ensemble des encours des comptes bancaires en Belgique ont une note satisfaisante sur leur niveau de durabilité.

Le niveau de transparence, les politiques mises en place et les résultats des cotations nous permettent d'arriver à la conclusion que les crédits de la Banque Triodos semblent ne financer que des entreprises et des États respectueux des droits fondamentaux et exempts d'armement de guerre, de nucléaire ainsi que de projets climaticides. Pour la transparence, la Banque Triodos est sans appel la plus complète sur le sujet : elle publie les noms et descriptifs de projet de chaque crédit professionnel accordé. Nous sommes face à une banque rigoureuse qui applique les mêmes politiques à tous ses crédits et une politique globale dirigée vers la durabilité.

Pour les crédits liés au compte SpaarPlus de la banque vdk, les résultats sont en nette amélioration mais il faut garder à l'esprit que chez vdk, seuls les comptes SpaarPlus sont certifiés. Les autres (épargne classique, épargner en tant que jeune, épargner pour son enfant et le compte online) ne le sont pas, même si, à priori, les politiques indiquées s'appliqueraient à tous les crédits.

Sur les politiques, les deux acteurs en ont sur les quatre thématiques définies par Financité. Des seuils très limités et très clairs existent pour les banques.

12. Conclusion générale

Le plan d'action sur la finance durable mis en œuvre en 2018 a pour objectif de réorienter les capitaux vers une économie plus durable et d'intégrer la durabilité dans la gestion des risques en s'appuyant sur une meilleure transparence des produits financiers en matière de durabilité.

Deux dispositifs fondamentaux ont été élaboré depuis 2018 : la taxonomie des activités vertes pour déterminer ce quelles activités peuvent être qualifiées de durable, et la classification des fonds selon le règlement SFDR (Article 6, 8 et 9) pour que l'investisseur puisse reconnaître les produits financiers avec la plus grande ambition en matière de durabilité.

Force est de constater que l'engouement pour des investissements durables n'est pas au rendez-vous puisque seulement 3,3 % des investissements dans des fonds européens étaient fait dans des fonds article 9 au 31/12/2022 et, à l'échelle Belge, seuls 6 % des encours des fonds (OPC) de droit belge étaient classé Article 9.

Financité a identifié 402 fonds durables (article 9) au 31/12/2022 disponibles sur le marché belge. Cela représente un encours de 22,04 milliards d'euros. 109 promoteurs sont derrière ces fonds. Les leaders sont Candriam, qui détient 20 % des parts de marché, suivi de NN investment (14 %), puis de Belfius (13%), de BNP Paribas (11 %) et de KBC (8%).

L'analyse de l'exposition des fonds durables à quatre listes noires a permis de révéler que malgré des efforts en termes d'harmonisation des définitions de la finance responsable (taxonomie européenne, labels), il est certain que la notion d'investissement durable n'est pas interprétée avec le même sérieux par tout le monde. Avec 6 fonds sur 10 impliqués dans des violations des droits fondamentaux, 1 sur 4 dans les armes de guerre, 4 sur 10 dans des activités climaticides et 3 sur 10 dans l'industrie civile et militaire nucléaire, Financité peut affirmer que les fonds durables Article 9 sont encore loin de satisfaire à des critères exigeants en matière de responsabilité sociétale.

Seuls 15 fonds durables obtiennent la note de 3 étoiles et sont considérés comme satisfaisants par Financité, cela représente 2,04 milliards d'encours (10 % de l'encours total investi dans les fonds durables commercialisés en Belgique).

Seuls 23 % des Belges investissent leur argent dans fonds d'investissement alors que 98 % déposent leur argent dans un compte à vue ou d'épargne¹⁹⁵. Or l'argent déposé sur des comptes à vue ou d'épargne joue un rôle crucial dans le visage de notre économie car il permet aux banques d'octroyer des crédits et donc de soutenir la création de nouveaux projets ou le développement de projets déjà existants.

Au 31/12/2022, seuls 9 comptes bancaires appliquaient une politique socialement responsable et, selon Financité, seuls 6 d'entre eux ont un niveau de qualité satisfaisant. Ces produits ne représentent que 0,39 % de l'argent déposé dans tous les comptes bancaires en Belgique, soit une goutte d'eau. L'argent déposé dans des comptes bancaires autres que Triodos et vdk (NewB a clôturé ses comptes en 2023) ne bénéficie d'aucune garantie sociétale et peut financer un large éventail

¹⁹⁵ Enquête sur les finances et la consommation des ménages en Belgique publiée en juin 2022, Banque Nationale de Belgique

d'activités qui peuvent être néfastes pour l'humain et l'environnement.

Il est important de se réjouir de l'existence de quelques produits financiers réellement durables (comptes bancaires ISR et les 15 fonds articles 9 cotés 3 étoiles) sur le marché Belge. Chaque personne désireuse de mettre son argent au profit d'activités positives pour l'humain et la planète peuvent le faire. Mais, il est très inquiétant qu'aussi peu d'acteurs financiers proposent des produits durables de qualité sur le marché belge. Le plan européen d'action sur la finance durable a développé des outils pour flécher l'argent des Européens vers des activités nécessaires pour une transition vers une économie durable ; à l'heure actuelle, l'argent des Belges ne contribue que faiblement à ce changement pourtant essentiel pour assurer un avenir à nos générations futures.

13. Terminologie

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

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 dirigeant·e·s, 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·e investisseur·euse 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.

Compte d'épargne « socialement responsable »

Un compte d'épargne « socialement responsable » signifie que la banque s'engage à ce que l'argent déposé par les client·e·s sur ce compte soit réinvesti en tenant compte de critères environnementaux, sociaux, éthiques... Par exemple, la banque utilisera cet argent pour faire des crédits à des entreprises actives dans le domaine de l'innovation et de la transition vers une société socialement plus responsable.

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 »¹⁹⁶.

Finance éthique et solidaire

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

Il s'agit d'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.

Nous pouvons ainsi retenir cette définition de la finance solidaire : la finance solidaire consiste à fournir, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, l'argent nécessaire à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement, en vue de favoriser le bien commun, la cohésion sociale et la gouvernance démocratique.

¹⁹⁶ Notre Avenir à Tous, Rapport Brundtland, Gro Harlem Brundtland, 1986.

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 un·e·s l'obligation morale de porter assistance aux autres.

Fonds de placement « socialement responsable »

Un fonds de placement vise à rassembler les capitaux d'un grand nombre d'investisseurs·euse·s et à les investir dans une série d'actifs financiers (des actions, des obligations, etc.) en fonction de la politique d'investissement définie. Cela permet à un·e investisseur·euse de diversifier son portefeuille sans avoir à investir lui·elle-même dans l'ensemble de ces actifs financiers.

Lorsque le fonds est « socialement responsable », le choix des actifs financiers qui composeront le portefeuille du fonds est basé sur des critères environnementaux, sociaux, de gouvernance ou encore éthiques.

Fonds Article 8 et Article 9

Les articles 8 et 9 sont devenus le symbole du règlement SFDR car ils permettent de qualifier le niveau de « vert » d'un produit financier. En effet, depuis le 10 mars 2021, date de l'entrée en vigueur du « niveau 1 » du règlement, bon nombre d'acteur·rice·s financier·ère·s ont commencé à communiquer sur la classification des produits financiers qu'ils·elles commercialisent. L'objectif est qu'un·e consommateur·rice- investisseur·euse puisse facilement reconnaître :

- des produits « article 8 » qui, sans avoir un objectif de durabilité précis, promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales (ESG)
- les produits « article 9 » qui ont un objectif d'investissement durable

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 solidaire¹⁹⁷;
- 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·e la possibilité d'indiquer à quel secteur il·elle préfère que son épargne soit destinée.

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

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

¹⁹⁷ 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.

environnementales.

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

1. Placement éthique (ou socialement responsable ou durable)
2. Placement avec partage solidaire
3. Investissement éthique et solidaire (ou capital solidaire)
4. Activisme actionnarial

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

Mandat de gestion discrétionnaire ou mandat discrétionnaire (MD)

Il s'agit d'une mission confiée à un·e gestionnaire d'actifs pour qu'il·elle gère les avoirs d'un·e client·e, *retail* ou institutionnel, conformément à ses directives générales et en accord avec son profil de risque.

Parts de marché ISR

Jusqu'en 2021, Financité calculait la part de marché de l'ISR en tenant compte de la part de marché des fonds durables et des comptes bancaires ISR.

$$\frac{\text{Fonds ISR} + \text{comptes bancaires ISR}}{\text{Ensemble des fonds commercialisés en Belgique}} \\ (\text{source BEAMA}) + \text{ensemble des comptes à vue, à terme et d'épargne des particuliers} \\ \text{et des sociétés non financières en Belgique (source BNB)}$$

Avec l'explosion du nombre de fonds durables et du nombre de promoteurs qui les commercialisent, Financité n'est plus capable de calculer une part de marché fiable pour les fonds durables et à fortiori pour l'ensemble des produits ISR.

Seule la part de marché des comptes bancaires ISR est calculée dans ce rapport.

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

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

L'éthique du placement peut se traduire par une sélection qualitative d'entreprises ou d'États socialement responsables dans lesquels l'épargnant·e ou l'investisseur·euse 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.

Selon certains organismes, la classification des fonds éthiques se découpe en quatre générations :

Les fonds de **première génération** se basent exclusivement sur des critères d'exclusion (ou critères négatifs). Selon cette approche, appelée « approche négative », les gestionnaires de ces fonds excluent de leur univers d'investissement des entreprises impliquées dans certains secteurs d'activités ou produits et services.

L'exclusion sera soit globale – exclusion de l'entièreté du secteur d'activité ou exclusion géographique

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

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

Les fonds de **troisième génération** se basent, quant à eux, sur un ensemble de critères très large reprenant tous les aspects d'une gestion socialement responsable. Ces fonds investissent donc au sein d'entreprises qui 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·e** :

- soit l'épargnant·e 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 souscripteur·rice·s.

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·e ;
- 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·e** et du **promoteur** du produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt, deux mécanismes de dons s'additionnent : don de la part de l'épargnant·e, d'une part, et don du promoteur du produit d'épargne, d'autre part.

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt peut offrir à l'épargnant·e, la possibilité de choisir l'organisme de l'économie sociale et solidaire auquel il·elle 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 label¹⁹⁸ pour une reconnaissance éventuelle.

Produit structuré

Un produit structuré est construit sur deux composantes, l'une « stable », qui consiste généralement en des dépôts, des liquidités, des titres de créances, des obligations, et, l'autre, que l'on appellera « rendement », qui est généralement un produit dérivé telle une option, un future, un swap ou autres.

Responsabilité sociale des entreprises

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

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

¹⁹⁸ Nous nous référons ici au Label européen de l'épargne solidaire. Plus d'informations sur le site web : <http://www.fineurosol.org/label-europeen-de-l-epargne-solidaire,fr,26.html>

14. Annexes

14.1 L'investissement socialement responsable : cadre légal et définition

La déclaration de politique régionale wallonne

Adoptée le 17 juillet 2009, la déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014 (« Une énergie partagée pour une société durable, humaine et solidaire ») s'engageait de manière forte en matière d'investissement socialement responsable : « 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.). »

Pour la première fois, un exécutif régional s'engage par rapport à cette question et se fixe des objectifs chiffrés à atteindre.

Le gouvernement wallon s'était toutefois engagé à plaider pour l'interdiction de certains produits liés à des investissements controversés : « À cet égard, dans tous les accords commerciaux et de promotion et de protection d'investissement conclus par la Belgique et par l'Union européenne, la Wallonie continuera à plaider pour la révision des textes-modèles utilisés pour leur négociation et en particulier pour : (...) l'élaboration, au niveau international, de règles strictes visant à interdire la commercialisation et la diffusion de produits financiers basés sur une spéculation sur les matières premières agricoles ; »

Elle prévoyait seulement que « La Région lancera un emprunt obligataire « durable » afin de développer les investissements en faveur du développement durable et de la transition écologique. Cet appel à l'épargne permettra de garantir à celles et ceux qui souhaitent affecter leur épargne à cette fin que celle-ci sera consacrée à des investissements durables dans l'économie verte ». Nous reviendrons sur ce point dans le chapitre consacré aux émissions d'obligations socialement responsables.

L'initiative Get up Wallonia Action III.3.4. intitulée « Mobiliser l'épargne privée et rassembler les outils financiers régionaux ».

« La création d'un label citoyen 'Invest in Wallonia' à l'image du 'Label Relance' en France est une proposition largement soutenue à travers les travaux préparatoires de Get up Wallonia. [...]

Dans ce cadre, l'objectif est de créer un label pour orienter l'épargne privée en identifiant les fonds ou les structures publiques (Sowalfin, invests) investissant principalement dans des petites et moyennes entreprises (PME) et des entreprises de taille intermédiaire (ETI) wallonnes. Les fonds labellisés 'Invest in Wallonia' seraient des fonds d'investissement, c'est-à-dire des placements collectifs (OPC/OPCA). La gestion rigoureuse de ces fonds sera un élément de succès crucial. La société de gestion de ces fonds devra disposer d'un agrément de la FSMA (licence AIF), le contrôle interne et la gestion des risques étant particulièrement scrutés par le régulateur. L'éligibilité de ces fonds sera vérifiée par la FSMA, et les fonds labellisés devront se conformer à un reporting semestriel sur le respect des critères d'éligibilité et satisfaire au nouveau cadre réglementaire européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure

Regulation). Les fonds labellisés devront être constitués en fonction d'un cahier de charges environnemental, social et de bonne gouvernance (ESG), qui orientera les choix d'investissements et d'engagement. Ces fonds peuvent inclure notamment des sociétés déjà cotées en bourse qui génèrent un chiffre d'affaires important en Wallonie, dans le but d'accentuer la diversification.

Il est également possible d'offrir une protection du capital totale ou partielle, ainsi qu'une liquidité permanente, ce qui renforcerait le caractère de substitut crédible par rapport au compte d'épargne, via un montage classique et transparent en collaboration avec une institution financière. Cela permettrait d'attirer les citoyens plus frileux qui ne prennent pas conscience qu'ils s'appauvrissent en laissant leur épargne sur des comptes dont les rendements sont proches de 0% alors que l'inflation reste positive. Par ailleurs, une économie d'impôt de 2,5% est offerte en Flandre sur le capital investi dans le Welvaartsfond pendant un temps limité, tout en bénéficiant d'une limite appliquée aux droits de succession. La combinaison d'une protection du capital et d'un incitant fiscal doit permettre de lutter contre une aversion pour le risque qui, en Wallonie, est très élevée. »

Critères des labels ISR en Europe

Le label Greenfin

Critères d'exclusion

Le référentiel du label Greenfin exclut du périmètre d'investissement des fonds labellisés certaines activités économiques contraires à la transition énergétique et écologique, ou actuellement controversées.

Il s'agit des activités relevant de :

- l'exploration-production et l'exploitation de combustibles fossiles ;
- l'ensemble de la filière nucléaire.

Des exclusions partielles sont également définies et visent :

- les sociétés de distribution, transport et production d'équipements et de services, dans la mesure où plus de 33% de leur chiffre d'affaires est réalisé auprès de client·e·s des secteurs strictement exclus tels que définis ci-dessus ;
- les sociétés réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires dans une des activités suivantes :
 - les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES ;
 - l'incinération sans récupération d'énergie ;
 - l'efficacité énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production

d'électricité à partir de combustibles fossiles ;

- l'exploitation forestière, sauf si elle gérée de manière durable, et l'agriculture sur tourbière.

Critères positifs de sélection

Le référentiel du label Greenfin liste 8 catégories d'activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le changement climatique (« éco-activités ») et éligibles au financement du fonds candidat :

- Énergie
- Bâtiment
- Gestion des déchets et contrôle de la pollution
- Industrie
- Transport propre
- Technologies de l'information et de la communication
- Agriculture et forêt
- Adaptation au changement climatique

Une part majoritaire doit être réservée à ces activités dans la répartition du fonds candidat.

Les fonds candidats à la labellisation doivent assurer une veille active des controverses en matière environnementale (E), sociale (S) et de gouvernance (G), et démontrer leur impact sur la construction et la vie du portefeuille. Ils décrivent leur processus de veille et de gestion des controverses ESG, et les moyens correspondants mobilisés.

Le cas échéant, ils fournissent la liste des entreprises ayant été exclues dans le cas de controverses avérées ainsi que la liste des entreprises sous-pondérées dans le portefeuille du fait d'une controverse ESG.

Certaines pratiques de gestion financière sont encadrées dans un souci de transparence :

- L'utilisation d'instruments financiers dérivés doit se limiter à des techniques permettant une gestion efficace du portefeuille de titres, et ne doit pas avoir pour effet de dénaturer significativement ou durablement la politique d'investissement du fonds.
- Le fonds calcule le taux de rotation de son portefeuille défini comme la moitié de la somme des achats et des ventes en capitaux des 12 derniers mois/ moyenne de l'actif net sur la période.

Le fonds candidat doit avoir mis en place un mécanisme de mesure de la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique.

Enfin, le fonds mesure la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique, dans au moins l'un des quatre domaines suivants :

- Changement climatique

- Eau
- Ressources naturelles
- Biodiversité

Novethic, EY France et Afnor certification ont été désignés comme organismes chargés de délivrer le label Greenfin.

Le label ISR

Pour obtenir le label ISR, le fonds doit respecter une série de critères répartie en six thèmes définis par arrêté :

1. les objectifs généraux (financiers et Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)) recherchés par le fonds. Il s'agit de vérifier que ces objectifs sont précisément définis et décrits aux investisseurs et qu'ils sont pris en compte dans la définition de la politique d'investissement du fonds ;
2. la méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquelles le fonds investit ;
3. la prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille ;
4. la politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue) ;
5. la transparence de gestion du fonds ;
6. la mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

Comme on peut le constater, le modèle français est assez éloigné de la proposition belge : le premier est essentiellement fondé sur des déclarations d'intention et les moyens mis en œuvre pour les réaliser, tandis que le second repose davantage sur le résultat obtenu, au travers notamment de l'exclusion d'activités jugées inacceptables.

Depuis 2020, les fonds alternatifs (FIA), notamment les fonds immobiliers (SCPI et OPCI) sont éligibles au label. Le label permet ainsi de distinguer les fonds finançant la rénovation de bâti ancien pour atteindre de meilleures normes d'isolation et de performances énergétiques.

Un nouveau cahier des charges de juillet 2020 s'applique aussi aux mandats de type institutionnel qui deviennent, désormais, eux aussi éligibles au label ISR.

La mouture du label adoptée en 2023 n'est pas encore disponible publiquement sur le site du label.

Le Nordic Swan Ecolabel

. Pour obtenir le label les fonds doivent se conformer à plusieurs critères :

1. général : il s'agit entre autres d'indiquer l'univers d'investissement, la stratégie et les

- objectifs en matières environnementales, sociales et de gouvernance.
2. critères d'exclusion relatif aux énergies fossiles, à la production d'énergie, aux armes, au tabac, aux OGM, aux normes et conventions internationales, aux pays sous sanction internationale et à la corruption
 3. critères d'inclusion relatif à la sélection d'actifs selon leurs pratiques ESG et/ou une focale spécifique sur l'environnement
 4. engagement actionnarial qui comprend le vote aux assemblées générale et le dialogue avec les entreprises sur des questions ESG
 5. reporting et transparence sur les pratiques et les performances ESG disponibles aux investisseur·euse·s se rendant sur le site internet du gestionnaire du fond.

14.2 Transparence

Modifications apportées par le règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 au règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

Article 7 du règlement 2020/852

*Lorsqu'un produit financier **n'est pas soumis** à l'article 8, paragraphe 1, ou à l'article 9, paragraphe 1, 2 ou 3, du règlement (UE) 2019/2088, les informations publier conformément aux dispositions de la législation sectorielle visée à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, dudit règlement sont accompagnées de la déclaration suivante :*

« Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental ».

Article 5 du règlement 2020/852

Lorsqu'un produit financier tel qu'il est visé à l'article 9, paragraphe 1, 2 ou 3, du règlement (UE) 2019/2088 réalise un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental, au sens de l'article 2, point 17), dudit règlement, les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, dudit règlement comprennent les éléments suivants :

- a) *les informations relatives à l'objectif environnemental ou aux objectifs environnementaux énoncés à l'article 9 du présent règlement auxquels l'investissement sous-jacent au produit financier contribue ; et*
- b) *une description de la façon et de la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents au produit financier sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de l'article 3 du présent*

règlement. La description visée au premier alinéa, point b), du présent article **précise la part des investissements réalisés dans des activités économiques durables sur le plan environnemental sélectionnés pour le produit financier**, y compris des informations détaillées sur la part des activités habilitantes et transitoires visées à l'article 16 et à l'article 10, paragraphe 2, respectivement, sous la forme d'un pourcentage de tous les investissements sélectionnés pour le produit financier.

Article 6 du règlement 2020/852

Lorsqu'un produit financier tel qu'il est visé à l'**article 8**, paragraphe 1, du règlement(UE) 2019/2088 promeut des caractéristiques environnementales, l'article 5 du présent règlement s'applique mutatis mutandis. Les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, du règlement(UE) 2019/2088 sont accompagnées de la déclaration suivante :

« Le principe consistant à “ne pas causer de préjudice important” s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. **Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.**

La directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)¹⁹⁹

Article 19

Règles de placement

1. Les États membres exigent des IRP enregistrées ou agréées sur leur territoire qu'elles placent leurs actifs conformément au principe de prudence ("prudent person rule") et, notamment, conformément aux règles suivantes :

(...) b) dans le respect du principe de prudence, les États membres autorisent les IRP à prendre en compte l'incidence potentielle à long terme des décisions de placement sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (...).

Article 21

Exigences générales en matière de gouvernance

1. Les États membres exigent de toutes les IRP qu'elles mettent en place un système de gouvernance efficace, qui garantisse une gestion saine et prudente de leurs activités. Ce système comprend une structure organisationnelle transparente et adéquate, avec une répartition claire et une séparation appropriée des responsabilités, ainsi qu'un dispositif efficace de transmission des informations. Le système de gouvernance comprend la prise en considération des facteurs

¹⁹⁹ Journal officiel de l'Union européenne, 23 décembre 2016.

environnementaux, sociaux et de gouvernance liés aux actifs de placement lors des décisions de placement et fait l'objet d'un réexamen interne régulier. (...)

Article 25

Gestion des risques

(...) 2. Le système de gestion des risques couvre, d'une manière qui soit proportionnée à la taille et à l'organisation interne des IRP, ainsi qu'à la taille, la nature, l'ampleur et la complexité de leurs activités, les risques susceptibles de survenir dans les IRP ou dans des organismes auprès desquels des tâches ou des activités d'une IRP ont été externalisées au moins dans les domaines suivants, le cas échéant :

- a) la souscription et le provisionnement ;
- b) la gestion actif-passif ;
- c) les investissements, en particulier dans les instruments dérivés, titrisation et engagements similaires ;
- d) la gestion du risque de liquidité et de concentration ;
- e) la gestion du risque opérationnel ;
- f) l'assurance et les autres techniques d'atténuation du risque ;
- g) les risques environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance liés au portefeuille de placements et à la gestion de celui-ci.

Article 28

Évaluation interne des risques

1. Les États membres exigent des IRP, d'une manière qui soit proportionnée à leur taille et à leur organisation interne, ainsi qu'à la taille, la nature, l'ampleur et la complexité de leurs activités, qu'elles procèdent à leur évaluation interne des risques et la documentent.

Cette évaluation des risques est effectuée au moins tous les trois ans ou immédiatement après tout changement significatif du profil de risque de l'IRP ou des régimes de retraite gérés par l'IRP. En cas de changement significatif du profil de risque d'un régime de retraite particulier, l'évaluation des risques peut se limiter à ce régime de retraite.

2. Les États membres veillent à ce que, compte tenu de la taille et de l'organisation interne de l'IRP, ainsi que de la taille, de la nature, de l'ampleur et de la complexité des activités de l'IRP, l'évaluation des risques visée au paragraphe 1 comporte les éléments suivants :

(...) h) si les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte lors des décisions de placement, une évaluation des risques nouveaux ou émergents, notamment des risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, des risques sociaux, ainsi que des risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire. (...)

Article 30

Déclaration relative aux principes fondant la politique de placement

Les États membres veillent à ce que chaque IRP enregistrée ou agréée sur leur territoire élabore, et revoie au moins tous les trois ans, une déclaration écrite sur les principes de sa politique de placement. Cette déclaration doit être révisée immédiatement après tout changement majeur de la politique de placement. Les États membres font le nécessaire pour que cette déclaration contienne, au moins, des éléments tels que les méthodes d'évaluation des risques d'investissement, les techniques de gestion des risques mises en œuvre et la répartition stratégique des actifs eu égard à la nature et à la durée des engagements de retraite, ainsi que la manière dont la politique d'investissement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette déclaration est rendue publique.

Article 41

Informations à fournir aux affiliés potentiels

1. Les États membres exigent des IRP qu'elles veillent à ce que les affiliés potentiels qui ne sont pas affiliés d'office à un régime de retraite soient informés, avant de s'affilier à ce régime de retraite, des éléments suivants :

(...) c) des informations indiquant si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement ; et

d) où il est possible de trouver des informations supplémentaires.

(...) 3. Les États membres exigent des IRP qu'elles veillent à ce que les affiliés potentiels qui sont affiliés d'office à un régime de retraite soient informés, immédiatement après leur affiliation, des éléments suivants :

(...) c) des informations indiquant si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement ; et

d) où il est possible de trouver des informations supplémentaires.

La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle

Article 76/1

« §1. L'IRP dispose d'un système de gouvernance efficace, qui garantit une gestion saine et prudente et qui est proportionné à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité des activités de l'IRP.

Ce système doit lui permettre de réaliser les opérations projetées et ne peut entraver l'exercice d'un contrôle adéquat.

Le système de gouvernance implique la prise en considération, lors des décisions de placement, des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance liés aux actifs de placement.

(...) Le système de gestion des risques couvre, d'une manière qui soit proportionnée à la taille et à l'organisation interne de l'IRP, ainsi qu'à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de ses activités, les risques susceptibles de survenir dans l'IRP ou auprès des prestataires de services auxquels des tâches ou des activités d'une IRP ont été sous-traitées au moins dans les domaines suivants, le cas échéant :

(...) 7° les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance liés au portefeuille de placements et à la gestion de celui-ci. (...) »

Article 91

« § 1er. Les actifs sont placés conformément au principe de prudence et, notamment, conformément aux règles suivantes :

1° les actifs doivent être placés au mieux des intérêts des affiliés et des bénéficiaires. En cas de conflit d'intérêt potentiel, l'institution ou l'entité qui gère son portefeuille veille à ce que l'investissement soit effectué dans le seul intérêt des affiliés et des bénéficiaires. Les IRP peuvent prendre en compte l'incidence potentielle à long terme des décisions de placement sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. (...) »

Article 95

« L'institution de retraite professionnelle élabore une déclaration écrite sur les principes de sa politique de placement. Elle la revoit au moins tous les trois ans et immédiatement après tout changement majeur de la politique de placement.

Cette déclaration contient, au minimum, les méthodes d'évaluation des risques d'investissement, les techniques de gestion des risques mises en œuvre et la répartition stratégique des actifs eu égard à la nature et à la durée des obligations de retraite ainsi que la manière dont la politique de placement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. (...) »

Article 95/1

« § 1er. L'IRP procède, d'une manière qui soit proportionnée à sa taille et à son organisation interne, ainsi qu'à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de ses activités, à une évaluation interne des risques et documente dûment cette évaluation.

Cette évaluation des risques est effectuée au moins tous les trois ans ou immédiatement après tout changement significatif du profil de risque de l'IRP ou des régimes de retraite gérés par l'IRP. En cas de changement significatif du profil de risque d'un régime de retraite particulier, l'évaluation des risques peut se limiter à ce régime de retraite.

§ 2. L'évaluation des risques visée au paragraphe 1er comporte, compte tenu de la taille et de l'organisation interne de l'IRP, ainsi que de la taille, de la nature, de l'ampleur et de la complexité de ses activités, les éléments suivants :

(...) 8° si les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte lors des décisions de placement, une évaluation des risques nouveaux ou émergents, notamment des risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, des

risques sociaux, ainsi que des risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire. (...) »

Article 96/3

« § 1er. L'IRP informe les affiliés potentiels des éléments suivants :

(57) (...) 3° si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement. (...) »

14.3 Les investissements controversés

La mise en œuvre de la loi sur les armes

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

La loi du 20 mars 2007 exigeait que le Roi publie, au plus tard 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.

La publication de la liste des entreprises qui exercent une des activités prohibées par la loi 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 à l'époque 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. (...) ».

Des propositions d'élargissement aux bombes incendiaires au phosphore blanc

Le sénateur Mahoux, à l'initiative des lois précitées, a déposé à deux reprises (le 1^{er} avril 2009 et le 6 octobre 2010) une proposition de loi modifiant la loi sur les armes et la loi sur le blanchiment des capitaux, visant l'interdiction de la fabrication, le

commerce, le transport et le financement des bombes incendiaires au phosphore blanc. Cette proposition prévoit notamment que l'article 8 de la loi précitée du 8 juin 2006 soit complété par un alinéa 10 rédigé comme suit : « est également interdit le financement d'une entreprise de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la

réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de bombes incendiaires au phosphore. »²⁰⁰

Ces propositions ont été frappées de caducité.

