

L'investissement socialement responsable en Belgique

Rapport 2009

Bernard Bayot, directeur

Annika Cayrol, chargée de recherche

Sommaire

Introduction et objet de l'étude	7
Terminologie	8
Méthodologie concernant les données quantitatives	13
La collecte de données	14
Première partie Contexte législatif et politique	
Préambule	17
Reconnaissance de l'investissement socialement responsable	19
Stratégies publiques	19
Plans fédéraux de développement durable	19
Une norme ISR minimale	21
Déclaration de politique régionale wallonne 2009–2014	25
Investissements controversés	26
Armes controversées	26
Birmanie	30
Spéculation financière sur les matières premières alimentaires	31
Outils et mécanismes spécifiques	33
Pensions	33
Pensions du deuxième pilier	33
Pensions du troisième pilier	34
Orientation ISR des fonds de pension du deuxième et du troisième piliers et des réserves du Fonds de vieillissement	35
Épargne solidaire	36
Le Fonds de l'Économie sociale et durable	36



Les fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement	38
Transparence	40
Les organismes de placement collectif	40
Les régimes de pension complémentaire	40
Loi-programme du 24 décembre 2002 pensions complémentaires des indépendants	40
La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires	41
Évaluation de l'impact des obligations de transparence	41
Gestion de l'argent public ou à caractère public	42
Fédéral	42
Région flamande	42
Région de Bruxelles-Capitale	42
Région wallonne	43
Provinces et communes	44
Évaluation de la gestion de l'argent public ou à caractère public sous l'angle de l'ISR	44
 Deuxième partie Données chiffrées	
Chiffres clés au 31 décembre 2008	47
L'offre ISR en nombre	49
L'offre ISR globale (en nombre)	49
L'offre ISR OPC (en nombre)	51
L'offre ISR des comptes d'épargne (en nombre)	66
L'offre d'autres formules d'épargne ISR (en nombre)	66
L'encours ISR en valeur	68
L'encours ISR global (en valeur)	68
L'encours ISR OPC (en valeur)	70
L'encours ISR des comptes d'épargne (en valeur)	75
L'offre d'autres formules d'épargne ISR (en valeur)	79
L'offre et l'encours ISR solidaire	82
En nombre	82
En valeur	82
La qualité des fonds ISR	85
Conclusions	87



Analyses – Comprendre la finance éthique et solidaire

L'interventionnisme public dans la finance	91
Le profit peut nuire gravement à votre économie	97
Les banques responsables du changement climatique ?	101
Comment améliorer les pratiques bancaires en matière environnementale	107
« Engagement » ou « exclusion » : quelle est la méthode la plus efficace pour un gestionnaire d'actifs institutionnels ?	112



Dossier
L'investissement socialement
responsable en Belgique

Rapport 2009



Introduction et objet de l'étude

Ce rapport périodique sur l'investissement socialement responsable (ISR) vise à fournir une photographie aussi fidèle que possible du marché en Belgique.

Il est le quatrième rapport consacré à l'ISR rédigé par le Réseau Financement Alternatif. En effet, une première édition a été publiée en 2004, sur la base des chiffres disponibles au 31 décembre 2003. Elle contenait une première partie sur le contexte législatif et politique de l'époque et une seconde partie consacrée à une analyse quantitative du marché de l'ISR.

La deuxième édition, parue en 2005, basée sur les chiffres disponibles au 31 mars 2005, proposait une mise à jour de l'analyse quantitative du marché de l'ISR accompagnée d'une étude relative à l'attitude des investisseurs institutionnels face à l'ISR.

La troisième édition, en 2007, portant sur les chiffres disponibles au 30 juin 2007, comportait deux parties. Tout d'abord, un premier volet consacré au contexte législatif et politique qui a entouré l'investissement socialement responsable de 2005 à 2007. Le second volet avait pour vocation de donner un aperçu chiffré du marché ISR belge, *retail* et institutionnel confondus, à la fin du premier semestre 2007.

Ce rapport ISR 2009, quatrième édition donc, portant sur les chiffres du 31 décembre 2008, s'articule également autour de deux parties : d'un côté, les aspects législatifs et politiques et, de l'autre, les données quantifiables analysées. Tout comme en 2007, le rapport propose aussi un chapitre sur l'ISR solidaire, petit marché par la taille, mais symboliquement important. En revanche, le chapitre sur la qualité des fonds ISR (page 85) propose une nouveauté : une évaluation qualitative du marché ISR.



Terminologie

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

Investissement socialement responsable (ISR)

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

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

→ **Placement éthique (ou socialement responsable ou durable)**

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

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

→ **Placement avec partage solidaire**

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

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

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

→ **Activisme actionnarial**

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

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



Placement éthique (ou socialement responsable ou durable)

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

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

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

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

Les fonds de **première génération** se basent exclusivement sur des critères d'exclusion (ou critères négatifs). Selon cette approche, appelée « approche négative », les gestionnaires de ces fonds excluent de leur univers d'investissement des entreprises impliquées dans certains secteurs d'activités ou produits et services.

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

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

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

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



Placement avec partage solidaire

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

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

Il peut être de trois types.

Au niveau de l'**épargnant** :

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

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

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

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

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

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt peut offrir à l'épargnant, la possibilité de choisir l'organisme de l'économie sociale et solidaire auquel il veut céder une partie des revenus de son épargne. À ces critères doivent s'ajouter, le cas échéant, des critères nationaux, s'ils font l'objet d'un cadre légal. Toute nouvelle forme de mécanisme de solidarité, qui n'entrerait pas dans le champ d'application des critères mentionnés ci-dessus, peut être soumise au Comité du label¹ pour une reconnaissance éventuelle.

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



Investissement éthique et solidaire (IES)

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

- les fonds d'investissement doivent être investis à hauteur de 5 % minimum dans des entreprises exerçant une activité de l'économie sociale et solidaire² ;
- pour les autres produits d'épargne ou de dépôt, si l'encours est fongible dans l'actif du gestionnaire, au moins 10 % de cet actif doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire ; dans le cas contraire, au moins 50 % de l'épargne collectée par le produit labellisé doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire.

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

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

Activisme actionnarial (*shareholder activism*)

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

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

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

Responsabilité sociale des entreprises

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

Comme le relève la Commission européenne dans son livre vert de juillet 2002, « la plupart des définitions de la responsabilité sociale des entreprises décrivent ce concept comme l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commer-

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



ciales et leurs relations avec leurs parties prenantes. Être socialement responsable signifie non seulement satisfaire pleinement aux obligations juridiques applicables, mais aussi aller au-delà et investir davantage dans le capital humain, l'environnement et les relations avec les parties prenantes. »

Finance éthique et solidaire

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

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

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

Développement durable

La Commission mondiale de 1987 sur l'environnement et le développement durable (Commission Brundtland) a défini le développement durable comme un « développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la possibilité pour les générations futures de satisfaire les leurs ». Plus précisément, elle a déclaré que : « *le développement durable [...] est un processus d'évolution durant laquelle l'exploitation des ressources, l'orientation des investissements, l'avancement du développement technologique et les transformations institutionnelles sont conformes à nos besoins aussi bien futurs que présents*³ ».

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



Méthodologie concernant les données quantitatives

Ce chapitre vise à expliquer la méthodologie utilisée pour la deuxième partie du présent rapport. Les données collectées concernent le marché ISR belge, *retail* et institutionnel confondus, au 31 décembre 2008.

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

Nous nous penchons sur les points suivants :

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

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



La collecte de données

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

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

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

Afin de permettre une meilleure comparaison d'année en année, nous tenterons à l'avenir de toujours collecter les chiffres au 31 décembre. Dans ce rapport, nous avons retravaillé l'historique afin d'obtenir les chiffres les plus précis possible pour les années 2006, 2007 et 2008.

Tout comme en 2007, nous utilisons les critères de l'épargne solidaire dégagés lors des travaux visant à la constitution d'un label européen de la finance solidaire pour catégoriser cette forme d'ISR.

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





Première partie
Contexte législatif et politique



Préambule

Depuis cinq années, le Réseau Financement Alternatif s'attache à rendre compte du développement de l'investissement socialement responsable (ISR) en Belgique. Le rapport que nous livrons cette année coïncide avec la crise financière que nous traversons et dont il faudra encore du temps pour tirer tous les enseignements.

À l'occasion de la dernière fête nationale, S.M. le roi a prononcé un discours dans lequel il plaidait pour le développement d'une éthique dans le domaine économique et financier. Son propos dépassait évidemment le cadre strict de l'ISR ; il n'empêche que ce dernier constitue un levier dont l'importance semble être toujours davantage perçue. Nous n'en voulons pour preuve que le rôle de plus en plus actif, même s'il est encore loin d'être abouti, que les pouvoirs publics jouent dans le domaine de l'ISR.

Ce rôle passe par la création d'outils et de mécanismes destinés à favoriser les ISR, par une meilleure transparence imposée aux fonds de placement et aux fonds de pension quant à la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans leur stratégie d'investissement et par une gestion responsable des deniers publics.

Deux autres chantiers sont également en cours du côté des pouvoirs publics : celui, entamé voici cinq ans, qui vise à bannir le financement des armements controversés et celui de la définition d'une norme ISR minimale. Le premier, exemple unique au monde, étend la question de la responsabilité de l'investisseur à toute la sphère financière et pas seulement à la poche des produits étiquetés ISR. Si les textes de loi qui prévoient ce « large ISR » ont été adoptés, ils tardent toutefois à être mis en œuvre. Le second, qui fait l'objet d'un très large consensus, doit encore être voté en vue d'améliorer, à la fois, la protection du consommateur-investisseur et la qualité des produits financiers qui se revendiquent de l'ISR. Il ferait également de la Belgique un pionnier au plan mondial.



Comme nous allons le voir dans les paragraphes qui suivent, ces cinq dernières années ont donc confirmé tout à la fois le rôle croissant pris par les pouvoirs publics dans le domaine de l'ISR et l'ampleur de la tâche qu'il leur reste à accomplir.



Reconnaissance de l'investissement socialement responsable

La reconnaissance de l'ISR s'est considérablement accrue au cours des cinq dernières années. Il est aujourd'hui inclus dans les stratégies publiques.

Stratégies publiques

Plans fédéraux de développement durable

Plan fédéral 2004-2008

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

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

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

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

Concernant la promotion des ISR dans la fonction publique, il était prévu d'organiser une campagne de sensibilisation, de rédiger des clauses standard et de définir des critères potentiels afin



d'encourager les diverses autorités à intégrer des critères relatifs aux ISR dans les marchés publics de gestion de deniers publics. Pour établir les critères potentiels, il était prévu de se fonder entre autres sur les fonds éthiques certifiés existants ainsi que sur des critères financiers afin d'éviter des conséquences budgétaires négatives.

Dans le même temps, il est prévu d'établir et de mettre à jour un inventaire des organismes publics prenant en considération les ISR dans leur gestion – inventaire précisant pour quels montants et selon quels critères. Le texte stipule que, dans un souci de transparence, cet inventaire pourra être consulté sur Internet.

De l'aveu même de la Commission interdépartementale du développement durable (CIDD), « jusqu'à présent, cette action n'a pas donné de résultats concrets. Un sous-groupe de travail a été créé au sein du groupe de travail RSE/ISR de la CIDD et se concentre sur le développement de clauses standard dans le cadre de marchés publics. Ces clauses peuvent ensuite être promues via le guide des achats durables que la CIDD entend mettre en œuvre. Ce sous-groupe de travail a tenu une première réunion et des informations sont actuellement rassemblées sur les différents critères utilisés dans le cadre des investissements socialement responsables. Le croisement de ces informations permettra de développer les clauses standard prévues. »

Depuis, toutefois, l'inventaire des organismes publics prenant en considération les ISR dans leur gestion a été réalisé et nous en rendrons compte plus avant.

En ce qui concerne l'épargne pension durable, le cadre de référence prévoit que, sans porter atteinte au système de retraite tel que prévu dans le premier pilier (pensions légales) et le deuxième pilier (fonds de pension sectoriels), les ISR seront stimulés dans le cadre du troisième pilier de pension.

« Ceci pourra être fait en distinguant d'une part les épargnes pension ISR, et d'autre part les épargnes pension ordinaires (non ISR). Outre les fonds de pension et les assurances épargne pension, on fera les adaptations légales nécessaires, pour que les fonds d'épargne pension ISR et l'assurance épargne pension ISR puissent également être créés. Le législateur déterminera ici les exigences minimales. En outre, on examinera aussi si les épargnes pension ISR peuvent bénéficier d'une déduction fiscale majorée au-delà de l'enveloppe budgétaire existante ou différenciée au sein de la même enveloppe budgétaire par rapport aux épargnes pension ordinaires dans le cadre du troisième pilier de pension.

Les fonds d'épargne pension et les assurances d'épargne pension du troisième pilier seront, pour autant que ce ne soit pas déjà le cas actuellement, également soumis à une obligation de transparence concernant leur politique de placement et leur prise en compte des critères sociaux, éthiques et environnementaux. »



À la fin de la législature précédente, les autorités fédérales ont créé un groupe de travail inter-cabinet qui a élaboré une proposition « plus ou moins concrète » d'un cadre légal, mais, à la fin de la législature, aucun accord n'a pu être atteint concernant les critères à utiliser, le mode de contrôle et l'importance de la déduction fiscale majorée. Les activités à ce propos n'ont jusqu'à présent pas encore repris.

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

La demande d'avis à la CBFA n'a pas été faite à ce jour, pas plus que l'élargissement de l'obligation légale de transparence au secteur financier. Par contre, l'analyse de l'impact de ces obligations de rapportage pour les OPC sur leur politique de placement a été réalisée en 2009 et nous y reviendrons plus loin.

Plan fédéral 2009-2012

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

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

Une norme ISR minimale

Proposition de loi du 30 août 2004

Le 30 août 2004 a été déposée devant le Sénat une proposition de loi instituant un Conseil de l'investissement socialement responsable auprès du Service public fédéral Économie, PME, Classes moyennes et Énergie.



Son promoteur, Philippe Mahoux, constatant que le secteur de l'ISR ne bénéficie d'aucun statut légal particulier et que les critères sociaux, éthiques ou environnementaux sont fixés de manière disparate, propose d'instituer un organisme consultatif, composé des acteurs du secteur de l'ISR, de représentants du monde financier, de représentants des consommateurs et de représentants d'associations de travailleurs et d'employeurs. Cette instance serait chargée de diverses missions, notamment de déterminer les critères objectifs et transparents permettant de considérer un investissement comme socialement responsable, d'assurer le contrôle de l'utilisation du terme « produit éthique » et de rechercher et rassembler une documentation sur les problèmes relatifs à l'ISR. Plus particulièrement, elle devrait suivre et encourager les travaux de recherche y afférents ainsi que coordonner et harmoniser les actions d'information entreprises en faveur des investisseurs socialement responsables.

Pour que les investisseurs intègrent les divers enjeux du développement durable, il importe en effet, juge l'auteur de cette proposition, de les informer et de les conseiller de la manière la plus complète et la plus objective possible sur les services et les produits des marchés financiers, afin d'assurer une meilleure protection de leurs intérêts.

Proposition de loi du 29 avril 2008

Le 29 avril 2008, M. Mahoux a déposé une nouvelle proposition visant cette fois à instituer un Conseil de l'investissement socialement responsable auprès du Service public fédéral de programmation Développement durable.

L'exposé de,s motifs précise ce qui suit :

« La présente proposition de loi s'inscrit en réaction face à certaines dérives qui risquent d'éroder la confiance du public. Même s'il existe des initiatives au niveau de l'industrie bancaire et financière, ces dernières ne remplaceront pas une intervention de la puissance publique.

Compte tenu de ce qui précède, il s'avère indispensable de créer un organe de nature consultative composé des acteurs du secteur de l'ISR, de représentants du monde financier, de représentants des consommateurs et de représentants d'associations de travailleurs et d'employeurs pour tendre vers des critères plus objectifs et plus transparents sur le plan financier dans l'intérêt des investisseurs.

L'objectif de la présente proposition de loi n'est pas d'établir une délimitation trop poussée de ce que l'on entend par ISR. Il ne s'agit pas d'être trop restrictif au risque de bloquer l'initiative en la matière. Il s'agit uniquement de faire en sorte que des normes minimales soient déterminées. »

Aux quatre missions de la proposition de 2004 sont ajoutées les suivantes :

- réaliser une communication générale qui puisse contribuer à soutenir l'épargne et l'investissement durable ;



- développer une politique générale d'épargne et d'investissement éthique/ durable de l'autorité publique ;
- promouvoir un rapportage transparent ;
- remettre des avis motivés sur toute initiative parlementaire ou gouvernementale relative à l'investissement socialement responsable.

Pour ce qui est de la composition, elle est identique à la proposition du 30 août 2004 sous la réserve que les organisations de travailleurs et d'employeurs n'ont plus qu'un représentant chacune et qu'elles cèdent leur second à des représentants des ONG s'impliquant dans le développement durable, la paix, la protection de l'environnement, la défense des droits de l'homme.

Proposition de définition d'une norme ISR minimale

En 2008, grâce à un financement du Service public fédéral de programmation Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale, le Réseau Financement Alternatif a réalisé une étude définissant de manière objective les critères minimums qu'un produit financier devrait respecter pour pouvoir être qualifié de « socialement responsable », « éthique » ou « durable » ainsi qu'une procédure permettant le contrôle de ces critères. Cette étude a été menée en consultation avec les parties prenantes, notamment du secteur financier.

Cette proposition de norme minimale ISR est fondée sur le constat qu'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 produire des pilules contraceptives, de l'énergie nucléaire ou même de ne pas vérifier rigoureusement les conditions sociales que des sous-traitants imposent à leurs travailleurs.

La mise en place d'une norme légale permettrait de protéger le consommateur-investisseur qui pourrait ainsi investir dans un produit financier éthique sans devoir réaliser une fastidieuse analyse préalable. Elle permettrait aussi d'inciter aux bonnes pratiques, mais, surtout, d'agir au niveau fiscal. Comme rappelé ci-dessus, le plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises approuvé le 21 décembre 2006 par le gouvernement prévoit notamment que le législateur déterminera les exigences minimales permettant de distinguer les épargnes pension ISR des épargnes pension ordinaires (non ISR).

La norme proposée contraindrait les promoteurs de produits financiers qui veulent pouvoir qualifier ceux-ci d'éthiques, de responsables, de durables ou utiliser toute autre qualification qui donne à penser que leur portefeuille d'investissement ou de crédit est bâti sur une analyse extra-financière, à remplir trois conditions.



La première est de ne pas investir dans les entreprises et les États à propos desquels il existe des indices sérieux et concordants qu'ils se rendent coupables comme auteur, co-auteur ou complice, ou qu'ils tirent avantage d'actes prohibés par les conventions internationales ratifiées par la Belgique. En tout, cinq grands domaines ont été identifiés : le droit humanitaire (réglementations en matière d'armement, de guerre...), les droits sociaux (liberté syndicale, travail des 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 gestion durable (fraude fiscale, corruption, abus de fonction, accords anticoncurrentiels...).

Ces conventions se comptent par dizaines. Parmi celles-ci, citons celles de l'Organisation internationale du travail (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).

Seconde condition de la norme, que les entreprises et États dans lesquels les promoteurs financiers souhaitent investir, soient sélectionnées sur la base de leurs impacts sociaux et environnementaux. Les promoteurs de produits financiers disposent d'une totale liberté dans le choix des critères utilisés à cet effet.

Cependant – troisième condition –, ils doivent fournir d'une manière ouverte et transparente de l'information honnête, exacte, pertinente et mise à jour sur leur propre vision en matière d'investissement socialement responsable, ainsi que sur la méthodologie et les critères employés pour établir leur univers d'investissement. Cette information doit être certifiée exacte et complète par un organisme externe et indépendant.

La procédure de contrôle de l'utilisation de la dénomination « ISR » suppose la création d'un organisme public chargé par la loi d'établir les listes noires nécessaires pour la sélection négative des entreprises et États. Les promoteurs de produits financiers seront dans l'obligation d'exclure de leurs placements les entreprises figurant sur ces listes noires. Cet organisme sera également chargé d'élaborer la liste des produits ISR après avoir vérifié que ceux-ci satisfont aux exigences visées ci-dessus.

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

Belsif, le Forum belge de l'investissement durable et socialement responsable, s'est également prononcé en faveur d'une norme minimale ISR en Belgique. Selon Belsif, une telle norme minimale est souhaitable et assurera la protection du consommateur en garantissant une plus grande



clarté et une qualité minimale obligatoire des produits ISR. Que Belsif se rallie à l'idée d'une réglementation de cette branche d'activité de la finance belge n'est pas anodin. En effet, cet organisme, d'habitude cantonné dans un rôle d'observateur et considéré comme un lieu de rencontre entre banques et associations qui promeuvent l'ISR, compte parmi ses membres plusieurs banques belges, dont plusieurs grands noms : Dexia, KBC, Fortis Investments, Ethias, Delta Lloyd et Triodos.

Lors d'un colloque que le Service public fédéral de programmation Développement durable (SPPDD) a consacré à cette question le 7 mai 2009 dans la salle des Congrès du Parlement, monsieur Paul Magnette, ministre chargé du Développement durable, et madame Marie Arena, ministre de l'Économie sociale, se sont dits favorables à cette proposition et ont indiqué leur intention de déposer un projet de loi sur la table du gouvernement dès la rentrée de septembre.

Déclaration de politique régionale wallonne 2009–2014

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

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

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

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



Investissements controversés

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

Armes controversées

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

À la suite de ces révélations et de la campagne menée par Netwerk Vlaanderen et le Réseau Financement Alternatif sous le titre *Mon argent... Sans scrupules ?*, diverses initiatives politiques ont été prises.