Deux propositions de résolution demandant aux autorités fédérales de renoncer aux investissements dans les combustibles fossiles

Novembre 2015

Il est proposé que la Chambre des Représentants demande au gouvernement fédéral :

« 1. d'accélérer, dans le cadre du financement public en Belgique, l'arrêt progressif de toutes les subventions portant atteinte à l'environnement et de veiller à ce qu'il en aille ainsi dans tous les organismes, organisations et autres autorités dans lesquels l'autorité fédérale agit en qualité d'actionnaire ou d'autorité de tutelle ;

(...) 4. a. de **soumettre tous les placements des fonds de pension d'institutions publiques et privées à des critères ambitieux de durabilité et d'éthique**, et d'obliger leur gestion dans la plus grande transparence ;

b. de rendre compte au parlement fédéral de la façon dont les institutions publiques fédérales et toutes les organisations dans lesquelles l'autorité fédérale participe en qualité d'actionnaire, collaborent avec des établissements financiers pour la gestion de leurs finances, et de préciser les garanties que ces établissements financiers offrent en termes d'éthique et de durabilité ainsi que la mesure dans laquelle ils investissent dans les combustibles fossiles ;

c. de soumettre ensuite un plan au parlement fédéral sur la manière de **revoir ou de mettre un terme à la collaboration avec les établissements financiers qui investissent leurs fonds propres dans des projets contraires à l'éthique** (comme le commerce des armes) **ou des projets qui portent gravement atteinte à l'environnement**, comme l'exploitation de mines de charbon et l'utilisation de celui-ci comme combustible ;

d. 1. de faire analyser chaque année l'impact écologique des objectifs stratégiques fédéraux et de la politique d'investissement y afférente, et d'en soumettre les résultats en temps utile et en toute transparence au parlement ;

(...) 5. de donner mandat aux administrateurs désignés par l'État fédéral au sein de Belfius et de BNP Paribas pour influencer les choix d'investissement de ces banques à capitaux publics, de les faire désinvestir des énergies fossiles et de les faire investir dans le secteur des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ;

6. d'**adopter une loi créant une meilleure transparence sur les investissements réalisés et les prêts effectués aux secteurs des énergies fossiles** et obligeant les banques à désinvestir de ces secteurs au bénéfice des secteurs des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ;

²⁰⁰ S. 4-1268 et S. 5-242.

(...) ».²⁰¹

Juillet 2021

Elle demande au gouvernement fédéral de :

1. retirer, d'ici 2025, tous les investissements dans les secteurs liés aux énergies fossiles effectués par le Fonds de pension solidarisé, les fonds de pensions des fonctionnaires fédéraux et les fonds de pension des membres du personnel des organismes d'intérêt public dépendant de l'État fédéral, de la Banque Nationale de Belgique, de la Société Fédérale de Participation et d'Investissements, de tous les organismes qui dépendent directement de l'État fédéral et de toutes les organisations dans lesquelles l'État fédéral détient une participation majoritaire ou de contrôle, ou a effectué un investissement sous forme de prêt ou sous toute autre forme; les différents types d'organismes administratifs (autonomes, consolidés ou non) se retireront chacun de la manière la plus appropriée, par exemple lors de l'établissement des nouveaux contrats de gestion; dans le cadre de cette politique de désinvestissement, le gouvernement s'inspirera des critères de la taxonomie européenne établie par le Règlement 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables ou, à défaut, ceux dégagés par les études réalisées dans le cadre des travaux préparatoires de ce Règlement, par exemple pour ce qui concerne le secteur de l'aviation; cette politique de désinvestissement s'applique non seulement aux réserves financières des autorités elles mêmes mais également aux fonds dont elles sous-traitent la gestion (notamment en ce qui concerne les fonds de pensions complémentaires pour les agents contractuels de la fonction publique fédérale); la présente demande ne porte pas sur les investissements indispensables à la réalisation des objectifs climatiques de la Belgique à l'horizon 2030 et 2050, notamment ceux réalisés par les entreprises à forte émission de gaz à effet de serre qui sont engagées dans des processus liés à la transition énergétique et à la sécurité d'approvisionnement en énergie;

2. exposer annuellement à la Chambre des représentants la façon dont les institutions publiques fédérales et toutes les organisations dans lesquelles l'autorité fédérale détient directement ou indirectement une participation majoritaire ou de contrôle, collaborent avec des établissements financiers pour la gestion de leurs finances, et les garanties que ces établissements financiers offrent en termes de durabilité et de désinvestissement dans les énergies fossiles; de soumettre annuellement à la Chambre des représentants un plan en vue de réaliser les désinvestissements dont question ci-avant et exposant la manière de revoir ou de mettre un terme à la collaboration avec les établissements financiers n'apportant pas les garanties requises;

3. donner mandat aux administrateurs désignés par l'État fédéral au sein de Belfius, de BNP Paribas Fortis et d'Ethias en vue d'influencer les choix d'investissement de ces entités en faveur d'un désinvestissement total dans les secteurs liés aux énergies fossiles et d'une politique d'investissements futurs s'inspirant notamment des critères dégagés par la taxonomie européenne précitée;

4. défendre, au niveau européen, une position réellement ambitieuse en faveur d'une transparence toujours plus accrue des institutions financières, notamment dans le cadre de la mise en oeuvre de la législation européenne SFDR, de l'établissement de la législation

²⁰¹ Voir aussi supra la proposition de résolution du 29 octobre 2019 concernant les investissements de Belfius et de la SFPI dans les énergies fossiles et les activités non éthiques, déposée par Gilles Vanden Burre et Dieter Vanbesien et consorts.

européenne CSRD et des développements futurs de la taxonomie européenne;

5. accélérer, conformément au PNEC 2030, l'arrêt progressif de toutes les subventions, directes et indirectes, fiscales et non-fiscales, aux énergies fossiles et d'utiliser les montants ainsi économisés en premier lieu pour préserver voire augmenter le pouvoir d'achat des citoyens qui ne disposent que de revenus situés dans les tranches les plus faibles;

6. opter à l'avenir, à l'occasion de la rédaction des cahiers des charges des prochains marchés publics et lors des procédures pour leur attribution, concernant les missions de gestion financière, pour l'imposition d'exigences strictes en matière de gestion durable des finances et des investissements, inspirées notamment des critères dégagés par la taxonomie européenne précitée;

7. confier à la SFPI, sur la base de l'accord de gouvernement Vivaldi, la mission de soutenir et d'accompagner les efforts des organismes fédéraux en faveur, d'une part, du désinvestissement dans les secteurs liés aux énergies fossiles et, d'autre part, de la gestion durable de leur finances, d'effectuer une analyse de l'impact écologique des objectifs stratégiques fédéraux et de la politique d'investissement y afférente, et d'en soumettre les résultats en temps utile et en toute transparence à la Chambre des représentants, en appliquant une méthodologie transparente et dont l'utilisation permette de contrôler que les nouveaux investissements potentiels soient en ligne avec les Accords de Paris;

8. adopter une position claire et volontariste au niveau européen, demandant à la BCE, d'une part, un désinvestissement total dans les énergies fossiles, notamment dans le cadre des programmes de rachats d'actifs dits "CSPP", "PEPP" et "PSPP" et, d'autre part, de définir à l'avenir sa politique monétaire et financière en ligne avec les Accords de Paris, cela à l'instar de la politique menée par la BEI et la Banque mondiale;

9. adopter une position claire et volontariste au niveau européen en faveur d'une législation visant à désinvestir dans les secteurs liés aux énergies fossiles, qui soit applicable à tous les acteurs financiers et à tous les États membres européens;

10. mettre fin à tout soutien, dans les plus brefs délais, aux projets basés sur le charbon (extraction minière, centrales électriques), dans le cadre du financement public de projets menés à l'étranger par le biais de la coopération au développement, des banques de développement et des assureurs-crédit; de supprimer tout soutien à tous les secteurs liés aux énergies fossiles dans les délais les plus raisonnables mais néanmoins les plus courts possibles; de faire en sorte que la politique de coopération au développement de la Belgique permette au maximum de respecter les objectifs en matière climatique énoncés dans les Accords de Paris précités, à l'instar de la politique menée par la BEI et la Banque mondiale.

14.4 Méthodologie de l'évaluation quantitative

Ce chapitre vise à expliquer la méthodologie utilisée pour mesurer le nombre et la valeur financière des produits financiers ISR sur le marché belge. Les données collectées concernent le marché *retail* et institutionnel au 31/12/2022.

Portée de l'étude

Pour caractériser le marché ISR belge, nous considérons deux grandes familles : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC) et les comptes bancaires répondant aux critères de l'ISR. Comme les années précédentes, les mandats discrétionnaires ISR ne forment pas une catégorie à part entière car les données historiques sont trop parcellaires et elles restent déclaratives (aucune précision sur les approches ISR utilisées). Par ailleurs, pour des raisons de manque de transparence ou de communication, certain·e·s gestionnaires d'actifs ne nous transmettent pas les données nécessaires en temps voulu.

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

Pour ce faire, nous nous sommes appuyés sur une base de donnée fournie par Novethic qui liste les fonds commercialisés en Belgique et qui sont auto-classés « Article 9 » selon le règlement SFDR. La liste de ces fonds, ainsi que ceux dans l'historique de notre base de données, ont été soumis aux promoteurs qui les commercialisent afin qu'ils valident le fait que ces fonds sont effectivement commercialisés en Belgique et qu'ils sont soit classés Article 9.

Nous avons retenu dans le périmètre :

- les fonds effectivement validés par les promoteurs

Pour ceux n'ayant pas été validés, car le promoteur n'a pas répondu, nous avons retenu :

- les fonds mentionnés dans la base de donnée Novethic
- Les fonds durables, au sens du présent rapport, sont les compartiments des fonds d'actions, des fonds d'obligations, des fonds mixtes, des fonds à capital protégé, des fonds monétaires, des fonds d'assurance, des assurances-vie et des produits structurés à caractère ISR pour autant qu'ils ne fassent pas que se conformer à la loi, par exemple la loi sur les armes qui interdit le financement des armes controversées.

Les **comptes bancaires ISR** regroupent les comptes à vue, à terme et d'épargne pour les particulier·ère·s et les professionnel·le·s.

Sources

Les données chiffrées proviennent, en priorité, directement des promoteurs financiers. Cependant, lorsque les promoteurs ne répondent pas, nous utilisons la base de données de Novethic qui indique l'encours des fonds et la liste des pays dans lesquels les fonds sont commercialisés.

Pour comparer le marché ISR au marché financier global belge, nous utilisons, pour les comptes bancaires, les chiffres publiés par la Banque nationale de Belgique en ce

qui concerne le montant total des comptes à vue, à terme et d'épargne belges²⁰² concernant, pour le 'retail', la catégorie « particuliers » et, pour les institutionnels », la catégorie « sociétés non-financières ».

Notons que depuis septembre 2014 les dépôts d'épargne incluent les intérêts courus et non échus en accord avec SEC 2010. Cela signifie que l'encours total annuel a augmenté sur tout l'historique des données.

Collecte des données

Nous visons à toujours perfectionner la base de données. À cette fin, nous collectons les données au 31/12/2022, mais nous rectifions le cas échéant des données des années antérieures.

Cette année, étant donné le nombre très important de sortants dans notre périmètre en raison la redéfinition de notre périmètre (article 9), nous n'avons pas pu rectifier les données passées relatives aux encours.

Pour ce qui est des **fonds durables**, la plupart des promoteurs nous fournissent des données. Pour autant que l'information communiquée par les promoteurs le permette, les encours se rapportent au marché belge. En effet, comme certains fonds durables sont distribués sur plusieurs marchés, il arrive que les encours qui nous sont fournis soient globaux.

Ainsi, en cas de défaut de réponse d'un promoteur, une recherche est réalisée sur internet et les publications suivantes sont consultées, pour autant qu'elles soient disponibles : le rapport d'activité, le prospectus (uniquement pour les fonds), ou, le cas échéant, des documents spécifiques à l'ISR.

Dans un quart des cas, les encours exacts des fonds nous sont fournis par les promoteurs. Toutefois, un tiers d'entre eux ne nous communiquent que les encours globaux de fonds qui sont commercialisés dans plusieurs pays. Pour les promoteurs pour lesquels nous avons obtenu aucune réponse, nous avons utilisé les encours fournis par Novethic.

Pour 90 produits, nous avons l'encours fourni par le promoteur pour les investisseurs belges. Cela représente 12,97 milliards de l'encours total.

Pour 185 produits, nous avons l'encours fourni par le promoteur ou Novethic au niveau global avec la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé. Nous avons dû calculer une estimation des encours belges. Lorsque nous avons l'encours global et la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé, nous prenons la part que représente le PIB belge dans la somme des PIB des pays dans lesquels le fonds est commercialisé. Cela représente 7,36 milliards de l'encours total.

Pour 91 produits, nous avons l'encours fourni par le promoteur ou Novethic au niveau global sans la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé. Dans ce cas, il est impossible d'identifier la part des encours provenant des investisseurs belges. Nous calculons alors la médiane du PIB belge déterminée grâce à l'estimation des encours expliquée ci-dessus. Nous appliquons ensuite cette médiane sur l'encours global du fonds. Cela représente 1,7 milliards de l'encours total.

²⁰² [Site de la BNB – section statistiques](#)

Pour 38 produits, nous n'avons pas reçu l'encours de la part du promoteur et la donnée n'était pas disponible dans la base de donnée Novethic.

Par rapport aux **comptes bancaires ISR**, les promoteurs du marché nous fournissent les informations souhaitées.

Sources d'informations

Les sources d'information consultées pour constituer le périmètre sont les suivantes :

- les publications officielles mises à disposition par le gestionnaire du fonds sur le fonds proprement dit : rapport annuel, fiche détaillée et descriptive du fonds, prospectus détaillé ;
- les contacts directs avec les gestionnaires de fonds en vue de clarifier, préciser, voire de recouper l'information récoltée ;
- les données concernant la classification SFDR s'appuie sur des données de Novethic et de données fournies par les promoteurs ;
- les compositions des portefeuilles analysés ont été demandées auprès des gestionnaires des fonds à la date du 31/12/2022. Lorsque le gestionnaire de fonds ne nous a pas communiqué le document, nous avons effectué des recherches par nous-même, certaines compositions trouvées datent du mois du dernier trimestre 2022 ou du 1^{er} trimestre 2023.

14.5 Méthodologie des listes noires climaticides, nucléaire et armes de guerre

14.5.1 Méthodologie de la liste noire climaticide

Dans cette partie, Financité vérifie si le fonds comporte des entreprises ou/et des États cités sur une des listes sur les thématiques suivantes :

- énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz)
- déforestation
- non-ratification de l'Accord de Paris

Les listes sélectionnées sont les suivantes :

Coal exit list

Liste 2022

Les entreprises retenues sont actives dans l'extraction de charbon et dans la production d'énergie à base de charbon avec une indication si elles sont des plans d'expansion de leur activité.

On entend par expansion des entreprises qui prévoient de développer une nouvelle capacité de production d'électricité au charbon d'au moins 300 MW ou qui sont engagées dans des activités d'exploration du charbon, qui prévoient de développer de nouvelles mines de charbon ou qui prévoient une augmentation significative de la production annuelle de charbon thermique d'au moins 1 Mt.

Global Oil & Gas Exit List

Liste 2022

Les entreprises retenues sont actives dans production d'énergies fossiles conventionnelles et non-

conventionnelles. Elle informe également sur entreprises ayant des plans d'expansion de leur production.

Deforestation free fund

Export des données au 08/02/2023

Les entreprises qui produisent et commercialisent de l'huile de palme, du papier/pulpe, du caoutchouc, du bois, du bétail et du soja, et qui ont un historique ou un risque important de contribuer à la déforestation, à l'accaparement des terres et aux violations des droits de l'homme.

Fossil free funds - Macroclimate 30

Export des données au 08/02/2023

Le Macroclimate 30 est une liste d'exclusion des 30 plus grandes entreprises publiques propriétaires de centrales électriques au charbon dans les marchés développés ainsi qu'en Chine et en Inde.

Fossil free funds - Sous-catégorie morningstar

Export des données au 08/02/2023

La sélection des entreprises comprend des sociétés appartenant à quatre sous-catégories Morningstar : producteurs d'électricité indépendants, diversifiés, électricité réglementée et gaz réglementé. Avant de procéder à la sélection, toutes les sociétés de ces catégories qui sont engagées dans des activités 100 % renouvelables, dans le transport, ou qui ne brûlent pas de combustibles fossiles pour produire de l'électricité ont été enlevées.

KLP

Liste 2022

Les entreprises retenues sur la liste noire de KLP en raison d'une implication dans le charbon et les sables bitumineux.

Norges Bank

Liste sur le site Internet 2023

Les entreprises retenues sur la liste noire de Norges Bank en raison d'une implication dans le charbon.

PGB

Liste au Q1 2023

Les entreprises retenues sur la liste noire de PGB en raison d'une implication dans le charbon, le pétrole ou le gaz et les sables bitumineux.

PFA

Liste site Internet en février 2023

Les entreprises retenues sur la liste noire de PFA en raison d'une implication dans le pétrole.

Nations-Unis

Site des Nations-Unies au 31/12/2022

La liste reprend les Etats qui n'ont pas ratifié l'accord de Paris.

14.5.2 Méthodologie de la liste noire nucléaire

Dans cette partie, Financité vérifie si le fonds comporte des entreprises ou/et des États cités sur une des listes sur les thématiques suivantes :

- armes nucléaires (dont uranium appauvri)

- production et commerce de combustible nucléaire, opérateur, constructeur et propriétaire de centrales nucléaires
- violation du traité de non-prolifération des armes nucléaires
- pays ayant des réacteurs en activité ou en construction sur leur territoire

Les listes sélectionnées sont les suivantes :

ABP

Liste noire du 01/12/2022

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires.

Agence internationale de l'énergie atomique

Site internet février 2022

Les pays sélectionnés ont des réacteurs en activité ou en construction sur leur territoire.

AP1-4

Site internet au 09/01/2023

Les entreprises qui violent des principes contenus dans le traité de non-prolifération des armes nucléaires.

AP-7

Liste noire du 10/12/2022

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires.

APG

Liste au 01/06/2022

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires.

ATP

Liste H2 2022

Les entreprises qui violent des principes contenus dans le traité de non-prolifération des armes nucléaires.

Don't bank the bomb

Rapport annuel 2022

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires et la violation du traité de non-prolifération des armes nucléaires

KLP

Liste Q4 2022

Les entreprises qui violent des principes contenus dans le traité de non-prolifération des armes nucléaires.

Norges bank

Liste sur le site internet 2023

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires.

NZ superfund

Liste de décembre 2022

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires.

Pension Horeca
Liste au Q3 2022

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires et l'uranium appauvri.

PFA
Liste site Internet en février 2023

Les entreprises sélectionnées sont impliquées dans les armes nucléaires.

World nuclear association
Site internet février 2023

Les entreprises impliquées dans la production et le commerce de combustible nucléaire, qui gèrent construisent ou sont propriétaires de centrales nucléaires.

Weapon free funds
Export au 08/02/2023

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les armes nucléaires et les mines antipersonnel.

14.5.3 Méthodologie de la liste noire armes de guerre

Dans cette partie, Financité vérifie si le fonds comporte des entreprises ou/et des États cités sur une des listes sur les thématiques suivantes :

- bombes à sous-munition
- mine anti-personnel
- armes nucléaires
- phosphore blanc
- uranium appauvri
- pays sous embargo sur les armes de la part de l'Union Européenne et des Nations-unies

ABP
Liste noire du 01/12/2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les mines antipersonnel, les armes nucléaires et les États sous embargo sur les armes de la part du conseil de sécurité des Nations-Unies et de l'Union européenne.

AP 1 – 4
Janvier 2023

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munitions.

AP7
Liste noire du 10/12/2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les armes nucléaires et les mines antipersonnel.

APG
Liste au 01/06/2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les armes nucléaires et les mines antipersonnel.

ATP

Liste de H2 2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition et les mines antipersonnel.

Cluster Munition Coalition

Rapport 2022

La liste sélectionne des Etats soit impliqués dans la production d'armes à sous-munitions, soit dont il est reconnu que des personnes dans ce pays utilisent ces armes ou sont coupables d'entreposage de mines anti-personnel malgré leur promesse de destruction dans des traités signés.

Don't bank the bomb

Rapport annuel 2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les armes nucléaires.

Future fund

Liste de avril 2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les armes militaires, les bombes à sous-munition et les mines antipersonnel.

KLP

Liste Q4 2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munitions.

Landmine Monitor

Rapport 2022

La liste sélectionne des Etats soit impliqués dans la production de mines antipersonnel, soit dont il est reconnu que des personnes dans ce pays utilisent ces armes ou sont coupables d'entreposage de mines anti-personnel malgré leur promesse de destruction dans des traités signés.

New Zealand Superannuation Fund

Liste de décembre 2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les armes nucléaires et les mines antipersonnel.

Norges Bank

Liste sur le site Internet 2023

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition et les armes nucléaires.

Pensioenfonds Horeca & Catering

Liste au septembre 2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les mines antipersonnel, et les armes nucléaires, au phosphore blanc et à l'uranium appauvri.

PFA

Liste site Internet en janvier 2022

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les mines antipersonnel et les armes nucléaires.

SIPRI

Site juillet 2022

La liste sélectionne des Etats sous embargo sur les armes de la part du conseil de sécurité des Nations-Unies et de l'Union européenne.

Weapon free funds

Export au 08022023

La liste sélectionne des entreprises impliquées dans les bombes à sous-munition, les armes nucléaires et les mines antipersonnel.

14.6 Méthodologie de la cotation des fonds durables 2022

EVALUATION DES FONDS DURABLES SUR LA QUALITE EXTRAFINANCIERE

Financité mesure la qualité extrafinancière des fonds d'investissement socialement responsable (ISR) disponibles sur le marché belge. La méthodologie a été adaptée et renforcée en 2014 afin d'encore mieux coller à la réalité du marché. En 2019, nous avons également procédé à une révision de la méthodologie afin de limiter la compensation possible entre les critères.

Ainsi, une démarche en deux temps vise à éclairer tout investisseur sur la qualité des fonds durables proposés sur le marché belge, sachant qu'à l'heure actuelle aucune norme minimale légale ne définit ce qu'est un investissement socialement responsable.

14.6.1 Première partie : l'analyse du portefeuille d'investissement des fonds

Dans cette partie, Financité vérifie si le fonds comporte des entreprises ou/et des États cités sur une des listes noires pré-sélectionnées sur les thématiques suivantes :

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

Ces thématiques ont été choisies pour leur lien avec une (ou plusieurs) des conventions internationales ratifiées par la Belgique. La liste de ces dernières, utilisée pour cette étude, se trouve à l'annexe 14.11.

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

Sources	Date	Note
Concernant les entreprises		
ABP, Pays-Bas	Liste noire du 01/12/2022	7,5
AP 1-4, Suède	Rapport éthique 2021	7,5
AP 7, Suède	Liste noire du 01/12/2022	8,5
APG Pension fund (filiale d'ABP), Pays-Bas	Liste au 01/06/2022	7,25
ATP, Pays-Bas	Liste H2 2022	8
Corporate Human Rights Benchmark (CHRB)	Liste novembre 2022	7,5

Don't bank the bomb, Pays-Bas	Rapport annuel 2022	8,5
Facing Finance (Dirty Profits IX), Allemagne	Rapport Dirty Profits 2022	6
Future Fund, Australie	Liste avril 2022	7
KBC Asset Management, Belgique	Liste janvier 2023	7
KLP – Kommunal Landspensjonskasse, Norvège	Liste T4 2022	8,75
New Zealand Superannuation Fund, Nouvelle-Zélande	Liste décembre 2022	8
Norges Bank, Fonds de pension norvégien, Norvège	Site Internet 15 décembre 2022	9
Pensioenfond Horeca & Catering, Pays-Bas	Liste au 30 septembre 2022	6,5
PFA Fonds de pension, Danemark	Site Internet au 12/01/2023	7,5
Pensioenfond voor de grafische bedrijven (PGB), Pays-Bas	Liste au Q1 2023	8,5
Worldwide investments in CLUSTER MUNITIONS a shared responsibility	Rapport de décembre 2018	8
Concernant les pouvoirs publics et organisations internationales		
Amnesty International	Rapport "Condamnations à mort et exécutions en 2021"	8,5
Cluster Munition Monitor	Rapports 2022 'Cluster Munition Monitor' et 'Landmine Monitor'	8,5
Freedom House	Enquête 'Freedom in the World 2022'	8,5
Transparency International	Indice de la perception de la corruption 2021	8,5

Pour ce rapport, une source a été ajoutée à la liste noire droits fondamentaux : il s'agit de Violation tracker qui était présente dans les précédentes versions de la liste noire droits fondamentaux.,

Si une entreprise ou un État figurant sur l'une des listes noires précitées se trouve dans un fonds durables, alors ce fonds est systématiquement coté à 0.

14.6.2 Deuxième partie : l'analyse du périmètre et de la profondeur des fonds durables

Périmètre de la qualité du fonds durables

Le périmètre se définit par les différentes approches d'ISR dans les domaines éthique,

environnemental, social ou de gouvernance que peuvent utiliser les gestionnaires de fonds. Chaque fonds reçoit une cote en fonction du/des critère(s) appliqué(s). Les pourcentages maximum se répartissent de cette manière :

Type d'approche utilisée par le fonds	Pourcentage accordé
Exclusivement des critères thématiques	Maximum 25 %
Des critères négatifs, dits d'exclusion	Maximum 50 %
Des critères de sélection positive	Maximum 25 %
Des actions d'engagement actionnarial	Maximum 25 %

Lors de la légère révision de la méthodologie de 2019, nous avons attribué un maximum de 50% des points aux critères négatifs (25% auparavant) et un maximum de 25% des points aux critères positifs (auparavant 50%).

Cette première cote est modulée deux fois. Une première fois selon le nombre de domaines abordés : par exemple un fonds qui n'utilise que des critères négatifs concernant les enjeux sociaux sera noté sur un cinquième des points accordés soit $50\% \times 1/5 = 10\%$.

Lors de la révision de la méthodologie de 2019, nous avons réservé 1/5 des points des critères négatifs à la diversité des activités ou des pratiques controversées évaluées par le promoteur. Pour chaque type d'approche, la cote est modulée une deuxième fois.

Critères thématiques exclusivement : affinage en fonction du pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises présentes dans le fonds dans des activités hors de la thématique choisie : plus le pourcentage toléré est élevé, plus la cote diminue ;

Critères négatifs : modulation en fonction du pourcentage du chiffre d'affaires des entreprises présentes dans le fonds dans les activités exclues : plus le pourcentage toléré est élevé, plus la cote diminue (par exemple un fonds peut décider de ne pas investir dans des entreprises ayant un chiffre d'affaires supérieur à 5% dans le nucléaire) ;

Critères positifs : affinage en fonction du seuil de tolérance pour chaque famille de critères positifs : plus ce seuil est grand, plus la cote diminue (par exemple, les entreprises sont cotées sur les domaines éthiques, environnementaux, sociaux et de gouvernance en 7 catégories : A, B, C, D, E, F et G. Si le fonds n'investit que dans les entreprises A, B et C sa cote sera plus élevée que s'il investit dans les entreprises A, B, C, D et E) ;

Engagement actionnarial : affinage en fonction de la présence ou non de votes et de résolutions déposées dans chacun des quatre domaines (éthique, environnemental, social et de bonne gouvernance) par le gestionnaire. Plus le gestionnaire est actif, plus la cote est élevée. Lors de la révision de la méthodologie de 2019, nous avons attribué des points au dialogue mené avec les entreprises.

Enfin, cette cote donne le périmètre ISR du fonds évalué en pourcentage.

Profondeur de la qualité ISR

La profondeur de la qualité du fonds durables est cotée sur 100. Trois grands critères sont ainsi analysés : la collecte et l'analyse de l'information extrafinancière pour les entreprises et les États (40 points), la garantie de la qualité mise en place (30 points) et la communication externe et la transparence (30 points).

Lors de la révision de la méthodologie de 2019, nous avons légèrement baissé le poids attribué à la collecte et l'analyse de l'information extra-financière et à la garantie de la qualité mise en place au profit de la transparence.

Chaque critère se divise en divers sous-critères, pondérés chacun en fonction de leur importance.

1. Collecte et analyse de l'information extrafinancière pour les entreprises et les États –

valeur : 40

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

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

Collecte et analyse en externe de l'information extrafinancière des entreprises

Collecte et analyse en interne de l'information extrafinancière des entreprises

Collecte et analyse en externe de l'information extrafinancière des États

Collecte et analyse en interne de l'information extrafinancière des États

2. Garantie de qualité mise en place – valeur : 30 points

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

Type de garantie de qualité (comité externe consultatif, certification, labellisation et/ou contrôle de qualité interne)

Portée de la vérification effectuée

3. Communication externe et transparence – valeur : 30 points

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

Transparence générale sur l'ISR

Transparence sur la méthodologie

Transparence sur les résultats finaux

Implication/signataires d'initiatives RSE/ISR

Pour connaître la liste complète des sous-critères et de leur poids respectif, nous vous invitons à nous contacter : info@financite.be.