Au niveau communal

Au niveau communal, des motions relatives au financement des armes nucléaires et, plus largement, concernant le placement éthique de l'argent communal ont été adoptées. Divers conseils communaux ont décidé que le Collège des bourgmestre et échevins doit veiller à ce que les impôts de la commune ne soient pas utilisés pour le financement des armes nucléaires, doit être informé totalement par les institutions bancaires et veiller, par le choix de produits bancaires durables, à ce que les placements et investissements communaux soient socialement responsables. C'est le cas dans les communes suivantes : Ciney, Dison, Thuin et Gesves.

Loi du 20 juillet 2004

Au niveau fédéral, diverses lois ont été adoptées, qui interdisent de financer les entreprises 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.

C'est ainsi que, dans un premier temps, une disposition de la loi du 20 juillet 2004 relative à



certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement concernait le financement de sociétés qui fabriquent, utilisent ou détiennent des mines antipersonnel.

Il s'agit du paragraphe 6 de l'article 67 qui prévoyait qu'il est interdit pour un organisme de placement collectif (OPC) « d'acquérir des titres d'une société de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation et la détention de mines antipersonnel. Toutefois, cette interdiction ne s'applique pas aux organismes de placement dont la politique d'investissement, conformément à leurs statuts ou à leur règlement de gestion, a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations déterminé. »

Cette disposition a été abrogée par 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.

Loi du 20 mars 2007

Cette loi étend aux sous-munitions et à d'autres activités relatives aux mines antipersonnel l'interdiction prévue par la loi du 20 juillet 2004 précitée de financer des sociétés qui fabriquent, utilisent ou détiennent des mines antipersonnel.

L'article 2 de cette loi du 20 mars 2007 prévoit que l'article 8 de la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes est complété par ce qui 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 mines antipersonnel et/ou de sous-munitions au sens de la présente loi en vue de leur propagation.

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

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

Il fixera également les modalités de publication de cette liste.

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

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



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

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

Par ailleurs, la loi du 20 mars 2007 traite également du blanchiment d'argent.

L'article 3, § 2, 1, 4^e tiret de la loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, modifié par la loi du 12 janvier 2004, précise en effet que, pour l'application de cette loi, l'origine de capitaux ou de biens est illicite lorsque ceux-ci proviennent de la réalisation d'une infraction liée au trafic illicite d'armes, de biens et de marchandises.

L'article 4 de la loi du 20 mars 2007 prévoit que ce quatrième tiret est complété par la disposition suivante : « en ce compris les mines antipersonnel et/ou les sous-munitions ».

L'article 3, premier paragraphe définit, quant à lui, le blanchiment de capitaux comme :

- la conversion ou le transfert de capitaux ou d'autres biens dans le but de dissimuler ou de déguiser leur origine illicite ou d'aider toute personne qui est impliquée dans la réalisation de l'infraction d'où proviennent ces capitaux ou ces biens, à échapper aux conséquences juridiques de ses actes ;
- la dissimulation ou le déguisement de la nature, de l'origine, de l'emplacement, de la disposition, du mouvement ou de la propriété des capitaux ou des biens dont on connaît l'origine illicite ;
- l'acquisition, la détention ou l'utilisation de capitaux ou de biens dont on connaît l'origine illicite ;
- la participation à l'un des actes visés aux trois points précédents, l'association pour commettre ledit acte, les tentatives de le perpétrer, le fait d'aider, d'inciter ou de conseiller quelqu'un à le commettre ou le fait d'en faciliter l'exécution.

En d'autres termes, non seulement l'investissement dans des entreprises liées aux mines antipersonnel et aux sous-munitions est désormais interdit, mais le sont également les transferts de capitaux, la dissimulation, l'incitation ou le conseil à leurs propos.

Loi du 16 juillet 2009

La loi 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 étend aux armes à uranium l'interdiction prévue par la loi du 20 mars 2007 précitée de financer des entreprises 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 et/ou de sous-munitions en vue de leur propagation.

Son article 2 prévoit en effet ce qui suit :

« Dans l'article 8, alinéa 3, de la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes, inséré par la loi du 20 mars 2007, les mots « de mines antipersonnel et/ou de sous-munitions » sont remplacés par le membre de phrase « 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 ».

Proposition de loi du 1^{er} avril 2009

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

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

Mise en œuvre de la loi

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

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

Cette publication n'a pas encore eu lieu.

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



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

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

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

Birmanie

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

Le rapport « Votre banque investit-elle en Birmanie ? » a démontré que cinq des plus grands groupes bancaires présents en Belgique (Axa, DEXIA, Fortis, ING et KBC) investissent massivement dans des entreprises présentes en Birmanie, apportant ainsi un soutien financier (plus de 2,5 milliards de dollars) à des entreprises qui soutiennent la junte militaire en place.

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

Au niveau communal

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

Alost · Amay · Andenne · Anthisnes · Baelen · Braine-l'Alleud · Bruxelles-Ville · Charleroi · Chastre · Chaudfontaine · Chaumont-Gistoux · Ciney · Colfontaine · Comblain-au-Pont · Dalhem · Dison



· Dour · Engis · Esneux · Etterbeek · Fexhe-le-Haut-Clocher · Fléron · Forest · Frasnes-lez-Anvaing · Gembloux · Gesves · Huy · Incourt · Ittre · Ixelles · Jodoigne · Mettet · Morlanwez · Namur · Nasogne · Nivelles · Ottignies-Louvain-la-Neuve · Oupeye · Péruwelz · Remicourt · Rixensart · Rochefort · Saint-Gilles · Schaerbeek · Thuin · Tournai · Uccle · Wanze · Woluwé-Saint-Lambert · Watermael-Boitsfort · Woluwe-Saint-Pierre · Zottegem.

Résolution du 29 novembre 2007

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

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

Spéculation financière sur les matières premières alimentaires

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

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

Le 30 mai 2008, à la veille de la conférence de la FAO sur la crise alimentaire mondiale, le Réseau Financement Alternatif et Netwerk Vlaanderen ont appelé à un rassemblement contre la spéculation alimentaire. Quarante-cinq organisations de la société civile du Nord comme du Sud du pays, ainsi que des partis politiques ont adhéré au texte de ce rassemblement qui revendique l'interdiction en Belgique des mécanismes purement spéculatifs sur les matières premières alimentaires, l'adoption de règles similaires au niveau européen et l'instauration d'une taxe qui décourage les opérations financières purement spéculatives.

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

C'est ce qu'on appelle une « bulle spéculative ». Les plus pauvres sont les premières victimes de cet affairisme : les produits alimentaires de base, déjà chers pour eux, deviennent carrément



inaccessibles. La spéculation n'est pas la seule cause de la flambée des prix, mais elle l'aggrave alors que l'argent devrait servir à soutenir les producteurs.

Proposition du 23 mai 2008

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

Cette proposition prévoit notamment ce qui suit :

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

Proposition du 28 mai 2008

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

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

Résolution du 19 mars 2009

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

« [...] 21. d'envisager les mécanismes à mettre en œuvre aux niveaux européen et national afin d'interdire les fonds et produits financiers spéculatifs de nature à aggraver l'insécurité alimentaire et à accroître la volatilité des prix des produits agricoles de base. »



Outils et mécanismes spécifiques

Pensions

Pensions du deuxième pilier

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

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

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

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

Il ne suffit donc pas au gestionnaire d'être transparent sur ses intentions en ce qui concerne la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans sa stratégie d'invest-



tissement. Il faut encore qu'il réalise ses intentions et le comité de surveillance vérifie qu'il le fasse.

Pensions du troisième pilier

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

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

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

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

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

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

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

- une liste noire des entreprises inéligibles à l'investissement, établie par le ministre ;
- une méthode déterminée par chaque fonds d'une manière autonome, qui définit le mode de sélection des investissements suivi par le fonds et les procédures de qualité, l'expertise et le professionnalisme mobilisés ;
- la transparence publique eu égard à la composition du portefeuille, p. ex. grâce à une publication annuelle (ou semestrielle) : pour les produits bancaires comme pour ceux d'assurances ;



- des critères formels actualisés à travers l'adaptation de l'A.R. de 1992 relatif aux fonds d'épargne-pension : notamment en relevant la limite de 1 milliard d'euros de capitalisation boursière par actions et en instaurant la possibilité (limitée) d'investir dans des valeurs non cotées ;
- assurer la sécurité juridique aux proposant et aux clients des produits concernés. »

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

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

Proposition du 13 février 2006

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

Ce respect suppose, pour les auteurs de la proposition, la création de normes de référence en matière de contribution au développement durable et la faculté pour les entreprises qui le souhaitent, de saisir une agence de notation afin que celle-ci établisse, sur la base du contrôle du respect de ces normes, si elle favorise le développement durable.

Sont par ailleurs prévues (i) l'obligation pour les organismes de pension d'investir une proportion évolutive minimale des fonds qu'ils gèrent dans des entreprises favorisant le développement durable, cotées ou non cotées en Bourse, (ii) l'obligation d'exercer activement les droits de vote et d'interpellation attachés aux titres qu'ils gèrent, notamment au regard des aspects sociaux, éthiques et environnementaux, dans une perspective de développement durable, (iii) l'obligation de réaliser des placements stables, d'une durée d'au moins cinq ans et (iv) l'obligation d'être transparents tant sur leur politique d'investissement que sur l'exercice des droits de vote et d'interpellation attachés aux titres qu'ils gèrent.

Proposition du 17 avril 2008

Le 17 avril 2008, le sénateur Mahoux a quant à lui déposé une proposition de loi organisant une épargne-pension socialement responsable à dimension solidaire.

Ce texte prévoit notamment ce qui suit :



« Art. 3, premier paragraphe. Pour qu'un produit d'épargne-pension soit considéré comme produit d'épargne-pension socialement responsable à dimension solidaire, il est interdit aux institutions d'épargne-pension de procéder, pour ce produit, à des investissements ou à des placements qui sont directement ou indirectement liés à une ou plusieurs activités contraires au principe de la responsabilité sociétale des entreprises.

Sur avis du Conseil de l'investissement socialement responsable institué par la loi du..., le Roi dresse la liste des activités visées à l'alinéa premier. Cette liste est adoptée par voie d'arrêté délibéré en Conseil des ministres.

Après avis ou sur proposition du même Conseil, le Roi peut préciser, compléter, modifier ou supprimer, par voie d'arrêté délibéré en Conseil des ministres, la liste figurant à l'alinéa 2.

§ 2. Le Roi fixe également, après avis ou sur proposition du même Conseil, d'autres critères, notamment positifs, auxquels les produits d'épargne-pension doivent au minimum répondre afin d'être considérés comme répondant aux exigences de la présente loi.

§ 3. Le Roi fixe enfin, après avis ou sur proposition du Conseil de l'investissement socialement responsable, les produits d'épargne qui sont considérés comme solidaires.

§ 4. Pour bénéficier de l'avantage fiscal prévu à l'article 145/11, 5°, du Code des impôts sur les revenus 1992, les produits d'épargne-pension socialement responsable à dimension solidaire doivent répondre cumulativement aux conditions prévues aux trois paragraphes précédents. »

Le texte prévoit également que 0,5 % au moins des actifs détenus doivent être investis dans des produits d'épargne solidaire.

Épargne solidaire

Le Fonds de l'Économie sociale et durable

Ce Fonds, constitué par la Société fédérale d'investissement conformément à la loi-programme du 8 avril 2003, avait pour objet toute forme d'intervention, notamment les prises de participation ou prêts, au bénéfice d'activités relevant de l'économie sociale et durable. Au moins septante pour cent de ses moyens devaient être investis dans celle-ci.

Sont considérées comme relevant de l'économie sociale et durable les activités qui sont développées par une société commerciale ou par une association sans but lucratif et qui appliquent les principes de base suivants :

- la primauté du travail sur le capital,
- une autonomie de gestion,
- une finalité de service aux membres et à la collectivité plutôt que le profit,



- un processus décisionnel démocratique,
- un développement durable respectueux de l'environnement.

Le volume permanent de l'endettement du Fonds était limité à 75 millions d'euros maximum. Il pouvait recourir à l'emprunt ou émettre des obligations nominatives d'une durée minimum de cinq ans et assorties de la garantie d'une rémunération qui n'est pas inférieure au taux des obligations linéaires (OLO) à cinq ans publié sept jours avant la date d'émission (3,125 % lors de la première émission en mai-juin 2003).

En cas de souscription d'obligations nominatives à 60 mois, il était accordé aux personnes physiques une réduction d'impôt pour les sommes versées pendant la période imposable pour leur acquisition. La première émission obligataire de mai-juin 2003 a permis de rassembler 75 millions d'euros.

La part de 30 % non investie dans l'économie sociale et durable est investie dans des ISR.

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

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

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

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

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

Du côté wallon, la déclaration de politique régionale wallonne 2009–2014 prévoit que le gouvernement négociera le maintien au niveau régional des moyens anciennement dévolus à l'économie sociale par le Fédéral (FESD) et maintiendra l'élargissement du champ d'action de la Société wallonne d'économie sociale marchande (SOWECSOM) tel qu'il a été permis par ces moyens. Depuis 2005, un partenariat avec le FESD avait en effet permis à la SOWECSOM de soutenir le développement des E.T.A. (entreprises de travail adapté), E.F.T. (entreprises de formation par le travail), O.I.S.P. (organismes d'insertion socio-professionnelle) et C.F.P. (centres de formation professionnelle), agréés par la Région wallonne, ainsi que les Initiatives d'économie



sociale d'insertion reconnues par la Communauté germanophone. La déclaration de politique régionale 2009–2014 prévoit donc de maintenir cet élargissement des compétences dévolues à la SOWECSOM en dépit de la fin de sa collaboration avec le FESD.

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

Les fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement

La loi du 1^{er} juin 2008 instaurant une réduction d'impôt pour les participations sous la forme d'actions dans des fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement et fixant les conditions d'agrément en tant que fonds de développement introduit un avantage fiscal similaire à celui qui était prévu pour la souscription d'obligations du Fonds de l'Économie sociale et durable.

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

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

Art. 145/32

Premier paragraphe. En cas de souscription d'actions nominatives émises par des fonds de développement, il est accordé une réduction d'impôt pour les sommes versées pendant la période imposable pour leur acquisition.

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

- 1^o. Les actions ont été émises par un fonds de développement agréé au sens de la loi du 1^{er} juin 2008 instaurant une réduction d'impôt pour les participations sous la forme d'actions dans des fonds de développement du microfinancement dans les pays en développement et fixant les conditions d'agrément en tant que fonds de développement ;
- 2^o. Les sommes versées s'élèvent à un minimum de 250 euros ;
- 3^o. Les actions doivent, sauf en cas de décès, rester en la possession du souscripteur pendant au moins 60 mois sans interruption ;
- 4^o. En cas de cession, le nouveau possesseur n'a pas droit à la réduction d'impôt ;
- 5^o. En cas de décès du souscripteur, la réduction d'impôt obtenue antérieurement est maintenue ;



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

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

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

L'article 3. Premier paragraphe fixe quant à lui les conditions d'agrément des fonds de développement :

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

1°. Avoir adopté la forme juridique de droit belge :

a) d'une société coopérative titulaire d'une agrération au sens de l'arrêté royal du 8 janvier 1962 fixant les conditions d'agrération des groupements nationaux de sociétés coopératives et des sociétés coopératives, ou

b) d'une société coopérative à finalité sociale au sens de l'article 661 du Code des sociétés ;

2°. Durant les trois dernières années, avoir développé de manière ininterrompue des activités de financement sur la base de crédits, de garanties ou de participations ;

3°. Détenir un portefeuille investi en microfinancement dans des pays en développement, dont le montant s'élève à 500 000 euros au minimum ;

4°. Avoir statutairement une finalité sociale et ne poursuivre aucun objectif de maximisation des profits. »

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



Transparence

Les organismes de placement collectif

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

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

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

Les régimes de pension complémentaire

Loi-programme du 24 décembre 2002 pensions complémentaires des indépendants

L'article 53 premier paragraphe de la loi-programme du 24 décembre 2002 prévoit que « l'organisme de pension rédige chaque année un rapport sur la gestion des conventions de pension.



Ce rapport est mis à la disposition de tout affilié et/ou intéressé qui en fait la demande.

Le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants :

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

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires

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

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

Le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants :

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

Évaluation de l'impact des obligations de transparence

Une étude en cours de finalisation est menée à ce sujet par Forum Éthibel.



Gestion de l'argent public ou à caractère public

Fédéral

Au niveau fédéral, outre le FESD dont il a déjà été question ci-dessus, il convient encore de relever les exemples suivants de gestion des deniers publics en fonction de critères ISR : la Loterie nationale, BIO, le Fonds de réduction du coût global de l'énergie (FRGE) ainsi que la Caisse de retraite des sénateurs.

Région flamande

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

Région de Bruxelles-Capitale

Une ordonnance de la Région de Bruxelles-Capitale du 12 mai 2006 imposant des critères d'investissement socialement responsable aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux prévoit une intéressante disposition en matière de marchés publics.

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

« § 3. La Région de Bruxelles-Capitale, les pouvoirs adjudicateurs régionaux, financés ou contrôlés majoritairement par la Région et les communes imposent dans les marchés financiers qu'ils lancent qu'au moins 10% des sommes investies le soient dans des fonds de placement, produits



financiers ou mandats de gestion gérés selon un processus d'investissement qui intègre, en plus des critères financiers, des critères sociaux, éthiques ou environnementaux, ou dans des sociétés ou associations sans but lucratif qui font application des principes de base visés à l'article premier, paragraphe 2, 1^o, de l'accord de coopération du 4 juillet 2000 entre l'État fédéral, la Région flamande, la Région wallonne, la Région de Bruxelles-Capitale et la Communauté germanophone relatif à l'économie sociale.

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

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

L'article 3 stipule que « le gouvernement fait chaque année rapport au Parlement sur la politique menée en matière d'investissement socialement responsable par la Région. Ce rapport est transmis au Parlement au plus tard le 30 juin de l'année qui suit l'exercice. » L'article 4 complète l'article 68 de l'ordonnance organique du 23 février 2006 portant les dispositions applicables au budget, à la comptabilité et au contrôle, en y insérant le paragraphe suivant : « Le Centre de Coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale rédige chaque année un rapport qui doit contenir des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière du Centre. Ce rapport est transmis au Parlement au plus tard le 30 juin de l'année qui suit l'exercice. » Enfin, l'article 5 complète l'article 96 de la Nouvelle Loi communale par un nouvel alinéa rédigé comme suit : « Le rapport doit contenir en outre des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière de la commune. »

Région wallonne

La Région wallonne se démarque par l'ambitieux objectif qui est contenu dans la déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009–2014 dont il a été question plus haut. Celui-ci consiste, dans les marchés financiers que la Région organise, à renforcer l'investissement selon des critères sociaux, éthiques et environnementaux et dans l'économie sociale, mais aussi à concrétiser et promouvoir activement une politique d'investissement respectueuse de la bonne gouvernance, éthiquement, socialement et environnementalement responsable, auprès des communes, provinces et autres pouvoirs adjudicateurs. L'objectif est que les pouvoirs publics



investissent progressivement une part croissante de leurs fonds dans des véhicules financiers qui répondent à des critères de durabilité environnementale, éthique et sociale (20% en 2012, 30% en 2014, etc.).

Provinces et communes

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

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

À la demande de la CIDD, Netwerk Vlaanderen et le Réseau Financement Alternatif ont procédé en 2009 à une étude visant à identifier l'ensemble des mesures existantes en matière de gestion socialement responsable des deniers publics pour tous les niveaux de pouvoirs : fédéral, régional, provincial, communal, parastatal (intercommunales, sociétés de logement...); ainsi qu'à évaluer l'impact réel de ces différentes mesures mises en œuvre par les pouvoirs publics.

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

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

Au niveau régional, on relève :

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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



Deuxième partie
Données chiffrées



Chiffres clés au 31 décembre 2008

Nombre

Le nombre total de produits financiers ISR sur le marché belge, secteurs retail et institutionnel confondus au 31 décembre 2008⁵, s'élève à 237, contre 186 au 31 décembre 2007, soit une progression annuelle de 27%.

Comme les années précédentes, mais de manière encore plus accentuée, l'offre ISR belge se compose majoritairement d'OPC qui représentent 91 % du marché ISR en Belgique. La proportion des comptes d'épargne est de 6 % et celle des autres formules d'épargne éthiques ne représente plus que 3 %.

Parmi les 237 produits d'ISR, on recense 32 produits solidaires.

Valeur (actif net total)

Au 31 décembre 2008, le volume total de capitaux placés dans l'ISR en Belgique s'élève à 9,38 milliards d'euros, soit une baisse d'environ 12 % par rapport au 31 décembre 2007. Toutefois, la part de marché en valeur de l'offre ISR est très légèrement en hausse à 3,56 %.

Le volume des capitaux placés dans les OPCV ISR s'élève à 8,65 milliards d'euros, soit une baisse de 14 % par rapport au 31 décembre 2007, mais une baisse nettement inférieure à l'ensemble des OPC en Belgique (30 %).

Les OPC augmentent ainsi en ce qui concerne les parts de marché : 7,2 % au 31 décembre 2008 par rapport à 5,8 % au 31 décembre 2007.

5. Sans compter les mandats discrétionnaires.



Les leaders du marché des OPC ISR sont clairement KBC (52 % avec 4,46 milliards d'euros) et Dexia (25 % avec 2,08 milliards d'euros).

Au 31 décembre 2008, le volume des capitaux placés dans les comptes d'épargne ISR pèse plus de 647 millions d'euros, soit une croissance de 18 % en un an.