Cotation finale

À cette étape, la cote du périmètre est multipliée par la cote de la profondeur. Par exemple, si un fonds a un périmètre délimité de 72 % et une profondeur de 72 %, sa cote vaut alors 52 % ($0,72 \times 0,72 = 0,5184$).

Lorsqu'un fonds a une cote supérieure ou égale à 12/20 (36/100) et une note supérieure ou égale à 9/20 dans les trois sous-catégories de la profondeur (Collecte et analyse des données, garantie de qualité et transparence), alors il reçoit un bonus de 10/100 pour avoir satisfait à toutes ces conditions.

14.7 Sources d'information

Les sources d'information consultées sont les suivantes :

- les publications officielles mises à disposition par le gestionnaire du fonds sur le fonds proprement dit : rapport annuel, fiche détaillée et descriptive du fonds, prospectus détaillé ;

- les publications officielles du gestionnaire ou du promoteur concernant sa politique d'investissement ISR : rapport de développement durable, informations dédiées à sa politique ISR sur le site officiel ;
- les codes de transparence d'Eurosif, le cas échéant ;
- l'enquête qualitative par téléphone ou e-mail réalisée entre septembre et octobre 2023 auprès de tous les gestionnaires de fonds durables disponibles sur le marché belge ;
- les contacts directs avec les gestionnaires de fonds en vue de clarifier, préciser, voire de recouper l'information récoltée ;
- les données concernant la qualité des agences de notation s'appuie sur les données collectées en 2019;
- les compositions des portefeuilles analysés ont été demandées auprès des gestionnaires des fonds à la date du 31/12/2022. Lorsque le gestionnaire de fonds ne nous a pas communiqué le document, nous avons effectué des recherches par nous-même, certaines compositions trouvées datent du dernier trimestre 2022 ou du 1^{er} trimestre 2023.

14.8 Évaluation éthique des gestionnaires d'actifs

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

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

14.9 La collecte des données

Pour cette édition 2022 de la cotation des fonds, la plupart des promoteurs de fonds durables contactés ont fourni toutes les données nécessaires pour leur attribuer une cotation qualitative. On déplore le fait que certains n'ont pas répondu ou n'ont que partiellement répondu. Il est regrettable, en effet, qu'un gestionnaire de fonds durables ne soit pas entièrement transparent par rapport aux méthodologies qu'il utilise.

Si, au bout de plusieurs relances, ceux-ci ne nous transmettent pas la liste de leurs actifs, nous considérons qu'il y a un manque de transparence et le fonds est classé comme non-étudié.

Le contact avec la plupart des promoteurs s'est fait de manière agréable et collaborative. Toutefois, cela ne nous a pas dispensé d'effectuer des recherches complémentaires pour vérifier certaines réponses pour certains produits. Il est toujours extrêmement difficile de trouver les documents/informations nécessaires. La transparence, la facilité d'accès, la bonne visibilité et la promotion, non seulement des produits, mais également de la méthodologie ISR qui leur est appliquée, doivent encore, pour un grand nombre de promoteurs, être améliorées.

Ces aspects devraient justement illustrer l'engagement des promoteurs dans la dimension éthique des placements qu'ils proposent. Mais l'attention qui leur accordée reste faible et cette faiblesse impacte directement la qualité des *reportings* que l'on peut en faire.

Comme expliqué plus haut, l'étude extrafinancière des fonds a été réalisée sur 295 des 402 fonds

du marché ISR belge, seuls 29 fonds durables sur les 402 existants ont été analysés en profondeur.

14.10 Questionnaire pour les comptes d'épargne

Enquête sur les comptes d'épargne ISR :

[illegible]

chaque famille de critères positifs (environnementaux, sociaux, éthiques et de gouvernance).	25 points
Cotation première partie sur	100 points
II. PROFONDEUR	Pondération
II.1 Collecte et analyse de l'information extrafinancière Pour la collecte de l'information extrafinancière des entités que vous financez faites-vous appel à des organismes externes spécialisés ou réalisez-vous la collecte de l'information en interne ? Si vous faites appel à des organismes externes, merci de mentionner lesquels. Si cela est mené en interne, quels sont les types de contact que vous utilisez pour récolter l'information extrafinancière des entreprises ? ➤ Site web ? ➤ Publication officielle ? ➤ Questionnaire ? ➤ Entretiens ? ➤ Visite de l'entité ? ➤ Autre (merci de préciser) ? Une fois le profil extrafinancier de l'entité réalisé, l'envoyez-vous à l'entité concernée pour commentaires ? Consultez-vous les parties prenantes (<i>stakeholders</i>) pour réaliser votre analyse extrafinancière ? Si oui, merci de préciser quel(s) type(s) et à quelle fréquence ? ➤ Syndicats ? ➤ ONG ? ➤ Associations de consommateurs ? ➤ Autres ? Quelles sont vos autres sources d'information ? ➤ Médias ? ➤ Base de données ? ➤ Monde académique ? ➤ Autre ? (merci de préciser) Considérez-vous les partenaires (filiales, maison-mère, sous-traitants, fournisseurs) de l'entité lors de votre analyse extrafinancière ? Si oui, merci de détailler. Avez-vous mis en place une fonction de veille ? Si oui, pouvez-vous nous la préciser ?	Sur 46 points
II.2 Garantie de qualité	Sur 34

Afin de garantir la qualité de l'analyse extrafinancière, quels sont les procédures/organes externes que vous avez mis en place au sein de votre institution ? Comité externe consultatif ? À quelle fréquence le comité externe consultatif se réunit-il ? Quelle est la portée de la vérification qu'il réalise ? ➤ Le processus ? ➤ Les critères ? ➤ Les résultats (crédits octroyés) ? ➤ La méthodologie ? ➤ Certification ? ➤ Quel est l'organisme responsable ? Quelle est la fréquence de la mise à jour ? Contrôle de qualité interne ? Si oui, par qui est-il réalisé ? À quelle fréquence le comité interne consultatif se réunit-il ? Quelle est la portée de la vérification qu'il réalise ? ➤ Le processus ? ➤ Les critères ? ➤ Les résultats (crédits octroyés) ? ➤ La méthodologie ?	points
II.3 Transparence De manière générale comment le client (crédit ou épargne) peut-il avoir accès à l'information extrafinancière que vous demandez pour octroyer un crédit ? ➤ Sur demande ? ➤ En agence ? ➤ Sur le site web ? ➤ Autres (merci de préciser) ?	Sur points 20

À qui un client intéressé peut-il s'adresser pour avoir de l'information sur les critères extrafinanciers que vous utilisez ? Les coordonnées de cette personne sont-elles publiées et aisément accessibles ? Lien au document explicatif. L'information sur votre méthodologie (collecte et analyse) ISR pour les entreprises/projets en général est-elle publiée et accessible ? Lien au document explicatif ; si oui, comment est-ce accessible ? Merci de préciser. Vos critères de sélection sont-ils détaillés et aisément accessibles ? Merci d'indiquer un lien au document expliquant ces critères de sélection. Lien au document explicatif ➤ critères d'exclusion ? ➤ critères thématiques ? ➤ critères ESG positifs ? ● Publiez-vous tous les crédits que vous octroyez ? lien au document explicatif Si oui, à quelle fréquence ? Publiez-vous le profil extrafinancier des entités sélectionnées ? Lien au document explicatif. Si oui, à quelle fréquence ? Rendez-vous publique la liste des entités que vous refusez de financer car leur niveau extrafinancier est insuffisant ? Lien au document explicatif ; Si oui, à quelle fréquence ? Votre institution est-elle signataire d'initiatives ISR/RSE ? Merci de préciser lesquelles :	
Cotation deuxième partie sur	100 points

14.11 Conventions internationales ratifiées par la Belgique par thématique

14.11.1 Droit humanitaire

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

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

- Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication, du stockage et de l'emploi

des armes chimiques et sur leur destruction (Paris, 1993)

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

- La Convention sur l'interdiction ou la limitation de l'emploi de certaines armes classiques qui peuvent être considérées comme produisant des effets traumatiques excessifs ou comme frappant sans discrimination (Genève, 1980) :

- le Protocole relatif aux éclats non localisables (Protocole I) (Genève, 1980) ;

- le Protocole sur l'interdiction ou la limitation de l'emploi des mines, pièges et autres dispositifs (Protocole II) (Genève, 1980) ;

- le Protocole sur l'interdiction ou la limitation des armes incendiaires (Protocole III) (Genève, 1980) ;

- le Protocole relatif aux armes à laser aveuglantes (Protocole IV) (Vienne, 1995) ;

- le Protocole relatif aux restes explosifs de guerre (Protocole V) (Genève, 2003).

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

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

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

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

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

- Conventions de Genève et protocoles additionnels :

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

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

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

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

- Protocole additionnel aux Conventions de Genève du 12 août 1949 relatif à la protection des victimes des conflits armés internationaux (Protocole I) ;
- Protocole additionnel aux Conventions de Genève relatif à la protection des victimes des conflits armés non internationaux (Protocole II) (Genève, 1977) ;
- Protocole additionnel aux Conventions de Genève relatif à l'adoption d'un signe distinctif additionnel (Protocole III) (Genève, 2005).

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

- Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication et du stockage des armes bactériologiques (biologiques) ou à toxines et sur leur destruction (1971).

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

- Loi réglant des activités économiques et individuelles avec des armes. (aussi appelée "Loi sur les armes") (Loi du 8 juin 2006)

14.11.2 Droits sociaux

- ILO C 87 - Convention sur la liberté syndicale et la protection du droit syndical (1948)

Cette convention consacre le droit des travailleurs et des employeurs de constituer, sans autorisation préalable, des organisations de leur choix ainsi que celui de s'y affilier, et établit un ensemble de garanties en vue du libre fonctionnement des organisations, les autorités publiques devant s'abstenir de toute intervention.

- ILO C 98 - Convention sur le droit d'organisation et de négociation collective (1949)

Cette convention prévoit la protection contre la discrimination anti-syndicale, la protection des organisations de travailleurs et d'employeurs contre tout acte d'ingérence des uns à l'égard des autres, et des mesures visant à promouvoir et favoriser la négociation collective.

- ILO C 29 - Convention sur le travail forcé (1930)

La Convention prévoit la suppression du travail forcé ou obligatoire sous toutes ses formes. On entend par travail forcé « tout travail ou service exigé d'un individu sous la menace d'une peine quelconque et pour lequel ledit individu ne s'est pas offert de plein gré. » Aux fins de la Convention, l'expression « travail forcé » ne comprend pas les obligations telles que le service militaire, tout travail ou service faisant partie des obligations civiques normales, tout travail ou service exigé comme conséquence d'une condamnation prononcée par une décision judiciaire, sous certaines conditions, tout travail ou service exigé en cas de force majeure, c'est-à-dire dans les cas de guerre, d'incendies, de tremblements de terre, etc., et les menus travaux de village définis comme tels. La Convention dispose que le fait d'exiger illégalement du travail forcé ou obligatoire sera passible de sanctions pénales « réellement efficaces » et strictement appliquées à l'échelle nationale.

- ILO C 105 - Convention sur l'abolition du travail forcé (1957)

Les États qui ratifient la Convention s'engagent à supprimer le travail forcé ou obligatoire et à n'y recourir sous aucune forme :

- en tant que mesure de coercition ou d'éducation politique ou en tant que sanction à l'égard de personnes qui ont exprimé ou expriment certaines opinions politiques ou manifestent leur opposition idéologique à l'ordre politique, social ou économique établi ;
- en tant que méthode de mobilisation et d'utilisation de la main-d'œuvre à des fins de développement économique ;
- en tant que mesure de discipline du travail ;
- en tant que punition pour avoir participé à des grèves ;
- en tant que mesure de discrimination raciale, sociale, nationale ou religieuse.

- ILO C 111 - Convention concernant la discrimination (emploi et profession) (1958)

Cette convention requiert une politique nationale visant à éliminer, dans l'accès à l'emploi, dans la formation et dans les conditions de travail, la discrimination fondée sur la race, la couleur, le sexe, la religion, l'opinion politique, l'ascendance nationale ou l'origine sociale, et à promouvoir l'égalité de chances et de traitement.

- ILO C 100 - Convention sur l'égalité de rémunération (1951)

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

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

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

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

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

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

la production et le trafic de stupéfiants ;

- les travaux qui sont susceptibles de nuire à la santé, à la sécurité ou à la moralité de l'enfant.

14.11.3 Droits civils

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

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

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

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

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

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

La Convention relative aux droits de l'enfant est le premier instrument juridique international ayant force obligatoire qui énonce toute la panoplie des droits de l'homme : civils, culturels, économiques, politiques et sociaux. En 1989, les dirigeants mondiaux ont décidé que les enfants devaient faire l'objet d'une convention distincte, car les moins de 18 ans ont souvent besoin d'une protection et d'une assistance spéciales. C'était aussi un moyen de s'assurer que le monde reconnaissait que les enfants, eux aussi, avaient des droits.

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

- Convention sur l'élimination de toutes les formes de discrimination à l'égard des femmes (1979)

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

Afin que la Convention soit correctement mise en application, des obligations pour lutter contre la discrimination ont été imposées aux États qui y adhèrent. De leur côté, les États parties se sont engagés à prendre des mesures appropriées en vue de la défense et de la promotion des

droits civils, économiques et socioculturels des femmes par l'adoption de lois et de politiques sur le droit au travail, l'accès équitable à l'emploi, les droits fonciers, le droit à la sécurité, le droit d'organiser des groupes d'entraide et des coopératives, le droit à l'instruction et à la formation, le droit de participer à toutes les activités de la communauté, etc.

- Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale (1965)

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

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

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

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

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

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

14.11.4 Environnement

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

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

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

La Convention de Vienne sur la protection de la couche d'ozone, adoptée le 22 mars 1985, reconnaît la nécessité d'accroître la coopération internationale en vue de limiter les risques que les activités humaines pouvaient faire courir à la couche d'ozone. Cette convention ne contient

aucun dispositif contraignant, mais prévoit que des protocoles spécifiques pourront lui être annexés, comme le Protocole de Montréal de 1987, qui contient un accord international visant à réduire et, à terme, à éliminer complètement les substances qui appauvrissent la couche d'ozone.

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

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

Plusieurs protocoles ont été adoptés en vue de réduire les émissions dans l'air du dioxyde de soufre (SO₂), des oxydes d'azote (NO_x), des composés organiques volatils méthane exclus (COVNM) et de l'ammoniac (NH₃) et leurs conséquences sur l'acidification, la pollution photochimique et l'eutrophisation. Ces protocoles assignent à chaque État signataire des plafonds d'émissions à ne pas dépasser.

- Convention sur la diversité biologique (Rio, 1992)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Créée à la demande de la Conférence des Nations unies sur l'Environnement et le Développement qui s'est tenue à Rio de Janeiro en 1992, elle constitue une réponse au besoin de déployer une nouvelle approche intégrée des problèmes que pose le phénomène de la désertification. Visant essentiellement à promouvoir le développement durable au niveau communautaire, cette convention a été adoptée à Paris le 17 juin 1994. Elle est entrée en vigueur le 26 décembre 1996.

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

La Convention de Ramsar est un traité international pour la conservation et l'utilisation durable des zones humides, visant à enrayer la dégradation et la perte de zones humides, aujourd'hui et

demain, en reconnaissant les fonctions écologiques fondamentales de celles-ci ainsi que leur valeur économique, culturelle, scientifique et récréative.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'Organisation maritime internationale (OMI) a adopté la Convention internationale de 1969 sur la responsabilité civile pour les dommages dus à la pollution par les hydrocarbures pour s'assurer qu'une indemnisation convenable soit prévue pour les dommages dus à la pollution

par les hydrocarbures des navires en cause dans des sinistres maritimes. La convention impute la responsabilité civile de ces dommages aux propriétaires des navires dont les hydrocarbures polluants ont été déversés accidentellement ou rejetés volontairement.

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

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

- Convention sur le Patrimoine mondial (1972)

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

- L'accord de Paris sur le climat (2016)

14.11.5 Gouvernance

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

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

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

- Convention des Nations unies contre la corruption (2003)

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

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

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

14.12 Liste des fonds

14.12.1 Fonds durables au 31/12/2022

Aberdeen	abrdn Gbl Eq Impact D Acc USD
	abrdn Asian Sst Dvlpm Eq X Acc USD
	abrdn EMs Sstnb Dvlpm Eq X Acc USD
	abrdn Mlt Asst Clmt Opps K Acc HGD USD
	abrdn Glb Clmt and Evm Eq X Acc USD
	abrdn Climate Transition Bd I Acc EUR H
	Aberdeen Emerging Market Sustainable Development Corp
ABN-AMRO	ABN AMRO Liontrust European Sustainable Equities
	ABN AMRO Boston Common US Sustainable Equities
	AAF-Liontrust Global Imp Eqs R EUR Acc
	ABN AMRO Edentree European Sustainable Equities
AG Insurance	AG Life Climate Change
	AG LIFE EQTY WORLD AQUA
Alliance Bernstein	AB SICAV I - CLIMATE HIGH INCOME
	AB SICAV I - DIVERSITY CHAMPIONS EQUITY
	AB SICAV I - SUSTAINABLE ALL MARKET
	AB SICAV I - SUSTAINABLE CLIMATE SOLUTIONS
	AB SICAV I - SUSTAINABLE EMERGING MARKET DEBT
	AB SICAV I - SUSTAINABLE GLOBAL THEMATIC
	AB SICAV I - SUSTAINABLE GLOBAL THEMATIC CREDIT
	AB SICAV I - SUSTAINABLE INCOME
	AB SICAV I - SUSTAINABLE US THEMATIC
	AB SICAV I Sustainable Euro High Yield
Allianz	Allianz Green Bond
Amundi	Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds
	Amundi Social Bonds R D
	GIB AM Sustainable World I2 USD (C)
	Amundi Fds Euro Corp Bd F2 EUR C
	AMUNDI FUNDS EURO CORPORATE SHORT TERM GREEN BOND
Argenta	Argenta-Fund Responsible Growth Fund
	Argenta-Fund Responsible Growth Fund Défensif
	Responsible Utilities
	Argenta-Fund Responsible Materials
	Argenta Life Responsible Growth
	Argenta Life Responsible Growth Defensive
	Argenta Life Responsible Materials
	Argenta Life Responsible Utilities
ASN Beleggingsinstellingen	ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Milieu & Waterfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Duurzaam Aandelenfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Small & Midcapfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Obligatiefondsen

Axa	AXA WF Framlington Eurozone RI
	Axa World Funds Global Factors - Sustainable Equity
	AXA WF Euro Sustainable Credit
	AXA World Funds - Euro Buy and Maintain Credit A Capitalisation EUR
	AXA WF Euro Sustainable Bonds
	AXA WF Framlington Next Generation
	AXA WF ACT Social Progress
	AXA WF ACT Clean Economy
	AXA WF ACT Green Bonds
	AXA WF ACT Human Capital
	AXA WF ACT Multi Asset Optimal Impact
	AXAWF Em Mkts Sh Dur Bds F Dis USD
	AXAWF ACT US Corp Bds Lw Carb A Cap USD
	AXA WF ACT US HY Bds Lw Carb F C USD
	AXAWF Act Factors Climate Eq A Cap EUR
	AXAWF Glb Sustainable Aggt F Cap EUR
	AXAWF II Evolving Trends Eqs A Dis USD
	AXAWF Fram Europe Small Cap ZF Dis EUR
	AXAWF Fram Sust Eurozone F Dis EUR
	AXAWF Fram Sus Europe E Cap EUR
	AXAWF Framlington Ewv Trnds F Cap USD
	AXAWF Global Credit Bonds F Cap EUR H
	AXA Trésor Court Terme
	AXA WF ACT Social Bonds
	AXA WF Framlington Euro Selection
	AXA WF ACT Biodiversity A Cap USD
	AXA WF ACT Dynamic Green Bonds A Cap USD
Axiom Alternative Investments	Axiom Sustainable Financial Bonds
Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	Baillie Gifford WW Pstv Chg C JPY Acc
Banque du Luxembourg	BL-Sustainable Horizon
	FFG Global Flexible - Sustainable
	BL - Bond Emerging Markets Sust B
BDL Capital Management	BDL Transitions
Belfius	Belfius Equities Climate
	Belfius Equities Cure C Cap
	Belfius Select Portfolio Sustainable Low C Acc
	Belfius Select Portfolio Sustainable Medium C Inc
	Belfius Equities Wo=Men C EUR Acc
	Belfius Portfolio Equities US Sust V
	Belfius Equities Move C EUR Dis
	Belfis Equities - Re=New C
	Belfius Equities - Become C
	Belfius Equities - Innov=Eat C
	Belfius Sustainable - High C
	Belfius Sustainable - Low C

	Belfius Sustainable - Medium C
	BI M&G (Lux) Sustainable Multi-Asset Growth Fund
Blackrock	Blackrock Global Funds Sustainable Energy Fund
	BGF China Impact
	BGF Circular Economy
	BGF Climate Action Equity
	BGF Climate Action Multi-Asset
	BGF Emerging Markets Impact Bond
	BGF Future of Transport
	BGF Nutrition
	BGF Sustainable Global Infrs
	BGF US Government Mortgage Impact
	BlackRock Global Impact Fund
Bluebay Asset management	BlueBay Impact-Aligned Bd G USD Acc
BlueOrchard Asset Management S.A. Luxembourg	BlueOrchard Microfinance
BNP Paribas	BNP PARIBAS AQUA
	BNP Paribas funds Smart Food
	BNP Paribas Funds Aqua
	BNP Paribas Funds Global Environment
	BNP Paribas Funds Green Tigers
	BNP Paribas Funds Green Bond
	BNP Paribas Funds Energy Transition
	BNP Paribas Climate Impact Privl Dis
	BNP PARIBAS EASY JPM ESG Green Social & Sustainability IG EUR Bond
	BNP PARIBAS EURO CLIMATE ALIGNED
	BNP Paribas Funds Emerging Markets Climate Solutions
	BNP Paribas Funds Euro Corporate Green Bond
	BNP PARIBAS Funds Global Climate Solutions
	BNP Paribas Funds Social Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Asian Cities Bond
	BNP Paribas Funds Ecosystem Restoration
BNY Mellon	BNY Mellon Future Earth USD W Acc
	BNY Mellon Smart Cures Innovation Fund
	BNY Mellon Sustainable Global Emerging Markets Fund
	Responsible Horizons Euro Impact Bond Fund
Candriam	Candriam Sustainable Equity Circular Economy
	Candriam Sustainable Bond Euro
	Candriam Sustainable Bond Global
	Candriam Sustainable Equity Emu
	Candriam Sustainable Equity Europe
	Candriam Sustainable Defensive Asset Allocation
	Candriam Sustainable Equity Emerging Markets
	Candriam Sustainable Equity World
	Candriam Sustainable Bond Global High Yield
	Candriam Sustainable Money Market Euro

	Candriam Sustainable Equity Future Mobility
	Candriam Sustainable Bond Emerging Markets
	Candriam Sustainable Bond Euro Corporate
	Candriam Sustainable Equity US I USD Acc
	Candriam Equities L Oncology Impact
	Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps
	Candriam Sustainable Balanced Asset Allocation
	Candriam Sustainable Bond Impact
	Candriam Sustainable Equity Children
	Candriam Sustainable Equity Japan
	Candriam Sustainable Equity Quant Europe
Carmignac	Carmignac Emergents E EUR Acc
	Carmignac Portfolio Emergents A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Grande Europe E EUR Acc
	Carmignac Pf Climate Transition
	Carmignac Pf Human Xperience
Columbia Threadneedle	CT (Lux) Sust Opps Eurp Eq F EUR Acc
	CT (Lux) SDG Engagement Global Equity
	CT (Lux) Sustainable Mul Ast Inc R Acc EUR
Colville Capital Partners France	Silver Autonomie I
Crédit Mutuel Asset Management	CM-AM Global Climate Change IC
Crédit Suisse	CS (Lux) Edutainment Equity Fund
	CS Investment Funds 2 Credit Suisse (Lux) Environmental Impact Equity Fund
De Pury Pictet Turrettini & Cie SA	Cadmos-European Engagement A Cap
	White Fleet IV Enetia Ey Infrs A EURInc
	White Fleet IV Secular Trends A EUR Hdg
Degroof-Petercam	DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable
	DPAM L Bonds EUR Quality Sustainable
	DPAM L Bonds Government Sustainable
	DPAM L Bonds Government Sustainable Hedged
	DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable
	Dpam L Bonds Emerg Mkts Hrd Ccy Sust B
DNB Asset Management AS	DNB Fund Future Waves
DNCA	DNCA Invest Beyond Alterosa A
	DNCA Invest Beyond Global Leaders Class A EUR
	DNCA Invest Beyond Semperosa A
	Dnca Invest Beyond Climate A
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Green Bonds
Ecofi Investissements	Ecofi Trajectoires Durables I
Eleva Capital S.A.S.	Eleva UCITS Eleva Sust Impct EurpEURacc
Eurizon Capital	Absolute Green Bonds
	Eurizon Green Euro Credit Z EUR Acc
FIL Investment Management	Fidelity Sustainable Asian Foc A Acc EUR
	Fidelity Sustainable Glb Eq A-ACC-EUR

Financière de l'échiquier	Echiquier Climate Impact Europe A
	Echiquier Positive Impact
First Sentier Investors	Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Leaders Sustainability Fund
	Stewart Inv APAC Ldrs Sstby VI USD Inc
	Stewart Inv Gbl Em Mkts Ldrs I EUR Acc
	Stewart Inv Indian Sbcnt Sstby E EURAcc
	Stewart Investors APAC Sstby I EUR Acc
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional Global Sustainable Equity Impact ESG Fund
Franklin Templeton Investments	Templeton Global Climate Change Fund
FundPartner Solutions (Europe) S.A.	Quaero Net Zero Emission X USD Acc
GAM	GAM Sustainable Climate Bd Instl CHF Acc
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Corporate Green Bond
	Goldman Sachs Goldman Sachs Corporate Green Bond & Environment Equity
	Goldman Sachs Global Equity Impact Opportunities
	Goldman Sachs Global Smart Connectivity Equity
	Goldman Sachs Green Bond
	Goldman Sachs Social Bond
Heptagon Capital Limited	Qblue Global Sustainable Leaders Fund
Hermes IM	Hermes Impact Opportunities Equity Fund
	Federated Hermes SustEurpexUKEq REURAcc
	Federated Hermes Sust Eurp Eq Z EUR Acc
	Federated Hermes Sustainable Global Equity Fund
HSBC	HSBC RIF Europe Eq Green Transition IC
	HSBC EE ACTIONS EUROPE TRANSITION VERTE
	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS - GLOBAL EMERGING MARKETS CORPORATE SUSTAINABLE BOND
	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS - GLOBAL EQUITY CIRCULAR ECONOMY
	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS - GLOBAL SUSTAINABLE LONG TERM EQUITY
	HSBC Private Markets Feeder SCA SICAV-RAIF – Vintage 2022 KKR Impact Feeder Sub-Fund
	HSBC Real Economy Green Investment Opportunity GEM Bond Fund EUR Hedged Units
IFP	Global Environment Fund
	Global Age Fund
	IFP Global Emerging Markets Bonds Fund
IMGP	Oyster Sustainable Europe
Impax Asset Management Limited	Impax Asian Environmental Markets (Ireland) Fund
	Impax Environmental Markets (Ireland) Fund
	Impax Environmental Leaders (Ireland) Fund
	Impax Global Equity Opportunities Fund
	Impax Listed Infrastructure Fund
ING Belgique	ING Sustainable Active
	ING Sustainable Balanced
	ING Sustainable Dynamic
	ING Sustainable Moderate
Invesco	Invesco Energy Trnsth Fd Z Acc
	Invesco Social Progress A-Acc Shares EUR

	Invesco Net Zr Glb IG Corp Bd A Acc EURH
	Invesco Sustainable Glbl Inc A EUR Acc
J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A.	JSS Sustainable Bond EUR M EUR acc
J.P.Morgan AM	JPM Climate Change Solu D (acc) - USD
	JPM Green Social Sust Bd D (acc) EUR
	JPMorgan Funds - Social Advancement Fund
	JPMorgan Funds - Sustainable Consumption Fund
Janus Henderson	Janus Henderson Horizon Global Sustainable Equity Fund
	Janus Henderson Hrnz Ss Ft Th A2 HEUR
	Janus Henderson Hrnz US Ss Eq A2EURH
JOHCM Funds (Ireland) Limited	Regnan Glbl Eq Impct Solu A EUR Acc
	Regnan Sustainable Water and Waste AEUR
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy
	KBC Eco Fund climate Change
	KBC Eco Fund Impact Investing
	KBC Eco Fund Water
	KBC-Life Impact Investing
Kredietrust Luxembourg S.A.	Rivertree Bd € Mltlatrl Devpmt Bk F Dis
La Banque Postale Asset Management	LBPAM ISR Actions Environnement C
La Française	La Française Carbon Impact 2026
	La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Global
	La Française Carbon Impct Float Rates R
LGIM Managers (Europe) Limited	L&G Future World Global Eq Fcs I USD Inc
	L&G Healthcare Breakthrough UCITS ETF
Liontrust	Liontrust Gf Sustainable Future European Corporate Bond Fund
	Liontrust Gf Sustainable Future Global Growth Fund
	Liontrust GF Sustainable Future Pan European Growth
	Liontrust GF Sustainable Future Multi Asset Global
Lombard Odier Darier Hentsch	Global Climate Bond
Lord Abbett (Ireland) Ltd	Lord Abbett Climate Focused Bd I USD Acc
Lumyna Investments Limited	Lumyna Proxy P Energy Trt USD Z Acc
M&G Investments	M&G (Lux) Positive Impact Fund
	M&G (Lux) Pan European Select
	M&G (Lux) Global Select Fund
	M&G (Lux) Sustainable Allocation Fund
	M&G (Lux) Climate Solutions Fund
	M&G (Lux) Diversity & Inclusn L USD Acc
	M&G (Lux) Sustainable Multi Asset Growth Fund
Man Group Plc	Man AHL TargetClimate I H EUR Acc
	Man GLG RI Sst Wtr & Crclr Ecoy ICEURAcc
	Man GLG Sust Strat Inc I H EUR Cap
Mandarine Gestion	Mandarine Global Transition R
	Mandarine Social Leaders R
Mirova	Mirova Euro Green And Sustainable Corporate Bond Fund