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

Seuls trois acteurs se partagent le marché des CE ISR en Belgique : la Banque Triodos (82 %), la Fortis Banque (17 %) et la VDK-Spaarbank (1 %). C'est clairement la Banque Triodos qui est leader du marché des comptes d'épargne ISR, étant passée d'un encours de 382,43 millions d'euros fin 2007 à 530,33 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le volume des capitaux placés dans les autres formules d'épargne (ISR) s'élève à 83 millions d'euros, enregistrant une baisse importante de 42 % en un an due au remboursement des obligations du Fonds de l'économie sociale et durable.

Pour les autres formules d'épargne éthique, c'est la Banque Triodos qui domine le marché avec 35,2 %. Quatre autres acteurs, tous des coopératives, ont des encours se situant entre 11 et 16 % du marché : Incofin, Crédal, Hefboom et Alterfin.

Enfin, le total en valeur des produits solidaires représente presque 830 millions d'euros, soit 8,9 % de l'encours total ISR en Belgique et donc une baisse d'environ 17 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007.



L'offre ISR en nombre

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

L'offre ISR globale (en nombre)

Au 31 décembre 2008, le marché ISR belge en général, retail et institutionnel confondus⁶, se compose de 237 produits financiers socialement responsables contre 186 fin 2007 (augmentation de 27 %).

Les organismes de placements collectifs (OPC), regroupant à la fois les SICAV, les fonds de placement, les fonds sous-jacents aux assurances de capital, y compris les produits structurés, représentent presque 91 % de ce marché, contre 6 % pour les comptes d'épargne (CE) et 3 % pour les autres formules d'épargne.

La ventilation du marché évolue donc dans la direction observée lors du précédent rapport. Les OPC continuent de prendre de l'importance par rapport aux CE et autres. Effectivement, la création de nouveaux produits ne s'est faite qu'au niveau des OPC pour cette période de temps. Il s'agit d'une croissance importante de 32 %, mais plus faible tout de même que la remarquable poussée observée en 2007 (62 %) ou la croissance notable enregistrée en 2006 (46 %).

Cette progression de 32 % des OPC se traduit par une augmentation de 52 unités, qui sont toutes des créations de nouveaux fonds. Cinq fonds ont disparu :

- Participation 21 (Bevek-21-Participatie) d'ABN-AMRO a fusionné avec un fonds Fortis non ISR ;

6. Sans les mandats discrétionnaires qui sont difficilement chiffrables.



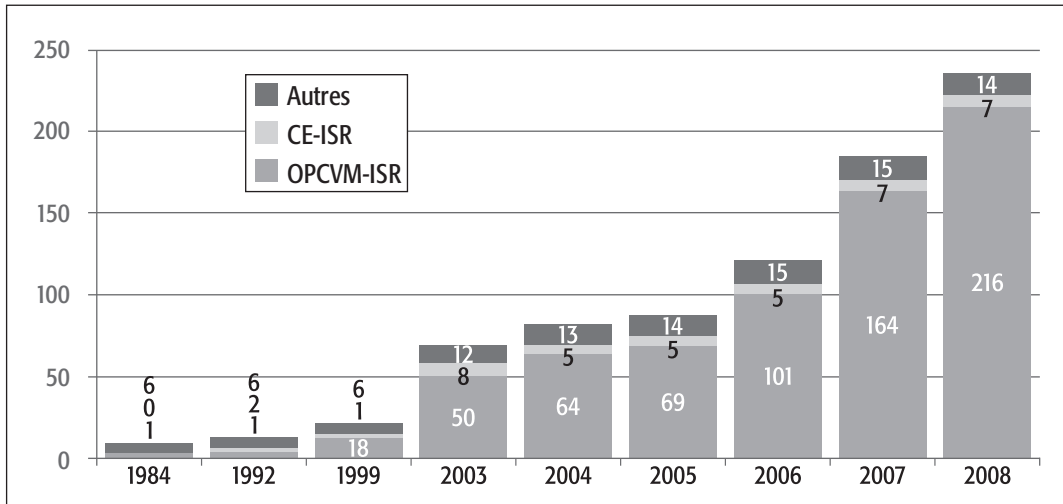


Figure 1. – Évolution de l'offre ISR globale en nombre

Source : Réseau Financement Alternatif

- PARICOR E10 fonds a été liquidé en 2008 ;
- KBC Click Ethidlick 1 n'est plus commercialisé depuis le 28 novembre 2008 ;
- HSBC GIF Sustainability Leaders a fusionné avec HSBC GIF Euroland Equity un fonds non ISR ;
- et ING (L) Selectis Sustainable Distri est arrivé à échéance finale le 14 janvier 2008.

À la suite de la fusion de Fusion ABN AMRO Asset Management et de Fortis Investment Management en mai 2008, les deux fonds ISR disponibles sur le marché belge ont soit disparu de l'univers ISR, c'est le cas de Participation 21 (Bevek-21-Participatie) comme mentionné ci-dessus, soit changé de nom, c'est le cas d'ABN-AMRO Sustainable Global Equity Fund qui est devenu Fortis L Fund Equity SRI World au 24 novembre 2008.

Le nombre de CE reste de sept : les quatre comptes de la Banque Triodos, le compte Cigale de la Banque Fortis et les deux comptes de la VDK-Spaarbank.

Enfin, le nombre des autres formules d'épargne chute de un en raison du Fonds de l'économie sociale et durable qui ne fait plus appel public à l'épargne.

En résumé, le nombre total de produits financiers ISR sur le marché belge, secteurs retail et institutionnel confondus au 31/12/2008, s'élève à 237, contre 186 au 31 décembre 2007, soit une progression annuelle de 27 %.

L'offre ISR OPC (en nombre)

Au 31 décembre 2008, l'offre des fonds ISR est impressionnante : 216 OPC ISR existent sur le marché belge. Cette large offre est due en partie à l'accroissement significatif des fonds sectoriels et surtout à un grand déploiement de produits basés sur une même politique ISR, par exemple les *Post Fix Fund Post Multifix* de la Banque de la Poste, les *Crelan Fairplay* du Crédit Agricole, les *Fortis B Fix* de la Banque Fortis ou encore les nombreux *KBC Equiplus Head Start*, *KBC Equisafe Sustainables* ou *KBC Equiselect World Sustainables*.

À noter également, l'arrivée d'un nouvel acteur, la Banque du Luxembourg.

Promoteur	Produit
Aviva investors	Aviva fund European Socially Responsible Equity Fund
Axa	Piazza AXA IM Ethical Europe Equities
Banque de la poste	Post Fix Fund Post Multifix Cash Plus Post Fix Fund Post Multifix Espresso Post Fix Fund Post Multifix GOOD START Post Fix Fund Post Multifix H2O Post Fix Fund Post Multifix Legend Post Fix Fund Post Multifix OPPORTUNITY Post Fix Fund Post Multifix Six + Post Fix Fund Post Multifix SOLAR
Banque Degroof	Degroof Equities Europe Behavioral Sustainable Degroof Global Ethical
Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon
BlackRock Merrill Lynch	Black Rock New Energy Fund
BNP PARIBAS	Parvest Euro bond Sustainable Development Parvest Euro corporate bond Sustainable Development Parvest Europe Sustainable Development Parworld Environmental Opportunities
CADELAM	Athena World Equity (Sustainability fund)
Crédit Agricole	CAAM Funds aqua global CAAM Funds Clean planet CAAM Funds EURO SRI Crelan Fairplay 11 Booster



Crédit Agricole Crelan FairPlay Callable Notes
Crelan Fairplay Cash Booster
Crelan Fairplay Equity Winner
Crelan FairPlay Escalator
Crelan FairPlay Ethibel P Titans A
Crelan FairPlay Ethibel P Titans B
Crelan Fairplay Financial opportunity A
Crelan Fairplay Financial opportunity B
Crelan FairPlay Financial Target 20
Crelan FairPlay Oasis
Crelan Fairplay Outperform Booster
Crelan FairPlay Spread Multiplier
Crelan FairPlay Transformer III
Crelan FairPlay Transformer IV
Crelan Fairplay Triprotect
Lux International Strategy Balanced SRI
Lux International Strategy Dynamic SRI
Lux International Strategy Growth SRI
Lux International Strategy Income SRI
Lux International Strategy Prudent SRI

Delta Lloyd Delta Lloyd L New Energy
Delta Lloyd L water & Climate Fund
Delta Lloyd Milieutechnologie Fonds
Delta Lloyd New Energy Fonds
DL L SRI Panda

Dexia Dexia Equities L Sustainable World
Dexia Equities L Sustainable Green Planet
Dexia Life Values Defensive
Dexia Life Values Dynamic
Dexia Life Values High
Dexia Life Values Low
Dexia Life Values Medium
Dexia Sustainable EMU
Dexia Sustainable Euro Bonds
Dexia Sustainable Euro Corporate Bonds
Dexia Sustainable Euro Government Bonds
Dexia Sustainable Euro Long Term Bonds
Dexia Sustainable Euro Short Term Bonds
Dexia Sustainable Europe
Dexia Sustainable European Balanced High
Dexia Sustainable European Balanced Low
Dexia Sustainable European Balanced Medium
Dexia Sustainable North America



Dexia	Dexia Sustainable Pacific Dexia Sustainable World Dexia Sustainable World Bonds
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Sustainability Leaders NC
Ethias	Boost Ethico Mundo FIRST Epargne-Pension Global 21 Ethical
Fortis IM	AlterVision Balance Europe AlterVision Croix Rouge Evangelion Fortis B Fix 2007 Equity 31 Geared Call SRI Fortis B Fix 2007 Equity 35 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 39 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 43 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 47 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 52 Solar Energy Fortis B Fix 2008 Duo 12 Multi Six Fortis B Fix 2008 Duo 13 Multi Six Fortis B Fix 2008 Duo 14 Multi Six Fortis B Fix 2008 Duo 15 Multi Six Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 1 Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 2 Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 3 Fortis B Fix 2008 Solar Energy 1 Fortis L Fund Bond SRI Euro Fortis L Fund Equity SRI Europe Fortis L Fund Equity SRI World Fortis L Fund Green Future Fortis L Fund Green Tigers Fortis L Fund Strategy balanced SRI Europe Fortis L Fund Strategy growth SRI Europe Fortis L Fund Strategy stability SRI Europe Fortis Lux Finance Blue Gold Note Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 1 Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 2 Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 3 Fortis B Fix 2007 Equity 12 Triple Six
HSBC	HSBC GIF Global Sustainable Equity
ING IM	ING (L) Invest Sustainable Growth ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income



KBC Centea Fd Sustainables Short Term 01
Centea Fd Sustainables Short Term 02
KBC Click Short Term Sustainable 1
KBC Click Solidarity 1 Kom Op Tegen Kanker
KBC Click Solidarity 2 – Levenslijn Kinderfonds
KBC Click Solidarity 3 Kom Op Tegen Kanker
KBC Eco Fund Alternative Energy
KBC Eco Fund Climate Change
KBC Eco Fund Sustainable Euroland
KBC Eco Fund Water
KBC Eco Fund World
KBC Equimax Eco Water 1
KBC Equimax Eco Water 2
KBC Equimax Eco Water 3
KBC Equimax Eco Water 4
KBC Equimax Eco Water 5
KBC Equimax World Sustainables 06
KBC Equimax World Sustainables 07
KBC Equiplus Head Start Sustainables 1
KBC Equiplus Head Start Sustainables 2
KBC Equiplus Head Start Sustainables 3
KBC Equiplus Head Start Sustainables 4
KBC Equiplus Head Start Sustainables 5
KBC Equiplus Head Start Sustainables 6
KBC Equiplus Head Start Sustainables 7
KBC Equiplus Head Start Sustainables 8
KBC Equiplus Head Start Sustainables 9
KBC Equiplus Head Start Sustainables 10
KBC Equiplus Head Start Sustainables 11
KBC Equiplus Head Start Sustainables 12
KBC Equiplus Head Start Sustainables 13
KBC Equiplus Jump Sustainables 1
KBC Equiplus Jump Sustainables 2
KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 1
KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 2
KBC Equisafe Safety Booster Sustainables AUD 1
KBC Equisafe Safety Booster Sustainables AUD 2
KBC Equisafe Special Sustainables 1
KBC Equisafe Sustainables 1
KBC Equisafe Sustainables Short Term USD 3
KBC Equisafe Sustainables short term USD 4
KBC Equisafe Sustainables short term USD 5
KBC Equisafe Sustainables short term USD 6



KBC	KBC-Life MI Security World Sustainables 4 KBC-Life MI Security World Sustainables 5 KBC-Life MI Security World Sustainables 6 KBC-Life MI Security World Sustainables 7 KBC-Life MI Security World Sustainables 8
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Alto RI Global Equity P LODH Invest - Clean Tech
Mellon Global investment	Mellon European Ethical tracker EUR A
Petercam	Petercam Equities Europe Sustainable Petercam L Bonds Government Sustainable
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund Sarasin Oekosar Equity - Global Sarasin Oekosar Portfolio Sarasin Sustainable Bond Euro Sarasin Sustainable Equity - Global Sarasin Sustainable Equity-Europe
Triodos Banque	Triodos Values Bond Fund Triodos Values Equity Fund Triodos values Pioneer fund
Van Moer Santerre	Clean ENERGY

Figure 2. – Liste des OPC au 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif

Afin de comprendre l'historique de cette liste, les figures ci-dessous illustrent, d'une part, les entrants et, d'autre part, les sortants pour les années 2006, 2007 et 2008.

Depuis le 31 décembre 2007, le solde des mouvements est donc de 52 fonds ISR supplémentaires. Au 31 décembre 2008, on dénombre 216 OPC ISR en Belgique.



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

Figure 3. – OPC ISR entrants en 2006

Source : Réseau Financement Alternatif



Promoteur	Produit
ING IM	ING Invest Solidarity Mixed Euro 1

Figure 4. – OPC ISR sortant en 2006

Source : Réseau Financement Alternatif

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



ING IM	ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income
KBC	KBC Click Short Term Sustainable 1 KBC Eco Fund Climate Change KBC Equimax Eco Water 1 KBC Equimax Eco Water 2 KBC Equimax Eco Water 3 KBC Equimax Eco Water 4 KBC Equimax Eco Water 5 KBC Equimax World Sustainables 06 KBC Equimax World Sustainables 07 KBC Equiplus Head Start Sustainables 1 KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 1 KBC Equiplus Sustainable Jumpstart 2 KBC Equisafe Special Sustainables 1 KBC Equisafe world sustainables 5 KBC Equiselect Climate Change 1 KBC Equiselect Climate Change 2 KBC Equiselect World Sustainables 8 KBC Equiselect World Sustainables 9 KBC Equiselect World Sustainables 10 KBC Equiselect World Sustainables 11 KBC Equiselect World Sustainables 12 KBC Equiselect World Sustainables 13 KBC Equiselect World Sustainables 14 KBC Equiselect World Sustainables 14 KBC-Life MI Security World Sustainables 3 KBC-Life MI Security World Sustainables 4 KBC-Life MI Security World Sustainables 5 KBC-Life MI Security World Sustainables 6 KBC-Life MI Security World Sustainables 7 KBC-Life MI Security World Sustainables 8
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech
Petercam	Petercam L Bonds Government Sustainable
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund Sarasin Sustainable Equity-Europe
Triodos Banque	Triodos Values Bond Fund Triodos Values Equity Fund Triodos values Pioneer fund

Figure 5. – OPC ISR entrants en 2007

Source : Réseau Financement Alternatif



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

Figure 6. – OPC ISR sortants en 2007

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Produit
Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon
Banque de la poste	Post Fix Fund Post Multifix GOOD START Post Fix Fund Post Multifix H2O Post Fix Fund Post Multifix OPPORTUNITY Post Fix Fund Post Multifix SOLAR
Banque Degroof	Degroof Equities Europe Behavioral Sustainable
Crédit Agricole	Crelan FairPlay Financial Target 20 Crelan FairPlay Ethibel P Titans A Crelan FairPlay Ethibel P Titans B
Delta Lloyd	Delta Lloyd L Water & Climate Fund Delta Lloyd L New Energy
Fortis IM	Fortis B Fix 2008 Duo 12 Multi Six Fortis B Fix 2008 Duo 13 Multi Six Fortis B Fix 2008 Duo 14 Multi Six Fortis B Fix 2008 Duo 15 Multi Six Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 1 Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 2 Fortis B Fix 2008 Ladder SRI 3 Fortis B Fix 2008 Solar Energy 1 Fortis L Fund Green Tigers
KBC	Centea Fd Sustainable Short Term 01 Centea Fd Sustainable Short Term 02 KBC Equiplus Head Start Sustainable 2 KBC Equiplus Head Start Sustainable 3 KBC Equiplus Head Start Sustainable 4 KBC Equiplus Head Start Sustainable 5 KBC Equiplus Head Start Sustainable 6



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

Nous décrivons ici les raisons qui sont à la base des mouvements de sortie de fonds. Comme mentionné dans le précédent rapport, le fonds sortant de 2006, ING Invest Solidarity Mixed euro 1, a été retiré de la liste ISR pour cause de non-conformité aux critères du label européen de l'épargne solidaire.

Concernant les fonds sortants 2007, le fonds Dexia Sustainable World Large Caps / Sustainable World a fusionné avec le fonds Dexia Sustainable World. Le fonds KBC Equimax CRC Protected Fund 1 a été supprimé en juillet-août 2007. Enfin, les deux fonds de la banque Triodos sont venus à échéance le 24 août 2007.

Pour l'explication sur les fonds sortants en 2008 nous renvoyons le lecteur aux pages 49-50, *L'offre ISR globale (en nombre)*.

Comme mentionné ci-dessus, la spectaculaire progression en nombre des OPC est due à une augmentation sensible des fonds sectoriels. En effet, de 18 en 2007, ils sont passés maintenant à 33. Une liste des fonds au 31 décembre 2008 est proposée ci-dessous.

Promoteur	Produit
Banque de la Poste	Post Fix Fund Post Multifix H2O Post Fix Fund Post Multifix SOLAR
BlackRock Merrill Lynch	Black Rock New Energy Fund
Crédit Agricole	CAAM Funds aqua global
Delta Lloyd	Delta Lloyd Milieutechnologie Fonds Delta Lloyd New Energy Fonds Delta Lloyd L water & Climate Fund Delta Lloyd L New Energy
Fortis IM	Fortis B Fix 2007 Equity 35 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 39 Alternative Energy Fortis B Fix 2007 Equity 43 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 47 Blue SRI Fortis B Fix 2007 Equity 52 Solar Energy Fortis B Fix 2008 Solar Energy 1 Fortis Lux Finance Blue Gold Note

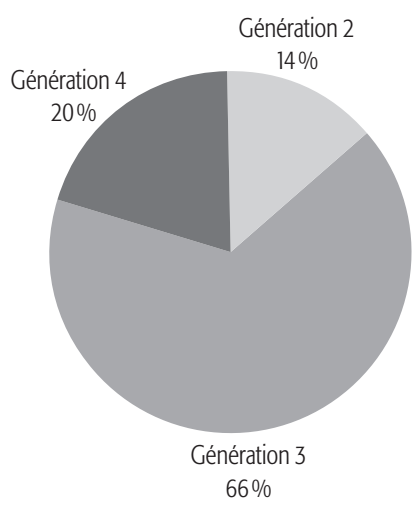


	Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 1 Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 2 Fortis Lux Finance Emprunt Green Note 3
HSBC	HSBC GIF Global Sustainable Equity
KBC	KBC Eco Fund Alternative Energy KBC Eco Fund climate Change KBC Eco Fund Water KBC Eco Fund World KBC Equimax Eco Water 1 KBC Equimax Eco Water 2 KBC Equimax Eco Water 3 KBC Equimax Eco Water 4 KBC Equimax Eco Water 5 KBC Equiselect Climate Change 1 KBC Equiselect Climate Change 2 KBCAM Institutional Fund KBC Eco Agri Fund
Lombard Odier Darier Hentsch	LODH Invest - Clean Tech
Sarasin Investmentfonds	Sarasin New Power Fund

Figure 9. – OPC ISR sectoriels au 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif

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



Tout comme lors du précédent rapport, ce sont les fonds de génération 3, dits « best-in-class », qui sont largement majoritaires : en nombre, 2/3 des OPC sont de génération 3. Les OPC de génération 2 et 4 représentent respectivement 14 % et 20 %.

Figure 10. – Répartition des OPC ISR en nombre par génération Source : Réseau Financement Alternatif



Il est intéressant de noter que certains fonds sont garantis par des organismes extérieurs, en l'occurrence le Forum Ethibel en Belgique. Trois catégories existent, les fonds certifiés, les fonds labellisés Excellence et les fonds labellisés Pioneer.

La certification Ethibel consiste à « garantir à l'investisseur final que son gestionnaire respecte bien les critères ISR qu'il s'est lui-même fixés⁷ ».

Le label Pioneer, créé en 1992, « certifie qu'un investissement ne contient que les entreprises pionnières en responsabilité sociale incluses dans le Registre Pioneer, tel que défini par Forum Ethibel. Le Registre Pioneer fluctue autour de 250 entreprises réparties sur 24 secteurs et 3 régions : Europe (57%), Asie Pacifique (20%) et États-Unis (23%)⁸ ».

Enfin, le label Excellence se compose de « toutes les entreprises de la sélection du Label Ethibel Pioneer, ainsi que les entreprises qui affichent une meilleure performance que la moyenne dans leur secteur. Il porte sur environ 350 entreprises *best-in-class*⁹ ».

La figure ci-contre reprend les fonds au 31 décembre 2008 qui présentent une de ces trois garanties.

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

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

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



Garantie	Promoteur	Produit
Label Excellence	Banque Degroof	Degroof Equities Europe Behavioral Sustainable Degroof Global Ethical
	Banque du Luxembourg	BL-Equities Horizon
	CADELAM	Athena World Equity (Sustainability fund)
	Delta Lloyd	DL L SRI Panda
	Ethias	Global 21 Ethical
	KBC	KBC Click Solidarity 1 Kom Op Tegen Kanker
	Petercam	Petercam Equities Europe Sustainable
Label Pioneer	Crédit Agricole	Crelan FairPlay Ethibel P Titans A Crelan FairPlay Ethibel P Titans B
Certification Ethibel	Crédit Agricole	Crelan FairPlay Financial Target 20
		Crelan Fairplay Financial opportunity A
		Crelan Fairplay Financial opportunity B
		Crelan FairPlay Oasis
		Crelan FairPlay Escalator
		Crelan Fairplay 11 Booster
		Crelan FairPlay Spread Multiplier
		Crelan FairPlay Callable Notes
		Crelan Fairplay Outperform Booster
		Crelan Fairplay Equity Winner
		Crelan Fairplay Cash Booster
		Lux International Strategy Balanced SRI
		Lux International Strategy Dynamic SRI
Lux International Strategy Growth SRI		
Lux International Strategy Income SRI		
Lux International Strategy Prudent SRI		
	Ethias	FIRST Epargne-Pension

Figure 11. – Fonds ayant une garantie Ethibel au 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif



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

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

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

Figure 12. – Comptes d'épargne ISR au 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif

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

À l'exception de la liquidation du Fonds de l'économie sociale et durable, les acteurs et produits restent similaires pour l'offre autres formules d'épargne ISR. Nous les listons ici par type d'acteurs d'investissement éthique et solidaire (IES).

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

Figure 13. – Autres formules d'épargne ISR selon le type d'IES

Source : Réseau Financement Alternatif

Cette catégorie « autres » se subdivise désormais en trois types d'acteurs :

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

En effet, la seule initiative publique de cette catégorie, le Fonds de l'économie sociale et durable, ne fait plus appel à l'épargne depuis l'année 2008.

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

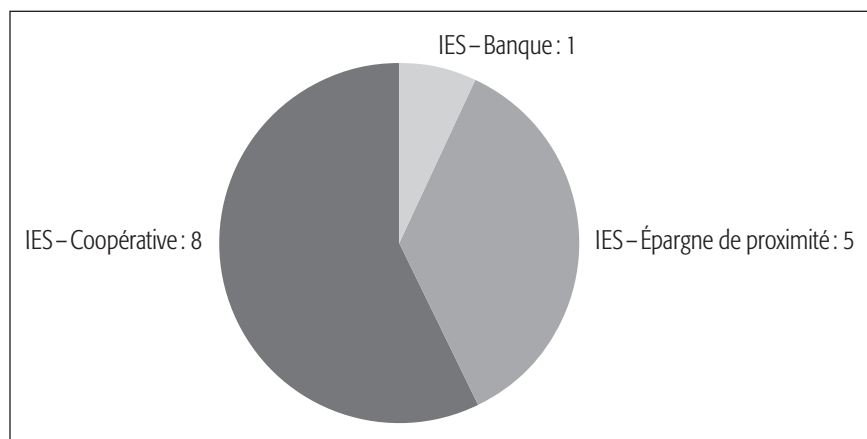


Figure 14. – Distribution des autres formules d'épargne ISR 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif



L'encours ISR en valeur

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

L'encours ISR global (en valeur)

Jusqu'à la fin 2007, l'encours global des produits ISR évolue de manière positive et soutenue. Au 31 décembre 2008, l'encours OPC ISR est de 9,38 milliards d'euros. Malgré une hausse des encours globaux des CE, les autres formules d'épargne ISR chutent, mais ce sont réellement les OPC qui pèsent le plus lourd et dictent les tendances par leur baisse importante. La crise financière n'épargne pas les OPC ISR qui diminuent de 14 %, faisant chuter l'ensemble de l'encours ISR de 12 %.

En effet, les fonds représentent 93 % des encours ISR totaux en termes de valeur contre 7 % seulement pour les CE et un petit 1 % pour les autres formules d'épargne ISR. Les fonds subissent de plein fouet le choc de la crise financière. En moyenne, ils perdent 20 % de leur valeur en 2008. Cette perte est compensée par l'arrivée de nouveaux OPC qui font que, dans l'ensemble, la valeur des encours ne chute que de 14 %.

Les comptes d'épargne continuent d'augmenter pour atteindre 647 millions d'euros au 31 décembre 2008. Là aussi, on peut deviner les effets immédiats de la crise, les épargnants cherchant des placements plus sûrs et plus éthiques.

Enfin, les autres formules d'épargne chutent lourdement en termes de valeur à cause de la mise en veilleuse du Fonds de l'économie sociale et durable. Nous verrons plus bas que la plupart des autres formules d'épargne poursuivent leur croissance.

Pour résumer, au 31 décembre 2008, le volume total de capitaux placés dans l'ISR en Belgique s'élève à environ 9,38 milliards d'euros, soit une baisse d'environ 12 % par rapport au 31 décembre 2007.



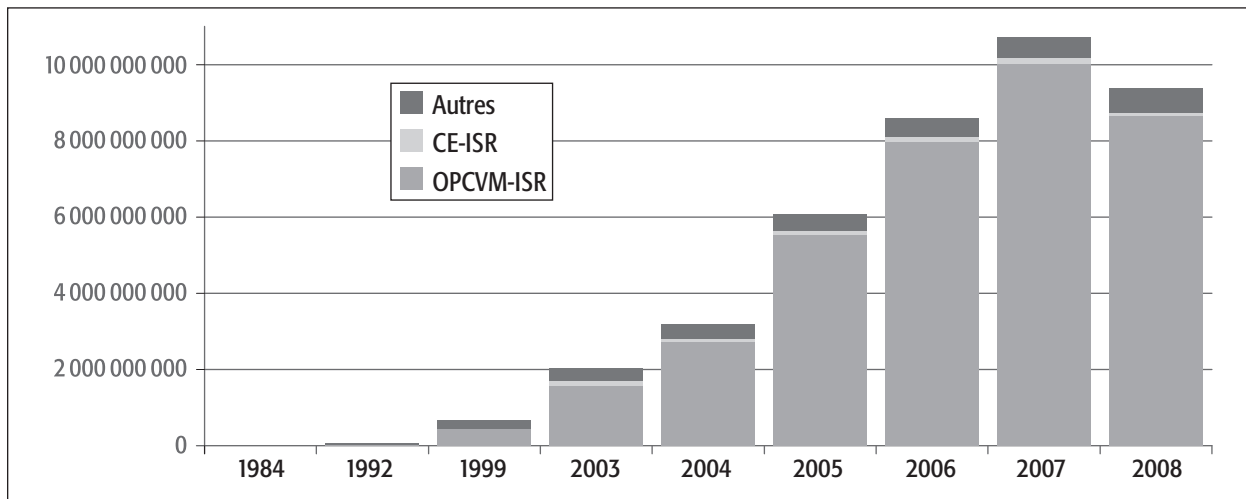


Figure 15. – Évolution globale de l'encours ISR (EUR)

Source : RFA

Il est toutefois intéressant d'analyser le marché ISR par rapport au marché global belge. Nous constatons que la part de marché ISR augmente depuis 1992. Par rapport à la fin 2007, elle reste stable et augmente même très légèrement. En effet, au 31 décembre 2008, elle est de 3,56 %.

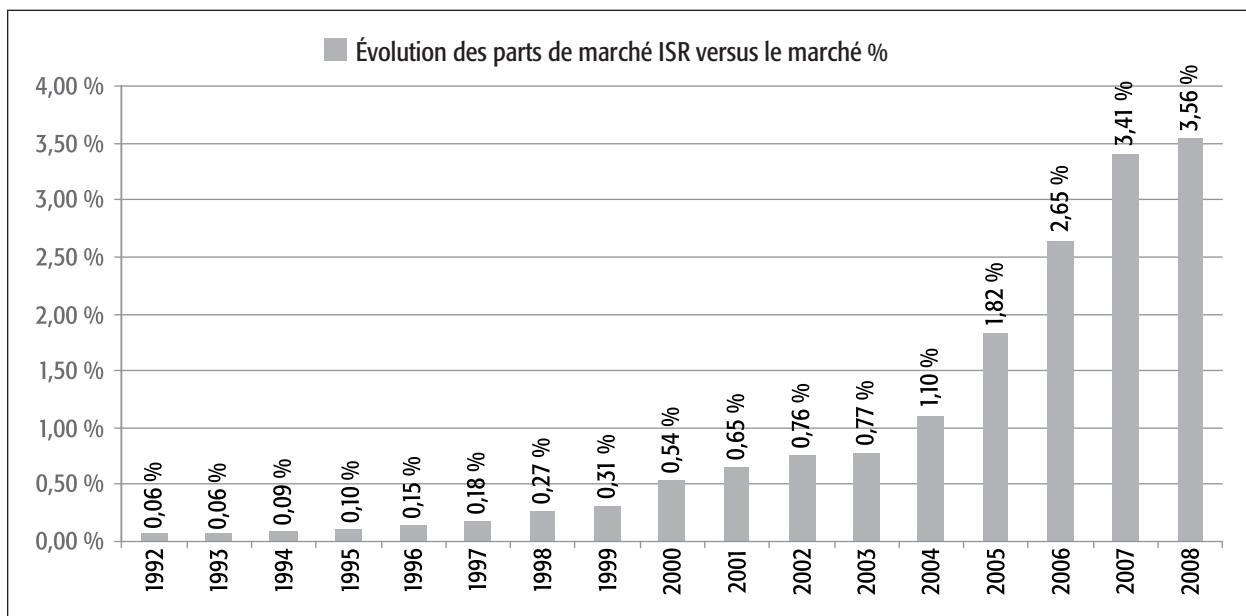


Figure 16. – Évolution des parts de marché ISR par rapport au marché global en valeur

Source : RFA



L'encours ISR OPC (en valeur)

L'encours ISR OPC au 31 décembre 2008 est de 8,65 milliards d'euros. L'évolution depuis fin 2007 montre une première baisse depuis 13 ans de 14 %.

Date d'encours	OPCVM-ISR	Évolution OPCVM-ISR %
1992	8 477 959	
1993	10 565 222	25 %
1994	9 573 648	- 9 %
1995	8 879 546	- 7 %
1996	51 298 668	478 %
1997	100 849 453	97 %
1998	306 381 233	204 %
1999	437 600 000	43 %
2000	977 348 167	123 %
2001	1 279 886 894	31 %
2002	1 458 446 401	14 %
2003	1 595 021 034	9 %
2004	2 723 915 730	71 %
2005	5 537 617 753	103 %
2006	7 970 278 022	44 %
2007	10 018 889 174	26 %
2008	8 646 337 661	- 14 %

Figure 17. – Évolution de l'encours des OPC ISR

Source : Réseau Financement Alternatif

Cependant, en termes de parts de marché, cette baisse de 14 % des OPC ISR devient toute relative par rapport à la diminution plus importante du total des OPC du marché belge. En effet, cette diminution est de 30 %, soit plus du double de la baisse du total des encours des OPC ISR.



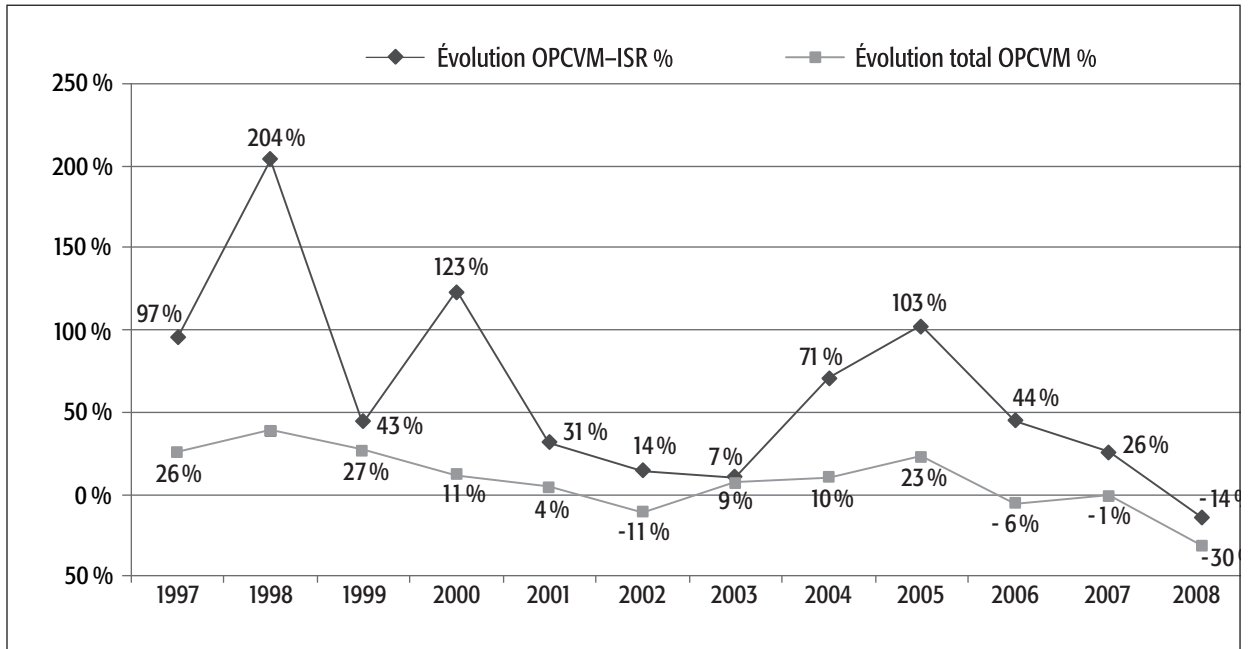


Figure 18. – Évolution de l'encours des OPC ISR versus l'ensemble des OPC

Source : Réseau Financement Alternatif

Ces chutes, en parallèle, mais de poids différents des OCP ISR et de tous les OPC, se traduisent par une augmentation des parts de marché pour l'ISR. Au 31 décembre 2008, la part de marché des OPC ISR est de 7,2%.



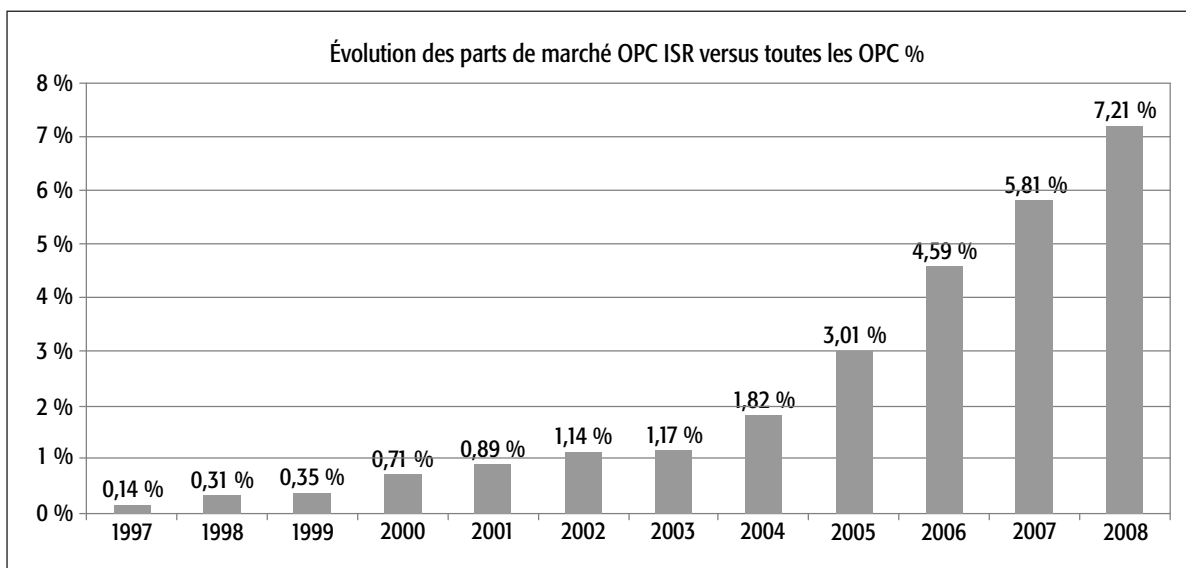


Figure 19. – Parts de marché des OPC ISR versus le total des OPC

Source : Réseau Financement Alternatif

Le classement des promoteurs par volume d'encours montre clairement qu'il y a deux acteurs principaux sur le marché belge : KBC (52%) et Dexia (24%). Mentionnons aussi Fortis, qui reste présent avec une part de marché atteignant presque les 8%. La Banque de la Poste, un an seulement après la création de son premier fonds ISR, arrive déjà en quatrième place avec 4% du marché. Ethias, Petercam et le Crédit Agricole suivent respectivement avec 3%, 2% et 1,5%. Dix-huit promoteurs se disputent les 5% restants à moins de 1% de parts de marché chacun.

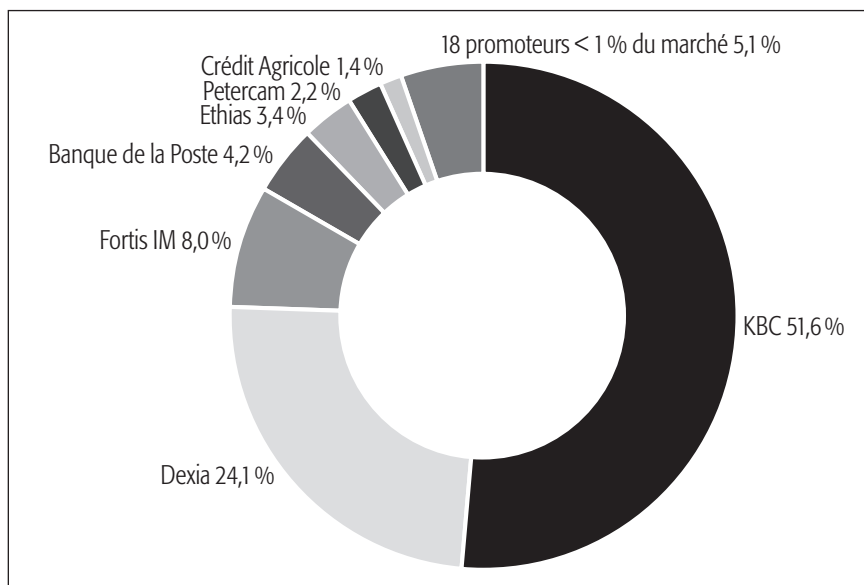


Figure 21. – Évolution des encours par promoteur en %

Source : Réseau Financement Alternatif

Promoteur	Euros	Pourcentage
KBC	4 458 081 107	51,56 %
Dexia	2 083 150 869	24,09 %
Fortis IM	688 464 073	7,96 %
Banque de la Poste	362 721 782	4,20 %
Ethias	297 347 337	3,44 %
Petercam	186 435 409	2,16 %
Crédit Agricole	125 299 419	1,45 %
18 promoteurs < 1 % du marché	444 837 665	5,14 %

Source : Réseau Financement Alternatif



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

En conclusion, au 31 décembre 2008, les leaders du marché des OPC ISR sont clairement KBC (52%, 4,46 milliards d'euros) et Dexia (24%, 2,08 milliards d'euros).

Promoteur	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ABN-AMRO	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	0%
Axa	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Aviva Investors	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Banque du Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Banque de la Poste	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	4%
Banque Degroof	0%	3%	2%	2%	2%	1%	0%	0%	1%
Banque Delen	3%	3%	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%
BlackRock Merrill Lynch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%
BNP PARIBAS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CADELAM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Crédit Agricole	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	1%	1%
Delta Lloyd	2%	3%	2%	2%	1%	1%	1%	0%	0%
Dexia	68%	68%	71%	71%	54%	60%	38%	28%	24%
DWS Investment (Deutsche Bank)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ethias	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	3%	3%
Fortis IM	7%	5%	4%	4%	16%	7%	5%	8%	8%
HSBC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ING IM	3%	2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	0%
JP Morgan Chase & Co, Citibank	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	1%	1%
KBC	16%	14%	14%	13%	9%	19%	38%	49%	52%
Lombard Odier Darier Hentsch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%
Mellon Global investment	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Petercam	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	2%
Pictet Funds (Lux)	0%	0%	0%	0%	1%	1%	2%	2%	1%
Sarasin Investmentfonds	0%	0%	0%	0%	13%	7%	5%	0%	0%
Triodos Banque	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Van Moer Santerre	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Source : Réseau Financement Alternatif

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

La progression des comptes d'épargne ISR se poursuit de manière soutenue pour atteindre un encours de 647 012 264 euros au 31 décembre 2008.

Date d'encours	CE – ISR	Évolution CE – ISR %
1998	200 232 722	17%
1999	218 644 254	9%
2000	238 741 923	9%
2001	263 575 073	10%
2002	303 392 335	15%
2003	331 761 944	9%
2004	370 467 423	12%
2005	419 295 467	13%
2006	475 105 741	13%
2007	548 416 943	15%
2008	647 012 264	18%

Figure 22. – Évolution de l'encours des CE ISR sur dix ans

Source : Réseau Financement Alternatif

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de l'encours total des CE ISR par rapport au total de l'encours des comptes d'épargne en Belgique. Les effets de la crise financière sont criants : alors qu'en 2007 les encours CE totaux plongeaient, les voici qui remontent brusquement. Globalement, à la fin 2008, les épargnants semblent faire davantage confiance aux comptes d'épargne qu'aux OPCVM. De plus, cette tendance s'accroît en ce qui concerne les comptes d'épargne ISR.