	Mirova Euro Sustainable Equity Fund
	Mirova Europe Environmental Equity Fund
	Mirova Europe Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Green Bond Fund
	Mirova Woman Leaders Equity Fund
Montpensier Finance	Best Business Models SRI RD
	M Climate Solutions
	Great European Models SRI IC
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	MS INV Calvert Sstnb Clmt Algn A EUR
	MS INV Calvert Sstnb Dvp Mks Eq Slct A
	MS INV Calvert Sstnb EMs Eq Slct A EUR
	MS INV Calvert Sstnb Glb Gr Bd A
	MS INV Calvert Sstnb US Eq Slct A EUR
	MS INV Calvert Sus Clmt Trn A Acc
	MS INV Clvt Sst Dvp Erp Eq Slct A EUR
	MS INV Clvt Sst Dvs Eq and Inc A EUR
MultiConcept Fund Management SA	responsAbility Agriculture I EUR
Natixis	Thematics Water R/A USD
	Thematics Safety Fund
Neuberger Berman	Neuberger Berman EM DbtHrdCcy USD Z Acc
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Dynamic
	NewB Sustainable Mixed Fund Bal Foun Cap
	NewB Sustainable Mixed Fund Def Foun Cap
Niche Asset Management LTD	Pharus Sicav Electric Moblty ValNichQAcc
Ninety One	Ninety One Global Strategy Fund - Global Environment Fund
NN Investment	NN (L) Euro Sustainable Credit (excluding Financials)
	NN (L) European Sustainable Equity
	NN (L) Global Sustainable Equity
	NN (L) Patrimonial - Balanced European Sustainable
	NN (L) Global Equity Impact Opportunities
	NN (L) Euro Sustainable Credit
	NN (L) Green Bond
	NN (L) Climate & Environment
	NN (L) Emerging Markets Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Green Bond Short Duration
	NN (L) Health & Well-being
	NN (L) Smart Connectivity
	NN (L) Corporate Green Bond
	NN (L) Sovereign Green Bond R Cap EUR
	NN (L) European Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Global Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) North America Enhanced Index Sustainable Equity
Nomura	Nomura Fds Gbl Sust Hi Yld Bd TI USD
	Nomura Global Sustainable Eq I USD Acc

	Amer Cntry Advcd Mdcl Imp Eq I USD Acc
	Nomura Fds Japan Sustainable Eq Gr I JPY
	American Cntry EM Sust Impct Eq F EUR
	Nomura Fds Asia Sustainable Eq A USD Acc
Nordea	Nordea-1 Global Climate and Environment Equity Fund
	Nordea 1 - Glb Gender Diversity BP USD
	Nordea 1 – Global Social Empowerment Fund
Nuveen	Nuveen Global Clean Infrs Imp A EUR Acc
	Nuveen Global Core Impact Bond P USD Acc
ODDO BHF Asset Management	Sicav Oddo Bhf Oddo Bhf Green Planet
	ODDO BHF Green Bond
	ODDO BHF Artificial Intlgncl CI-EUR
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Clean Energy
	Pictet-Global Environmental Opportunities
	Pictet-Nutrition
	Pictet-Timber
	Pictet-Water
	Pictet-Global Sustainable Credit
	Pictet-Biotech P EUR
	Pictet-Health R USD
	Pictet-Regeneration
	Pictet-Climate Government Bonds
Pimco	PIMCO GIS Climate Bond Inv USD Acc
Polar Capital	Polar Capital Funds plc – Smart Energy
	Polar Capital Funds plc – Smart Mobility Fund
Principal Global Investors (Ireland) Ltd	Principal Glbl Sust Lstd Infrs I AccUSD
Quaero Capital	Accessible Clean Energy
ResponsAbility Investments AG	responsAbility Global Micro and SME Finance Fund
	responsAbility Micro&SME Fin Ldrs I USD
Robeco	Robeco Qi Global Sustainable Conservative Equities
	RobecoSAM Global Green Bonds IH EUR
	RobecoSAM Climate Global Credits IH EUR
	Robeco SAM US Green Bonds SH GBP Acc
	RobecoSAM Biodiversity Equities
	RobecoSAM Institutional Global Developed Climate Conservative Equities T2 EUR
	RobecoSAM Net Zero 2050 Climate Equities
	RobecoSAM QI Global SDG & Climate Beta Equities
	RobecoSAM QI Global SDG & Climate Multi-Factor Credits
	RobecoSAM QI US Climate Beta Equities
RobecoSam	RobecoSAM Smart Energy Equities D EUR
	RobecoSAM Smart Materials Equities D EUR
	RobecoSAM Sustainable Healthy Living Equities D EUR
	RobecoSAM Sustainable Water Equities E EUR
	RobecoSAM Smart Mobility Equities D EUR
	RobecoSAM Global SDG Equities D EUR

	Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Circular Economy Equities
Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Inclus & Handicap Eq C EUR
	R-co 4Change Net Zero Credit Euro C EUR
Schroder	Schroder ISF Global Cities Z Dis EUR
	Schroder ISF Eurp Innovators Z Acc GBP
	Schroder (ISF) Emerging Markets Equity Impact
	Schroder ISF Global Energy Transition
SEB Investment Management AB	SEB Global Equal Opportunity C (EUR)
Société Générale Private Wealth Management S.A.	Moorea Fd Clmt Actn RU USD
Sparx	Sparx Japan Sustainable Equity Fund
Stewart Investors	Stewart Investors Asia Pacific Leaders Sustainability Fund (VCC)
	Stewart Investors European Sustainability Fund (VCC)
	Stewart Investors Global Emerging Markets Sustainability Fund (VCC)
Storebrand	Storebrand Global Solu Lux A EUR
Sycomore Asset Management	SFS - Sycomore Happy@Work
	Sycomore Fund Sicav Sycomore Eco Solutions
	SFS Sycomore Sustainable Tech
	Sycomore Social Impact
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	T. Rowe Price Global Impact Equity Q
	T. Rowe Price Funds SICAV - Global Impact Credit Fund Q
	T. Rowe Price Funds SICAV - US Impact Equity Fund Q
TCW Investment Management Co LLC	TCW Emerging Mkts Sus Income AE
	TCW High Yield Sus Bd AEHE
Thematics Asset Management	Thematics Wellness Fund
ThomasLloyd Glb Asset Mgmt (Amer) LLC	ThomasLloyd SICAV Ey Imp Crdt cl IUSDDIS
Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Euro Bond Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Global Equities Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Neutral
	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Defensive
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Offensive
	Triodos Sicav I Triodos Future Generations Fund
TrusTeam Finance	Trusteam ROC Europe P
TT International Asset Management Ltd	TT Environmental Solutions A1 USD Acc
UBP (UBAM)	UBAM Positive Impact Equity
	Ubam Positive Impact Emerging Equity
	UBAM Corporate Green Bond UC EUR
	UBAM - Biodiversity Restoration AC USD
	UBAM - Positive Impact Global Equity UC USD
Vontobel Asset Management S.A.	Vontobel Fd II mtX Sust EM Ldrs X B USD
	Vontobel Fund - Clean Technology
Waystone Management Company (Lux) S.A.	Global Impact Value Eq Strat I USD Acc
Wellington Luxembourg S.à r.l.	Wellington global impact fund
	Wellington global impact bond fund
	Wellington global stewards fund

WHEB Asset Management LLP	WHEB Sustainable Impact A CHF Acc
---------------------------	-----------------------------------

Source : *Financité*

14.12.2 Fonds durables entrants en 2022

Aberdeen	abrdn Gbl Eq Impact D Acc USD
	abrdn Asian Sst Dvlpm Eq X Acc USD
	abrdn EMs Sstnb Dvlpm Eq X Acc USD
	abrdn Mlt Asst Clmt Opps K Acc HGD USD
	abrdn Glb Clmt and Evm Eq X Acc USD
	abrdn Climate Transition Bd I Acc EUR H
	Aberdeen Emerging Market Sustainable Development Corp
ABN-AMRO	AAF-Liontrust Global Imp Eqs R EUR Acc
Alliance Bernstein	AB SICAV I - CLIMATE HIGH INCOME
	AB SICAV I - DIVERSITY CHAMPIONS EQUITY
	AB SICAV I - SUSTAINABLE ALL MARKET
	AB SICAV I - SUSTAINABLE CLIMATE SOLUTIONS
	AB SICAV I - SUSTAINABLE EMERGING MARKET DEBT
	AB SICAV I - SUSTAINABLE GLOBAL THEMATIC
	AB SICAV I - SUSTAINABLE GLOBAL THEMATIC CREDIT
	AB SICAV I - SUSTAINABLE INCOME
	AB SICAV I - SUSTAINABLE US THEMATIC
	AB SICAV I Sustainable Euro High Yield
Amundi	Amundi Social Bonds R D
	GIB AM Sustainable World I2 USD (C)
	Amundi Fds Euro Corp Bd F2 EUR C
	AMUNDI FUNDS EURO CORPORATE SHORT TERM GREEN BOND
Axa	AXAWF Em Mkts Sh Dur Bds F Dis USD
	AXAWF ACT US Corp Bds Lw Carb A Cap USD
	AXA WF ACT US HY Bds Lw Carb F C USD
	AXAWF Act Factors Climate Eq A Cap EUR
	AXAWF Glb Sustainable Aggt F Cap EUR
	AXAWF II Evolving Trends Eqs A Dis USD
	AXAWF Fram Europe Small Cap ZF Dis EUR
	AXAWF Fram Sust Eurozone F Dis EUR
	AXAWF Fram Sus Europe E Cap EUR
	AXAWF Framlington Evvg Trnds F Cap USD
	AXAWF Global Credit Bonds F Cap EUR H
	AXA Trésor Court Terme
	AXA WF ACT Social Bonds
	AXA WF Framlington Euro Selection
	AXA WF ACT Biodiversity A Cap USD
	AXA WF ACT Dynamic Green Bonds A Cap USD
Axiom Alternative Investments	Axiom Sustainable Financial Bonds

Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	Baillie Gifford WW Pstv Chg C JPY Acc
Banque du Luxembourg	BL - Bond Emerging Markets Sust B
BDL Capital Management	BDL Transitions
Belfius	Belfius Portfolio Equities US Sust V
	Belfius Equities Move C EUR Dis
	Belfis Equities - Re=New C
	Belfius Equities - Become C
	Belfius Equities - Innov=Eat C
	Belfius Sustainable - High C
	Belfius Sustainable - Low C
	Belfius Sustainable - Medium C
	BI M&G (Lux) Sustainable Multi-Asset Growth Fund
Blackrock	BGF China Impact
	BGF Circular Economy
	BGF Climate Action Equity
	BGF Climate Action Multi-Asset
	BGF Emerging Markets Impact Bond
	BGF Future of Transport
	BGF Nutrition
	BGF Sustainable Global Infrs
	BGF US Government Mortgage Impact
	BlackRock Global Impact Fund
Bluebay Asset management	BlueBay Impact-Aligned Bd G USD Acc
BlueOrchard Asset Management S.A. Luxembourg	BlueOrchard Microfinance
BNP Paribas	BNP Paribas Fds Ecsystm Rstn Prvl EURDis
	BNP Paribas Climate Impact Prvl Dis
	BNP PARIBAS EASY JPM ESG Green Social & Sustainability IG EUR Bond
	BNP PARIBAS EURO CLIMATE ALIGNED
	BNP Paribas Funds Emerging Markets Climate Solutions
	BNP Paribas Funds Euro Corporate Green Bond
	BNP PARIBAS Funds Global Climate Solutions
	BNP Paribas Funds Social Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Asian Cities Bond
	BNP Paribas Funds Ecosystem Restoration
BNY Mellon	BNY Mellon Future Earth USD W Acc
	BNY Mellon Smart Cures Innovation Fund
	BNY Mellon Sustainable Global Emerging Markets Fund
	Responsible Horizons Euro Impact Bond Fund
Candriam	Candriam Sustainable Equity US I USD Acc
	Candriam Equities L Oncology Impact
	Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps
	Candriam Sustainable Balanced Asset Allocation
	Candriam Sustainable Bond Impact
	Candriam Sustainable Equity Children
	Candriam Sustainable Equity Japan

	Candriam Sustainable Equity Quant Europe
Carmignac	Carmignac Pf Climate Transition
	Carmignac Pf Human Xperience
Colville Capital Partners France	Silver Autonomie I
Crédit Mutuel Asset Management	CM-AM Global Climate Change IC
De Pury Pictet Turrettini & Cie SA	Cadmos-European Engagement A Cap
	White Fleet IV Enetia Ey Infrs A EURInc
	White Fleet IV Secular Trends A EUR Hdg
Degroof-Petercam	Dpam L Bonds Emerg Mkts Hrd Ccy Sust B
DNB Asset Management AS	DNB Fund Future Waves
Ecofi Investissements	Ecofi Trajectoires Durables I
Eleva Capital S.A.S.	Eleva UCITS Eleva Sust Impct EurpIEURacc
Eurizon Capital	Eurizon Green Euro Credit Z EUR Acc
FIL Investment Management	Fidelity Sustainable Asian Foc A Acc EUR
	Fidelity Sustainable Glb Eq A-ACC-EUR
First Sentier Investors	Stewart Inv APAC Ldrs Sstby VI USD Inc
	Stewart Inv Glbl Em Mkts Ldrs I EUR Acc
	Stewart Inv Indian Sbctnt Sstby E EURAcc
	Stewart Investors APAC Sstby I EUR Acc
FundPartner Solutions (Europe) S.A.	Quaero Net Zero Emission X USD Acc
GAM	GAM Sustainable Climate Bd Instl CHF Acc
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Corporate Green Bond
	Goldman Sachs Goldman Sachs Corporate Green Bond & Environment Equity
	Goldman Sachs Global Equity Impact Opportunities
	Goldman Sachs Global Smart Connectivity Equity
	Goldman Sachs Green Bond
	Goldman Sachs Social Bond
Heptagon Capital Limited	Qblue Global Sustainable Leaders Fund
Hermes IM	Federated Hermes SustEurpexUKEq REURAcc
	Federated Hermes Sust Eurp Eq Z EUR Acc
	Federated Hermes Sustainable Global Equity Fund
HSBC	HSBC RIF Europe Eq Green Transition IC
	HSBC EE ACTIONS EUROPE TRANSITION VERTE
	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS - GLOBAL EMERGING MARKETS CORPORATE SUSTAINABLE BOND
	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS - GLOBAL EQUITY CIRCULAR ECONOMY
	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS - GLOBAL SUSTAINABLE LONG TERM EQUITY
	HSBC Private Markets Feeder SCA SICAV-RAIF – Vintage 2022 KKR Impact Feeder Sub-Fund
	HSBC Real Economy Green Investment Opportunity GEM Bond Fund EUR Hedged Units
Impax Asset Management Limited	Impax Asian Environmental Markets (Ireland) Fund
	Impax Environmental Markets (Ireland) Fund
	Impax Environmental Leaders (Ireland) Fund
	Impax Global Equity Opportunities Fund
	Impax Listed Infrastructure Fund
Invesco	Invesco Energy Trnstrn Fd Z Acc
	Invesco Net Zr Glb IG Corp Bd A Acc EURH

	Invesco Sustainable Gbl Inc A EUR Acc
J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A.	JSS Sustainable Bond EUR M EUR acc
J.P.Morgan AM	JPM Climate Change Solu D (acc) - USD
	JPM Green Social Sust Bd D (acc) EUR
	JPMorgan Funds - Social Advancement Fund
	JPMorgan Funds - Sustainable Consumption Fund
Janus Henderson	Janus Henderson Hrzn Ss Ft Th A2 HEUR
	Janus Henderson Hrzn US Ss Eq A2EURH
JOHCM Funds (Ireland) Limited	Regnan Gbl Eq Impct Solu A EUR Acc
	Regnan Sustainable Water and Waste AEUR
KBC	KBC-Life Impact Investing
Kredietrust Luxembourg S.A.	Rivertree Bd € Mtilatrl Devpmt Bk F Dis
La Banque Postale Asset Management	LBPAM ISR Actions Environnement C
La Française	La Française Carbon Impct Float Rates R
LGIM Managers (Europe) Limited	L&G Future World Global Eq Fcs I USD Inc
	L&G Healthcare Breakthrough UCITS ETF
Liontrust	Liontrust GF Sustainable Future Pan European Growth
	Liontrust GF Sustainable Future Multi Asset Global
Lord Abbett (Ireland) Ltd	Lord Abbett Climate Focused Bd I USD Acc
Lumyna Investments Limited	Lumyna Proxy P Energy Trt USD Z Acc
M&G Investments	M&G (Lux) Diversity & Inclusn L USD Acc
	M&G (Lux) Sustainable Multi Asset Growth Fund
Man Group Plc	Man AHL TargetClimate I H EUR Acc
	Man GLG RI Sst Wtr & Crclr Ecoy ICEURAcc
	Man GLG Sust Strat Inc I H EUR Cap
Mandarine Gestion	Mandarine Global Transition R
	Mandarine Social Leaders R
Montpensier Finance	Best Business Models SRI RD
	M Climate Solutions
	Great European Models SRI IC
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	MS INV Calvert Sstnb Clmt Algn A EUR
	MS INV Calvert Sstnb Dvp Mks Eq Slct A
	MS INV Calvert Sstnb EMs Eq Slct A EUR
	MS INV Calvert Sstnb Glb Gr Bd A
	MS INV Calvert Sstnb US Eq Slct A EUR
	MS INV Calvert Sus Clmt Trn A Acc
	MS INV Clvt Sst Dvp Erp Eq Slct A EUR
	MS INV Clvt Sst Dvs Eq and Inc A EUR
MultiConcept Fund Management SA	responsAbility Agriculture I EUR
Natixis	Thematics Water R/A USD
	Thematics Safety Fund
Neuberger Berman	Neuberger Berman EM DbtHrdCcy USD Z Acc
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Dynamic
	NewB Sustainable Mixed Fund Bal Foun Cap
	NewB Sustainable Mixed Fund Def Foun Cap

Niche Asset Management LTD	Pharus Sicav Electric Moblty ValNichQAcc
Ninety One	Ninety One Global Strategy Fund - Global Environment Fund
NN Investment	NN (L) Sovereign Green Bond R Cap EUR
	NN (L) European Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Global Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) North America Enhanced Index Sustainable Equity
Nomura	Nomura Fds Gbl Sust Hi Yld Bd TI USD
	Nomura Global Sustainable Eq I USD Acc
	Amer Cntry Advcd Mdcl Imp Eq I USD Acc
	Nomura Fds Japan Sustainable Eq Gr I JPY
	American Cntry EM Sust Impct Eq F EUR
	Nomura Fds Asia Sustainable Eq A USD Acc
Nordea	Nordea 1 - Glb Gender Diversity BP USD
	Nordea 1 – Global Social Empowerment Fund
Nuveen	Nuveen Global Clean Infrs Imp A EUR Acc
	Nuveen Global Core Impact Bond P USD Acc
ODDO BHF Asset Management	ODDO BHF Green Bond
	ODDO BHF Artificial Intlgncl CI-EUR
Pictet Funds (Lux)	Pictet-Health R USD
	Pictet-Regeneration
	Pictet-Climate Government Bonds
Pimco	PIMCO GIS Climate Bond Inv USD Acc
Polar Capital	Polar Capital Funds plc – Smart Energy
	Polar Capital Funds plc – Smart Mobility Fund
Principal Global Investors (Ireland) Ltd	Principal Gbl Sust Lstd Infrs I AccUSD
ResponsAbility Investments AG	responsAbility Global Micro and SME Finance Fund
	responsAbility Micro&SME Fin Ldrs I USD
Robeco	RobecoSAM Global Green Bonds IH EUR
	RobecoSAM Climate Global Credits IH EUR
	Robeco SAM US Green Bonds SH GBP Acc
	RobecoSAM Biodiversity Equities
	RobecoSAM Institutional Global Developed Climate Conservative Equities T2 EUR
	RobecoSAM Net Zero 2050 Climate Equities
	RobecoSAM QI Global SDG & Climate Beta Equities
	RobecoSAM QI Global SDG & Climate Multi-Factor Credits
	RobecoSAM QI US Climate Beta Equities
Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Inclus & Handicap Eq C EUR
	R-co 4Change Net Zero Credit Euro C EUR
Schroder	Schroder ISF Global Cities Z Dis EUR
	Schroder ISF Eurp Innovators Z Acc GBP
	Schroder (ISF) Emerging Markets Equity Impact
	Schroder ISF Global Energy Transition
SEB Investment Management AB	SEB Global Equal Opportunity C (EUR)
Société Générale Private Wealth Management S.A.	Moorea Fd Clmt Actn RU USD
Stewart Investors	Stewart Investors Asia Pacific Leaders Sustainability Fund (VCC)

	Stewart Investors European Sustainability Fund (VCC)
	Stewart Investors Global Emerging Markets Sustainability Fund (VCC)
Sycomore Asset Management	SFS Sycomore Sustainable Tech
	Sycomore Social Impact
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	T. Rowe Price Global Impact Equity Q
	T. Rowe Price Funds SICAV - Global Impact Credit Fund Q
	T. Rowe Price Funds SICAV - US Impact Equity Fund Q
TCW Investment Management Co LLC	TCW Emerging Mkts Sus Income AE
	TCW High Yield Sus Bd AEHE
Thematics Asset Management	Thematics Wellness Fund
ThomasLloyd GIB Asset Mgmt (Amer) LLC	ThomasLloyd SICAV Ey Imp Crdt cl IUSDDIS
Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Future Generations Fund
TrusTeam Finance	Trusteam ROC Europe P
TT International Asset Management Ltd	TT Environmental Solutions A1 USD Acc
UBP (UBAM)	UBAM Corporate Green Bond UC EUR
	UBAM Biodiversity RestorationUPCUSDAcc
	UBAM - Biodiversity Restoration AC USD
	UBAM - Positive Impact Global Equity UC USD
Vontobel Asset Management	Vontobel Fd II mtX Sust EM Ldrs X B USD
Vontobel Asset Management S.A.	Vontobel Fd II mtX Sust EM Ldrs X B USD
	Vontobel Fund - Clean Technology
Waystone Management Company (Lux) S.A.	Global Impact Value Eq Strat I USD Acc
Wellington Luxembourg S.à r.l.	Wellington global impact fund
	Wellington global impact bond fund
	Wellington global stewards fund
WHEB Asset Management LLP	WHEB Sustainable Impact A CHF Acc

Source : *Financité*

14.12.3 Fonds durables sortants en 2022

Aberdeen	Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund
	abrdn EuCpBdS&RIInv K Acc EUR
	abrdn EmMkDS&RIInv D Acc USD
	abrdn Glb Cpt Bd Ss&Rsp Inv I USD
	abrdn Rspnb Glb Ast Strats D Acc EUR
	abrdn Eu ex UK Sus n Re Inv Eq X Acc EUR
	abrdn Eu Sus n Res Inv Eq X Acc EUR
	abrdn Glb Sus n Res Inv Eq Fd X Acc USD
ABN-AMRO	ABN AMRO Parnassus US Sustainable Equities
Acadian Asset management	FFG European Equities Sustainable Moderate
ADEPA Asset Management SA	ThomasLloyd Sust Infrs Inc R USD Acc
Aegon Investment Management BV	Aegon Global Sust Divers Gr EUR B Inc
	AEAM Government Related Investment
	Aegon European ABS I EUR Acc
	Aegon Euro Credits I EUR Acc
	Aegon European High Yield Bond I EUR Acc
	Aegon Emerging Markets Debt I EUR Acc
	Aegon European Government Bond I EUR Acc
AG Insurance	Ag Life Portfolio Fof Balanced Sri
	Ag Life Portfolio Fof Stability Sri
	AG Life Sustainable Defensive
	AG Life Sustainable Dynamic
	AG Life Sustainable Equities
	AG Life Sustainable Neutral
	AG Protect + Ethical Europe Equity Index
	AG Protect + Ethical Europe Equity Index 90
	AG Protect + Sustainable 1
	Ag Target+ Sustainable Goals 90
	Ag Target+ Usd Sustainable Goals
	PO FINVEX 06/2023
	PO FINVEX 08/2023
	PO FINVEX 09/2023
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 1
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 2
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 3
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe 1
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe 2
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 1
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 2
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 3
	Smart Invest Bon SRI Europe 1
	Smart Invest Bon SRI Europe 10

	Smart Invest Bon SRI Europe 11
	Smart Invest Bon SRI Europe 2
	Smart Invest Bon SRI Europe 3
	Smart Invest Bon SRI Europe 4
	Smart Invest Bon SRI Europe 5
	Smart Invest Bon SRI Europe 6
	Smart Invest Bon SRI Europe 7
	Smart Invest Bon SRI Europe 8
	Smart Invest Bon SRI Europe 9
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/2
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/3
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/4
	AG TARGET+ 90 ESG GLOBAL LEADERS 2027
	AG TARGET+ USD ESG GLOBAL LEADERS 2027
	SMART INVEST BON CLIMATE & ENERGY TRANSITION 2028
	SMART INVEST BON CLIMATE & ENERGY TRANSITION 2028/2
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/2
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/3
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/4
	SMART INVEST BON EUROPE SUSTAINABLE GOALS 2028
	SMART INVEST BON EUROPE SUSTAINABLE GOALS 2028/2
	AG TARGET+ USD CLIMATE CARE 2026
	POST OPTIMA WOMEN LEADERSHIP 06/2028
	SIB Climate & Energy Transition 2029/1
	SIB Climate & Energy Transition 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/1
	SIB Global Diversity Impact 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/3
	SIB Global Diversity Impact 2029/4
	SIB World Select ESG 2029/1
	SIB Responsible Waste Management 2029
	Post Optima Global Resource Protection 02 2029
	Post Optima Global Resource 07 2029
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DEFENSIVE
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL NEUTRAL
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DYNAMIC
	Smart Invest Bon 90 Cities of tomorrow 2030/1
	Smart Invest Bon 90 Cities of tomorrow 2030/2
	AG Classical Life Sustainable Plus
	AG Collective Management Sustainable Plus
	AG Pension4Life Sustainable Plus
	AG Rainbow White Sustainable Plus
	Convention de Pension pour Travailleurs Indépendants (CPTI) - Pensioenovereenkom...
	Engagement Individuel de Pension BNPPF (EIP) - Individuele Pensioentoezegging BN...