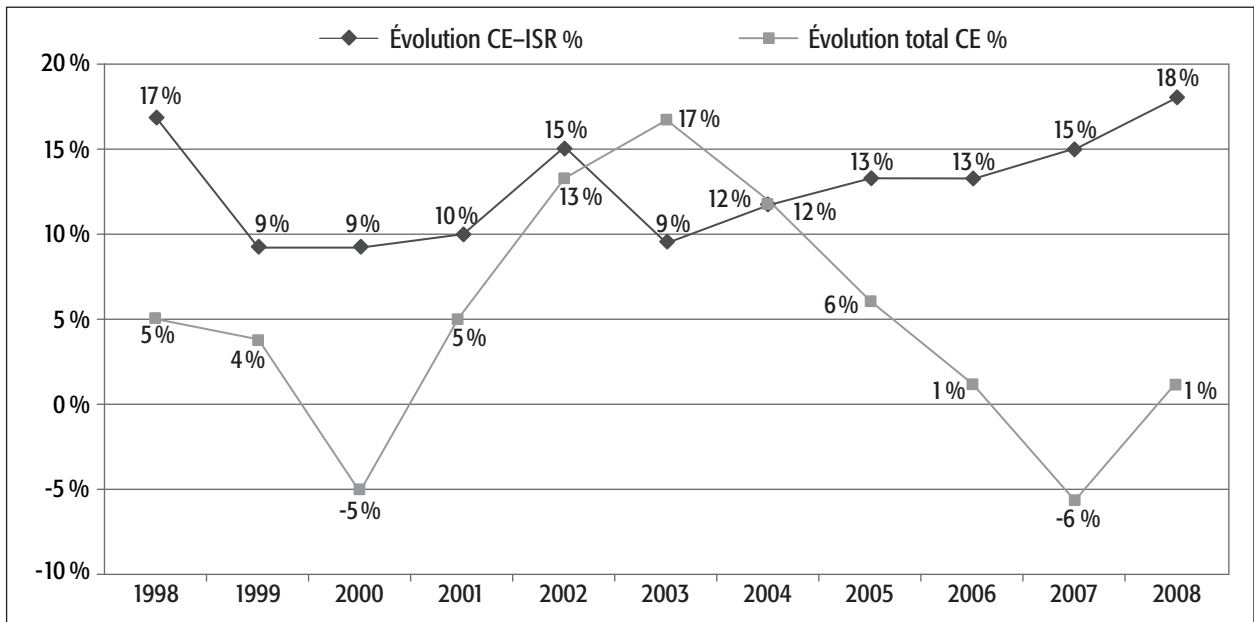


Figure 23. – Évolution de l'encours des CE ISR versus l'ensemble des encours CE sur dix ans

Source : Réseau Financement Alternatif

Cependant, il ne faut pas s'emballer trop vite car, par rapport au marché global des comptes d'épargne belge, les CE ISR restent très minoritaires. Ils progressent malgré tout par rapport à 2007 en atteignant 0,45 % de parts de marché.

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

L'encours du compte Cigale a, quant à lui, baissé, mais cela est probablement dû, en partie au moins, aux turbulences qui ont secoué son promoteur, la Banque Fortis, en 2008. L'encours de la VDK-Spaarbank reste plutôt stable durant cette période.

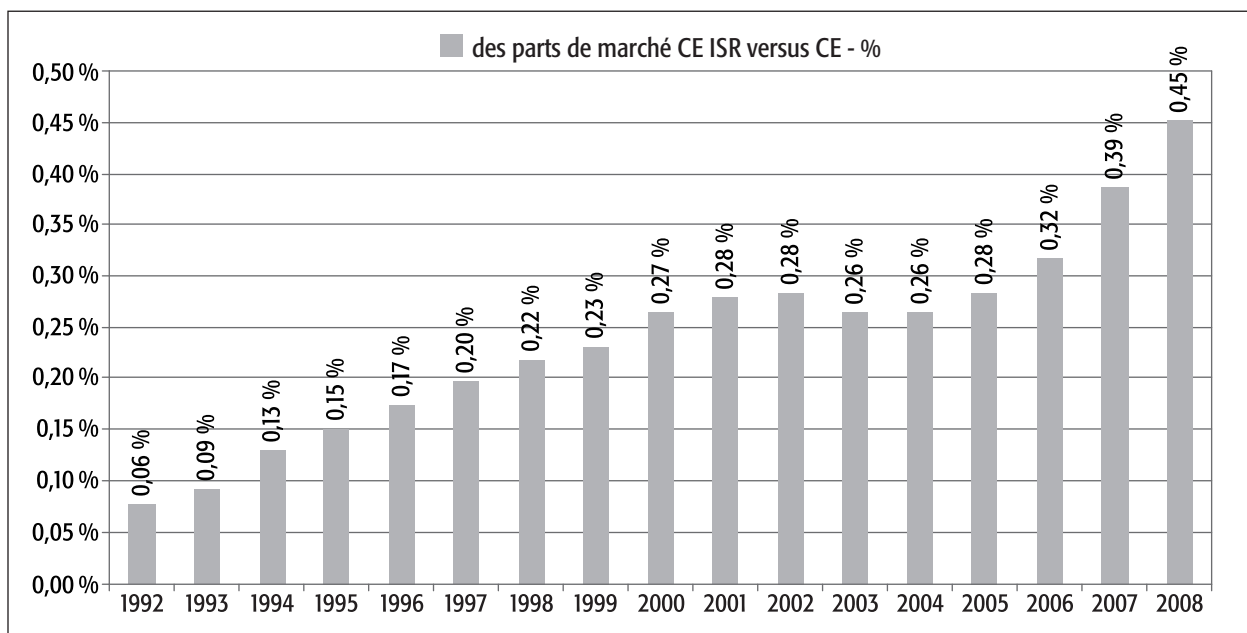


Figure 24. – Parts de marché des CE ISR versus l'ensemble de CE Source : Réseau Financement Alternatif

Comme illustré ci-dessous, la Banque Triodos est incontestablement le leader du marché CE ISR au 31 décembre 2008 avec 82 % des parts du marché. Le compte Cigale de la Banque Fortis conserve 17 % et VDK-Spaarbank 1 %.

Promoteur	Produit	Total (EUR)
Fortis Banque	Épargne Cigale / Krekelsparen	109 333 843
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos	258 280 365
	Compte d'épargne Triodos	272 053 002
	Compte d'épargne Triodos Junior	
	Compte d'épargne Triodos Plus	
VDK – Spaarbank	Solidariteitspaarrekening	2 256 102
	Wereldspaarrekening	5 088 952

Figure 25. – Classement des promoteurs de CE ISR en valeur Source : Réseau Financement Alternatif



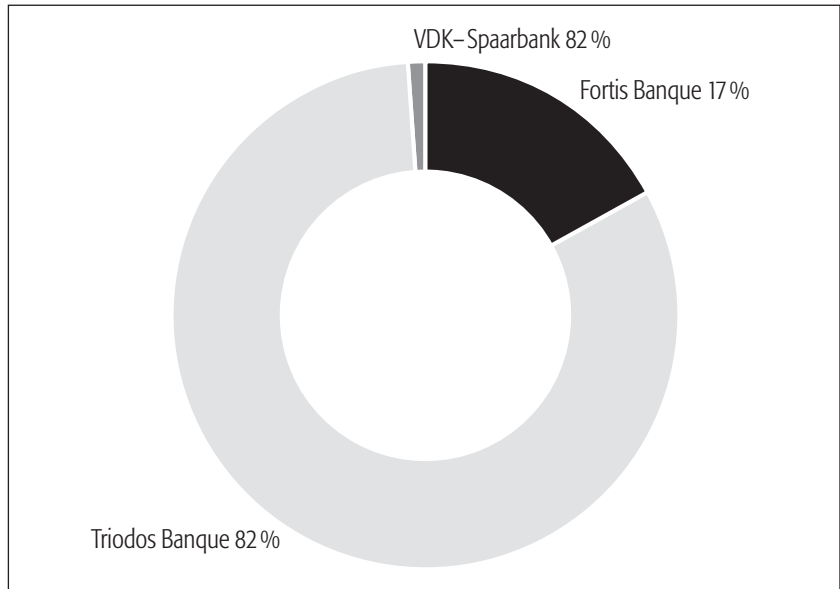


Figure 26. – Distribution du marché CE ISR (%) au 31 décembre 2008 Source : Réseau Financement Alternatif



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

Par rapport à la fin de l'année 2007, l'encours des autres formules d'épargne a chuté à environ 83 millions d'euros. Cette baisse importante, de 42 % en un an, est imputable à la cessation de l'appel public à l'épargne du Fonds de l'économie sociale et durable.

Le tableau ci-dessous montre les encours des autres par type d'investissement éthiques et solidaires.

Type d'IES	Produit	Total (EUR)
IES - Banque	Capital Banque Triodos en Belgique	29 220 094
IES - Coopérative	Alterfin	9 737 186
	COGEP	268 964
	Crédal	12 310 273
	Hefboom	10 538 000
	Incofin	13 257 440
	Oikocredit-be	4 040 030
	Trividend	956 385
	Netwerk Rentevrij	2 539 600
IES - Epargne de proximité	La Bouée	20 456
	La Fourmi solidaire	35 000
	L'Aube	56 119
	Le Pivot	89 279
	Les Écus baladeurs	23 300

Figure 27. – Encours des autres ISR par type d'IES

Source : Réseau Financement Alternatif

Ce sont les coopératives qui, ensemble, pèsent le plus lourd, avec 53,65 millions d'euros. Puis vient le capital de la Banque Triodos¹⁰ avec 29,2 millions d'euros et, loin derrière, les groupes d'épargne de proximité avec 216 634 euros.

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



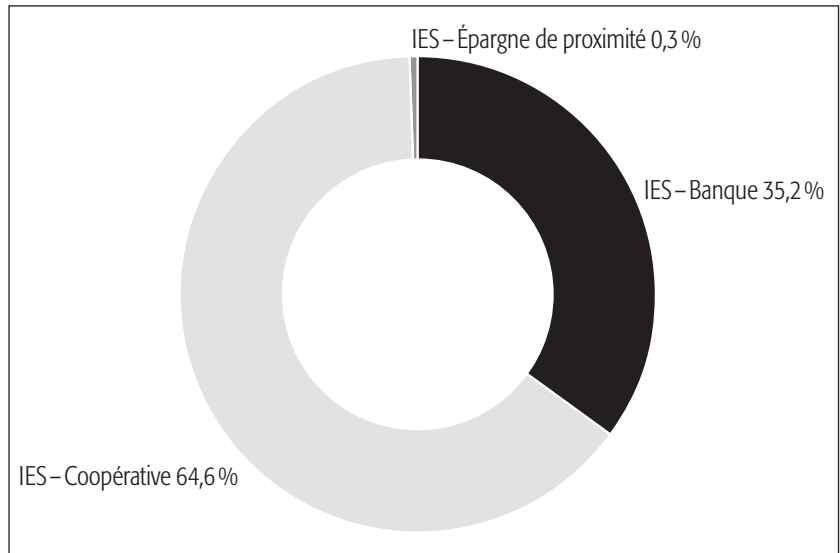


Figure 28. – Distribution des autres ISR au 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif

Inévitablement, l'évolution des autres ISR est fortement marquée par la mise en veilleuse du Fonds de l'économie sociale et durable (FESD). Comme mentionné dans le précédent rapport, les acteurs les plus importants dictent les brusques écarts de la courbe, par exemple l'arrivée, en 2003, du FESD, son départ en 2008, ou l'arrivée du capital de la Banque Triodos en 2004.

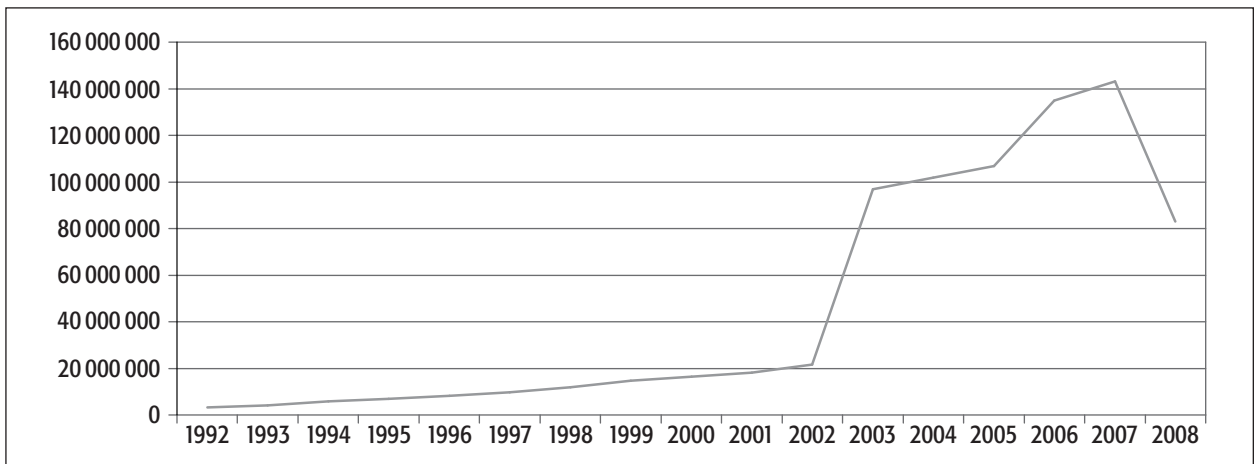


Figure 29. – Évolution de l'encours autres ISR

Source : Réseau Financement Alternatif



En ce qui concerne les autres ISR, c'est la Banque Triodos qui domine avec 35,2% de parts de marché. Quatre autres acteurs – quatre coopératives – ont des encours se situant entre 10 et 16% du marché : Incofin, Crédal, Hefboom et Alterfin.

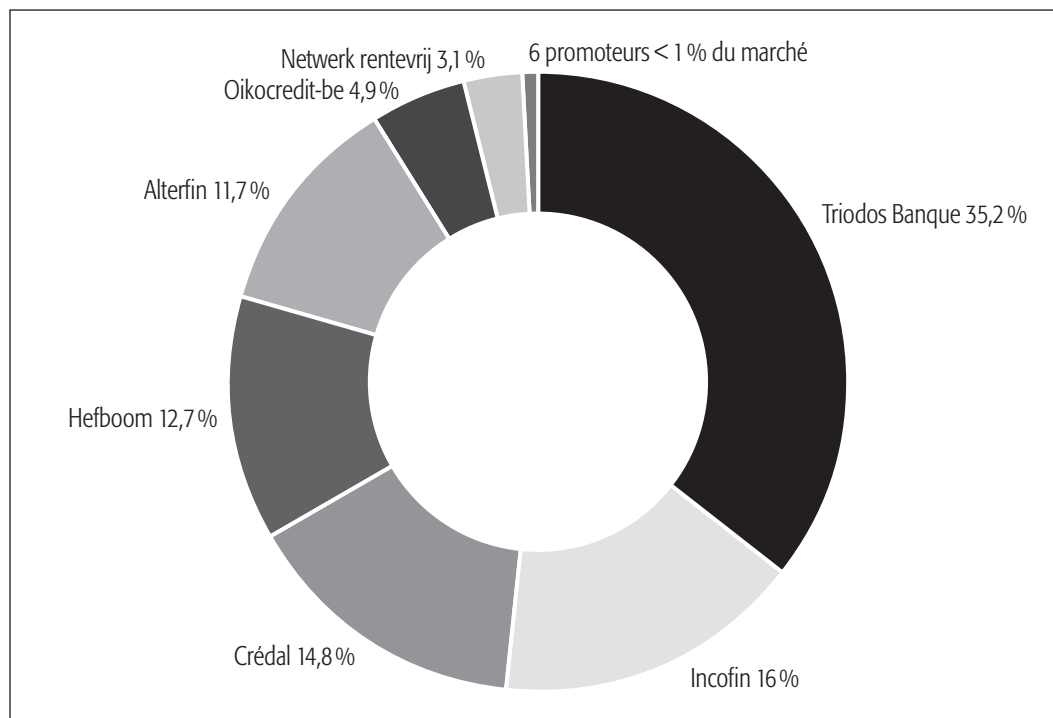


Figure 30. – Leaders du marché autres ISR au 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif



L'offre et l'encours ISR solidaire

En nombre

L'offre solidaire des produits ISR se décline en trois groupes : (i) partage solidaire, (ii) investissement solidaire et enfin (iii) investissement solidaire avec partage solidaire. Au 31 décembre 2008, on recense 34 produits solidaires sur le marché belge.

Par rapport à 2007, deux produits ont disparu : le *HSBC GIF Sustainability Leaders* qui a fusionné au 19 décembre 2008 avec le fonds *HSBC GIF Euroland Equity*, non ISR et non solidaire, et le Fonds d'économie sociale et durable dont les obligations ont été remboursées en mai 2008.

Comme détaillé ci-contre, seuls les quatre comptes d'épargne et à terme de la Banque Triodos sont considérés comme de l'investissement solidaire avec partage solidaire. Les autres produits disponibles sur le marché sont des produits de partage solidaire (16) et d'investissement solidaire (14).

En valeur

En termes d'encours total, les produits solidaires représentent 830 millions euros, soit 8,9% de l'encours ISR total belge au 31 décembre 2008. Tout comme la perte en nombre, il y a une diminution en valeur de plus d'environ 17 millions d'euros, due à la décroissance des OPC solidaires et à la cessation de l'appel public à l'épargne du FESD.

Les produits d'investissement solidaire avec partage solidaire représentent pratiquement les deux tiers du marché ; ceux de partage solidaire un quart de marché ; et ceux d'investissement solidaire 10% du marché.



Analyse solidaire	Promoteur	Produit
Investissement solidaire	Triodos Banque	Capital Banque Triodos en Belgique
	Alterfin	Alterfin
	COGEP	COGEP
	Crédal	Crédal
	Hefboom	Hefboom
	Incofin	Incofin
	Oikocredit-be	Oikocredit-be
	Trividend	Trividend
	Netwerk Rentevrij	Netwerk Rentevrij
	La Bouée	La Bouée
	La Fourmi solidaire	La Fourmi solidaire
	L'Aube	L'Aube
Le Pivot	Le Pivot	
Les Écus Baladeurs	Les Écus baladeurs	
Investissement solidaire avec partage solidaire	Triodos Banque	Compte à terme Triodos
		Compte d'épargne Triodos
		Compte d'épargne Triodos Junior
		Compte d'épargne Triodos Plus
Partage solidaire	Triodos Banque	Triodos Values Bond Fund
		Triodos Values Equity Fund
		Triodos values Pioneer fund
	Delta Lloyd	DL L SRI Panda
	Ethias	Boost Ethico Mundo
		Global 21 Ethical
	Fortis Banque	Epargne Cigale/ Krekelsparen
	Fortis IM	AlterVision Balance Europe
		AlterVision Croix Rouge
		Evangelion
KBC	KBC Click Solidarity 1 Kom Op Tegen Kanker	
	KBC Click Solidarity 2 – Levenslijn Kinderfonds	
	KBC Click Solidarity 3 Kom Op Tegen Kanker	
Van Moer Santerre	Clean ENERGY	
VDK- Spaarbank	Solidariteitspaarrekening	
	Wereldspaarrekening	

Figure 31. Produits ISR solidaires au 31 décembre 2008

Source : Réseau Financement Alternatif



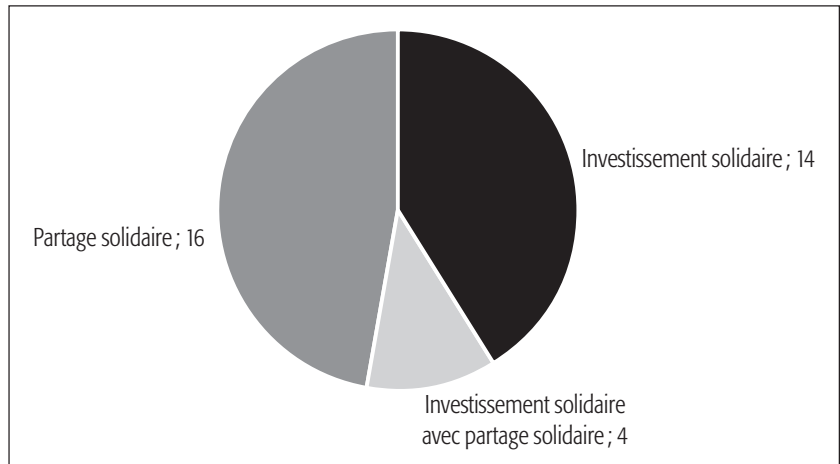


Figure 32. – Analyse des produits ISR solidaires au 31 décembre 2008 (en nombre)

Source : RFA

Produits solidaires	Encours (EUR)
Investissement solidaire	83 092 126
Investissement solidaire avec partage solidaire	530 333 367
Partage solidaire	217 161 783

Figure 33. – Encours des produits solidaires au 31 décembre 2008

Source : RFA

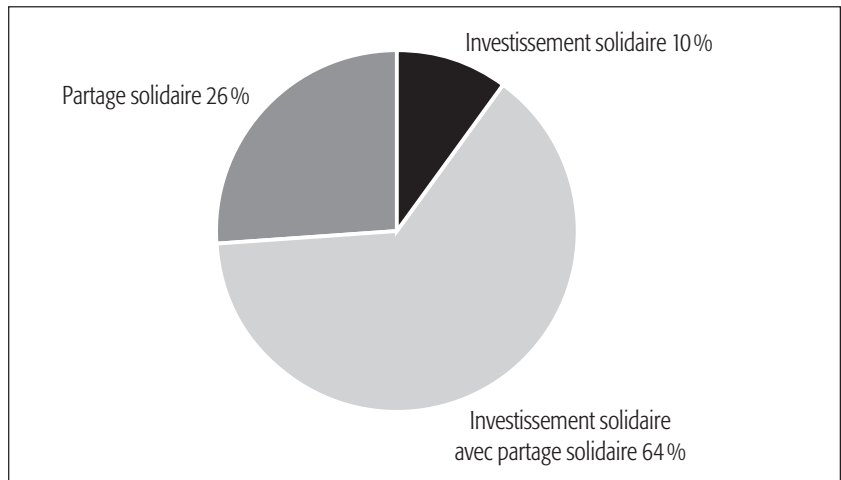


Figure 34. – Analyse des produits ISR solidaires au 31 décembre 2008 (en valeur)

Source : RFA

La qualité des fonds ISR

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

Il nous tenait à cœur, dans le cadre du présent rapport, de nous forger une idée plus précise de la qualité du marché belge sur les trois dernières années. Pour ce faire, nous avons utilisé la méthode suivante : l'encours des fonds a été pondéré par la cotation relative à leur qualité ISR. Nous avons ensuite reporté la somme de ces encours pondérés sur leur encours total, de manière à obtenir un pourcentage moyen sur le marché.

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

	2006	2007	2008
Nombre de fonds cotés	74	119	146
Nombre de fonds total	101	164	216
Pourcentage de fonds cotés	73 %	73 %	68 %

Figure 35. – Pourcentage des fonds cotés par rapport à tous les fonds ISR

Source : RFA

Ensuite, comme déjà mentionné dans la partie méthodologique, les encours des fonds ne sont pas toujours parfaitement exacts. Certains promoteurs ne peuvent pas nous donner les encours



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

Si ces biais peuvent influencer le résultat final, nous pensons toutefois que ce n'est qu'à la marge et que la tendance dégagée peut être considérée comme valide. Elle montre une demande de produits dont la qualité, au cours de ces trois dernières années, se situe aux alentours de 71 % – 74 %.

En revanche, la qualité moyenne offerte par les promoteurs, est quant à elle inférieure, se situant entre 66 % et 68 %. Celle-ci est calculée en faisant la moyenne des cotes obtenues par les divers fonds cotés. Cela voudrait-il dire qu'en moyenne, les ISR de qualité sont plus prisés par le public?

Il est un peu tôt pour l'affirmer avec certitude, mais il semblerait que cela soit la tendance . . .

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

Figure 36. – Évolution de la qualité du marché OPC ISR – demande et offre

Source : RFA



Conclusion

Le présent rapport nous apporte quatre enseignements précieux.

Premièrement, l'ISR poursuit sa percée sur le marché. Certes, sous l'effet de la crise financière, l'encours des fonds éthiques a baissé en 2008, mais deux fois moins que les autres fonds. En valeur relative, l'ISR a donc continué sa progression, dépassant le seuil des 7 % du marché. Quand on y ajoute les comptes d'épargne et les autres formules d'épargne, on atteint, pour l'ensemble des produits ISR, un montant de 9,38 milliards d'euros, soit 3,56 % du marché. Cette évolution est liée à la notoriété grandissante de ces produits, à l'accroissement de l'intérêt qu'ils suscitent dans le public, sans doute à la perception qu'ils peuvent constituer une valeur refuge en ces temps d'incertitude financière et, enfin, à l'accroissement de l'offre.

Deuxièmement, le public privilégie les produits ISR de bonne qualité. Si la qualité moyenne des produits ISR proposés est globalement bonne, avec une évaluation à hauteur de 68 %, comme une de nos précédentes études relative à la qualité des produits ISR l'a montré, cette moyenne recouvre toutefois une réalité contrastée si l'on examine chaque produit individuellement. Une évolution globale vers une qualité meilleure encore devrait donc s'accompagner d'un mouvement d'harmonisation sur le plan qualitatif, si l'on veut éviter que la qualité médiocre de certains produits ne vienne injustement entacher la réputation des autres produits ISR.

Troisièmement, cette évolution s'inscrit dans un contexte qui voit les pouvoirs publics jouer un rôle croissant dans le domaine de l'ISR. Des chantiers importants sont en cours, dont l'aboutissement devrait influencer considérablement le marché ISR : la définition d'une norme ISR minimale qui protège le consommateur et le garantit d'une qualité minimale, l'introduction d'une exigence ISR pour bénéficier des incitants fiscaux liés à l'épargne-pension et une gestion des deniers publics selon des critères ISR.



Mais, quatrième enseignement, au-delà du marché ISR, la prise en compte de l'impact social et environnemental fait tache d'huile et contamine l'ensemble du marché, que ce soit à l'initiative des opérateurs qui conditionnent l'ensemble de leur activité à des critères ISR ou que ce soit à l'initiative des pouvoirs publics qui interdisent le financement des entreprises impliquées dans les armes controversées. La poche, encore marginale mais en plein développement, de l'ISR semble donc s'inscrire dans un mouvement plus large de responsabilisation des marchés financiers. Une tendance qui devra toutefois se confirmer dans les prochaines années.







Analyse
Comprendre la finance
éthique et solidaire

L'interventionnisme public dans la finance

La crise financière que nous connaissons démontre à suffisance la puissance des pouvoirs publics comme dernier rempart de nos économies. Personne ne conteste que leur intervention, qui s'est traduite par de vraies nationalisations, ait été indispensable. Se pose dès lors la question de savoir, d'une part, si le modèle qui a permis la crise financière, indépendamment de toute autre question de justice sociale, est bien pérenne et, d'autre part, si les pouvoirs publics ne doivent pas adopter une autre posture face au système financier. Par exemple, celle d'acteur.

Le séisme financier dans lequel nous sommes plongés a certes des origines multiples, qu'il faudra certainement encore du temps à analyser. Arrêtons-nous pour l'instant sur cet événement qui n'est certes qu'un déclencheur, mais dont la puissance symbolique est inouïe : le 15 septembre, les États-Unis se refusent à sauver Lehman Brothers qui, par voie de conséquence, annonce son placement sous la protection de la loi sur les faillites. Commence alors un effet domino qui va entraîner de nombreuses banques, réputées inébranlables, dans la tourmente. Certaines d'entre elles ne devront leur salut qu'à l'intervention des pouvoirs publics. Plus de 20 milliards d'euros ont été consacrés à sauver le secteur bancaire, rien qu'en Belgique.



C'est donc le refus de l'État d'intervenir dans le jeu du marché qui a provoqué la chute du colosse et les interventions subséquentes des pouvoirs publics qui en ont sauvé d'autres. Cet événement majeur ne démontre-t-il pas par l'absurde que l'État est indispensable au bon fonctionnement des marchés financiers – et manifestement leur dernier rempart – et qu'il a sans doute fait trop aveuglément confiance à la main invisible du marché depuis un certain temps en abandonnant progressivement son rôle et ses prérogatives en ce domaine ?

Une piste d'intervention publique consiste en la création d'une banque publique centrée sur son métier de base. Une idée qui n'est ni neuve... ni vieille, comme en attestent deux exemples : celui de la Caisse Générale d'épargne et de retraite (CGER) et celui de la Kiwibank néo-zélandaise.

La CGER

En 1848, la Belgique doit, depuis quelques années déjà, faire face à plusieurs crises : une crise économique touchant surtout l'industrie flamande ; une crise agricole due à de mauvaises moissons et de mauvaises récoltes de pommes de terre depuis 1845, et qui a provoqué une augmentation du prix de l'alimentation de base ; et enfin une crise sociale résultant d'une diminution sévère du niveau des salaires et d'un chômage croissant. C'est ainsi que le nombre de pauvres qui en sont réduits à faire appel aux associations publiques de bienfaisance s'élève à 941 326 sur une population qui, à l'époque, ne compte que 4 350 000 habitants¹.

C'est dans ce contexte qu'intervient la loi du 8 mai 1850 qui institue une caisse générale de retraite, auprès de laquelle des personnes prévoyantes peuvent se constituer une petite pension pour leurs vieux jours, au moyen de versements volontaires, sous garantie de l'État. Cette loi ne donnera guère de résultats significatifs compte tenu du niveau des salaires et, quelques années plus tard, cette Caisse de retraite sera annexée à la Caisse générale d'épargne, instituée par la loi du 16 mars 1865, d'où le nom de Caisse générale d'épargne et de retraite.

La création de la CGER constitue une intervention frappante de l'État libéral de l'époque dans le domaine des caisses d'épargne. Les libéraux doctrinaires, avec Frère-Orban comme chef de file, défendaient en effet cette mesure interventionniste d'un point de vue idéologique, politique et surtout financier et économique. Ils arguaient avant tout en faveur de la création d'un climat propice aux investissements par l'élargissement du crédit, au profit de la bourgeoisie.

1. www.onprvp.fgov.be/onprvp2004/FR/H/H_a/H_a_01.asp



Malgré le fait qu'en 1859 personne, en réalité, ne mettait en doute l'opportunité d'une caisse d'épargne de l'État, les propositions de Frère-Orban suscitèrent une vive opposition. Elle était le fait non seulement des catholiques, qui réprouvaient l'interventionnisme centraliste libéral, mais aussi de la bourgeoisie financière liée à la Société générale. Les raisons de ces résistances doivent sans doute être cherchées dans le concept spécifique que préconisait Frère-Orban, et qui était caractérisé par l'intervention gouvernementale, la garantie d'État, la diversification des investissements et l'accès accordé à toutes les classes sociales².

Jusqu'à la fin des années 1950, la CGER jouira, d'un quasi-monopole de fait dans la collecte de la petite épargne. Avec la modernisation des techniques de gestion (notamment, la création de réseaux de terminaux bancaires qui ont permis aux agences de fournir un meilleur service par l'accès à un ensemble d'informations regroupées dans des bases de données), la politique d'expansion des agences bancaires, l'amélioration du niveau de vie de la population et la croissance économique des *golden sixties*, les banques se sont intéressées de près à cette catégorie d'épargnants dont le marché leur est apparu plein de potentialités. Depuis lors, la concurrence n'a fait que s'exacerber, non seulement entre les banques privées et la CGER, mais aussi entre la CGER et d'autres institutions publiques telles que le Crédit communal³.

La suite est connue, le groupe Fortis a acquis la CGER entre 1993 (50 %) et 1997 (100 %), mais aussi le Crédit à l'industrie en 1995, MeesPierson en 1997 et la Générale de Banque en 1999, avant de connaître les déboires de cette année qui ont requis une nouvelle intervention de l'État, par le biais, cette fois, d'une prise de capital au moyen de l'argent public. L'État belge a décidé d'injecter, via la Société fédérale de participations et d'investissement (SFPI), quelque 4,8 milliards d'euros au capital de l'entité bancaire belge (Fortis Banque SA), dont il a ainsi acquis 49 %, les États néerlandais et luxembourgeois intervenant eux aussi au capital des branches néerlandaise et luxembourgeoise du groupe. Au total, l'argent public injecté atteint la somme de 7 milliards.

La question que pose cette saga est bien entendu celle du bien-fondé de la décision de privatiser la caisse d'épargne publique dans les années 1990. Elle mérite d'être posée non seulement sur le plan social – qu'en est-il de l'accès pour tous à des services financiers de qualité? –, mais aussi sur le plan de la stricte rationalité économique. Un modèle de banque publique ne serait-il donc pas possible dans un environnement concurrentiel? L'exemple plus récent de la Kiwibank néo-zélandaise semble démontrer le contraire.

2. PARMENTIER Sabine, "Het liberaal staatsinterventionisme in de 19^{de} eeuw een concreet geval: de oprichting van de a.s.l.k.", *Revue belge d'histoire contemporaine*, XIX, 1986, 3-4, p. 379-420.

3. PASLEAU Suzy, « La politique de placement de la caisse générale d'épargne et de retraite (1955-1984) », *Revue belge d'histoire contemporaine*, XIX, 1988, 3-4, p. 499-541.



La Kiwibank

En 1987, la réforme postale a fait disparaître les services financiers postaux qui existaient jusqu'alors en Nouvelle-Zélande. Cinq ans plus tard, en 1992–1993, la poste néo-zélandaise décidait de déployer des points de vente, pour ses propres services et pour des services financiers tiers. Ce dispositif a rapidement conquis une part importante du marché du traitement et du paiement des factures au guichet.

Entre-temps, cinq grandes banques (ANZ, ASB, National Bank, Westpac, BNZ), toutes étrangères, étaient parvenues à dominer le marché bancaire en Nouvelle-Zélande. Cela n'a pas empêché la poste néo-zélandaise de lancer la Kiwibank début 2002, investissant 80 millions de NZ\$ (31,8 millions d'euros) et réintroduisant des services financiers dans les communautés rurales et les banlieues délaissées par les banques. La Kiwibank a deux actionnaires principaux, la Poste et *The Crown* (c'est-à-dire l'État).

Fin 2003, la Kiwibank comptait 287 succursales (plus que toute autre banque dans le pays), dont 220 ouvertes le samedi et 29 le dimanche. Seule banque présente dans de nombreuses petites villes, elle a ainsi conquis 150 000 clients en vingt mois d'existence (elle en attendait 165 000 au bout de 3 ans) détenant 450 millions de NZ\$ (178,6 millions d'euros) de dépôts à vue et 500 millions de NZ\$ (198,5 millions d'euros) de crédits immobiliers. Sa clientèle privilégiée est celle des familles et l'offre de comptes se développe bien auprès des moins de 18 ans.

Le « credo » et le positionnement de la Kiwibank sont comparables à ceux des autres banques postales : banque de détail pour les particuliers misant sur la proximité, les tarifs, la transparence... Elle vise à apporter son soutien à l'économie locale en conservant ses profits sur place. Elle construit son image sur le thème « nous ne traitons pas les gens comme des numéros, mais comme des personnes, avec lesquelles il faut négocier... » en combinant accessibilité et qualité de l'information délivrée aux clients. Ses tarifs, en particulier, paraissent imbattables dans la profession – jusqu'à 50% inférieurs à ceux de la concurrence : pas de frais d'ouverture de compte ni de taxe de tenue de compte ; pas de frais de dépôts ni de frais de virements ; pas de frais supplémentaires pour faire tenir sa comptabilité par la banque... Divers avantages tarifaires sont également accordés aux clients qui reçoivent des subsides des pouvoirs publics, aux moins de 18 ans, aux étudiants et aux détenteurs d'un compte « Jeune » avec un solde supérieur à 4 000 dollars et, plus généralement, aux détenteurs d'un prêt à la Kiwibank. Par ailleurs, la Kiwibank effectue pour les entreprises publiques et les ministères des transactions pour lesquelles elle est rémunérée, ainsi que des transactions de compensation pour le compte des banques « enregistrées » par la Banque centrale⁴.

4. SORIANO Paul, Nouvelle-Zélande (Kiwibank), *Si la banque postale n'existait pas...*, Institut de recherches et de prospective postales, www.irepp.com/nouvelle-zelande-kiwibank-article00233.html.



En juin 2006, la Kiwibank a investi 8 millions de NZ\$ (3,1 millions d'euros) dans *New Zealand Home Loans*, un prêteur de prêt immobilier se spécialisant dans la réduction de dette, et dont elle est ainsi devenue l'actionnaire majoritaire. En 2006, 2007, et 2008 la Kiwibank a gagné les trois premiers *Sunday Star Times/Cannex banking awards* qui ont récompensé la qualité de sa gamme de produits⁵. Elle connaît, en outre, un taux de satisfaction auprès de la clientèle qui est plus élevé que les quatre grandes banques commerciales australiennes⁶.

Le succès de Kiwibank est également démontré par son taux élevé de nouveaux clients, qui dépasse 300 nouveaux organismes et individus par jour, lui permettant de compter aujourd'hui plus de 600 000 clients. Cette évolution est d'autant plus remarquable que, pour les cinq grandes banques néo-zélandaises de détail, les variations annuelles en part de marché (des valeurs de dépôt et de prêt) se situent aux alentours de 0,2% seulement⁷.

Au mois de janvier 2008, la Kiwibank annonçait un bénéfice de 22,7 millions de NZ\$ (9 millions d'euros) après impôt pour le second semestre 2007, qui est à comparer avec le bénéfice de 17,2 millions de NZ\$ (6,8 millions d'euros) après impôt réalisé durant la même période l'année précédente. Kiwibank représente aujourd'hui 5 à 6% de tous les dépôts au détail, 3% du marché hypothécaire résidentiel et 5% du marché de carte de crédit.

La faiblesse de ses tarifs et sa politique attractive en matière de taux sont rendues possibles à la fois par une aspiration modérée à réaliser des bénéfices, de faibles coûts et le fait que, jusqu'à présent, la banque ne doit pas emprunter sur les marchés monétaires étrangers, qui sont devenus coûteux depuis la crise des *subprimes* qui a secoué le monde⁸.

On comprend que l'exemple néo-zélandais soit volontiers évoqué dans le monde postal pour souligner le caractère irremplaçable des services postaux, pour les postes elles-mêmes et plus encore pour la clientèle de leurs services financiers.

5. STOCK Rob, "Kiwibank posts a good result", *Sunday Star-Times*, 21 février 2008, Fairfax, New Zealand.

6. DANIELS Chris, "Bank on satisfaction", *New Zealand Herald*, 8 avril 2007, APN Holdings, New Zealand

7. STOCK Rob, "About Kiwibank, Kiwibank, external information", Kiwibank, www.kiwibank.co.nz/about-us/

8. STOCK Rob, "Kiwibank posts a good result", *op.cit.*



Conclusions

Le succès populaire impressionnant de la Kiwibank, totalement épargnée par la crise actuelle car n'ayant pas misé sur le marché spéculatif mondial, d'une part, et la lamentable saga de la CGER, vendue à une banque commerciale que l'État a ensuite dû renflouer pour qu'elle ne tombe pas en faillite, d'autre part, donnent à réfléchir sur le rôle de l'État dans le marché financier.

Ne doit-il pas être plus interventionniste et, aujourd'hui, recréer une banque publique sur les cendres de cette privatisation financière qui, c'est le moins que l'on puisse écrire, ne semble pas s'apparenter à un grand succès? La question est complexe et recouvre divers aspects qui, sans aucun doute, méritent un examen approfondi. Ceci ne nous dispense pas de la poser et de la débattre de toute urgence, notamment au regard des expériences passées.

Bernard Bayot

15 décembre 2008



Le profit peut nuire gravement à votre économie !

Le profit est une rémunération variable, incertaine mais espérée, du risque pris par le détenteur d'un capital investi. En règle générale, plus le risque est élevé, plus le capital sera rémunéré et donc le profit élevé. Le retour sur investissement ou rentabilité du capital investi désigne quant à lui un ratio financier qui mesure le montant d'argent gagné ou perdu par rapport à la somme d'argent investi. Lorsque le capital était encore détenu par l'entrepreneur, propriétaire de son entreprise, un retour sur investissement de l'ordre de 3 à 6% par an était considéré comme honorable. Aujourd'hui un taux de 15, 20 voire 30% est considéré comme un minimum. Cette évolution s'explique par le fait que le capital est devenu essentiellement financier, c'est-à-dire détenu par les fonds de pension et autres intermédiaires financiers dont la seule logique est celle du profit le plus élevé et souvent à (très) court terme.

Cette croissance financière est construite sur l'écrasement des coûts salariaux et des dépenses sociales. Dans tous les pays européens, la part des revenus du travail dans le PIB a diminué significativement depuis le début des années 1980¹. À l'exception de la Belgique, le niveau actuel de la part des revenus du travail dans le PIB est inférieur à celui du début des années 1960. Cette évolution négative résulte notamment d'une progression des salaires inférieure à celle de la productivité. Même un pays comme l'Irlande qui connaît un taux de croissance économique soutenu depuis plus de dix ans a vu la part de la rémunération du travail chuter et la plus forte diminution du salaire réel. Si on se limite à la rémunération des salariés, c'est-à-dire sans prendre en compte les revenus du travail des indépendants et professions libérales, la part de la rémunération des salariés dans le PIB belge a fortement chuté depuis 1981, passant de 57% à 51%².

1. Direction Générale de l'Emploi et des Affaires sociales de la Commission européenne, *L'Emploi en Europe 2007*, COM(2007) 733 final, 23 octobre 2007.

2. PLASMAN Robert, RUSINEK Michael, RYCX François et TOJEROW Ilan, *La structure des salaires en Belgique*, document de travail, n° 08-01.RR, Dulbea, février 2008.



La pression induite par cette exigence financière ne pèse pas uniquement sur le monde du travail mais sur toute l'économie réelle. En effet, les taux de rentabilité exigés ont pour conséquence que le capital est sans cesse poussé à rechercher sa valorisation dans des activités financières supplémentaires. Celles-ci sont souvent désincarnées, externes à la sphère productive. C'est ainsi que désormais, dans les transactions interbancaires de la planète, là où se nouent tous les règlements monétaires, le volume des transactions consacrées à l'économie réelle (biens et services produits pendant une année, par exemple l'année 2005) est absurde-ment faible, puisque celui-ci représente moins de 2,2 % de la totalité des échanges monétaires. Par contre, les transactions sur produits dérivés, toutes catégories confondues, qui représentaient moins de 1 T\$ (soit mille milliards de dollars) au début des années 1980 se montent vingt-cinq ans plus tard à 1,406 T\$ (soit 1 million quatre cent six mille milliards de dollars!)³.