	Engagement Individuel de Pension (EIP)/Individuele Pensioentoezegging Broker (IP...
	Home Invest Plan
	INAMI Broker/RIZIV Broker
	Pension Invest Plan
	Pension Invest Plan - Pension Libre Complémentaire pour Indépendants (PIP PLCI -...
	Pension Invest Plan INAMI - Pension Invest Plan RIZIV
	Pension Libre Complémentaire pour Indépendants Broker (PLCI) - Vrij Aanvullend P...
	Post Optima Pension
Alfred berg	Alfred Berg Likviditet Pluss I
	Alfred Berg Nordic Investment Grade C
	Alfred Berg Nordic High Yield ESG
Alliance Bernstein	Concentrated Global Equity
	Concentrated US Equity
	Global Core Equity Portfolio
Allianz	Allianz Global – Allianz Euro Credit Sri
	Allianz Global Sustainability
	Allianz Europe Equity SRI
	Allianz Best Styles Europe Equity Sri
	Allianz Best Styles Global Equity Sri
	Allianz Climate Transition
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 15
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 50
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 75
	Allianz Emerging Markets SRI Bond
	Allianz Euro Credit SRI Plus WT EUR Inc
	Allianz Euro Oblig Court Terme ISR I C/D
	Allianz Global Investors Fund Allianz Clean Planet
	Allianz Global Investors Fund Allianz Global Water
	Allianz Global Investors Fund Allianz Sustainable Health Evolution
	Allianz Positive Change
	Allianz Smart Energy
	Allianz Convertible Bond RT EUR
	Allianz Best Styles US Equity AT H2 EUR
	Allianz German Equity AT EUR
	Allianz Advcd Fxd Inc S/D €Rsrv+ WM P €
	Allianz Europe Equity Gr Sel RT EUR
	Allianz US Short Dur Hi Inc Bd RT H2 EUR
	Allianz Floating Rate Notes+ AT EUR
	Allianz Europe Equity Value RT EUR
	Allianz Capital Plus AT EUR
	Allianz Thematica R EUR
	Allianz Global Equity Growth RT EUR
	Allianz All China Equity RT USD
	Allianz Global Floating Rt Nts+RT10H2EUR
	Allianz Emerging Markets Eq SRI RT EUR
	Allianz China A Shares RT USD

	Allianz Smart Energy RT USD
	Allianz Food Security AT EUR
	Allianz Cyber Security AT EUR Acc
	Allianz Sustainable Mlt Asst 75 WT7 EUR
	Allianz Treasury S/T Plus Euro A EUR
	Allianz Europe Equity Growth WT EUR
	Allianz Euroland Equity Growth RT EUR
	Allianz Japan Equity AT EUR
	Allianz Enhanced Shrt Trm Euro P3 EUR
	Allianz China Equity RT USD
	Allianz European Equity Div RT EUR
	Allianz Europe Small Cap Equity RT EUR
	Allianz Euro High Yield Bond RT EUR
Allspring Global Investments	Allspring (Lux) WW \$ IG Crdt Z USD Inc
	Allspring (Lux) WW EUR IGCrdt Z EURInc
	Allspring (Lux) WW ClmTrGblIGC ZUSDDis
	Allspring (Lux) WW 2 Dgr GblEqZEURHAcc
	Allspring (Lux) WW USAIICpGr Z USD Inc
Amundi	AMUNDI FUNDS EQUITY GREEN IMPACT - AE (C)
	CPR Invest - Education
	AMUNDI INDEX EURO AGG CORPORATE SRI
	AMUNDI INDEX MSCI EUROPE SRI - A3E (D)
	Multi Asset Sustainable Future
	Amundi Funds Global Ecology Esg
	CPR Silver Age
	CPR Invest - Food For Generations A EUR Acc
	CPR Invest Global Silver Age
	First Eagle Amundi Sustainable Value Fund
	Amundi Index Solutions Amundi Msci Emu Esg Leaders Select
	Amundi Index Solutions Amundi S&P 500 Esg
	European Equity Conservative I EUR (C)
	Amundi Funds Emerging Markets Green Bond
	CPR Invest Social Impact
	Amundi Fds EM Corp Bond A USD C
	Amundi Fds Gbl Eq Cnsv I EUR C
	Amundi Patrimoine C
	Amundi Fds Euro HY S/T Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Gbl MA Trg Inc A2 EUR H QTI D
	Amundi Fds Global MA Cnsv A EUR C
	Amundi Fds RIAssts Trgt Inc A2€ H MTI D
	Amundi Fds Sst Gbl Perspectives REURC
	Amundi Fds EM Hrd Ccy Bd A EUR C
	Amundi Fds Euro Corp S/T Bd A EUR C
	Amundi Fds Pio US Corp Bond F2 USD C
	Amundi Fds Global HY Bond A USD C
	Amundi Fds EM Blnd Bd G EUR C

	Amundi Fds Mlt Asst RI Ret Q-OF EUR C
	Amundi Fds Eurp Sub Bd ESG A2 EUR C
	Amundi MSCI Eurp Clmt Trnstn CTB AE C
	Amundi MSCI Wld Climt Trnstn CTB AE
	Amundi Fds Abs Ret Crdt R EUR C
	Amundi Funds Abs Rt Glb Opps I EUR C
	Amundi Fds Pio Inc Opps R2 USD QTD D
	Amundi Rspnb Invest Eurp High Yd SRI RC
	Amundi Fds Polen Cptl Gbl Gr A2 USD C
	Amundi Fds New Silk Road IU USD C
	Amundi Fds Japan Eq Emggmt IE EUR C
	Amundi Fds European Eq ESG Ipv R EURAcc
	Amundi Fds Asia Eq Concnr A2 USD C
	Amundi Fds Global Cnvrt Bd A EUR C
	Amundi Fds European Eq Sm Cp A EUR AD D
	Amundi Fds Euro HY Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Pio Global EquityAEURHADD
	Amundi Fds Em Mkts Bd R2 USD C
	Amundi Fds Euroland Equity F2 EUR C
	Amundi Fds SstTop Eurp Plyrs F2 EUR C
	Amundi Fds China Equity F2 USD C
	Amundi Fds US Pioneer Fund A USD C
	Amundi Fds Pio US HY Bond A EUR H C
	Amundi Fds Latin Amer Eq F2 USD C
	Amundi Fds Pio US Bond F2 USD C
	Amundi Fds Em Mkts Eq Foc A USD C
	Amundi Fds Gbl Aggt Bd R USD C
	Amundi Fds Global Corp Bd R EUR H C
	Amundi Fds Emerging Wld Eq M USD C
	Amundi Fds Pio US EqFundmGr R2 USD C
	Amundi Fds Pio US Eq Rsrch Val F2 USD C
	Amundi Fds European Eq Val I2 EUR C
	Amundi MSCI Pac ex Jpn SRI AE-D
	Amundi Enhanced Ult Sht Trm Bd SRI I
	Amundi Fds Eurlnd Eq Sm Cap M EUR C
	Amundi Fds Euro Aggt Bd I2 H C
	Amundi Fds Eurp Cnvrt Bd R EUR C
	Amundi Fds Cash EUR R2 EUR C
	Amundi Fds Cash USD M2 USD C
Argenta	Argenta-Fund Fonds d'État
Arvestar Asset Management SA	Argenta Pensioenspaarfonds
	ARGENTA DP - Dynamic Allocation B
	ARGENTA DP - Defensive Allocation B
	Argenta Pensioenspaarfonds Defensive
Auris Gestion	Auris Evolution Europe ISR R USD H C
Aviva Investors Luxembourg SA	Aviva Investors Clmt Trst Euro Eq I Acc

Axa	AXA WF Selectiv' Infrastructure
	AXAWF Global Strategic Bds F Dis EUR H
	AXAWF Global Buy & Mntn Crdt A Cap USD
	AXAWF Global Optimal Income ZF Cap EUR
	AXAWF US Credit Short Dur IG F Cap USD
	AXAWF Global Income Gen F Cap USD
	AXAWF Global Flexible Prpty F Dis grEURH
	AXAWF Asian Short Dur Bds F Dis USD
	AXAWF Euro Credit Total Ret F Cap EUR
	AXAWF Global Infl Sh Dur Bds ZF Dis EURH
	AXAWF US Short Dur HY Bds F Dis USD
	AXAWF Asian High Yield Bds F Cap USD
	AXAWF Fram Robotech ZF Dis EUR
	AXAWF Global Short Dur Bds F Cap EUR H
	AXAWF China Short Dur Bds F Cap USD
	AXAWF Framlington Dgtl Ecoy ZF DisEURHdg
	AXAWF Global Infl Bds Redex ZF Acc EUR
	AXAWF US Enhanced HY Bds F Cap € H
	AXAWF Fram All China Evolving Trds A USD
	AXAWF EMs Euro Dnmntd Bds F
	AXAWF Euro Infl Pls F Cap EUR
	AXA RosenbergAllCtyAPEXJpnSmCpAlp B€ Acc
	AXA Rosenberg Pan-Erup Eq Alpha B EURAcc
	AXA Rosenberg US Equity Alpha B EUR Acc
	AXA WF Framlington Euro Sel F Cap EUR
	AXAWF Fram Italy F Cap EUR
	AXAWF Fram Switzerland F Dis CHF
	AXAWF Euro Bonds F Dis EUR
	AXAWF Defensive Optimal Income ZF CapEUR
	AXAWF Euro Credit Plus ZF Dis EUR
	AXAWF Global High Yield Bds F Dis USD
	AXAWF II European Opps Eqs A Dis EUR
	AXAWF II North American Eqs A Dis USD
	AXAWF Fram Europe Opps F Cap EUR
	AXAWF Optimal Income F Dis gr EUR pf
	AXAWF Fram Talents Global F Cap USD
	AXAWF Fram Eurp RI Est Secs F Dis EUR
	AXAWF Euro Inflation Bonds F Dis EUR
	AXAWF Euro 10 + LT F Cap EUR
	AXAWF Euro Strategic Bonds ZF Dis EUR
	AXAWF Euro 7-10 F Cap EUR
	AXAWF Euro Credit Short Dur F Cap EUR
	AXA WF Euro Short Duration Bds ZF CapEUR
	AXAWF Global Infl Bds ZF Dis EUR
	AXAWF Global Emerg Mkts Bds F Cap USD
	AXAWF Fram Global RI Est Secs F Dis EUR

	AXAWF US High Yield Bonds F Cap USD
	AXAWF Fram Longevity Economy F Cap USD
	AXAIMFIIS US Corp Itmt Bds Z USD Cap
	AXAWF Fram Emerging Markets F Cap USD
	AXAWF Fram American Growth F Cap USD
	AXAWF Euro Government Bonds F Cap EUR
	AXAWF Fram Global Conv F Cap USD H pf
	AXA Rosenberg Jpn Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Sm Cp Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Jpn Sm Cp Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg PacEx-JpnEqAlpha B € Acc
	AXA Rosenberg Eurobl Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Em Mkts Eq Alp B € Acc
Axiom Alternative Investments	Axiom Obligataire Z EUR
Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	Baillie Gifford WW Pan-Euro C GBP Acc
	Baillie Gifford WW Glb Stwdsp B USD Acc
Bank Nagelmackers NV	Nagelmackers Instl Eurp Eq Large Cap R D
	Nagelmackers Institutional Medium Term R
	Nagelmackers Intl Variable Term R Dis
	Nagelmackers MultiFund Conservative CAP
	Nagelmackers Multifund Balanced Dis EUR
	Nagelmackers Multifund Growth Dis EUR
	Nagelmackers Multifund Full Eq Dis EUR
	Nagelmackers Sustainable Euro Corporate Bonds
Banque du Luxembourg	BL-Equities Europe PEA BM EUR
	BL-Equities America BR USD
	BL-Equities Europe BR EUR
	BIL Invest Patrimonial Low P USD Hdg Inc
	BIL Invest Patrimonial High P EUR Inc
	BIL Invest Patrimonial Medium P Inc
	BIL Invest Patrimonial Defensive P Acc
	Vivium FFG Global Flexible Sustainable
Baring International Fund Mgrs (Ireland) Limited	Barings EM Local Debt I USD Dis
BDL Capital Management	BDLCM Funds Rempart GP
Belfius	Candriam Sustainable Balanced
	Candriam Sustainable Dynamic
	Belfius Multi Manager Smart Future C - EUR
	Belfius Pension Fund Balanced Plus
	Belfius Pension Fund High Equities
	Belfius Pension Fund Low Equities
	Belfius Equities Be=Long R2 EUR Dis
	Belfius Portfolio Global Allocation 70 V
	Belfius Portfolio Global Allocation Eq V
	Belfius Portfolio Gbl Allocation Bonds V
	Belfius Smart Fix P Dis

	Belfius Portfolio Global Allocation 30 V
	Belfius Portfolio Global Allocation 50 V
	Belfius Mgd Port Eq Emerg Mkts M Dis
	Belfius Global Track Stability A
	Belfius Global Track Peak A
	Belfius Global Track Balanced A
	Belfius Global Track Growth A
	Belfius Portfolio Equities Emerg Mkts V
	Belfius Equities Become C Dis
	Belfius Select Portf World Bonds V Inc
	Belfius Select Portf World Growth V Inc
	Belfius Select Portf World Yld V Inc
	Belfius Equities Belgium Z Cap
	Belfius Select Portf World Balanced 60 C
	Belfius Portfolio Euro Short Term V
	Belfius Select Portf World Balanced 40 C
	Belfius Fullinvest Low Lock Acc
	Belfius Fullinvest Medium R Acc
	Belfius Equities Europe Conv R2 Dis
	Belfius Equities Glob Health Care L Cap
	Belfius Equities Lead Brands R2 Dis
	Belfius Equities Europe S&M Caps Z Cap
	Belfius Fullinvest High Lock Acc
	Belfius Equities China R Cap
	Belfius Equities Rob&InnovTech R2 Dis
	Belfius Portfolio Advanced Low Dis
	Belfius Portfolio Advanced Medium Dis
	Belfius Portfolio Advanced High Dis
Blackrock	iShares II - iShares € Corp Bond Sustainability Screened 0-3Yr Ucits Etf
	iShares II iShares Global Clean Energy Ucits Etf
	iShares Msci World Sri Ucits Etf
	iShares \$ Corp Bond Sri 0-3yr Ucits Etf
	iShares J.P. Morgan Esg \$ Em Bond Ucits Etf
	iShares Msci Em Imi Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Emu Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Europe Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Japan Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Usa Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci World Esg Screened Ucits Etf
	Esg Emerging Markets Blended Bond Fund
	iShares € Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares Msci Emu Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Europe Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Japan Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Usa Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci World Esg Enhanced Ucits Etf

	iShares Msci Em Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares € High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares \$ High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares II iShares Msci Europe Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Em Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Japan Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Usa Sri Ucits Etf
	iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD (Acc)
	iShares III iShares € Govt Bond Climate Ucits Etf
	iShares IV iShares \$ Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares £ Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares € Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Sri Emu Ucits Etf
	iShares Euro Green Bond UCITS ETF
	iShares MSCI EMU Paris-Aligned Climate UCITS ETF
	iShares MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF
Bluebay Asset management	Bluebay Global High Yield Esg Bond Fund
	BlueBay Gbl Inv Grd Corp Bd R USD
	BlueBay Financial Cptl Bd R USD (AIDiv)
	BlueBay Inv Grd Gbl Aggt Bd M EUR BH
	BlueBay Global Sov Opps S USD(CPf)
	BlueBay Capital Income G EUR Acc
	BlueBay Investment Grade Bd S USD
	BlueBay Global Convert Bd S USD
	BlueBay Inv Grd Euro Govt Bd R USD Acc
	BlueBay Inv Grd Euro Aggt Bd S JPY
	BlueBay Inv Grd Abs Ret Bd R USD (AID)
BlueOrchard Asset Management S.A. Luxembourg	BlueOrchard UCITS - Emerging Markets SDG Impact Bond Fund
BMO	BMO Responsible Global Emerging Markets Equity
	BMO Responsible Global Equity
	BMO Responsible Euro Corporate Bond Fund
	BMO Investments II (Ireland) BMO LGM Responsible China A-Shares Equity Fund
BNP Paribas	BNP Paribas Arbitrage IBV 7Y Bond + Asian Call on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Comfort Sustainable Equity World Plus
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Note Lookback 2025.2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2022 - 90
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Lookback Note 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Capped SRI Leaders Note Lookback 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/2

	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/4
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/5
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025 2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Social Business Note 2023
	BNPPF Private Balanced SRI
	BNPPF Private Defensive Sri
	BNPPF Private Dynamic Sri
	BP2F SRI Leaders Note Airbag + 2023.2
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.5
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2025
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.2
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.3
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.4
	BP2F Sustainable Development Note 2027
	BP2F Sustainable Development Note 2027.2
	BP2F Sustainable Development Note 2027.3
	BP2F Sustainable Development Note 2027.4
	BP2F Switch To Bond Global Low Carbon 2027.3
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2026
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2026.2
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2027
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2027.2
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.3
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.4
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.5
	BP2F Switch To Bond SRI Global Leaders 2026.2
	Theam Quant Equity Europe Climate Care
	World Bank Sustainable Growth Bonds 12.24
	BNP Paribas Fortis Funding (LU) Switch to Bond Note Environmental Leaders 2027
	BNP Paribas (FR) GREEN BOND Climate Care 2026
	BNP Paribas (FR) GREEN BOND Climate Care 2026/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2027
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2027/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2028
	THEAM QUANT- Equity World Global Goals
	World Bank Green Growth Bond 01/2022 on Ethical Europe Equity Index in USD
	BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026/2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023/2
	BNP Paribas Funds Climate Impact
	BNP Paribas Funds Human Development
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Global Corporate Bond

	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE NEUTRAL
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2029
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Bond + Call on Ethical Europe Equity index 2023
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Buffered Return Enhanced on STOXX Europe ESG Leaders Select 30 2023
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Call Certificate linked to Ethical Europe Equity index 2024
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Bond + Call Note linked to Ethical Europe Equity index 2026
	BNP Paribas Fortis Funding SRI LEADERS NOTE AIRBAG + 2023
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2027
	BNP Paribas Fortis Funding Switch to Bond Note Environmental Leaders 2028
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2026
	BNP Paribas Fortis Funding Switch to Bond Note Environmental Leaders 2028/2
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2026/2
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Lock Note 2027
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Lock Note 2027/2
	BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond 12M
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Balanced
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Growth
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Stability
	THEAM QUANT- World Climate Carbon Offset Plan
	BNP PARIBAS EASY LOW CARBON 100 EUROPE®
	BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI JAPAN SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI USA SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI WORLD SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Asia ex-Japan Equity
	BNP Paribas Funds Euro Government Bond
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Europe Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Europe Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Global Low Vol Equity
	BNP Paribas Funds Global Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Global Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Japan Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Value Multi-Factor Equity
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE BALANCED
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE GROWTH
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE STABILITY
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE AGGRESSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE CONSERVATIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DEFENSIVE

	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE NEUTRAL
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 1-3Y
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 3-5Y
	BNP PARIBAS EASY ECPI Circular Economy Leaders
	BNP PARIBAS EASY FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK Green
	BNP PARIBAS EASY MSCI EMU SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Equity
	BNPPF S-FUND BONDS EUR
	BNPPF S-FUND BONDS OPPORTUNITIES
	BNPPF S-FUND BONDS USD
	BNPPF S-FUND EQUITY EMERGING MARKETS
	BNPPF S-FUND EQUITY EUROPE
	BNPPF S-FUND EQUITY JAPAN
	BNPPF S-FUND EQUITY REAL ESTATE EUROPE OPPORTUNITY
	BNPPF S-FUND EQUITY USA
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE BALANCED
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE GROWTH
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE STABILITY
	BNPP IBV Booster Certificate Climate Care Low Carbon 2025
	BNPPF Private Sustainable Equity And Bond Yield
	BNPPF Private Wealth Sustainable Balanced
	BNPPF Private Wealth Sustainable Defensive
	BNPPF Private Wealth Sustainable Dynamic
	BNPPF Private Wealth Sustainable Growth
	BNP Paribas B Invest Global Equity D I
	BNP Paribas Easy MSCI Emerging SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF Capitalisation
	BNP Paribas Développement Humain I
	BNP Paribas Funds Global Equity I Capitalisation
	BNP Paribas Funds Belgium Equity N EUR Acc
	BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Infrastructure UCITS ETF Capitalisation
	Generalpart 1 World Sustainable Distribution
	BNP Paribas Funds Nordic Small Cap
	BNP Paribas B Institutional II Invest II I Plus C
	BNP Paribas Easy JPM ESG EMBI Global Diversified Composite Track X Capitalisation
	BNP Paribas Immobilier Responsable I
	BNP Paribas Mois ISR ID
	BNP Paribas Obli Etat B
	BNP Paribas Obli Responsable M
	BNP PARIBAS EASY - ECPI Global ESG Blue Economy ETF Cap
	BP2F Capped Note Human Capital 2026
	BP2F Capped Note Human Capital 2026.2

	BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SMALL CAPS SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Environmental Absolute Return Thematic Equity (Earth)
	BNP Paribas Glb HY Bd Priv Dis
	BNP Paribas Europe Emerging Eq Privl C
	BNP Paribas Health Cr Innovtr Priv Dis
	BNP Paribas Disrpt Tech Privl D
	BNP Paribas India Eq Priv Dis
	BNP Paribas US Growth Privilege R
	BNP Paribas US Small Cap Privilege R
	BNP Paribas Euro High Yld Bd Privl Dist
	BNP Paribas Glbl Cnvrt Privl RH EUR D
	BNP Paribas Europe Eq USD C
	BNP Paribas Emerging Eq Privl C
	BNP Paribas China Eq Privl Dis
	BNP Paribas Russia Eq Privl Dis
	BNP Paribas Global Bond Opps Privl C
	BNP Paribas Euro Equity Privl Dist
	BNP Paribas Europe Growth Privl D
	BNP Paribas Germany Mlt-Fac Eq Privl C
	BNP Paribas Turkey Equity Privilege R
	BNP Paribas Consumer Innovtr Privl Dis
	BNP Paribas Glb RE Secs Priv Dis
	BNP Paribas Euro S/T Corp Bd Privl C
	BNP Paribas Euro Covered Bond Privl D
	BNP Paribas Fds Sust Glb Eq Priv Cap
	BNP Paribas Flexible Glb Crdt Privl C
	BNP Paribas Euro HY Short Dur BdPrivlH\$C
	BNP Paribas EmMltast Inc Cl € Dis
	BNP Paribas Funds Frontiers EqPrivl C
	BNP Paribas China A-Shares Privl C
	BNPP Flexi I ABS Opportunities Privl Cap
	THEAM Quant Eurp Clmt Carbon Offs Plan S
	BNP Paribas Mul-Ast Inc Pr Inc
	BNP Paribas Euro Corp Bd Opps Pr D
	BNP Paribas Euro Bond Opp Pr EUR Inc
	BNP Paribas Eur Hg Qly Gov Bd Privl Dis
	BNP Paribas Funds Harmony Pri EUR Inc
	BNP Glb Abslt Rtrn MltFctr Bd Cl C
	BNP Paribas Eurp Hgh Convct Bd Cl € Cap
	BNP Paribas Sus Eur Lw Vol Eq Pr EUR Acc
	BNP Paribas Glb Enh Bd 36M Privilege DIS
	Bd Eurp Clmt Carb Offset Pln PrivlEURDis
	BNP Paribas Mul-Ast ThematicPrivilegeInc
	G.A.-FUND-B Sustainable World Bonds
	B-Fund Europe Equity D Select ABN Dis
	BNPP Sust Glb Mlt-Fac Corp Bd Privil Dis

	BNP Paribas Social Bond X EUR Cap
	BNPP Insticash EUR 1D ST VNAV C T1 Cap
	BNP Paribas Obli Etat ISR Privilege C
	BNPP Sustainable Europe Value Prvl D
	BNP Paribas Euro Bond Prvl Dist
	BNP Paribas Funds Euro Mid CapC D
	BNP Paribas Europe Dividend Prvl Dist
	BNP Paribas Europe Convertible C Dis
	BNP Paribas Euro Corporate Bd Prvl Dis
	BNP Paribas Euro S/T Corp Bd Opp Prvl D
	BNP Paribas Japan Eq Priv H EUR Cap
	BNP Paribas Euro Medium Term Bd Prvl D
	BNP Paribas Latin America Eq Prvl C
	BNP Paribas USD Money Market Privilege R
	BNP Paribas Euro Money Market Prvl Cap
	BNP Paribas US Short Duration Bond CI €
	BNP Paribas US High Yield Bond Prvl R
	BNP Paribas Bond 6 M I Plus
	BNP Paribas Obli CT Classic D
	BNP Paribas Euro S/T Bd Opps Prvl D
	BNP Paribas US Mid Cap Privilege R
	BNP Paribas Brazil Equity Prvl C
	BNP Paribas Sust Euro Corp Bd Prvl D
	BNP Paribas Europe Small Cap Prvl D
	BNP Paribas Enhanced Bond 6M Prvl D
	BNP Paribas Euro Defensive Equity P C
	AMSelect LGT Equity Europe
	BNP Paribas Easy FTSE EPRA Nareit Global Developed Green CTB
	BNP Paribas Easy JPM ESG EMU Government Bond IG 3- 5Y
	BNP Paribas Easy Low Carbon 100 Eurozone PAB
	BNP Paribas Easy Low Carbon 300 World PAB
	BNP Paribas Easy € High Yield SRI Fossil Free
	BNP Paribas Flexi I Fossil Fuel Free Nordic High Yield
	BNP Paribas Funds Euro Defense Equity
	BNP Paribas Funds Euro High Yield Bond
	BNP Paribas Health Care Innovators
	Theam Quant - Equity World Climate Care Offset
BNY Mellon	BNY Mellon Sst Glb RI Rt (EUR) W Inc
	BNY Mellon Effnt US Fln Ang Bt USD X Inc
	BNY Mellon Rspnb Hrzn Euro Corp Bd Z€Acc
Brookfield Public Securities Group LLC	Brookfield Glb Rnw & SusInf UCITS €Ins B
	Brookfield Glb Lstd Cr Inf UCITS€I Acc B
Brown Adv (Ireland) Limited	Brown Advisory US Sust Gr EUR B Inc Hdg
CA Indosuez Wealth (Asset Management)	Indosuez Funds Short Term Euro PX
	Indosuez Funds Europe Value PX
	Indosuez Funds America OpportunitiesPHEX

	Indosuez Funds Europe Opportunities PX
	Indosuez Funds Euro Bonds PX
	Indosuez Funds Europe Growth P
	Indosuez Funds Global Trends PX
	Indosuez Funds Sustainable Planet PX
Candriam	Candriam Equities L Europe Innovation
	Candriam Equities L Europe Optimum Quality
	Candriam Equities L Global Demography
	Candriam Equities L Robotics & Innovative Technology
	Candriam Sustainable High
	Candriam Sustainable Low
	Candriam Sustainable Medium
	Cleome Index EMU Equities
	Cleome Index Euro Corporate Bonds
	Cleome Index Euro Government Bonds
	Cleome Index Euro Long Term Bonds
	Cleome Index Euro Short Term Bonds
	Cleome Index Europe Equities
	Cleome Index USA Equities
	Cleome Index World Equities
	Cordius B Pensioenfondsen Non-Profit
	Candriam Fund Sustainable Euro Corporate Bonds Fossil Free
	Candriam Fund Sustainable European Equities Fossil Free
	Candriam SRI Equity Climate Action
	Candriam sustainable Equity Pacific
	Candriam Sustainable Bond Euro Short Term
	Candriam Bds Em Dbt Lcl Ccis R USD Cap
	Candriam L Balanced Asst Allc C EUR Inc
	Candriam L Dynamic Asset Allc C EUR Inc
	Candriam L Cnsrv Asst Allc C EUR Inc
	Candriam L Defensive Asst Allc C EUR Inc
	Candriam Eqs L Life Care C USD Acc
	Candriam Bds Global Government C EUR Dis
	Candriam Money Market Euro C Inc
	Candriam Money Market USD Classique Inc
	Candriam Bonds Euro Divers C EUR Dis
	Candriam Bds International C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Short Term C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Government C EUR Dis
	Candriam Bds Euro C EUR Dis
	Candriam Bds Glb Infl Shrt Dur C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Long Term C EUR Dis
	Candriam Bds Em Mkts R USD Cap
	Candriam Eqs L Em Mkts R EUR Cap
	Candriam Bds Total Ret R EUR Cap
	Candriam Bds Convert Defesv C EUR Dis

Canius Management BV	Hamsterhuren-Location Ecureuil II
Capfi Delen AM	C+F Sustainable Bonds C
	Universal Invest Impact Equity B Acc
	Universal Invest Low C Acc
	Universal Invest Medium C Acc
	Universal Invest Global Flexible C Acc
	Universal Invest High C Acc
	C+F World Equities C Capitalisation
	C+F European Small & Mid Caps Acc
	C+F European Large Caps Acc
	C+F Immo Rente Acc
	C+F Euro Short Government Bond Acc
	Hermes Pensioenfonds
	C+F Global Opportunities Dis
	LS Value Equity Global C Dis
	Dierickx Leys Fund I Systematic C Dis
	LS Value Equity DBI I
	LS Value Equity Eurpn Sm&Md Cp C Dis
	Dierickx Leys Fund II DBI I Dis
	Dierickx Leys Fund II Growth C Dis
	Dierickx Leys Fund I Dynamic C Dis
	Dierickx Leys Fund I Defensive C Dis
	MercLin Institutional Eq Fd DBI-RDT R
	Truncus World Val Crt Sus DBI I EUR Inc
	Dierickx Leys Fund I Balance C Dis
	C+F Balanced Dynamic Classic Dis
	C+F Optimum Classic Dis
	Dierickx Leys Fund II Bond C Dis
	Dierickx Leys Fund II Bond Corp C Dis
	Dierickx Leys Fund II Equity C Dis
Capitalatwork	Sustainable Equities At Work
	CapitalatWork ESG Bonds at Work D
Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund
	Quest Management SICAV Quest+
Carmignac	Carmignac Portfolio Green Gold
	Carmignac Portfolio Family Governed A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt A EUR Acc
	Carmignac Pf Investissement F EUR Acc
	Carmignac Pf Sécurité FW EUR Ydis
	Carmignac Pf L-S Eurp Eqs F EUR Acc
	Carmignac Pf China New Economy F EUR Acc
	Carmignac Pf Grande Europe F EUR Ydis
	Carmignac Pf Global Bond F EUR Ydis
	Carmignac Pf Flexible Bond F EUR Acc