Cette évolution nourrit un cercle vicieux redoutable ! Le profit escompté étant proportionnel au risque couru, l'appétit aiguisé par la perspective de retours sur investissement à deux chiffres a légitimé des aventures comme celle des subprimes. Celle-ci a montré deux choses : d'une part, l'activité de crédit aux plus défavorisés peut générer des revenus très élevés grâce à des taux d'intérêt d'usuriers car les pauvres n'ont souvent pas d'autre solution et, d'autre part, les marchés de capitaux s'intéressent très sérieusement à ce marché des crédits aux pauvres, au moins pour spéculer sur la période durant laquelle ceux-ci sont encore en capacité de rembourser⁴. Le résultat a été catastrophique tant pour les principaux intéressés – on estime à 3 millions le nombre de saisies immobilières prévues cette année aux États-Unis – que pour les institutions financières et l'économie en général. Toute l'activité économique, tous les bilans des grands groupes s'en trouvent gangrenés.

Si la finance s'est largement émancipée de l'économie pour tourner sur elle-même et créer des bulles spéculatives, les conséquences de celles-ci sont quant à elles bien palpables dans l'économie réelle ! Les États-Unis sont au plus mal et l'Europe inquiète de plus en plus. La crise bancaire a atteint le vieux continent, les déficits budgétaires dérapent et les indices d'entrée en récession se multiplient. Il est temps que les gouvernements se concertent et réintroduisent des règles, des contrôles, donc de la transparence et de la stabilité. Il convient en outre que les pouvoirs publics favorisent d'autres modèles financiers plus proches de l'économie réelle, qui prennent en considération le temps, les impacts et la juste rémunération.

3. JOSPIN Lionel et MORIN François, « Faire face à la déraison financière », *Le Monde*, 5 septembre 2008.

4. BAYOT Bernard, *Le crédit aux plus démunis profite aux mieux nantis!*, 24 août 2007, www.financite.be/ma-documentation/mes-articles/le-credit-aux-plus-demunis-profite-aux-mieux-nantis,fr,321.html.



Le temps, les impacts et la juste rémunération

La recherche effrénée de profit est souvent synonyme d'opérations spéculatives à (très) court terme, souvent incompatibles avec le développement économique. S'il est évident que des mouvements à court terme sont nécessaires pour répondre notamment aux nécessités de trésorerie, ils ne peuvent se justifier pour des investissements qui demandent du temps pour sortir leurs effets. Il faut donc remettre à l'honneur ce que les anglo-saxons appellent le capital patient, c'est-à-dire un capital qui ne peut être remboursé avant un long terme, par exemple 15 ans, et qui permet de soutenir les opérations des entreprises et d'appuyer des investissements immobiliers pour le développement de nouvelles activités.

Une finance proche de l'activité économique prend en considération la durée nécessaire au développement de celle-ci mais aussi les conséquences de celle-ci au point de vue social et environnemental. C'est ce qu'il est convenu d'appeler l'*investissement socialement responsable* (ISR) qui consiste à ouvrir les yeux sur les impacts sociaux et environnementaux de l'activité économique dans laquelle on envisage d'investir et d'intégrer, aux côtés de l'analyse financière, l'évaluation que l'on peut porter sur ces impacts dans ses choix d'épargne ou d'investissement. Cette approche permet, mieux que d'autres, de construire des portefeuilles solides, sur des thématiques d'avenir qui conservent leur validité à long terme, à distance des remous provoqués par les comportements irresponsables de certains acteurs de la sphère financière⁵. Une norme légale minimale qui permette de qualifier un investissement de socialement responsable doit permettre le développement de l'ISR.

Plus fondamentalement, nous devons inverser la logique de la ponction démesurée du profit par l'actionnaire au détriment de l'activité économique et privilégier les modèles économiques qui imposent des limites à la course au profit. Il faut que la plus-value réalisée grâce à l'activité économique d'une entreprise soit modérément distribuée pour rémunérer le capital et davantage réinvestie dans l'entreprise elle-même. C'est ce que nous pourrions appeler la modération actionariale qui est d'application dans les sociétés à finalité sociale et les coopératives agréées par le Conseil national de la coopération (CNC). Les conditions de cette agrément reprennent en effet les cinq grands principes de la coopération : l'adhésion volontaire, le principe d'égalité ou la limitation du droit de vote aux assemblées générales, la désignation des administrateurs par l'assemblée générale, un dividende modéré servi aux parts sociales (actuellement 6 % net) et une ristourne aux associés⁶.

5. Lire à ce propos l'interview de Bertrand Fournier, président du directoire de Sarasin Asset Management (France), www.cfo-news.com/Bertrand-Fournier-de-Sarasin-AM-nous-parle-de-la-crise-financiere_a6758.html

6. Arrêté royal du 8 janvier 1962.



On le voit, des modèles financiers responsables et solidaires existent, qui soutiennent l'économie réelle et l'intérêt général, au lieu de les détruire. Les favoriser passe par une action publique déterminée qui incite les détenteurs de capitaux à les utiliser davantage qu'ils ne le font aujourd'hui.

Bernard Bayot

Directeur du Réseau Financement Alternatif



Les banques responsables du changement climatique ?

Les banques ont été sévèrement critiquées pour leurs pratiques en matière environnementales. Mais elles tentent par ailleurs de développer de bonnes pratiques en la matière. Plongée dans une réalité contrastée.

Un constat sans appel

En décembre 2005, un rapport sur les impacts environnementaux et sociaux massifs générés par le secteur financier européen, réalisé par Action Aid, Amnesty International, CAFOD, Christian Aid, The Corner House, Friends of the Earth, Global Witness, New Economics Foundation, Tax Justice Network et WWF a démontré, par sept études de cas, que le secteur financier n'assumait pas ses responsabilités en matière de changement climatique, de corruption, d'évasion fiscale, de pauvreté, d'exclusion sociale, de violation des droits humains et de dégradation de l'environnement. Il appelait les États européens et l'Union européenne à prendre des mesures législatives pour garantir que le secteur financier assume ses responsabilités et contribue à la création de sociétés durables¹.

1. A Big deal: Corporate Social Responsibility and the Finance Sector in Europe, décembre 2005, www.amisdelaterre.org/IMG/pdf/a_big_deal_-_uk_ngos_dec_05.pdf



Un rapport français publié en 2006 par les Amis de la Terre fournit quant à lui une analyse détaillée des performances environnementales des plus grands réseaux bancaires français au regard des meilleures normes et pratiques françaises et internationales. Ses conclusions sont dures : parmi les huit banques françaises étudiées, aucune ne dispose d'une véritable politique environnementale, complète et précise. Les banques n'apportent pas la preuve qu'elles font de l'environnement la priorité qu'elles affichent toutes².

Si la réputation et le sérieux de ces ONG n'étaient connus et appréciés, on pourrait croire qu'elles aient forcé le trait. Il semble au contraire que le secteur financier éprouve quelque difficulté à appréhender la problématique environnementale et à assumer sa responsabilité en la matière, même si les évolutions récentes sont de bonne augure.

Les bonnes pratiques

Est-il si difficile pour les banques d'assumer leur responsabilités environnementales ? Manifestement pas, si l'on en croit de bonnes pratiques, malheureusement trop isolées, qui constituent autant d'exemples intéressants.

Ainsi, en 2005, HSBC, un des premiers groupes de services bancaires et financiers au monde, dont le siège social est à Londres mais dont le réseau international compte plus de 9800 implantations réparties dans 77 pays, est devenu la première banque au monde à être parvenue à un bilan carbone neutre pour ses émissions directes, en les réduisant de 10 % et en compensant le reste par l'achat d'électricité verte et de permis d'émissions.

Wells Fargo, une société de services financiers (banque, assurance, prêt, investissement) qui compte plus de 23 millions de clients aux États-Unis, a acheté 550 millions de kWh générés par des éoliennes. Il s'agit du plus gros achat de crédits énergies renouvelables aux États-Unis en 2006³.

Toujours aux États-Unis, Bank of America a pris l'engagement de comptabiliser puis réduire de 7 % les émissions indirectes de gaz à effet de serre de son portefeuille d'investissement « énergie », tandis que JPMorgan Chase a adopté en 2005 une politique qui vise à demander à ses clients de mesurer et publier leurs émissions et d'adopter des plans de réduction de ces émissions.

2. *Banques françaises et environnement : presque tout reste à faire*, février 2006, www.amisdela Terre.org/IMG/pdf/Rapport_banques_et_envt_fev_06-3.pdf

3. *Top Five Socially Responsible Investing News Stories of 2006*, www.socialfunds.com/news/article.cgi/article2197.html



Le développement de fonds d'investissement socialement responsable (ISR), respectueux notamment du respect de critères environnementaux par les entreprises qu'ils financent, est également une réponse appropriée du secteur bancaire. Un exemple frappant: la société de gestion financière britannique Henderson a demandé à la société spécialisée Trucost de mesurer les émissions de CO₂ des sociétés détenues par l'un de ses fonds ISR. Verdict? Ces émissions étaient en 2005 de 43 % inférieures à celles des entreprises qui composent l'indice MSCI World⁴.

Dans la même veine, en novembre 2006, Fortis Investments a annoncé son intention d'appliquer une méthode développée par la société Trucost pour quantifier et évaluer les bénéfices environnementaux des technologies durables dans les domaines de l'énergie propre, de l'eau et des déchets pour l'un de ses fonds ISR. Un bénéfice environnemental apparaît lorsqu'une technologie alternative réduisant le recours aux ressources environnementales est utilisée à la place de technologies traditionnelles, créant ainsi un bénéfice équivalent au coût évité.

En 2006, Fortis a par ailleurs été classé meilleur élève pour sa manière d'aborder la question des changements climatiques dans une enquête mondiale menée par le Carbon Disclosure Project⁵. Cette étude s'est basée sur les rapports relatifs aux émissions de gaz à effet de serre remis par les plus grandes sociétés internationales ainsi que sur un rapport d'évaluation indépendant sur la stratégie en matière de changements climatiques et la gestion des risques.

Développer des stratégies globales

Les exemples de bonnes pratiques montrent que les banques ne sont pas démunies en matière de lutte contre le réchauffement climatique. Encore faut-il intégrer des bonnes pratiques, parfois éparées, dans des stratégies globales.

Pour les Amis de la Terre, il existe quatre priorités :

- La première est que toutes les banques mettent en place une politique de transparence exigeante. L'opacité accroît légitimement les doutes sur la réalité des efforts fournis. Elle nourrit l'argument que les engagements ne dépassent pas le stade de l'affichage et la rhétorique

4. *The Future is Low Carbon*, juin 2006, www.henderson.com/global_includes/pdf/sri/TheFutureLowCarbon.pdf

5. Le Carbon Disclosure Project (CDP) regroupe investisseurs et assureurs déterminés à faire pression sur les entreprises pour qu'elles maîtrisent leur « risque carbone » au même titre que d'autres risques liés à la pollution.



- La deuxième concerne les composantes environnementales des politiques d'investissement et de financement, qui doivent être renforcées d'urgence dans leurs trois composantes : politiques d'investissement sectoriel, screening des entreprises clientes, épargne et prêts environnementaux
- La troisième priorité est l'établissement d'objectifs, moyens et échéanciers clairs, publics et mesurables, permettant de fixer des orientations lisibles
- Enfin, la dernière priorité est de renforcer la formation interne en matière environnementale⁶.

Dans une communication du 12 décembre 2007, Banktrack⁷ considère qu'en réponse aux défis du changement climatique, toutes les banques devraient développer, en consultation avec les organisations de la société civile et d'autres parties prenantes, une politique complète et transparente en matière de climat. Cette politique devrait inclure des stratégies qui visent trois objectifs : se retirer de toutes les activités qui contribuent directement et sensiblement au changement climatique, réduire l'impact climatique de tous les prêts et investissements accordés et financer la transition vers une économie fondée vers des émissions de gaz carbonique nulles ou faibles.

D'abord se retirer de toutes les activités qui contribuent directement et sensiblement au changement climatique. Si les banques veulent jouer un rôle positif en facilitant une transition vers une économie fondée vers des émissions de gaz carbonique plus faibles, elles doivent progressivement, en vertu de calendriers précis, arrêter de soutenir financièrement de nouveaux projets d'extraction de pétrole, de charbon et de gaz et de livraison de ceux-ci. Une stratégie globale sérieuse en matière de réduction d'émission de gaz à effet de serre implique une réduction drastique de l'usage du charbon, qui doit commencer immédiatement, car toute nouvelle centrale à charbon a une vie utile de l'ordre de 50 ans au moins. Les banques doivent donc immédiatement terminer leur soutien aux centrales à charbon. Enfin, si la combustion des combustibles fossiles produit actuellement la plus grande part des émissions de gaz à effet de serre à travers le monde, plusieurs autres activités et secteurs économiques causent également des dommages significatifs au climat. Les banques devraient tenir compte de ces impacts quand elles sont engagées dans ces activités et secteurs et devraient arrêter de soutenir les activités dont l'impact négatif est le plus élevé. Les activités et les secteurs visés sont notamment la gestion des forêts, l'agriculture et les transports.

6. *Banques françaises et environnement : presque tout reste à faire, op.cit.*

7. BankTrack est un réseau d'organisations non gouvernementales (ONG) et d'individus qui surveille les opérations du secteur financier privé (banques commerciales, investisseurs, compagnies d'assurance, fonds de pension) ainsi que les impacts de ses opérations sur l'Homme et la planète.



Outre un retrait de toutes les activités qui contribuent directement et sensiblement au changement climatique ; il est demandé aux banques de réduire l'impact climatique de tous les prêts et investissements accordés. D'abord, pour expliquer entièrement leur empreinte climatique, les banques devraient mesurer et faire rapport sur les émissions de gaz à effet de serre liées aux services financiers qu'elles fournissent à leurs clients. Ensuite, elles devraient se fixer des objectifs de réduction de ces émissions. Enfin, les banques devraient développer et mettre en application les outils appropriés pour s'assurer qu'elles rencontrent ou excèdent leurs objectifs de réduction d'émission.

Il est enfin demandé aux banques de financer la transition vers une économie fondée vers des émissions de gaz carbonique nulles ou faibles. Elles devraient développer une stratégie proactive pour investir dans des programmes et des projets d'énergie renouvelable et d'efficacité énergétique. Les banques devraient en outre développer pour leurs clients une gamme de produits et services consacrés à l'amélioration du climat, comme des programmes visant à aider les consommateurs à acheter des maisons et des appareils offrant le meilleur rendement énergétique ou à investir leur épargne de manière plus favorable pour le climat. Les banques pourraient enfin exiger de leurs clients actifs dans l'immobilier de respecter des critères rigoureux d'efficacité énergétique et de structurer leurs investissements pour améliorer cette efficacité⁸.

Et en Belgique ?

Parmi les banques présentes en Belgique, Crédit Agricole, ING et ABN AMRO reçoivent de Bantrack une cote de un sur quatre, ce qui signifie que ces institutions financières reconnaissent leur responsabilité dans les émissions de gaz à effet de serre qu'elles financent, mais qu'elles n'y apporte pas de réponse.

Fortis, Dexia et KBC reçoivent quant à elles une cote de deux sur quatre, ce qui les place dans le lot de tête du secteur. Cette cotation signifie que soit elles intègrent dans leur stratégie l'objectif de mesurer et de réduire les émissions de gaz à effet de serre dans les projets qu'elles financent, soit qu'elles prennent des mesures concrètes pour déplacer les financements qu'elles accordent vers les énergies renouvelables et les économies d'énergie⁹.

8. A Challenging Climate, What international banks should do to combat climate change, 2007.

9. Bantrack, Mind the gap, Benchmarking credit policies of international banks, décembre 2007.



Conclusions

Comme on le voit, si le tableau belge n'est pas franchement mauvais, il est loin d'être bon et les banques belges pourraient redoubler d'effort pour intégrer la lutte contre le réchauffement climatique dans leur stratégie d'entreprise. Les exemples et les outils deviennent florilèges en la matière. Seule la volonté peut le cas échéant faire défaut. Aux parties prenantes du monde bancaire – et en premier lieu aux clients – de donner de la voix pour attiser une volonté encore trop incertaine!

Bernard Bayot

20 décembre 2007



Comment améliorer les pratiques bancaires en matière environnementale ?

Les pratiques bancaires en matière environnementales sont très variées. Comment expliquer ce tableau contrasté où l'on retrouve les meilleurs comme les pires exemples ? Ou comment et pourquoi le monde financier peut-il se défaire de mauvaises pratiques dans le domaine environnemental ? Deux acteurs qui y contribuent sont sans conteste les ONG et les investisseurs.

Activisme militant

Prenons deux bonnes pratiques aux États-Unis. Bank of America tout d'abord, qui a pris l'engagement de comptabiliser puis réduire de 7% les émissions indirectes de gaz à effet de serre de son portefeuille d'investissement « énergie ». JP Morgan Chase ensuite, qui a adopté en 2005 une politique qui demande à ses clients de mesurer et publier leurs émissions de gaz à effet de serre et d'adopter des plans de réduction de ces émissions¹. Ces attitudes positives ne sont pas le fruit du hasard, mais la conséquence immédiate et tangible de l'activisme particulièrement efficace d'un groupe californien de défense de l'environnement, Rainforest Action Network (RAN).

1. BAYOT Bernard, *Les banques responsables du changement climatique ?*, décembre 2007.



En 2000, celui-ci a demandé à Citigroup, la plus grande banque du monde, d'adopter une politique de prêt prenant en compte les critères environnementaux. La société à tout d'abord refusé et les activistes ont dénoncé l'attitude de la banque. Ainsi, par exemple, le 13 novembre 2002, par le biais d'une annonce occupant une page entière du *New York Times*, RAN dénonçait le fait que Citigroup octroyait des prêts à des entreprises dont les activités ont d'importants impacts environnementaux comme la destruction de forêts fragiles, le déplacement de communautés locales ou l'accélération du réchauffement climatique. Citigroup était entre autres associée au projet péruvien d'exploitation du gisement gazeux de Camisea, à l'oléoduc équatorien Crudos Pesados, à la centrale électrique thaïlandaise Ratchaburi, au gisement pétrolière Gobe, en Papouasie Nouvelle-Guinée, à la coupe d'anciens séquoias en Californie, au pipeline Tchad – Cameroun, etc.

RAN estimait qu'en sa qualité de plus grande banque du monde, Citigroup avait le pouvoir et la responsabilité de mettre en place de nouvelles normes environnementales pour les institutions financières. L'organisation écologique lui demandait en conséquence de mettre fin aux investissements destructeurs dans les combustibles fossiles et la déforestation et de privilégier le financement des énergies propres, renouvelables. Après plus de trois ans de protestations, Citigroup a finalement reconnu qu'il serait plus coûteux que profitable d'accorder des prêts à des industries polluantes, alors que leur refuser un prêt constituerait une bonne publicité, gratuite.

Une fois que Citigroup eut cédé, sa relation antagoniste avec le RAN s'est transformée en une collaboration destinée à assurer le respect de ces nouveaux standards – un partenariat qui a apporté encore davantage de publicité gratuite à cette société. Pendant ce temps, le RAN a tranquillement rédigé une lettre aux dirigeants de Bank of America leur demandant d'adopter une politique similaire. Bank of America, ayant pu constater le désordre que des militants déterminés pouvaient causer en s'attachant aux portes des banques, a vite réalisé qu'il était préférable de rejoindre les rangs des banques écologiquement respectables. Après la capitulation de Bank of America, JP Morgan Chase est devenu la cible suivante et n'a pas tardé à suivre l'exemple de la concurrence².

Comme on le voit, même de grand groupes financiers, parmi les plus importants au monde, peuvent trembler et se soumettre aux exigences de militants écologistes déterminés. C'est en quelque sorte le combat de David contre Goliath au pays du réchauffement climatique, la fronde de David s'apparentant à un usage malin des médias. Cette forme d'activisme, classique, n'est pas la seule à laquelle le monde économique soit perméable.

2. ASSADOURIAN Erik, *Le rôle des différentes parties prenantes, Évolution des sociétés de capitaux, deuxième partie*, www.delaplanete.org/IMG/pdf/role.pdf



Activisme actionnarial

La protection de l'environnement, traditionnellement perçue par les investisseurs comme un frein à la rentabilité, est désormais envisagée par les plus éclairés d'entre eux comme source de profit et de rentabilité. Et ils le font savoir au travers de l'activisme actionnarial : en exerçant leur droit de vote aux assemblées générales annuelles des entreprises cotées dont ils détiennent des parts, les actionnaires utilisent un levier puissant pour améliorer le comportement éthique, social et/ou environnemental des entreprises, en favorisant le dialogue avec les dirigeants, en exerçant des pressions, en soutenant une gestion responsable, en proposant et en soumettant au vote des assemblées générales annuelles des préoccupations sociétales. Quelques exemples.

Le géant pétrolier Exxon est depuis des années la bête noire d'un nombre grandissant d'actionnaires responsables et d'ONG luttant contre le changement climatique, qui l'accusent de négliger les impacts de ses activités sur le changement climatique, mais aussi de se livrer à un lobbying forcené auprès du gouvernement fédéral afin que les États-Unis n'approuvent pas le protocole de Kyoto. Un rapport publié par un groupe d'experts américains montre ainsi comment Exxon a organisé et financé une campagne de désinformation sur les changements climatiques en distribuant près de 16 millions de dollars entre 1998 et 2005 à un réseau composé d'une quarantaine de think tanks et de lobbystes³.