Clartan Associés	Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap
Columbia Threadneedle	Threadneedle (Lux) European Select ZG
	Threadneedle (Lux) Eurp Hi Yld Bd ZEP
	Threadneedle (Lux) Pan Eurp SmlrComs ZE
	Threadneedle (Lux) Global Eq Inc ZU USD
	Threadneedle (Lux) Amer Smlr Com ZU USD
	Threadneedle (Lux) Eur Smlr Com ZE EUR
	Threadneedle (Lux) Asia Equities ZU USD
	Threadneedle (Lux) Global Select ZU USD
	Columbia Threadneedle SstOtcmsGlbEqZEEUR
	Columbia Threadneedle SstOtcmsPanErpEqZE
	Threadneedle (Lux) Global Focus ZU
	Threadneedle(Lux)Pan Eurp ESGEqS ZUH USD
	Threadneedle (Lux) Glb Smlr Coms ZU
Comgest	Comgest Growth Europe Plus EUR I Acc
	Comgest Growth plc - Comgest Growth Emerging Markets Plus Fund EUR Acc
	Comgest Growth plc - Comgest Growth World Plus Fund I EUR Acc
	Comgest Growth Asia USD Acc
	Comgest Growth Asia ex Japan USD I Acc
	Comgest Growth Europe Cmpdrs EUR SI Acc
	Comgest Growth Japan Cmpdrs JPY SI Acc
	Comgest Growth Japan USD R H Acc
	Comgest Growth Europe USD Z Acc
	Comgest Growth Eurp Smlr Coms GBP U Acc
	Comgest Growth America USD I Acc
	Comgest Growth World USD I Acc
	Comgest Growth Asia Pac ex Jpn USD Inc
	Comgest Growth Europe Opps USD I H Acc
CPR Asset Management	CPR Invest Climate Action
	CPR Invest Silver Age I EUR Acc
	CPR Invest Reactive I Acc
	CPR Invest Defensive A Dist
	CPR Invest Dynamic A Dist
	CPR Invest Euro High Dividend A Dist
	CPR Invest Gbl Dsrpt Opp R EUR Acc
	CPR Invest GEAR World I EUR Acc
	CPR Invest GEAR Emerging I EUR Acc
	CPR Invest Future Cities A EUR Acc
	CPR Invest Smart Trends A EUR Acc
	CPR Invest MedTech A EUR Inc
	CPR Invest Global Gold Mines F USD Acc
	CPR Invest Global Lifestyles A USD Inc
	CPR Invest Global Resources F USD Acc
	CPR Invest Hydrogen A EUR Acc
Crédit Suisse	CS (Lux) Digital Health Equity Fund
	CS (Lux) Robotics Equity Fund

	CS (Lux) Security Equity Fund
	CS (Lux) European Core Property Fund Plus
	CS (Lux) Thematic Opportunities Equity Fund
Crelan	Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Equity Booster May 2022
	BNP Paribas Arbitrage Issuance (NL) Callable Ethical Europe 90
	Credit Suisse (CH) Callable ESG Leaders 2027
	Crelan Fund Sustainable
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note 2
	Société Générale (France) Callable Finvex Sustainable Note
	BNP Paribas Issuance (NL) Auto-Callable Solactive Human Capital MV Note
	BNP Paribas Issuance (NL) Lookback to Maximum USD
	Société Générale (France) Development Goals USD Note
	Société Générale (France) STOXX Global ESG Leaders Select 50 Annual Restrike Note USD
	Crelan Fund EconoStocks
	Crelan Fund Global Equity DBI/RDT
	Crelan Fund EconoFuture
	BNP Paribas B Pension Fund Stability
	BNP Paribas B Pension Fund Balanced
	Goldman Sachs International (UK) Auto-Callable MSCI World ESG 2029
	Goldman Sachs International (UK) Coupon Plus MSCI World ESG 2029
	KBI Funds ICAV KBI Water Fund - I EUR
	Crelan Invest Balanced C
	Crelan Invest Dynamic C
	BNP Paribas Issuance (NL) Booster Start Lookback USD
	BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD
	BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD 2
	Société Générale (France) ESG Minimum Redemption 2029 USD
	Société Générale (France) ESG Minimum Yield USD
	Crelan Invest Conservative (CAP)
Degroof-Petercam	DPAM Equities L EMU SRI MSCI Index
	DPAM Equities L World SRI MSCI Index
	DPAM Invest B Equities Europe Sustainable
	DPAM Invest B Equities World Sustainable
	DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable
	DPAM Invest B Equities Sustainable Food Trends
	Select Global Sustainable Low
	Select Global Sustainable Medium
	Select Global Sustainable High
	DPAM L Balanced Conservative Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Dividend Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Sustainable
	DPAM L Convertible World Sustainable
	DPAM Capital B Equities Us Esg Leaders Index
	DPAM Capital B Equities Us Dividend Sustainable
	DPAM Capital B Real Estate Emu Dividend Sustainable

	DPAM Capital B Real Estate Emu Sustainable
	DPAM Invest B Equities DRAGONS Sustainable
	DPAM Invest B Equities Euroland Sustainable
	DPAM Invest B Equities Europe Small Caps Sustainable
	DPAM HORIZON B Defensive Strategy N
	DPAM HORIZON B Balanced Strategy W
	DPAM HORIZON B Active Strategy N
	DPAM HORIZON B Balanced Low Strat N
	Ergo Fund - Golden Aging P
	DPAM HORIZON B Global Div World P
	DPAM CAPITAL B Corporate Bds EUR 2023 P
	DPAM DBI-RDT B Equities Euroland T
	DPAM DBI-RDT B Equities World T
	DPAM INVEST B Bonds EUR Corp Sust B Cap
	DPAM CAPITAL B Bds EUR Medium Term P EUR
	DPAM INVEST B Equities Euroland W Cap
	DPAM INVEST B Bonds Eur W Cap
	DPAM INVEST B Bonds EUR S/T 1 Y W Cap
	DPAM Capital B Eqs EMU Behvrl Val W Cap
	DPAM INVEST B Equities Europe Div W Cap
	DPAM HORIZON B Balanced Flexible F
	DPAM Capital B Eqs USBehvrlVal W EUR Cap
	DPAM HORIZON B Bds Gl Inf Lk W
	DPAM DBI-RDT B Equities US T
	DPAM INVEST B Bonds Eur IG W Cap
	DPAM HORIZON B Bds EUR Qual ShT W
	Vivium Europe Sustainable Fund
DNB Asset Management AS (Norway)	DNB Fund Nordic Equities
DNCA	DNCA Invest Beyond Infrastructure & Transition Class A shares EUR
	DNCA Invest SRI Europe Growth IG EUR
	DNCA Invest Archer Mid-Cap Europe N EUR
	DNCA Invest SRI Norden Eur N EUR
	DNCA Invest Alpha Bonds ND EUR
	DNCA Invest Global New World N EUR
	Centifolia C
	DNCA Invest Eurose ND EUR
Dorval Asset Management	Dorval Manageurs Europe I C
	Dorval Convictions IC
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest SDG Global Equities
	DWS Invest Climate Tech
	DWS Invest CROCI World Sdg
	DWS Invest Croci Europe Sdg LC
	DWS Invest Esg Floating Rate Notes
	Xtrackers Msci UK Esg Ucits Etf
	DWS Invest II Global Eq Hi Conv TFD
	DWS Invest ESG Multi Asset Income TFD

	DWS Invest CROCI Global Dividends GBP IC
	DWS Invest CROCI Japan LCH
	DWS Invest CROCI US USD LC
	DWS Invest ESG Eurp Small/Mid Cap TFC
	DWS Invest Short Duration Inc LD
	DWS Concpt ESG Blue Economy TFC EUR Acc
	DWS Funds NachhaltigGarant EUR Acc
	DWS Invest Euro-Gov Bonds TFD
	DWS Invest Euro Corporate Bds TFD
	DWS Invest ESG Equity Income
	DWS Invest ESG Euro Bonds (Short)
Eastspring Investments (Luxembourg) S.A.	Eastspring Inv Asian Bond A
	Eastspring Inv Japan Dynamic AE
	Eastspring Inv US Corp Bd A
Econopolis	Econopolis Patrimonial Sustainable
	Econopolis Funds Econopolis Sustainable Equities
	Econopolis Climate Fund
EDM Gestión SGIIC	EDM Intern. Spanish Equity R EUR
	EDM Intern. Strategy R USD
Edmond De Rothschild AM	Edmond de Rothschild Euro Sustainable Credit
	Edmond de Rothschild SICAV Euro Sustainable Equity
	EdR Sicav Green New Deal
	Edmond de Rothschild SICAV Tricolore Rendement
	Edmond de Rothschild Fund Income Europe
	Edmond de Rothschild Fund Healthcare
	Edmond de Rothschild SICAV Tech Impact
	Edmond de Rothschild India
	Edmond de Rothschild Fund Human Capital
	EdR Euro Sustainable Growth
Eleva Capital S.A.S.	Eleva UCITS Eleva Eurp Sel R EUR dis
	Eleva UCITS Eleva Abs Ret Eurp R EUR inc
	Eleva UCITS Eleva Euroland Sel R EUR acc
	Eleva UCITS Eleva Ldrs SMCap Eurp R€ acc
Eric Sturdza Management Company S.A.	E.I. Sturdza Strat Eurp Qual E EUR
ETHENEA Independent Investors S.A.	Ethna SICAV AKTIV A
	Ethna SICAV DEFENSIV A
	Ethna SICAV DYNAMISCH A
	Ethna-AKTIV T
	Ethna-DEFENSIV T
	Ethna-DYNAMISCH T
Ethias	Boost Ethico Mundo
	Global 21 Ethical
	Boost Invest Mundo
Eurizon Capital	Eurizon Fund Sustainable Global Equity R
	Bond Corporate Smart Esg
	Emerging Markets In Local Currencies Esg

	Equity Europe Esg Lte
	Equity Usa Esg Lte
	Equity Innovation Z
	Equity People Z
	Equity Planet Z
	Sustainable Global Equity X
	Eurizon Italian Equity Opps Z Acc
	Eurizon Bond Flexible Z EUR Acc
	Eurizon Active Allocation Z EUR Acc
	Eurizon Top European Research Z EUR Acc
	Eurizon Bond Aggregate EUR Z EUR Acc
	Eurizon Global Multi Credit Z EUR Acc
	Eurizon SLJ Local Em Mkts Dbt Z EUR Acc
	Epsilon Fund Em Bd Ttl Ret Enh I EUR Acc
	Eurizon Global Bond Z EUR
	Eurizon Absolute High Yield Z EUR
	Eurizon Absolute Green Bonds Z Acc
	Eurizon Flexible Europe Strategy Z Acc
	Eurizon Flexible US Strategy Z Acc
	Eurizon Sustainable Multiasset Z EUR Acc
	Eurizon Euro Em Mkts Bond Z EUR Acc
	Eurizon Equity World Smart Vol Z Acc
	Eurizon Equity China Smart Vol Z Acc
	Eurizon Equity EmMkts Smart Vol Z Acc
	Eurizon Bond Corporate EUR S/T Z Acc
	Eurizon Bond High Yield Z EUR Acc
	Eurizon Equity Italy Smart Vol Z Acc
	Eurizon Bond Inflation Linked Z Acc
	Eurizon Absolute Prudent Z Acc
	Eurizon Absolute Active Z EUR Acc
	Epsilon Fund Euro Bond I EUR Acc
	Epsilon Fund Emerg Bd Ttl Ret X EUR Acc
	Epsilon Fund Q-Flexible I EUR Acc
	Eurizon Azioni Strategia Flss Z EUR Acc
Exane Asset Management	Exane Funds 2 Exane Eqty Select Europe T
	Exane Funds 2 Exane Pleiade S EUR Acc
	Exane Funds 1 Exane Zephyr B
F. van Lanschot Bankiers nv	Van Lanschot Bevek - Labor et Caritas B Capitalisation
	Van Lanschot Bevek Balanced Portfolio A € Income
	Van Lanschot Bevek Defensive Portfolio B-Capitalisation
	Van Lanschot Bevek Equities DBI-RDT A Distribution
	Van Lanschot Bevek Growth Portfolio A € Income
	Van Lanschot Bevek High Growth Portfolio A € Accumulation
	Van Lanschot Bevek Very Defensive Portfolio A € Income
FIL Investment Management	Sustainable Water & Waste Fund
	First Esg All Country World Fund

	Fidelity Global Dividend Y-QInc(G)-USD
	Fidelity Glb Dmgrphcs Y-Acc-USD
	Fidelity Global High Yield Y-MInc-EUR H
	Fidelity Em Mkt Corp Dbt Y-QD-EUR Hedged
	Fidelity Em Mkt Lcl Ccy Dbt Y-QD-EUR
	Fidelity Emerging Mkts Foc Y-Acc-USD
	Fidelity FIRST All Country Wld Y-Acc-USD
	Fidelity EmMkt TtlRetDbt Y-Dis-EUR H
	Fidelity Sst Fut Cnt Y EUR
	Fidelity Sustainable Clt Sol A EUR
	Fidelity Sust Cnsmr Brds Y-Dis-GBP
	Fidelity European Dynamic Gr Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Health Care Y-Dis-EUR
	Fidelity Glbl thmtc Oppos Y-Dis-USD
	Fidelity European Growth Y-Dis-EUR
	Fidelity Sustainable Asia Eq Y-Dis-USD
	Fidelity Global Technology Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Financial Svcs Y-Dis-EUR
	Fidelity ASEAN Y-Dis-USD
	Fidelity Asian Special Sits Y-Dis-USD
	Fidelity Em Mkts Y-DIST-USD
	Fidelity Greater China Y-Acc-USD
	Fidelity Iberia Y-Acc-EUR
	Fidelity Italy Y-Dis-EUR
	Fidelity Nordic Y-Acc-SEK
	Fidelity Pacific Y-USD
	Fidelity World Y-VMF-Acc-EUR
	Fidelity Euro Bond Y-Dis-EUR
	Fidelity Flexible Bond Y-Dis-USD Hedged
	Fidelity US Dollar Bond Y-MD-USD
	Fidelity European Hi Yld Y-QD-EUR
	Fidelity Global Focus Y-Dis-EUR
	Fidelity America Y-Dis-USD
	Fidelity Sust Mlt Asst Inc Y-Acc-USD
	Fidelity European Lgr Coms Y-Dis-EUR
	Fidelity American Growth Y-Dis-USD
	Fidelity Sustainable Eurp Eq Y-Dis-SGD
	Fidelity Sustainable Jpn Eq Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Div Pl Y Dis EUR
	Fidelity India Focus Y-USD
	Fidelity Asia Pacific Div Y-Dis-USD
	Fidelity Sustainable Euroz Eq Y-Acc-EUR
	Fidelity Emerging Mkt Dbt Y-QD-EUR Hdg
	Fidelity Emerging Asia Y-Acc-USD
	Fidelity Euro Short Term Bond Y-Acc-EUR
	Fidelity Global Infl-Link Bd Y-Dis-GBP H

	Fidelity Euro Corporate Bond Y-QD-EUR
	Fidelity Sus Rcd Cbn Bd Y ACC € H
	Fidelity European Div Y-QInc(G)-EUR
	Fidelity China Consumer Y-Acc-USD
	Fidelity Sust Strat Bd Y-QDIST-EUR H
	Fidelity Funds - Sustainable Global Equity Fund
	Fidelity Funds - Sustainable European Smaller Companies Fund
Financière de l'échiquier	Echiquier Major SRI Growth Europe A
	Echiquier Credit SRI Europe
	Echiquier Major SRI Growth Europe Fund
	Echiquier Agenor Mid Cap Europe Fund
	Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe
	Echiquier ARTY Fund A
	Echiquier ARTY SRI A
	Echiquier Convexité SRI Europe A
First Sentier Investors	Stewart Investors Global Emerging Markets Sustainability Fund
	First State Responsible Listed Infrastructure Fund
	FSSA Asia Focus VI EUR Acc
	FSSA Asia Pac All Cap VI EUR Acc
	FSSA Japan Equity VI GBP Acc
	FSSA Global Emerging Mkts Foc VI USD Acc
	FSSA China A Shares VI USD Inc
	Stewart Investors European Sustnby E
	FSSA Asian Growth VI USD Inc
	FSSA China Growth VI USD Inc
	FSSA Indian Subcontinent VI EUR Acc
	FSSA Asia Opps I USD Acc
	FSSA Asian Eq Plus VI EUR Acc
	FSSA ASEAN All Cap I USD Acc
	FSSA Hong Kong Growth I USD Acc
	First Sentier Asian Prpty Secs I USD Inc
	First Sentier Gbl Prpty Secs VI USD Inc
	FSSA Greater China Growth VI EUR Acc
	FSSA China Focus I USD Acc
	First Sentier Glb Lstd Infra VI USD Inc
Fisch Asset Management	Fisch Convertible Global Sustainable Fund
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Small Cap Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Global Developed Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional China All Cap Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US All Cap Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Responsible Equity ex Fossil Fuels Fund
	Fisher Invts Instl Quant Glb Eq ESG FUSD
	Fisher Invts Instl EM Concnr Eq ESGFUSD

	Fisher Invts Instl EM Sust Eq Imp ESG F
Flossbach von Storch Invest S.A.	FvS IV - Global Flexible Bond BT
Franklin Templeton Investments	Legg Mason BW Glb Inc Opt X USD Acc
	Franklin Euro Short Dur Bd W(acc)EUR
	Legg Mason CB US Eq Sust Ldrs X EURH Acc
	Legg Mason MC Glb L-T Uncons A USD Acc
	LM ClearBridge Infrs Val X EUR Acc
	Legg Mason MC Glb Em Mkts X USD Acc
	Legg Mason CB Global Growth PR USD Acc
	Legg Mason MC European Uncons X EUR Acc
	Franklin Templeton EM Sus W (Ydis) USD
	Legg Mason CB Glb Infrs IncAUDInc(M)+e
	Franklin Euro Government Bond I(Qdis)EUR
	Franklin European Ttl Ret W(acc)EUR
	Templeton Global Bond (Euro) W(acc)EUR
	Templeton Global Bond W(Ydis)EUR-H1
	Legg Mason CB Value X EUR Acc
	Legg Mason BW Glb FI X USD Dis(S)
Fundrock	Fundsmith Equity T EUR Inc
	Fundsmith Sustainable Equity I Acc EUR
GAM	GAM Star Credit Opps (EUR) Ord EUR Inc
	GAM Star Cat Bond USD Acc
	GAM Multistock EM Equity USD J1
	GAM Multistock Swiss Sm & Md Cp Eq CHF R
	GAM Star Japan Ldrs-A USD
	GAM Star European Equity X EUR Acc
	GAM Star Continental Eurp Eq R EUR Acc
	GAM Multistock Health Innovt Eq USD C
	GAM Multistock Luxury Brands Eq EUR R
	GAM Star Global Rates USD Inc
	GAM Multistock Asia Focus Equity USD R
	GAM Star Disruptive Gr USD Inc
Gemway Assets	GemEquity R USD
	GemAsia R
	GemChina R
Generali	Generali Investments Sicav SRI Ageing Population
	GIS Sustainable World Equity DX
	Generali Trésorerie ISR B
	Generali IS SRI European Equity DX
	Generali IS SRI Euro Prm Hi Yld DX
	GIS SRI Euro Corporate S/T Bd RX
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Emerging Markets Short Duration Bond Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Euro Short Duration Bond Plus Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Europe High Yield Bond Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Global Income Bond Portfolio

	Goldman Sachs Esg-Enhanced Sterling Credit Portfolio
	Goldman Sachs Funds Goldman Sachs Global Environmental Impact Equity Portfolio
	GS Global Millennials Eq R Inc USD
	GS Global MA Gr R Acc EUR PtH
	GS Global MA Cnsv R Acc EUR PtH
	GS ESG-Enh Glb MA Bal R Acc EUR PtH
	GS Japan Equity Ptnrs R Inc JPY
	GS Global Infrs Eq R Inc USD
	GS Gbl RI Estt Eq R Inc USD
	GS US Small Cap Equity R Inc USD
	GS Global Ftr Tech Ldr Eq R USD Inc
	GS Global Future Health Cr Eq R USD Inc
	GS US Technology Opp Eq R USD Inc
	Goldman Sachs Eurzn CORE Eq R EUR Inc
	GS Glb Clean Ey InfrsEqPtfOthCcyHKDMLnc
	GS Europe CORE® Equity IS Acc EUR
	GS US Focused Growth Equity R Inc USD
	GS Asia Equity R Inc USD
	GS Global Equity Income R Inc USD
	GS Emerging Markets Eq R Inc USD
	GS US CORE Equity U Inc USD
	GS Japan Equity R Inc USD Snap
	GS Global CORE® Eq IS Acc USD Snap
	GS US Sm Cp CORE Eq R Inc USD Snap
	GS US Equity ESG R Inc USD
	GS Glb Sm Cp CORE Eq R Inc USD Snap
	GS India Equity R Inc USD
	GS EM CORE EqOthCcy AccCHFLgEMCcyvs\$CIs
	GS All China Equity Portfolio R Inc USD
	Goldman Sachs CHN A-Shr Eq PtfBaseAccCNH
	Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio
Groupama Asset Management	Groupama Fund Generations G Fund Crédit Euro ISR
GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.	GS&P Fonds Family Business R
Heptagon Capital Limited	Heptagon European Focus Eq XE EUR Acc
	Heptagon Future Trends Equity Y USD Acc
	Heptagon WCM Global Equity Y2 USD Acc
Hermes IM	Hermes Investment Funds – Hermes Global Equity ESG Fund
	Hermes Sdg Engagement Equity Fund
	Hermes Sdg Engagement High Yield Credit Fund
	Federated Hermes US Smid Eq R USD Acc
	Federated Hermes Asia exJpn Eq RC USDAcc
	Federated Hermes MltStgy Crdt R USD Acc
	Federated Hermes Glb Sm Cp Eq X EUR Acc
	Federated Hermes Abs Ret Crdt R2 EURDisH
	Federated Hermes Uncons Crdt X USD Acc
	Federated Hermes Glb HY Crdt R2 EUR Dis

	Federated Hermes GLB Em MtkS L2 USD DIST
	Federated Hermes Glb Eq R USD Acc
HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change
	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Bond
	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Equity
	HSBC Responsible Investment Funds - SRI Euroland Equity AC
	HSBC GIF Global IG Sec Credit Bd BDHEUR
	HSBC GIF China A-Shares Equity XCEUR
	HSBC GIF Glb Eq Sust Hlthcare IC USD
	HSBC GIF Global High Yld ESG Bd ICHEUR
	HSBC GIF Global ESG Corporate Bd IC
	HSBC GIF Euroland Value ID
	HSBC GIF Euro Credit Bond ID
	HSBC GIF Euro High Yield Bond XDHUSD
	HSBC GIF Asia ex Japan Equity ID
	HSBC GIF Asia ex Jpn Eq Smlr Coms ID
	HSBC GIF Global Emerging Mkts Eq S1D
	HSBC GIF Europe Value PD
	HSBC GIF Euro Bond ID
	HSBC GIF Euroland Growth M1D
	HSBC GIF Euroland Eq Smlr Coms ID
	HSBC MSCI Emerging Markets Climate Paris Aligned UCITS ETF
ING Belgique	ING ARIA Sustainable Bonds
	ING Sustainable Conservative
Interbeurs Hermes PensioenfondS	InterBeursHermesPensioenFds
Invesco	Invesco Sustainable Allocation Fund
	Invesco Quantitative Strategies ESG Global Equity Multi-Factor UCITS ETF EUR PfHedged Acc
	Invesco Pan European Focus Eq Z EUR Acc
	Invesco Global Equity Income Z USD SD
	Invesco Dev Sm and MidCap Eq Z € H Acc
	Invesco Rspnb Jpn Eq Val Discv Z JPY Acc
	Invesco Japanese Eq Adv Z USDH
	Invesco Asian Flexible Bond Z USD Acc
	Invesco China Focus Equity Z USD Acc
	Invesco US High Yield Bond Z Acc
	Invesco Asian Inv Grd BdE € Acc
	Invesco India Bond Z USD MD-GI
	Invesco Global Income Z USDH Acc
	Invesco Global Opportunities Z USD AD
	Invesco Euro Equity Z USDH Acc
	Invesco Sust Euro Struct Eq Z EUR Acc
	Invesco Global Flexible Bond Z USD Acc
	Invesco India All-Cap Equity Z USD Acc
	Invesco Emerging Mkt Flex Bd Z USD Acc
	Invesco Japanese Equity Div Gr A USD AD
	Invesco US Inv Grd Corp Bd Z USD Acc

	Invesco Euro High Yield Bond Z EUR Acc
	Invesco Global Convertible Z USD Acc
	Invesco Global Hi Yld S/T Bd Z Acc USD
	Invesco Asian Equity Z USD AD
	Invesco Continental Eur Eq Z EUR Gr AD
	Invesco Cnttl Eur Sm Cp Eq A EUR Acc
	Invesco Emerging Markets Bond Z USD Acc
	Invesco Global High Income Z USD SD
	Invesco Responsible Glb RI Asts Z USD AD
	Invesco Global Small Cap Eq Z USD Acc
	Invesco Em Mkts Select Eq Z GBP Acc
	Invesco Pacific Equity Z USD Acc
	Invesco PRC Equity Z USD AD
	Invesco UK Equity Z GBP AD
	Invesco Belt and Road Debt Z QDIS GR Inc
	Invesco Global Equity Z USD Acc
	Invesco Emer Mkt Lcl Dbt Z USD Acc
	Invesco Rspnb EM Innv Eq Z USD Acc
	Invesco Global Focus Eq Z USD AD
	Invesco China A-Share Qnt Eq Z USD H Acc
	Invesco China A-Sh Qlt Cr Eq Z USD H Acc
	Invesco China Health Cr Eq Z USD H Acc
	Invesco Sus Pan Eurp Stu Eq Z € QD
	Invesco Real Return (EUR) Bond Z EUR Acc
	Invesco Euro Ultra-S/T Dbt Z EUR Acc
	Invesco Pan European Sm Cp Eq Z EUR Acc
	Invesco Pan European Equity Z USDH Acc
	Invesco Greater China Equity Z USD Acc
	Invesco USD Ultra-S/T Dbt Z Acc
	Invesco Euro Bond Z EUR AD
	Invesco Asia Opportunities Eq Z USD AD
	Invesco Envirtl ClmtOpportsBd Z USD SD
	Invesco Nippon Small/Md Cp Eq Z JPY Acc
	Invesco Sust US Struct Eq Z USD Acc
	Invesco Active Mlt-Sect Crdt Z EUR Acc
	Invesco Gbl Consmr Trnds Z USD Acc
	Invesco Euro Corporate Bond Z EUR AD
	Invesco Pan European Hi Inc Z USDH Acc
	Invesco Asia Asset Allc Z USD Acc
	Invesco Gbl Inc Rel Est Secs Z USD AD
	Invesco Pan European Eq Inc Z EUR SD
	Invesco Sust Gbl Struct Eq Z USD Inc
	Invesco India Equity Z USD Inc
	Invesco UK Investment Grade Bd Z GBP Acc
	Invesco Asia Consumer Demand Z USD INC
	Invesco Global Inv Grd CorpBd Z USD Acc

	Invesco Gold & Special Mirls Z USD Acc
	Invesco Sust EM Struct Eq Z USD Acc
	Invesco Global Ttl Ret EUR Bd Z EUR AD
	Invesco Emerging Mkt Corp Bd Z USD Acc
	Invesco Euro Short Term Bond Z EUR AD
	Invesco Sustainable Global Structured Equity Fund
IVO Capital Partners	IVO Fixed Income USD I Acc HDG
	IVO Fixed Income Short Dur USD Z Hdg Acc
J.Chahine Capital	Digital Stars Europe Smlr Coms I USD Acc
	Digital Stars US Equities USD Acc
	Digital Stars Eurozone R
	Digital Stars Europe USD
	Digital Stars Europe ex-UK I
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
	Global Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Bond Opportunities Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Multi-Manager Sustainable Long-Short Fund
	JPMorgan Investment Funds Global Macro Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Europe Sustainable Small Cap Equity Fund
	JPMorgan Investment Funds Japan Sustainable Equity Fund
	JPM Euroland Dynamic D perf (acc) EUR
	JPM Financials Bond D (div) EUR
	JPM US High Yield Plus Bond C (acc) USD
	JPM Emerging Markets Div D (div) EUR
	JPM Total Emerging Mkts Inc C (div) EUR
	JPM Europe Eq Abs Alp D perf (acc) USDH
	JPM China A-Share Opps C (dist) USD
	JPM Multi-Manager Alt C (acc) USD
	JPM Global Income Cnsrv C (inc) USD
	JPM Global Corp Bd Dur-Hdg D (acc) USD
	JPM Thematics Genetic Thrps C2 Inc USD
	JPM Global Income Sustainable D Inc EUR
	JPM Global Value X USD Acc
	JPM US Sustainable Equity D Acc USD
	JPM Emerging Markets Equity D (acc) USD
	JPM Europe Small Cap D (acc) EUR
	JPM Europe Strategic Value D (acc) EUR
	JPM Japan Equity D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic Techs Fd D (acc) EUR
	JPM US Small Cap Growth D (acc) USD
	JPM US Smaller Companies D (acc) USD
	JPM US Value D (acc) USD
	JPM US Technology D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic X (acc) EUR
	JPM US Bond D (acc) USD

	JPM Global Balanced D (acc) USDH
	JPM Global Select Equity D (acc) USD
	JPM Europe Select Equity X (acc) EUR
	JPM US Select Equity D (acc) USD
	JPM Greater China D (acc) USD
	JPM Euroland Equity D (acc) EUR
	JPM Europe Strategic Growth D (acc) EUR
	JPM Europe High Yld Bd D (acc) EUR
	JPM Emerging Markets Debt X (acc) EURH
	JPM Global Focus D (acc) EURH
	JPM Europe Equity D (acc) USD
	JPM Global Convert (EUR) D (acc) EUR
	JPM America Equity D (acc) USD
	JPM China D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic Sm Cp D perf (acc)EUR
	JPM Asia Growth D (acc) USD
	JPM Europe Strategic Dividend D (div)EUR
	JPM Global Cnvrts Cnsrv D (acc) USD
	JPM Europe Equity Plus D perf (acc) USD
	JPM US Select Equity Plus X (acc) USD
	JPM Em Mkts Small Cap D (acc) perf USD
	JPM Global Dividend D (div) EURH
	JPM Emerg Mkts Lcl Ccy Dbt D (div) EUR
	JPM Euro Corporate Bond D (acc) EUR
	JPM Global Corp Bd X (acc) USD
	JPM Global Healthcare C (inc) EUR
	JPM Emerging Mkts Opps D (acc) USD
	JPM Euro Aggregate Bond D (acc) EUR
	JPM Aggregate Bond D (acc) USD
	JPM Emerg Mkts Corp Bd D (div) EURH
	JPM ASEAN Equity D (acc) USD
	JPM Asia Pacific Equity D (acc) USD
	JPMorgan Investment Funds - Global Income Sustainable Fund
Janus Henderson	Janus Henderson Hrnz GlbTechLdrs X2USD
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified
	Jupiter Gbl Em Mkt Crp Bd L USD Q Inc
	Jupiter Global EM Sht DurBd I €Q Dis HSC
	Jupiter €ropean Growth L \$ Hsc Acc
	Jupiter Global EMs Focus U2 GBP Acc
Kames Capital Investment Company (Ireland)	Kames Global Sustainable Equity Fund
KBC	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive Balanced
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic Balanced
	KBC Bonds SRI High Interest
	KBC Eco Fund CSOB Water
	KBC Eco Fund World

	KBC Equity Fund SRI Emerging Markets
	KBC Equity Fund Sri Minimum Variance
	KBC IN.Flanders Employment Fund
	KBC Institutional Fund Global SRI Defensive 1
	KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds
	KBC Institutional Fund SRI Euro Equities
	KBC Institutional Fund SRI World Equity
	KBC Participation SRI Corporate Bonds
	KBC Renta Nokrenta
	KBC Select Investors SRI Defensive Flexible Allocation
	KBC Select Investors SRI Global Flexible Allocation
	KBC Equity Fund SRI Asia Pacific
	KBC Equity Fund SRI North America
	KBC Equity Fund SRI Rest of Europe
	KBC Master Fund Business Comfort SRI Dynamic
	KBC-Life Solutions KBC-Life Managed Portfolio Comfort SRI Defensive
	KBC-Life Solutions KBC-Life Managed Portfolio Comfort SRI Dynamic
	Horizon Flexible Portfolio SRI January
	KBC-Life SRI Defensive
	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vladubel)- Zorgverzekering
	KBC Institutional Fund SRI Rest of Europe
	KBC Equity Fund SRI North American Continent
	Horizon Comfort SRI Dynamic High
	KBC Equity Fund SRI World DBI-RDT
	Select Investors SRI Global Flexible Allocation July
	KBC Bonds SRI Strategic Broad 50/50
	KBC Bonds SRI Strategic Broad 75/25
	KBC Bonds SRI Strategic Broad 25/75
	Pricos Cap
	Pricos Defensive Cap
	KBC-Life LT ExpertEase SRI Neutral
	KBC-Life Comfort SRI Dynamic High
	KBC-Life PP ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC Renta Eurorenta
	KBC Safe4Life ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC B-Assured ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC Master Fund Business Comfort SRI Defensive
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Balanced
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Dynamic Balanced
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Neutral
	Horizon Comfort SRI Dynamic
	Sivek SRI Global Low
	Sivek SRI Global Medium
	Horizon Comfort SRI Defensive
	KBC Equity Fund SRI World
	KBC Institutional Fund SRI North America

	Pricos SRI
	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	Horizon KBC Expertease SRI Highly Dynamic Tolerant
	KBC Equity Fund SRI EMU Small & Medium Caps
	KBC Multi Interest SRI Cash 3 Month Duration
	KBC Multi Interest SRI Cash 4 Month Duration
	KBC Participation SRI Cash Plus
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	KBC-Life ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	KBC-Life Flexible Portfolio SRI January
	KBC-Life SRI Neutral
	KBC Bonds SRI Strategic Accents
	KBC Equity Fund SRI Eurozone
	KBC Equity Fund SRI USA & Canada
	KBC Multi Interest SRI Cash Standard Duration
	KBC Institutional Fund SRI Asia Pacific
	KBC-Life MI ExpertEase SRI Defensive Conservative
KBI Global Investors Ltd	KBI N.A. Eq HIYNA USD A Acc
	KBI Glb Sust Infrac I EUR Inc
	KBI Institutional Water Fund
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund
	Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund
	Kempen (Lux) Global Property Fund
	Kempen (Lux) Global Small-cap
	Kempen (Lux) Euro Credit Plus I
	Kempen (Lux) Euro High Yield I Acc
	Kempen (Lux) Global Sust Eq I EUR
	Kempen (Lux) Global Lst Infra AN EUR Acc
	Kempen Global Impact Pool B
	Kempen (Lux) European High Dvd I
	Kempen (Lux) Global High Dividend I
	Kempen (Lux) Euro Credit J
	Kempen Sustainable Global High Dividend Fund
Kredietrust Luxembourg S.A.	Rivertree Fd Strategic Defensive F3 Dis
	Rivertree Fd Strategic Bal F4 Acc
	Rivertree Fd Strategic Dynamic F3 Dis
	Rivertree Fd Strategic Cons I Dis
La Française	La Française Trésorerie ISR
	La Française Rendement Glb 2028 RD EUR
	La Française Rend Glb 2028 Pls RD EUR
Lawaisse Beursvennootschap	Lawaisse Equity Opportunities B EUR Inc
Lazard Frères Gestion	Lazard Equity SRI
	Lazard Sustainable Credit 2025
	Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine Opportunities SRI

	Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine SRI
	Norden Sri Compartiment fictif
	Norden Small TC
	Lazard Sustainable Euro Short Dur ID
	Lazard Convertible Global TD GBP
	Lazard Small Caps Euro SRI T
	Lazard Alpha Euro SRI T
	Lazard Credit Opportunities TC EUR
Legg Mason	Legg Mason Clearbridge Us Equity Sustainability Leaders Fund
	Legg Mason Clearbridge US Large Cap Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Aggressive Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Appreciation Fund
Leleux Invest	Responsible World FOF
Lemanik Asset Management	SKY Harbor Global Funds - Short Maturity Sustainable High Yield Bond Fund
	SKY Harbor Global Sust HY F USD Acc
LFIS Capital	LFIS Vision UCITS Equity Defender R
	LFIS Vision UCITS Pers Str R EUR Acc
Liontrust	Liontrust GF High Yield Bond
	Liontrust GF Absolute Return Bond
	Liontrust GF Strategic Bond
Lombard Odier Darier Hentsch	LO Funds – Generation Global
	LO Funds Climate Transition
	LO Funds - Natural Capital
	LO Funds Golden Age
	Lombard Odier Funds - Convertible Bond (EUR) RA
	LO Funds Emerging High Conviction USD RA
	LO Funds All Roads SH USD PA
	LO Funds Global BBB-BB Fdmtl USD PD
	LO Funds Short-Term Money Market CHF PD
	LO Funds Swiss Equity SH USD MA
	LO Funds Gbl Cnvt Bd Dfn Dlt SHGBPMA
	LO Funds Asia High Conviction USD RA
	LO Funds Asia Value Bond USD PD3
	LO Funds All Roads Conservative SH USDPA
	LO Funds All Roads Growth SH USD PA
	LO Funds Ultra Low Duration USD PA
	LO Funds Ultra Low Duration EUR PA
	LO Funds Cont Europe Family Ldrs EUR RA
	LO Funds World Brands USD PD
	LO Funds TerreNeuve USD PA
	LO Funds - Eur All Cp Ldrs P EUR Acc
	LO Funds Swiss Small & Mid Caps CHF PA
	LO Funds Global Fintech USD PD
	LO Funds Global HealthTech USD PA
	LO FundsTargetNetZeroGlbCnvtBdSHSdUSDPA
	LO Funds Filn Angels Rcvy USD PA

	LO Funds Swiss Franc Crdt Bd Frgn RA
	LO Funds Short-Term Money Market EUR RA
	LO Funds Cont Europe S&M Ldrs SH USD PA
	LO Funds Short-Term Money Market USD RA
	LO Funds Short-Term Money Market GBP RA
	LO Funds Convertible Bond Asia USD RA
	LO Funds Gbl Inflation-Lkd Fdmtl EUR RA
	LO Funds Emerg Lcl Ccy Bd Fdmtl USD RA
	LO Sel Global Fixed Inc Opps SH USD PD
	LO Selection TargetNetZero EUR Crdt BdPA
	LO Funds Euro BBB-BB Fundamental SHUSDPD
Lumyna Investments Limited	Lumyna Ramius Merger Arb USD D Acc
Lyxor International Asset Management	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Digital Economy Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Disruptive Technology Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Future Mobility Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Millennials Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Smart Cities Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Esg Usd Corporate Bond (Dr) Ucits Etf
M&G Investments	Global High Yield Esg Bond Fund
	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund
	M&G (Lux) Emerging Markets Corporate Esg Bond Fund
	M&G (Lux) Glb Themes CI USD Inc
	M&G (Lux) Optimal Income JI H USD Inc
	M&G (Lux) Sust Optm Inc Bd LI-H USD Acc
Mainfirst Affiliated Fund Managers S.A.	MainFirst Em Mkts Corp Bd Fd Bal R2 EUR
	MainFirst Global Equities X
	MainFirst Absolute Return Multi Asset X
	MainFirst EM Credit Opports Fd D2 EUR
	MainFirst Global DividendStars M
	MainFirst Global Eq Unconstrained X
	MainFirst - Megatrends Asia R
	MainFirst Top European Ideas X
	MainFirst Germany X
Man Group Plc	Man GLG RI Global Sustainable Growth
	Man GLG RI European Equity Leaders
	Man Numeric RI European Equity
	Man Numeric RI Global Equity
	Man GLG Pan-European Equity Growth
	Man GLG Strategic Bond IXF USD H
	Man GLG RI Global Sustainable Growth Alternative
	Man GLG European Mid-Cap Equity Alternative
	Man GLG Global Emerging Markets Bond
	Man GLG Innovation Equity Alternative
	Man GLG RI Sustainable European Income
	Man GLG Asia Pacific (ex Japan) Equity Alternative
	Man GLG RI Sustainable Energy Transition Alternative

	Man GLG Global Investment Grade Opportunities
	Man GLG Japan CoreAlpha Equity
Mandarine Gestion	Mandarine Global Microcap R EUR
	Mandarine Europe Microcap R EUR
	Mandarine Unique S&M Caps Europe R EUR
MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l	MFS Meridian US Concentrated Gr WH1 GBP
	MFS Meridian Global Equity WH1 GBP
	MFS Meridian European Value WH1 USD
	MFS Meridian European Research WH1 USD
	MFS Meridian European Smlr Coms WH1 USD
	MFS Meridian US Value WH1 GBP
	MFS Meridian European Core Eq WH1 USD
Midas Wealth Management	Midas Eurozone Equities Sri
	Midas Patrimonial Sri Fund
Mirae Asset Global Investments (HK) Ltd	Mirae Asset India Sector Leader Eq REURH
Mirova	Mirova Euro Green And Sustainable Bond Fund
	Mirova Euro Green And Sustainable Corporate Bond Fund
	Mirova Euro Sustainable Equity Fund
	Mirova Europe Environmental Equity Fund
	Mirova Europe Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Green Bond Fund
	Mirova Woman Leaders Equity Fund
Montanaro Asset Management Limited	Montanaro European Smlr Companies Acc €
Morgan Stanley	Global Sustain Fund
	Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Corporate Bond Fund
	Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Strategic Bond Fund
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	MS INVF Global Fixed Income Opps ZX
	MS INVF Global High Yield Bond A
	MS INVF Emerging Leaders Equity I
	MS INVF Sustainable Global Credit I
	MS INVF Global Asset Backed Secs IHX EUR
	MS INVF US Dollar High Yield Bond Z
	MS INVF Emerging Mkts FI Opps I
	MS INVF Global Balanced Z
	MS INVF Euro Corporate Bd - Dur Hgd AX
	MS INVF Euro Corporate Bond ZX
	MS INVF European HY Bd I
	MS INVF Global Convertible Bond I
	MS INVF Short Maturity Euro Bond I
	MS INVF Emerging Markets Debt I
	MS INVF Global Bond ZH1 EUR
	MS INVF Emerging Mkts Domstc Dbt I
	MS INVF Emerging Mkts Corp Debt I
	MS INVF US Short Duration High Yield
	MS INVF US Dollar Corporate Bond

	MS INVF US Dollar Short Duration
	MS INVF Euro Bond
	MS INVF European Fixed Income Opps
	MS INVF Euro Strategic
	MS INVF Sustainable Euro Corporate Bond
	MS INVF Sustainable Euro Strategic Bond
	MS INVF Global Balanced
	MS INVF Global Balanced Sustainable
Muzinich	Muzinich LongShortCreditYld HUSD Acc NR
	Muzinich Eurp Crdt Alpha HEUR Acc NR
	Muzinich Americayield HUSD Acc R
	Muzinich Europeyield HEUR Acc A
	Muzinich Enhancedyield S-T HUSD Inc H
	Muzinich ShortDurationHY HUSD Acc R
Natixis	DNCA Global Emerging Equity R/A EUR
	Loomis Sayles Global Gr Eq R/A EUR
	Loomis Sayles US Growth Eq R/A USD
	Thematics Safety R/A USD
	Thematics Meta R/A USD
	Thematics AI and Robotics R/A USD
	Thematics Subscription Economy RE/A USD
	Natixis ESG Conservative R-A EUR
	Natixis ESG Dynamic R-A EUR
	Natixis ESG Moderate R-A EUR
	Loomis Sayles Euro High Yield S/A EUR
	Loomis Sayles Euro Credit S2/A EUR
	Loomis Sayles Sust Euro Crdt S2/A EUR
	DNCA Europe Smaller Coms N/A EUR
	Thematics Water Fund
Neuberger Berman	Neuberger Berman Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	Neuberger Berman US Sm Cap ZAR T Acc
	Neuberger Berman Shrt Dur HY BdCNY A MDH
	Neuberger Berman US MltCp Opps € I3 AccH
	Neuberger Berman Global Bond USD Z Acc
	Neuberger Berman Strat Incl JPY Inc H
	Neuberger Berman EM Corp Dbt USD M Inc
	Neuberger Berman EM DbtLclCcyEURI3IncUnH
	Neuberger Berman Shrt DurEM DbtUSD Z Acc
	Neuberger Berman US L S Eq USD Z Acc
	Neuberger Berman EM Dbt Blind USD Z Acc
	Neuberger Berman Eurp HY Bd USD Z Acc H
	Neuberger Berman Glb RE Secs USD Z Acc
	Neuberger Berman Sys Glb Sust Val€ M Acc
	Neuberger Berman As Dbt Hrd CcyUSD M Acc
	Neuberger Berman US Eq I USD Inc
	Neuberger Berman Corp Hyb Bd USD Z Acc H

	Neuberger Berman Gbl HY Bd USD X Acc
	Neuberger Berman China Bond USD Z AccUnH
	Neuberger Berman Global Opp Bd USD Z Acc
	Neuberger Berman Multi Ast Inc USD M Acc
	NB EM Dbt Sust Invms Grd Blnd USD Z Acc
	Neuberger Berman Glb Thematic Eq M € Acc
	NB Next Generation Mobility € I Acc Unh
	Neuberger Berman Er Bd Abs Rt Z USD Acc
	Neuberger Berman Ultr S/T Er Bd ZUSDHAcc
	Neuberger Berman Euro Oppc Bd I EUR Inc
	NB Global High Yield Sust Actn USD X Acc
	Neuberger Berman 5G Cnnctvty Z USD Acc
	Neuberger Berman Japan Eq EggmGBPPAccUnH
	Neuberger Berman Glb Flex Cr USD Z Acc
	NB Glb Dvrs Inc FMP - 2024 USD X Inc
	Neuberger Berman CHN A-Sh Eq USD IDisUnH
	NB European Sustainable Eq USD M Acc
	NB Global Sustainable Eq USD M Acc
	Neuberger Berman InnovAsia 5G USD M Acc
	Neuberger Berman GlnGd Crdt USD X Acc
	Neuberger Bm US Rel Est Sec ZAR T MD
	Neuberger Berman HY Bd ZAR T MD
	Neuberger Berman Em Mkts Eq ZAR T Acc
NN Investment	Star Fund - capitalisation
	NN (L) Asian High Yield P Cap EUR H i
	NN (L) Multi Asset High Income P Cap EUR
	NN (L) European Partic Eq P Dis EUR
	NN (L) US High Yield Z Cap USD
	NN (B) Fund Patrimonial Future
	NN (L) Liquid EUR Z Cap EUR
	NN (L) Euro Long Duration Bond P Cap EUR
	NN (L) First Class Protection P Cap EUR
	NN (L) First Class Yield Opportunities
	NN (L) Frontier Markets Debt (Hard Currency)
	NN (L) First Class Multi Asset Premium
	NN (L) First Class Stable Yield Opportunities
	NN (L) First Class Multi Asset
	NN (L) Global Convertible Opportunities
	NN (L) Global Real Estate
	NN (B) Invest Belgium
	NN (L) Banking & Insurance
	NN (L) Energy
	NN (L) Food & Beverages
	NN (L) Health Care
	NN (L) Patrimonial Aggressive
	NN (L) Patrimonial Defensive

	NN (L) Patrimonial Balanced
	NN (L) International Central European Equity
	NN (L) European Equity
	NN (L) EURO Equity
	NN (L) Emerging Europe Equity
	NN (L) European Real Estate
	NN (L) Global High Dividend
	NN (L) Euro High Dividend
	NN (L) European High Dividend
	NN (L) Euro Income
	NN (L) Emerging Markets High Dividend
	NN (L) European High Yield
	NN (L) Emerging Markets Corporate Debt
	NN (L) Asian Debt (Hard Currency)
	NN (L) US Factor Credit
	NN (L) Emerging Markets Debt (Hard Currency)
	NN (L) Euro Fixed Income
	NN (L) Global Inflation Linked Bond
	NN (L) Euro Liquidity
	NN (L) Euro Credit
	NN (L) Euromix Bond
	NN (L) Global High Yield
	NN (L) Global Bond Opportunities
	NN (L) Emerging Markets Debt (Local Currency)
	NN (L) Emerging Markets Debt (Local Bond)
	NN (L) Belgian Government Bond
	NN (L) Euro Short Duration
Nomura	Global Sustainable Equity Fund
	Nomura Funds Ireland American Century Emerging Markets Sustainable Impact Equity Fund
	Nomura Fds Japan High Conviction R GBP
	Nomura Fds Global High Conviction S USD
	American Century Gbl Sm Cap Eq S GBP
	American Century Em Mkts Eq S USD
	American Century Concnr Glb Gr Eq S USD
	American Century Global Gr Eq I USD
Nordea	Nordea 1- Emerging Stars Equity Fund
	Nordea 1 - North American Stars Equity Fund
	Nordea 1-European High Yield Stars Bond Fund
	Nordea 1-European Stars Equity Fund
	Nordea 1 - Global Stars Equity Fund
	Nordea 1 - Stable Emerg Mkts Eq BP USD
	Nordea 1 - Global Real Estate BP USD
	Nordea 1 - Nordic Ideas Equity BP EUR
	Nordea 1 - Low Dur Eurp Cov Bd BP EUR
	Nordea 1 - Global Listed Infrastr BP USD
	Nordea 1 - Global Stable Equity BP EUR

	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR
	Nordea 1 - Norwegian Equity BP NOK
	Nordea 1 - Norwegian Bond BP EUR
	Nordea 1 - Norwegian Shrt-Term Bd BP NOK
	Nordea 1 - Swedish Short- Term Bd AP SEK
	Nordea 1 - Stable Return HBC USD
	Nordea 1 - Global Stable Eq EUR H BP EUR
	Nordea 1 - Low Dur US Hi Yld Bd HAC EUR
Novacap Asset Management	Global Flexible - Sustainable
Nuveen	Nuveen Winslow US LrgCapGr ESG IUSD
ODDO BHF Asset Management	ODDO BHF Euro Credit Short Dur DR-EUR
	ODDO BHF Sust Crdt Opps CR-EUR
	ODDO BHF Artificial Intlgn DR-USD
	ODDO BHF Euro High Yield Bond DR-EUR
	Oddo BHF Génération CR-EUR
	Oddo BHF Avenir Europe DR-EUR
	ODDO BHF Exklusiv:Polaris Balanced CREUR
	ODDO BHF Exklusiv:Polaris Dynamic CREUR
	ODDO BHF Active Small Cap
Orcadia	Protea Fund - Orcadia Global Sustainable Balanced
	PROTEA FUND-ORCADIA EQUITIES EMU SRI EX FOSSIL
PGIM, Inc	PGIM Emerg Mkts Corp ESG Bd USD I Acc
	PGIM European HY ESG Bd EUR I Acc
	PGIM Global Hi Yld ESG Bd USD I Acc
	PGIM European Corp ESG Bd EUR I Acc
	PGIM Global Corporate ESG Bd I USD Acc
	PGIM Global Total Ret ESG Bd USD I Acc
	PGIM Strategic Income ESG USD I Acc
	PGIM Em Mkts Hrd Ccy ESG Dbt EUR H I Acc
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities
	Pictet-Emerging Markets Sustainable Equities
	Pictet-SmartCity
	Pictet-Sustainable Emerging Debt Blend
	Pictet-Human P EUR
	Pictet-Security P EUR
	Pictet - Quest Global Equities R EUR
	Pictet - Robotics R USD
	Pictet - Global Thematic Opps-P USD
	Pictet-Short-Term Money Market EUR R
	Pictet-Premium Brands R USD
	Pictet-Digital R USD
	Pictet-Short-Term Money Market CHF R
	Pictet-Short-Term Money Market USD R
	Pictet-Family R EUR
	Pictet-Japanese Equity Sel R JPY
	Pictet-Japanese Equity Opps R JPY

	Pictet-Short-Term Money Market JPY R
	Pictet-Global Megatrend Sel R USD
Pimco	PIMCO GIS Global Investment Grade Credit ESG Fund
	PIMCO GIS Global Bond Esg Fund
	PIMCO GIS Emerging Markets ESG Bond Fund
	Pimco Funds: Global Investors Series Pimco Climate Bond Fund
	PIMCO GIS Dyn Mlt-Asst Inv USD H Acc
	PIMCO GIS ESG Income R AUD H Inc
	PIMCO GIS Euro Bond Investor EUR Inc
	PIMCO GIS Euro Income Bond Inv EUR Inc
PineBridge Investments Ireland Ltd	PineBridge USD Inv Grd Crdt Y USD Acc
	PineBridge Gbl Dyn Asset Allc YD
	PineBridge Japan Small Cap Equity Y3
	PineBridge Asia ex Japan Equity Y
	PineBridge Asia exJapan SmCap Eq Y2HD
	PineBridge India Equity Yd
	PineBridge Latin America Equity Y
Polar Capital	Polar Capital Global Ins R Inc
	Polar Capital Funds plc - Biotechnology Fund
	Polar Capital Funds plc - Healthcare Opportunities Fund
Principal Global Investors (Ireland) Ltd	Principal Gbl High Yield N Inc USD
	Principal Preferred Secs X Inc USD
Quaero Capital	Cullen Esg Us Value
	Infrastructure Securities
RAM Active Investments	Systematic Funds - Global Sustainable Income Equities
	RAM (Lux) Systematic Funds Global Equities Sustainable Alpha
	RAM (Lux) Systematic Funds US Sustainable Equities
	RAM (Lux) Sys L/S European Eq U EUR
	RAM (Lux) Sys L/S Global Eqs U USD
	RAM (Lux) Sys Emg Mkts Equities UP USD
	RAM (Lux) Sys European Equities U EUR
	RAM (Lux) Sys US Sustainable Eqs EH EUR
	RAM (Lux) Tactical Glb Bd Total Rtrn UH
RBC Global Asset Management Inc.	RBC Funds (Lux) Emerging Mkts Eq BUSDInc
	RBC Fds (Lux) Global Eq Foc O USD Dis
	RBC Funds (Lux) Em Mkts Sm Cp Eq O USD
	RBC Funds (Lux)Vsn Glb Hrzn Eq O1 USDDis
	RBC Funds (Lux) Em Mkts Eq Foc O USD Cap
	RBC Fds (Lux) Em Mkts ex-China Eq O \$Acc
Robeco	Qi Global Developed Sustainable Enhanced Index Equities
	Robeco Multi Asset Sustainable F EUR
	Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Global Green Bonds
	Robeco Euro Government Bonds ZH €
	Robeco Financial Institutions Bonds BH €
	Robeco BP US Select Opports Eqs G \$
	Robeco Qi Global Conservative Eqs F €

	Robeco QI Global Momentum Equities F €
	Robeco MegaTrends F EUR
	Robeco QI US Conservative Equities D €
	Robeco Chinese A-share Equities D €
	Robeco ig Yield Bonds Fdr zr dur Bx \$
	Robeco Fincl Insts Bds Fdr zr dur IH \$
	RobecoSAM Climate Global Bonds IH EUR
	Robeco All Strategy Euro Bonds F €
	Rolinco N.V. EUR G
	Robeco Global Total Return Bond IEH €
	Robeco QI Global Dynamic Duration GH €
	Robeco Chinese Equities F €
	Robeco Global Consumer Trends Eqs F €
	Robeco Asia-Pacific Equities F €
	Robeco Emerging Markets Equities F €
	Robeco New World Financials IE €
	Robeco BP Global Premium Eqs F USD
	Robeco Euro Credit Bonds F €
	Robeco QI L/S Dynamic Duration G €
	Robeco Emerging Stars Equities IE €
	Robeco QI European Cnsrv Eqs F €
	Robeco QI EM Active Equities G €
	Robeco Afrika Fonds - EUR G
	Robeco Investment Grade Corp Bds F €
	Robeco BP US Large Cap Equities G €
	Robeco Indian Equities F €
	Robeco QI Emerging Cnsrv Eqs F €
	Robeco Asian Stars Equities F €
	Robeco Global Credits EH EUR
	Robeco Global Credits Short Maturity I EUR
	Robeco FinTech D EUR
	Robeco Next Digital Billion I EUR
	Robeco High Yield Bonds EH EUR
	Robeco BP US Premium Equities D EUR
	Robeco European High Yield Bonds DH EUR
RobecoSam	Robecosam Global Gender Equality Impact Equities
	RobecoSam Euro Sdg Credits
	RobecoSam Global Sdg Credits
	RobecoSam Sdg Credit Income
	Robeco Sustainable European Stars Equities
	RobecoSAM SDG High Yield Bonds
	Robeco Sustainable Global Stars Equities (Lux)
	Robeco Sustainable Emerging Stars Equities
	Robeco Sustainable Property Equities
	Robeco High Dividend Sustainable Property Equities B EUR
Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Impact Finance

	R-co 4Change Moderate Allocation F EUR
	R-co 4Change Green Bonds P EUR
	R-co Valor 4Change Global Eq P EUR
	R-co OPAL 4Change Sustainable Trends
	R-co Valor 4Change Global Equity
Russell Investments Ireland Limited	Acadian Sustainable Gbl Eq UCITS B EUR
Schroder	Qep Global Esg
	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity
	Schroder International Selection Fund Global Sustainable Growth
	Schroder International Selection Fund - European Sustainable Equity
	Schroder International Selection Fund - Global Sustainable Convertible Bond
	Schroder International Selection Fund - Qep Global Esg Ex Fossil Fuels
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Euro Credit
	Schroder International Selection Fund - Healthcare Innovation
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Multi-Asset Income
	Schroder International Selection Fund - Multi-Asset Growth & Income
	Schroder International Selection Fund - Euro Equity
	Schroder International Selection Fund - European Special Situation
	Schroder International Selection Fund - Euro Corporate Bond
	Schroder International Selection Fund - European Large Cap
	Schroder International Selection Fund - European Dividend Maximiser
	Schroder International Selection Fund - Global Credit Income
	Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Short Duration EUR
	Schroder International Selection Fund - Global Multi-Credit
	Schroder International Selection Fund - Japanese Equity
	Schroder International Selection Fund - QEP Global Quality
	Schroder International Selection Fund - Sustainable European Market Neutral
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Swiss Equity
	Schroder International Selection Fund - Global Energy Transition
	Schroder ISF Gbl MA Inc Z Dis EUR H QV
	Schroder ISF Sust Cnsv A1 Dis EUR
	Schroder ISF Gbl Divers Gr X Acc EUR
	Schroder ISF Gbl MA Bal B Dis Q
	Schroder ISF Em Mkt Lcl Ccy Bd AAccEURH
	Schroder ISF EURO Hi Yld B Dis EUR QV
	Schroder ISF Asn Div Mxmsr B Dis EURH M
	Schroder ISF EURO Crdt Convct B DisEURQV
	Schroder ISF Gbl EM Smlr Coms A Acc USD
	Schroder ISF Eurp Alp Abs Rt B Acc USD H
	Schroder ISF Strat Crdt B Dis EUR H Q
	Schroder ISF Gbl Trgt Ret A1 Acc USD
	Schroder ISF Sust Asn Eq A Acc USD
	Schroder GAIA Helix C1 Acc USD
	Schroder ISF Asian Crdt Opps B Acc EUR H
	Schroder ISF Global Disruption C € Acc H
	Schroder ISF Chngng Lfstyls IZ Acc USD