Face à cette politique de la direction d'Exxon, ses actionnaires, ou au moins certains d'entre eux, ne sont pas restés inactifs. Dès 2004, 8,8% des votes en assemblée générale, représentant 475 millions d'actions, se sont déterminés en faveur d'un projet de la résolution qui demandait à Exxon :

- D'expliquer sur quels fondements elle se basait pour proclamer qu'il existe « des zones inconnues dans la science climatique ».
- D'effectuer une comparaison entre les coûts prévisionnels d'une politique prenant en compte le changement climatique et ceux probables induits par une non prise en compte.
- D'expliquer les différences marquantes entre la position de l'entreprise et celle du groupe d'experts intergouvernemental sur le changement climatique (GIEC – Intergovernmental Panel on Climate Change / IPCC), le corps d'experts chargé, à l'échelle internationale, de la recherche sur ce changement, et dont le troisième rapport d'évaluation, en 2001, démontrait clairement que le réchauffement climatique mondial observé au cours des cinquante dernières années était pour sa majeure partie dû à l'activité humaine.

3. Union of Concerned Scientists, *Smoke, Mirrors & Hot Air, How ExxonMobil Uses Big Tobacco's Tactics to Manufacture Uncertainty on Climate Science*, January 2007, www.ucsusa.org/assets/documents/global_warming/exxon_report.pdf



- De dresser un état des recherches menées par l'entreprise pour justifier son point de vue minoritaire sur le changement climatique⁴.

En 2005, ce projet de la résolution a été déposé à nouveau et a reçu cette fois 10,3 % de soutien, tandis qu'une autre, demandant à la compagnie de présenter des plans sur la manière dont elle pense contribuer à réduire ses gaz à effet de serre dans les pays signataires du protocole de Kyoto, a reçu 28,3 % de soutien, soit 1,5 milliards d'actions d'une valeur sur le marché de 83,3 milliards de dollars. La résolution avait été présentée par le Centre multiconfessionnel pour la responsabilité des entreprises et soutenu par des investisseurs institutionnels des États-Unis et d'Europe, dont CALPERS, le Fonds de pension des employés de l'État de Californie, la direction du Fonds de pension de la ville de Londres et un groupe conseil mandataire fondé de pouvoir du nom de *Institutional Shareholder Services*⁵.

En mai 2006, 17 fonds de pensions américains contrôlant 110 millions d'actions de l'entreprise, ont été reçus par la direction pour évoquer la stratégie du groupe sur ces questions⁶. Par contre, le projet de résolution sur le changement climatique destinée à l'assemblée générale d'Exxon a été, en 2006, écarté par la Securities and Exchange Commission (SEC).

Même si elle n'a encore produit que des résultats très limités, les actionnaires exercent – on le voit – une pression que la direction d'Exxon aura toujours davantage de difficulté à ignorer.

Ces actionnaires se rassemblent au sein d'organisations comme le Investor Network on Climate Risk (INCR), créé en novembre 2003, pour favoriser une meilleure compréhension auprès des investisseurs institutionnels des risques et des opportunités résultant du changement climatique. Actuellement, l'INCR rassemble plus de 50 membres gérant plus de 3 000 milliards de dollars⁷. Citons également, avec un spectre plus large, le Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR) composée de 275 investisseurs institutionnels religieux. L'ICCR et ses membres poussent les entreprises à adopter un comportement responsable sur les plans sociaux et environnementaux. Tous les ans, l'ICCR, au travers de ses membres, dépose plus de 200 résolutions d'actionnaire concernant les principales questions sociales et environnementales. On estime la valeur

4. FESSOL Nathalie, *Bon résultat d'un projet de résolution d'actionnaires SR sur le changement climatique chez Exxon*, 16 juin 2004, www.isr-info.com/library/fr/columns/A80Fn75EdT7WBNltzgu3.htm

5. MASTNY Lisa, « Les actionnaires d'ExxonMobil apportent un soutien sans précédent à une résolution concernant les changements climatiques », *L'état de la planète magazine*, n°23, septembre-octobre 2005, Renseignements environnementaux, www.delaplanete.org/Renseignements-environnementaux,228.html

6. Concerned That Exxon Mobil's Handling of Climate Change Lags Behind Other Competitors, U.S. Institutional Investors Seek Meeting with Exxon Board, www.incr.com/index.php?page=ia&nid=179

7. www.incr.com/



du portefeuille géré par les membres d'ICCR à 110 milliards de dollars⁸. Enfin, le CERES est quant à lui un réseau nord-américain d'investisseurs, d'organismes de protection de l'environnement et autres des groupes d'intérêt publics travaillant avec des entreprises et des investisseurs pour relever des défis de développement durable comme le changement climatique⁹.

Autre exemple de l'intérêt croissant porté par les investisseurs à la protection de l'environnement: le « Carbon Disclosure Project » (CDP), qui regroupe investisseurs et assureurs déterminés à faire pression sur les entreprises pour qu'elles maîtrisent leur « risque carbone » au même titre que d'autres risques liés à la pollution. Les 280 investisseurs institutionnels qui participent au CDP – représentant plus de 41 000 milliards de dollars en gestion – demandent chaque année aux 500 plus grosses entreprises mondiales (celles qui composent l'indice FTSE 500) d'expliquer comment elles prennent en compte le réchauffement climatique dans leurs activités, au moyen d'un questionnaire abordant la production, l'innovation, les consommations d'énergie, etc.¹⁰.

Conclusions

Beaucoup de choses séparent sans doute les Robins des bois de Rainforest Action Network des investisseurs institutionnels à col blanc qui se préoccupent de réchauffement climatique. Déjà la motivation profonde sans doute: la défense de l'environnement pour les uns et la recherche de profit et de rentabilité pour les autres. Il n'empêche, les uns comme les autres sont alliés objectifs dans la lutte contre le réchauffement climatique. Et les uns comme les autres réussissent à infléchir la politique des plus grands groupes financiers en la matière.

Il contribuent, avec des méthodes différentes, à remettre la finance au cœur de la vie et des préoccupations humaines. À n'en pas douter, le réchauffement climatique est de celles-ci. Ainsi l'argent et les flux financiers perdent cette posture désincarnée qui les caractérisent si souvent, comme s'ils répondaient à quelque fatalité et non, tout simplement, au choix des habitants de cette bonne terre.

Rien que ce constat est réjouissant, même s'il faudra sûrement redoubler d'effort pour faire vaincre la lutte contre le réchauffement climatique et contre les investissements nuisibles à l'homme et à l'environnement.

Bernard Bayot
décembre 2007

8. www.iccr.org/

9. www.ceres.org/

10. www.cdproject.net/



« Engagement » ou « exclusion » : quelle est la méthode la plus efficace pour un gestionnaire d'actifs institutionnels ?

De plus en plus de gestionnaires d'actifs institutionnels placent leurs avoirs dans l'investissement socialement responsable (ISR). Ils décident de leur univers d'investissement et peuvent influencer les entreprises ou les États qui les composent par divers stratagèmes. Cet article s'attache à comparer les méthodes dites, d'une part, « d'engagement » et, d'autre part, « d'exclusion », à travers deux exemples en Europe.

Introduction

Dans les faits, un gestionnaire d'actifs institutionnels peut être, entre autres, une société de gestion, une compagnie d'assurance, une caisse de retraite ou un fonds commun de placement. En tout état de cause, son but est d'investir les capitaux qui lui sont confiés dans des actions. Fort de cette mission, il peut influencer la manière dont est utilisé cet argent. C'est ainsi qu'historiquement ce sont des fonds publics, syndicaux ou religieux qui ont voulu orienter les politiques de gestion des entreprises dans lesquelles ils investissaient vers une meilleure prise en compte des facteurs sociaux, environnementaux ou de bonne gouvernance¹.

1. Lire les articles *L'actionnaire public au balcon ?* et *Les syndicats et l'investissement responsable* de Bernard Bayot, disponibles sur www.financite.be.



De nos jours – et dans une plus forte mesure encore depuis la crise financière –, les gestionnaires d’actifs institutionnels mettent en place des garde-fous pour assurer une certaine cohérence dans leurs placements. Ainsi, pour augmenter la prise de conscience des critères extrafinanciers, ces différentes organisations appliquent diverses démarches dont celles dites « d’engagement »² et « d’exclusion »³.

Examinons tout d’abord, ce que signifient ces termes dans le domaine de l’ISR. L’engagement, selon le glossaire de *Novethic*, média français expert du développement durable et de l’investissement socialement responsable, « est un terme, utilisé surtout dans les pays anglo-saxons, pour désigner une activité de dialogue entre un actionnaire institutionnel (fonds de pension, sociétés de gestion, etc.) et une entreprise dont le but est d’améliorer sa performance financière, à moyen et long terme, en facilitant une meilleure prise en compte des facteurs de risques environnementaux et sociétaux. Quand ce dialogue ne donne aucun résultat, l’investisseur-actionnaire porte le débat sur la place publique, lors des assemblées générales⁴. » C’est une sorte d’activisme actionnarial, où le dialogue reste tant que possible dans l’arène privée des entreprises. Il s’agit dès lors d’une méthode dynamique et progressive pour entraîner les entreprises à considérer des aspects environnementaux, sociaux et de transparence.

L’exclusion, ou « *screening* négatif », ou encore « tamisage négatif », est quant à elle une technique plus brusque. L’auteur de l’article *Évolution sémantique de l’investissement socialement responsable*⁵, définit ce concept comme visant « à exclure de son univers d’investissement des entreprises impliquées dans certains secteurs d’activités ou produits et services. [...] L’exclusion sera soit globale – exclusion de l’ensemble 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. » Dès lors, la manière dont cette exclusion se fait est plutôt directe et elle peut être perçue comme agressive. Les exemples qui suivent illustrent les avantages et les inconvénients respectifs de ces pratiques.

2. D’origine anglo-saxonne, le terme « engagement » est parfois traduit par l’expression « accompagnement » en français.

3. L’exclusion est une partie de la technique de *screening*, celle-ci pouvant être négative (exclusion) ou positive (*best-in-class*). Cet article se limite volontairement à comparer deux pratiques – « engagement » et « exclusion » – qui, à elles deux, ne représentent pas l’ensemble des techniques utilisées.

4. www.novethic.fr/novethic/v3/le-glossaire.jsp?lettre=e

5. DEMOUSTIEZ Alexandra, *Évolution sémantique de l’ISR*, disponible en ligne www.financite.be/publications/mes-articles/evolution-semantique-de-l-isr-investissement-socialement-responsable,fr,372.html



Deux exemples : F&C Investments en Grande-Bretagne et Kommunal Landspensjonskasse (KLP) en Norvège

Le premier exemple concerne la société de placement F&C Investments. Avec 3 millions de clients, 120 milliards d'euros d'actifs et une présence dans une cinquantaine de pays sur trois continents, cette compagnie de taille relativement importante applique une méthode qu'elle a baptisée *Reo* (« *Responsible Engagement Overlay* ») qui consiste en trois grandes actions :

- utiliser les actions de leurs clients comme levier pour encourager les entreprises à améliorer leur performance à long terme à travers une meilleure gestion des risques environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance ;
- exercer cette influence à travers l'engagement et le vote ;
- mettre en œuvre les PRI⁶.

Plus concrètement, l'équipe de Karina Litvack, directrice de la Gouvernance et des Investissements durables, s'attache à faire évoluer les choses de l'intérieur par la technique de l'engagement⁷. Cette technique se déroule en plusieurs temps. Autant de rendez-vous de dialogue avec l'entreprise ou le secteur concerné que nécessaire sont mis en place pour orienter les décisions des présidents d'entreprises vers un comportement plus respectueux du développement durable.

Le secteur bancaire en Grande-Bretagne fournit depuis plusieurs années un bon exemple de cette pratique. Le gestionnaire F&C Investments interpelle les grandes banques anglaises sur une série de sujets, dont la bonne gouvernance, la tension salariale ou le changement climatique. Une des clefs de la réussite de cette méthode est la fréquence des réunions de dialogue, la participation active à des formations internes des banques ainsi que des sessions de consultation et de *feedback* avec les décideurs. Plus particulièrement, la Banque HSBC s'est vu demander des comptes en termes de gestion prudente des risques sur les opérations *subprimes* aux États-Unis. À la suite de cette démarche d'engagement, la banque a détaillé une série de mesures afin de gérer au mieux ces opérations. F&C Investments continue à exprimer ses craintes à ce sujet et à évaluer les progrès faits en la matière.

La stratégie de dialogue employée par F&C Investments dans ce cas est donc de longue haleine, mais semble apporter une amélioration aux pratiques de la banque en question.

6. *UN Principles for Responsible Investment*, pour plus d'informations voir www.unpri.org/principles/french.php

7. Conférence Novethic, *Environnement, Social et Gouvernance : nouvelle donne pour les investisseurs institutionnels*, 5 décembre 2008.



Un deuxième exemple décrit la méthode utilisée par KLP. Malgré son statut « d'une des plus grandes compagnies d'assurance-vie en Norvège », cette entreprise est relativement petite avec ses 442 000 clients et ses 23,12 milliards d'euros d'actifs. Sa manière de gérer les fonds est toutefois très intéressante.

Jeanett Bergan, directrice de l'Investissement socialement responsable, explique la manière de procéder de KLP : « Nous utilisons une stratégie en deux parties : nous utilisons la synergie des méthodes d'engagement et d'exclusion⁸ ». En effet, KLP pratique, d'un côté, l'exclusion selon des critères stricts sur les droits humains, le droit du travail, la protection de l'environnement, l'anti-corruption et les armes⁹ et, de l'autre, l'engagement afin de faire connaître aux entreprises les démarches à mettre en place ou à rectifier pour faire partie de leur univers d'investissement.

Si certaines entreprises sont exclues d'office du fait de la nature de leurs activités¹⁰, comme les entreprises de tabac par exemple, d'autres risquent l'exclusion si elles ne changent pas leur comportement à la suite d'un avertissement du Global Ethic Service (GES), département de KLP analysant les compagnies de manière régulière. Un élément important de la stratégie de KLP : elle publie deux fois par an la liste des entreprises qu'elle exclut de son univers d'investissement et les raisons de cette exclusion.

Un exemple concret est le cas de l'entreprise de services de restauration et de chèques services Sodexo. KLP a d'abord dialogué avec Sodexo pour dénoncer les conditions inhumaines de l'« Immigration Removal Centre – IRC »¹¹ de Harmondsworth en Angleterre géré par Kalyx, une filiale de Sodexo¹². Vu les faits de violation des droits humains, elle décide d'exclure Sodexo de son univers d'investissement en 2007 et publie un communiqué de presse sur cette exclusion¹³. Cette action publique mène Sodexo à régler rapidement la situation à l'IRC et à développer une politique d'entreprise globale sur les droits humains. En décembre 2008, Sodexo réintègre l'univers d'investissement de KLP.

8. Conférence Novethic, « Environnement, Social et Gouvernance : nouvelle donne pour les investisseurs institutionnels », 5 décembre 2008

9. Ces critères proviennent de guidelines tels que les dix principes de l'UN Global Compact, les lignes directrices de l'OCDE sur les multinationales et certaines normes de l'UN.

10. Les entreprises exclues du Fonds de pension du gouvernement norvégien sont automatiquement exclues de leur univers d'investissement.

11. Sorte de lieu de détention où les immigrants sont en attente de rapatriement dans leur pays d'origine, plus d'informations sur : www.kalyxservices.com/locations/harmondsworth_irc.aspx

12. Plus d'informations sur : [www.klp.no/web/klpmm.nsf/lupgraphics/KLP_list_december_2007.pdf/\\$file/KLP_list_december_2007.pdf](http://www.klp.no/web/klpmm.nsf/lupgraphics/KLP_list_december_2007.pdf/$file/KLP_list_december_2007.pdf)

13. [www.klp.no/web/klpno.nsf/\\$all/47976C21CC4DEF2CC1257306002C2C85](http://www.klp.no/web/klpno.nsf/$all/47976C21CC4DEF2CC1257306002C2C85)



La stratégie de KLP consiste donc en un mélange de dialogue et d'action publique d'exclusion, qui a permis des améliorations concrètes dans le cas décrit.

Conclusions

À travers les deux exemples cités, nous observons que chaque méthode présente des avantages et des inconvénients pour le gestionnaire d'actifs institutionnels. Le tableau ci-dessous en retrace les principaux :

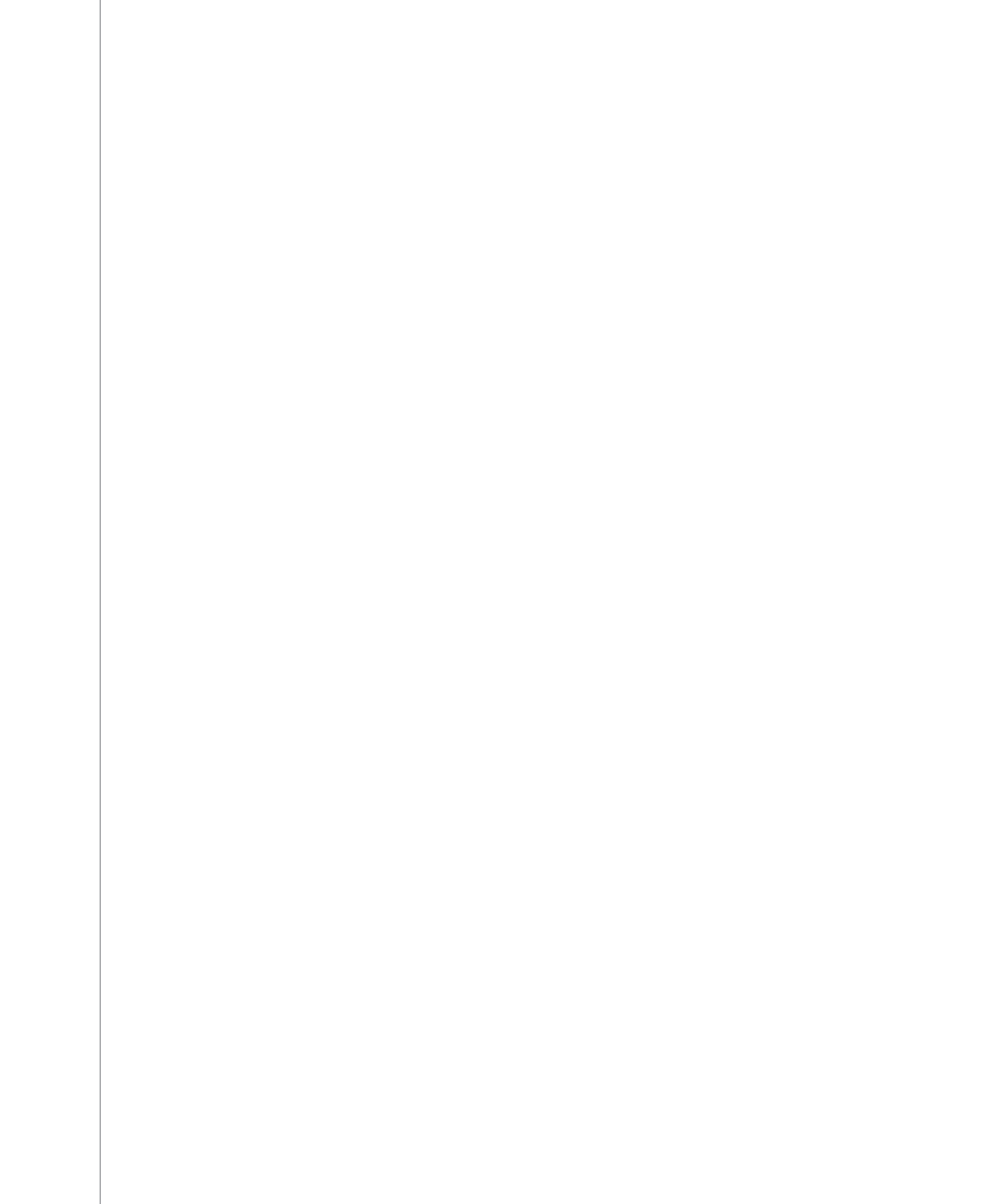
	Avantages de la démarche	Inconvénients de la démarche
Engagement	<ul style="list-style-type: none">• progressive, dynamique et évolutive• possibilité de réel changement corporatif• identification des risques à la source• maintien de bonnes relations entreprises-actionnaires	<ul style="list-style-type: none">• chronophage• relativement coûteuse
Exclusion	<ul style="list-style-type: none">• impact de levier du public• telle que pratiquée par KLP, non définitive• obtention possible de résultats rapides	<ul style="list-style-type: none">• peut couper court à une relation actionnaire-entreprise

Ce tableau permet d'observer qu'aucune des deux méthodes n'est radicalement « meilleure » que l'autre. Il montre également que ces techniques peuvent se compléter et faire partie d'une même stratégie pour tendre vers une meilleure prise en compte des facteurs de risques environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance. KLP semble bien tabler sur la complémentarité pour arriver à faire changer le comportement d'importantes multinationales. F&C Investments, quant à elle, cherche plutôt un changement à long terme à coups de rendez-vous et de votes.

En conclusion, les deux méthodes sont valables et une utilisation « synergique » des deux est probablement la voie la plus ferme et la plus efficace pour orienter les entreprises vers un univers d'investissement socialement responsable.

Annika Cayrol
mars 2009





Le Cahier FINANcité est une publication du Réseau Financement Alternatif

Rédaction et abonnement

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

Pour vous abonner au Cahier FINANcité

Il suffit de verser la somme de 35 euros sur le compte 001-1010631-64
(4 numéros par an).
Les anciens numéros peuvent être consultés sur le site www.financite.be.

Éditeur responsable

Bernard Bayot

Ont collaboré à ce numéro

Antoine Attout, Bernard Bayot, Annika Cayrol, Lise Disneur,
Olivier Jérusalmy, Jean-Denis Kestermans,
Nathalie Lemaire, Laurence Roland, Antoinette Brouyaux.

Illustration de la couverture

Salemi

Graphisme et mise en page

Média Animation (www.media-animation.be)

Impression

Éditions Rencontres asbl, 010 88 12 13