	Schroder ISF Smart Mnftng IZ Acc USD
	Schroder ISF Sust Fut Trnds A Acc EUR
	Schroder ISF Sust Em MktsSynergyEAccEUR
	SchroderISFBIOrchardEmMktsClmtBdAAccEURH
	Schroder ISF Sust Gbl Gr & Inc IZDisUSD
	Schroder ISF Em Mkts Eq Imp IZ Acc USD
	Schroder ISF Carbon Netrl Crdt Y DisUSDH
	Schroder ISF Gbl Sust Fd & Wtr EAccUSD
	Schroder ISF Sust \$ Shrt Dur Bd A1 Acc \$
	Schroder ISF China A All Cap EAcc USD
	Schroder ISF Gbl Clmt Ldrs E Acc USD
	Schroder ISF Digital Infrs IZ Acc \$
	Schroder ISF Social Impct Crdt E Acc \$
	Schroder ISF Carbon Ntrl Cdt IZ Acc EUR
	Schroder ISF Global Sust Val IZ Acc USD
	Schroder ISF Asian Eq Yld B Acc USD
	Schroder ISF US Smaller Coms B Dis AV
	Schroder ISF Em Mkts B Acc USD
	Schroder ISF EURO Bond Z Acc EUR
	Schroder ISF EURO S/T Bd B Dis AV
	Schroder ISF EURO Govt Bd B Dis EUR AV
	Schroder ISF Italian Equity B Dis AV
	Schroder ISF Jpn Smlr Coms B Acc JPY
	Schroder ISF Swiss Equity Z Dis AV
	Schroder ISF UK Equity Z Dis AV
	SchroderISF US Dllr BD A1 Dis EUR H Q
	Schroder ISF Asian Opports B Acc USD
	Schroder ISF Eurp Smlr Coms Z Acc EUR
	Schroder ISF Swiss S&M Cap Eq B Acc CHF
	SchroderISF Eurp SustVal ADisUSD H MF
	Schroder ISF EM Dbt Abs Rt Z DisGBPH AV
	Schroder ISF Glb InflLnkdBd Z Dis EUR QV
	Schroder ISF US S&M-Cap Eq Z Acc USD
	Schroder ISF Global Eq B Acc USD
	Schroder ISF Asian Smlr Coms B Acc USD
	Schroder ISF BRIC B Acc USD
	Schroder ISF Global Smlr Coms Z Acc EUR
	Schroder ISF Asian Ttl Ret B Acc USD
	SchroderISF Gbl High Yield A Acc \$
	Schroder ISF Emerging Markets Multi-Asset
	Schroder ISF Global Corporate Bond
Shelter Investment Management	ShelteR UCITS Sust REITs R EUR Acc
SKAGEN AS	SKAGEN Focus A
Société Générale Private Wealth Management S.A.	Moorea Fd Sst Eurp Eq Qul Inc RE D
	Moorea Sustainable Euro Fixed Inc RUHE-D
	Moorea Sustainable Floating Rt Inc RUHE

	Moorea Sustainable Structured Inc RUHE-D
	Moorea Fund Sustainable US Equity
	Moorea Fund Sustainable Emerging Markets Equity
Sparinvest	Sparinvest SICAV Ethical Global Value EUR R
	Sparinvest SICAV Global Value EUR R
	Sparinvest SICAV Securus EUR R
State Street Global	State Street Euro Sustainable Corporate Bond Index Fund
	State Street Multi-Factor Global Esg Equity Fund
	State Street CCF State Street CCF World ESG Screened Index Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Markets Select Esg Screened Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emu Esg Screened Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Esg Screened Enhanced Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Small Cap Esg Screened Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Global Esg Screened Managed Volatility Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street North America Esg Screened Enhanced Equity Fund
	State Street EMU ESG Scrn Idx Eq P EUR
	State Street Europe ESG Scrn Idx EqPEUR
	State Street Pac Ex-Jpn ESGScrnIdxEqUSD
	State Street Japan ESG Scrn Idx Eq P JPY
	State Street US ESG Scrn Idx Eq P USD
	State Street Glb EM ESG Scd Idx Eq P USD
	State Street Wld ESG Scrn Idx Eq P USD
	SS Euro Corp Bd ESG Scrn Idx P Inc
Storebrand	Storebrand Global ESG Plus Lux A EUR Acc
Sycomore Asset Management	Sycomore Selection Responsable
	SFS - SYCOMORE SELECTION CREDIT
	SFS SYCOMORE NEXT GENERATION
	Sycomore Shared Growth A
	Sycomore Fund Partners (Lux) R EUR Acc
	Sycomore Sélection Crédit SFS
	Sycomore Sélection Responsable SFS
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	T. Rowe Price Rspnb Asia Crdt Bd Q USD
	T. Rowe Price Rspnb US Inv Gr CorpBdQUSD
	T. Rowe Price Eurp Select Eq Q EUR
	T. Rowe Price Rspnb US Lg Cp Val Eq QEUR
	T. Rowe Price Rspnb Jpn Eq Q EUR Acc
	T. Rowe Price Rspnb Eurp Smlr Cm EqQdEUR
	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Focused Growth Equity Fund
	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Growth Equity Fund
	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable US Large Cap Growth Equity Fund
Think ETF Asset Management	ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf
Tikehau Investment Management	Tikehau Short Duration SI-R EUR Acc
	Tikehau Subfin S Acc
	Tikehau Credit Plus S

	Tikehau Intl Crs Asts S EUR Acc
	Tikehau Impact Credit R EUR Dis
TOBAM SAS	MDPS TOBAM Anti-Bench Glb Invm Grd R1
	MDPS TOBAM AntiBench Emerg Mkts Eq R2
	MDPS TOBAM AntiBench Euro Equity R1
	MDPS TOBAM AntiBench US Equity R2
	MDPS TOBAM AntiBench World Equity R4
	MDPS TOBAM AntiBench All Countr Wo Eq R1
	MDPS TOBAM At Bchmk Glbl Hi Yld A Acc
	MDPS TOBAM Anti-Benchmark Multi-Asset R1
Tocqueville Finance	Tocqueville Dividende ISR
	Tocqueville Value Europe ISR
	Tocqueville Small Cap ISR
TreeTop Asset Management Belgium SA	Treetop World ESG LdrsEq Idx P
Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Euro Bond Impact Fund
	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund
	Vivium EB I-MXD-Active
	Vivium EB I-MXD-Balanced
	Vivium EB I-MXD-Low
Truncus	Truncus World Value Creation Sustainable DBI Fund
TrusTeam Finance	Trusteam Funds ROC R
	Trusteam ROC Flex A
	Trusteam Optimum B
UBP (UBAM)	Em Sustainable High Grade Corporate Bond
	UBAM - SNAM Japan Equity Sustainable IHC EUR
	UBAM - 30 Global Leaders Equity AC USD
	UBAM - Swiss Equity AC CHF
	UBAM - Swiss Small and Mid Cap Equity AC CHF
	UBAM Abs Ret Low Vol Fxd Inc UPC EUR
	UBAM Multifunds Allocation 50 AHD EUR
	UBAM Multifunds Allocation 30 AHD EUR
	UBAM Absolute Ret Fxd Inc UD EUR Inc
	UBAM Global Equity U USD Acc
	UBAM Europe Small Cap Equity UD EUR
	UBAM Emerging Market Sov Bd U USD Dis
	UBAM Tech Global Leaders Equity UHD EUR
	UBAM Hybrid Bond UHD EUR
	UBAM Multifunds Secular Trends KHC EUR
	UBAM - Global Fintech Eq UHC EUR Acc
	UBAM Global Sustainable Cvtbl Bd UD
	UBAM Bell global SMID Cap Equity UPC USD
	UBAM EM Sustainable Local Bd UHC EUR
	UBAM US Dollar Bond UC USD
	UBAM Dynamic Euro Bond UD EUR
	UBAM Dynamic US Dollar Bond UHC EUR
	UBAM Corporate Euro Bond UD EUR

	UBAM Euro Bond AD EUR
	UBAM Medium Term US Corporate Bd UHC EUR
UBS	MSCI United Kingdom IMI Socially Responsible UCITS ETF (GBP) A-dis
	UBS (Lux) Equity SICAV - Global Impact (USD) (EUR hedged)
	UBS ETF – MSCI World Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI USA Socially Responsible UCITS ETF (hedged to EUR)
	UBS ETF – MSCI Pacific Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI Japan Socially Responsible UCITS ETF (JPY)
	UBS ETF – MSCI EMU Socially Responsible UCITS ETF (EUR)
	UBS ETF – MSCI Emerging Markets Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS (Lux) Bond Sicav Eur Corporates Sustainable (Eur)
	UBS (Lux) BS Asian HY \$ Q-dist
	UBS (Lux) ES As Smlr Coms (USD) Q-acc
	UBS (Lux) ES German HiDiv € Q-dist
	UBS (Lux) ES US TI Yld St \$ QL-dst
	UBS (Lux) SS Income Sst (CHF) Q-dist
	UBS (Lux) SS Income Sst (USD) Q-dist
	UBS (Lux) ES Gb Inc St\$ QL-dist
	UBS (Lux) ES Euro Countrs Inc€USDH QLdis
	UBS (Lux) ES US Income \$ QL-dist
	UBS (Lux) ES Gl Opp Uncons\$ Q-acc
	UBS (Lux) ES All China (USD) Q-dist
	UBS(Lux)FS Sust Devpmt Bk Bds (USD) Adis
	UBS (Lux) ES USA Gr Sust\$ P
	UBS (Lux) KSS Dgt TrsfThms\$ Q-acc
	UBS (Lux) ES Active Clmt Awr USDSeQAcc
	UBS (Lux) ES Ftr Ldr SC (USD) Q-acc
	UBS (Lux) ES China HC (USD) Q-acc
	UBS (Lux) SS Fixed Income Sst (EUR) Qacc
	UBS (Lux) SS Fixed Income Sst \$ Qacc
	UBS (Lux) BS USD Corp \$ Q-acc
	UBS (Lux) BS Sht TermUSDCorpSst\$Q-acc
	UBS (Lux) BS Sht TermEURCorpSst€ P-acc
	UBS (Lux) ES USA Growth \$ QL-acc
	UBS (Lux) ES Small Caps Europe PH USD Ac
	UBS (Lux) SICAV 2 CHF Bd Sust £ Q
	UBS Lux SICAV 2 \$ Corp Act Clmt Awr\$Pacc
	UBS (Lux) SICAV 2 Low Dur USDBdSst\$PAcc
	UBS(Lux) SICAV 2 LowDurEURBdSust€SEKPAcc
	UBS (Lux) KSS Asian Eqs \$ USD Q Acc
	UBS(Lux) Invm CHN A Opp USD Q Acc USD
	UBS (Lux) ES Glb EM Opp(USD) Q USD Dist
	UBS (Lux) BS Glbl Corp \$ P- Acc
	UBS (Lux) ES Swiss Opp (CHF) Q-acc
	UBS (Lux) ES Eurp Opp Uncons € Q USD H
	UBS(LUX) ES Eurp Hi Div EUR USD QL-acc

	UBS(Lux) BS Sht Dur HY Sust\$Q EURH Acc
	UBS ETF (IE) MSCI ACWI Socially Responsible UCITS ETF
UTI International (Singapore) Pvt. Ltd.	UTI India Dynamic Equity EURO Retail
Value Square	VSF Equity World
VDK Bank	Codeis Securities SA (LU) Ecofi SRI Switch Note 2025
	Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2024
	Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2025
	Codeis Securities SA (LU) Sustainable Switch Note 2023
	SecurAsset (LU) Responsible Coupon Note 2022
	VDK Sustainable Flex Fund R EUR
	VDK Pension Fund
Waystone Management Company (Lux) S.A.	Global Impact Value Eq Strat I USD Acc
Wellington Luxembourg S.à r.l.	Wellington Strategic Eurp Eq USD N AcH
	Wellington Global Bond USD N AcH
	Wellington GIBI Quality Gr USD N Ac

Source : *Financité*

14.12.4 Liste des fonds ayant des actifs dans les quatre listes noires (droits fondamentaux, climaticide, nucléaire et armes de guerre)

Nom du fonds
AB SICAV I - SUSTAINABLE ALL MARKET
AB SICAV I - SUSTAINABLE GLOBAL THEMATIC CREDIT
AB SICAV I - SUSTAINABLE INCOME
Aberdeen Climate Transition Bond
AXA WF ACT Eurozone Impact
AXA WF ACT Factors - Climate Equity Fund A Cap EUR
AXA WF ACT Multi Asset Optimal Impact
AXA WF ACT US HY Bds Lw Carb F C USD
AXA WF Global Sustainable Aggregate F Cap EUR
AXA WF Sustainable Equity QI
AXAWF Em Mkts Sh Dur Bds F Dis USD
AXAWF Fram Sust Eurozone F Dis EUR
Belfius Sustainable - Medium C
Best Business Models SRI RD
BGF Climate Action Multi-Asset
BGF Emerging Markets Impact Bond
BI M&G (Lux) Sustainable Multi-Asset Growth Fund
BL - Bond Emerging Markets Sust B
BNP PARIBAS EASY JPM ESG Green Social & Sustainability IG EUR Bond
BNP PARIBAS Funds Global Climate Solutions
Candriam Sustainable Bond Emerging Markets
Candriam Sustainable Bond Euro
Candriam Sustainable Bond Euro Corporate
Candriam Sustainable Bond Global
Candriam Sustainable Equity Circular Economy

Candriam Sustainable Equity Quant Europe
DNCA Invest Beyond Alterosa A
Dnca Invest Beyond Climate A
DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable
Dpam L Bonds Emerg Mkts Hrd Ccy Sust B
Impax Listed Infrastructure Fund
Invesco Social Progress A-Acc Shares EUR
Lord Abbett Climate Focused Bd I USD Acc
Mandarine Global Transition R
Mirova Euro Sustainable Equity Fund
Mirova Global Green Bond Fund
NN (L) Euro Sustainable Credit (excluding Financials)
NN (L) European Enhanced Index Sustainable Equity
NN (L) Global Enhanced Index Sustainable Equity
NN (L) Global Sustainable Equity
NN (L) North America Enhanced Index Sustainable Equity
Nuveen Global Core Impact Bond P USD Acc
Pictet-Clean Energy Transition
Pictet-Global Environmental Opportunities
R-co 4Change Net Zero Credit Euro C EUR
RobecoSAM Biodiversity Equities
RobecoSAM Circular Economy Equities
RobecoSAM QI Global SDG & Climate Beta Equities
RobecoSAM QI US Climate Beta Equities
RobecoSAM Sustainable Water Equities
Sicav Oddo Bhf Oddo Bhf Green Planet
T. Rowe Price Funds SICAV - Global Impact Credit Fund Q
TCW Emerging Mkts Sus Income AE

Source : Financité

14.12.5 Liste des fonds n'ayant aucun actif dans les quatre listes noires (droits fondamentaux, climaticide, nucléaire et armes de guerre)

Nom du fonds
Aberdeen Asian Sustainable Development Equity
Aberdeen Emerging Market Sustainable Development Equity
ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Small & Midcapfonds
AXA WF ACT Human Capital
AXA WF ACT Social Progress
AXA WF Europe Small Cap ZF Dis EUR
AXA WF II Evolving Trends Equities A Dis USD
Belfius Equities - Become C
Belfius Equities - Climate C

BlueBay Impact-Aligned Bd G USD Acc
BNP Paribas Funds Ecosystem Restoration
Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps
Carmignac Portfolio Grande Europe E EUR Acc
CS (Lux) Edutainment Equity Fund
Echiquier Climate Impact Europe A
HSBC EE ACTIONS EUROPE TRANSITION VERTE
iMGP Sustainable Europe
KBC Eco Fund Impact Responsible Investing
KBC Eco Fund Water Responsible Investing
KBC-Life Impact Responsible Investing
M&G (Lux) Climate Solutions Fund
NN (L) Global Equity Impact Opportunities
NN (L) Health & Well-being
Pictet-Biotech P EUR
Pictet-Health R USD
Schroder ISF Eurp Innovators Z Acc GBP
Schroder ISF Global Cities Z Dis EUR
Stewart Inv APAC Ldrs Sstby VI USD Inc
Stewart Inv Gbl Em Mkts Ldrs I EUR Acc
Stewart Investors Worldwide Leaders Sustainability Fund
Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund
Triodos Sicav I Triodos Future Generations Fund
Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund
Trusteam ROC Europe P
TT Environmental Solutions A1 USD Acc
UBAM - Positive Impact Global Equity UC USD

Source : Financité

14.12.6 Liste des fonds ayant au moins un actif dans l'une des quatre listes noires (droits fondamentaux, climaticide, nucléaire et armes de guerre)

Nom du fonds
AAF-Liontrust Global Imp Eqs R EUR Acc
AB SICAV I - DIVERSITY CHAMPIONS EQUITY
AB SICAV I - SUSTAINABLE ALL MARKET
AB SICAV I - SUSTAINABLE CLIMATE SOLUTIONS
AB SICAV I - SUSTAINABLE GLOBAL THEMATIC
AB SICAV I - SUSTAINABLE GLOBAL THEMATIC CREDIT
AB SICAV I - SUSTAINABLE INCOME
AB SICAV I - SUSTAINABLE US THEMATIC
AB SICAV I Sustainable Euro High Yield
Aberdeen Climate Transition Bond
Aberdeen Emerging Market Sustainable Development Corp

Aberdeen Global Climate and Environment Equity
Aberdeen Global Equity Impact
Aberdeen Multi Asset Climate Opportunities
ABN AMRO Boston Common US Sustainable Equities
ABN AMRO Edentree European Sustainable Equities
ABN AMRO Liontrust European Sustainable Equities
Allianz Green Bond
Amer Cntry Advcd Mdcl Imp Eq I USD Acc
American Cntry EM Sust Impct Eq F EUR
Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds
Amundi Social Bonds R D
Argenta-Fund Responsible Growth Fund
Argenta-Fund Responsible Growth Fund Défensif
ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Duurzaam Aandelenfonds
ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Milieu & Waterfonds
ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Obligatiefonds
AXA Trésor Court Terme
AXA WF ACT Biodiversity A Cap USD
AXA WF ACT Clean Economy
AXA WF ACT Dynamic Green Bonds A Cap USD
AXA WF ACT Eurozone Impact
AXA WF ACT Factors - Climate Equity Fund A Cap EUR
AXA WF ACT Green Bonds
AXA WF ACT Multi Asset Optimal Impact
AXA WF ACT Social Bonds
AXA WF ACT US HY Bds Lw Carb F C USD
AXA WF Euro Selection
AXA WF Euro Sustainable Bonds
AXA WF Euro Sustainable Credit
AXA WF Evolving Trends F Cap USD
AXA WF Global Sustainable Aggregate F Cap EUR
AXA WF Global Sustainable Credit Bonds F Cap EUR H
AXA WF Next Generation
AXA WF Sustainable Equity QI
AXA World Funds - Euro Buy and Maintain Credit A Capitalisation EUR
AXAWF ACT US Corp Bds Lw Carb A Cap USD
AXAWF Em Mkts Sh Dur Bds F Dis USD
AXAWF Fram Sus Europe E Cap EUR
AXAWF Fram Sust Eurozone F Dis EUR
Axiom Sustainable Financial Bonds
Baillie Gifford WW Pstv Chg C JPY Acc
Belfis Equities - Re=New C
Belfius Equities - Cure C
Belfius Equities - Innov=Eat C
Belfius Equities - Move C
Belfius Equities - Wo=Men C/R2

Belfius Portfolio - Equities US Sustainable C/P/V
Belfius Select Portfolio - Sustainable Low C/V
Belfius Select Portfolio - Sustainable Medium C/V
Belfius Sustainable - High C
Belfius Sustainable - Low C
Belfius Sustainable - Medium C
Best Business Models SRI RD
BGF China Impact
BGF Circular Economy
BGF Climate Action Equity
BGF Climate Action Multi-Asset
BGF Emerging Markets Impact Bond
BGF Future of Transport
BGF Nutrition
BGF Sustainable Global Infrs
BI M&G (Lux) Sustainable Multi-Asset Growth Fund
BL - Bond Emerging Markets Sust B
Blackrock Global Funds Sustainable Energy Fund
BlackRock Global Impact Fund
BL-Sustainable Horizon
BNP PARIBAS AQUA
BNP Paribas Climate Impact Privl Dis
BNP PARIBAS EASY JPM ESG Green Social & Sustainability IG EUR Bond
BNP PARIBAS EURO CLIMATE ALIGNED
BNP Paribas Funds Aqua
BNP Paribas Funds Emerging Markets Climate Solutions
BNP Paribas Funds Energy Transition
BNP Paribas Funds Euro Corporate Green Bond
BNP PARIBAS Funds Global Climate Solutions
BNP Paribas Funds Global Environment
BNP Paribas Funds Green Bond
BNP Paribas Funds Green Tigers
BNP Paribas Funds SMaRT Food
BNP Paribas Funds Social Bond
BNP Paribas Funds Sustainable Asian Cities Bond
Candriam Equities L Oncology Impact
Candriam Sustainable Balanced Asset Allocation
Candriam Sustainable Bond Emerging Markets
Candriam Sustainable Bond Euro
Candriam Sustainable Bond Euro Corporate
Candriam Sustainable Bond Global
Candriam Sustainable Bond Global High Yield
Candriam Sustainable Bond Impact
Candriam Sustainable Defensive Asset Allocation
Candriam Sustainable Equity Children
Candriam Sustainable Equity Circular Economy

Candriam Sustainable Equity Emerging Markets
Candriam Sustainable Equity Emu
Candriam Sustainable Equity Europe
Candriam Sustainable Equity Future Mobility
Candriam Sustainable Equity Japan
Candriam Sustainable Equity Quant Europe
Candriam Sustainable Equity US I USD Acc
Candriam Sustainable Equity World
Candriam Sustainable Money Market Euro
Carmignac Emergents E EUR Acc
Carmignac Pf Climate Transition
Carmignac Pf Human Xperience
Carmignac Portfolio Emergents A EUR Acc
Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc
CM-AM Global Climate Change IC
CS Investment Funds 2 Credit Suisse (Lux) Environmental Impact Equity Fund
CT (Lux) SDG Engagement Global Equity
CT (Lux) Sust Opps Eurp Eq F EUR Acc
CT (Lux) Sustainable Mul Ast Inc R Acc EUR
DNB Fund Future Waves
DNCA Invest Beyond Alterosa A
Dnca Invest Beyond Climate A
DNCA Invest Beyond Global Leaders Class A EUR
DNCA Invest Beyond Semperosa A
DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable
Dpam L Bonds Emerg Mkts Hrd Ccy Sust B
DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable
DPAM L Bonds EUR Quality Sustainable
DPAM L Bonds Government Sustainable Hedged
DWS Invest Corporate Green Bonds
Ecofi Trajectoires Durables I
Eleva UCITS Eleva Sust Impct EurpEURacc
Fisher Investments Institutional Global Sustainable Equity Impact ESG Fund
GAM Sustainable Climate Bd Instl CHF Acc
GIB AM Sustainable World I2 USD (C)
Global Climate Bond
Great European Models SRI IC
HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS - GLOBAL EQUITY CIRCULAR ECONOMY
Impax Asian Environmental Markets (Ireland) Fund
Impax Environmental Leaders (Ireland) Fund
Impax Environmental Markets (Ireland) Fund
Impax Global Equity Opportunities Fund
Impax Listed Infrastructure Fund
Invesco Energy Trnsth Fd Z Acc
Invesco Net Zr Glb IG Corp Bd A Acc EURH
Invesco Social Progress A-Acc Shares EUR

Invesco Sustainable Gbl Inc A EUR Acc
Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
KBC Eco Fund Alternative Energy Responsible Investing
KBC Eco Fund Climate Change Responsible Investing
L&G Future World Global Eq Fcs I USD Inc
L&G Healthcare Breakthrough UCITS ETF
LBPAM ISR Actions Environnement C
Liontrust Gf Sustainable Future European Corporate Bond Fund
Liontrust Gf Sustainable Future Global Growth Fund
Liontrust GF Sustainable Future Multi Asset Global
Liontrust GF Sustainable Future Pan European Growth
Lord Abbett Climate Focused Bd I USD Acc
M Climate Solutions
M&G (Lux) Diversity and Inclusion Fund
M&G (Lux) Global Sustain Paris Aligned Fund
M&G (Lux) Pan-European Sustain Paris Aligned Fund
M&G (Lux) Positive Impact Fund
M&G (Lux) Sustainable Allocation Fund
M&G (Lux) Sustainable Multi Asset Growth Fund
Mandarine Global Transition R
Mandarine Social Leaders R
Mirova Euro Green And Sustainable Corporate Bond Fund
Mirova Euro Sustainable Equity Fund
Mirova Europe Environmental Equity Fund
Mirova Europe Sustainable Equity Fund
Mirova Global Green Bond Fund
Mirova Global Sustainable Equity Fund
Mirova Women Leaders Equity Fund
NewB Sustainable Mixed Fund Bal Foun Cap
NewB Sustainable Mixed Fund Def Foun Cap
NewB Sustainable Mixed Fund Dynamic
NN (L) Climate & Environment
NN (L) Corporate Green Bond
NN (L) Emerging Markets Enhanced Index Sustainable Equity
NN (L) Euro Sustainable Credit
NN (L) Euro Sustainable Credit (excluding Financials)
NN (L) European Enhanced Index Sustainable Equity
NN (L) European Sustainable Equity
NN (L) Global Enhanced Index Sustainable Equity
NN (L) Global Sustainable Equity
NN (L) Green Bond
NN (L) Green Bond Short Duration
NN (L) North America Enhanced Index Sustainable Equity
NN (L) Patrimonial - Balanced European Sustainable
NN (L) Smart Connectivity
NN (L) Sovereign Green Bond R Cap EUR

Nomura Fds Asia Sustainable Eq A USD Acc
Nomura Fds Gbl Sust Hi Yld Bd TI USD
Nomura Fds Japan Sustainable Eq Gr I JPY
Nomura Global Sustainable Eq I USD Acc
Nuveen Global Core Impact Bond P USD Acc
ODDO BHF Artificial Intlgncl CI-EUR
Pictet - Climate Government Bds HI EUR
Pictet-Clean Energy Transition
Pictet-Global Environmental Opportunities
Pictet-Global Sustainable Credit
Pictet-Nutrition
Pictet-Timber
Pictet-Water
Qblue Global Sustainable Leaders Fund
Quaero Capital Accesbl CI Eng A-EUR
Quaero Net Zero Emission X USD Acc
R-co 4Change Inclus & Handicap Eq C EUR
R-co 4Change Net Zero Credit Euro C EUR
Responsible Utilities
RobecoSAM Biodiversity Equities
RobecoSAM Circular Economy Equities
RobecoSAM Climate Global Credits
RobecoSAM Global Green Bonds
RobecoSAM Global SDG Equities
RobecoSAM Institutional Global Developed Climate Conservative Equities T2 EUR
RobecoSAM Net Zero 2050 Climate Equities
RobecoSAM QI Global SDG & Climate Beta Equities
RobecoSAM QI Global SDG & Climate Conservative Equities
RobecoSAM QI Global SDG & Climate Multi-Factor Credits
RobecoSAM QI US Climate Beta Equities
RobecoSAM Smart Energy Equities
RobecoSAM Smart Materials Equities
RobecoSAM Smart Mobility Equities
RobecoSAM Sustainable Healthy Living Equities
RobecoSAM Sustainable Water Equities
RobecoSAM US Green Bonds
Schroder (ISF) Emerging Markets Equity Impact
Schroder ISF Global Energy Transition
SFS - Sycomore Happy@Work
SFS Sycomore Europe Eco Solutions
SFS Sycomore Sustainable Tech
Sicav Oddo Bhf Oddo Bhf Green Planet
Silver Autonomie I
Stewart Inv Indian Sbctnt Sstby E EURAcc
Stewart Investors APAC Sstby I EUR Acc
Sycomore Social Impact

T. Rowe Price Funds SICAV - Global Impact Credit Fund Q
T. Rowe Price Funds SICAV - US Impact Equity Fund Q
T. Rowe Price Global Impact Equity Q
TCW Emerging Mkts Sus Income AE
TCW High Yield Sus Bd AEHE
Templeton Global Climate Change Fund
Thematics Safety Fund
Thematics Water R/A USD
Thematics Wellness Fund
Triodos Sicav I Triodos Euro Bond Impact Fund
Triodos Sicav I Triodos Global Equities Impact Fund
Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Defensive
Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Neutral
Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Offensive
UBAM - Biodiversity Restoration AC USD
UBAM - Positive Impact Emerging Equity AC USD
UBAM - Positive Impact Equity AC EUR
UBAM Corporate Green Bond UC EUR