

Courrier hebdomadaire

n° 1866 • 2005

L'investissement socialement responsable

I. Le contexte législatif et politique

Alexandra Demoustiez

Bernard Bayot

Centre de recherche et d'information socio-politiques
CRISP

CENTRE DE RECHERCHE ET D'INFORMATION
SOCIO-POLITIQUES – CRISP

Président : Xavier Mabille
Directeur général : Vincent de Coorebyter
Secrétaire général : Pierre Blaise
Rédacteur en chef : Étienne Arcq

Équipe de recherche :
Étienne Arcq, Pierre Blaise, Vincent de Coorebyter,
Caroline Sägesser, Anne Vincent, Marcus Wunderle

Conseil d'administration :

Jacques Brassinne de La Buisnière (*vice-président*), Camille Deguelle, Franklin Dehousse (en congé), Francis Delpérée, Hugues Dumont, Jacques Emond, Jules Gérard-Libois (*président fondateur*), José Gotovitch, Nadine Gouzée, Serge Govaert, Maurice-Pierre Herremans (*président honoraire*), Laura Iker, Malou Julin, Xavier Mabille (*président*), Roland Michel (*administrateur gérant*), Pierre Reman, Guy Spitaels, Robert Tollet (*vice-président*), Els Witte, Paul Wynants

COURRIER HEBDOMADAIRE

Le numéro simple : 6,90 € – Le numéro double : 12,40 €
Abonnement : 235,00 €
(TVA comprise)

Place Quetelet, 1A – 1210 Bruxelles – Tél.: 02/211 01 80
Banque : 310-0270551-07 – CCP : 000-0065824-58
Site web : www.crisp.be

Le *Courrier hebdomadaire* bénéficie des remarques et suggestions de l'équipe de recherche du CRISP. Les projets de textes sont également soumis à la lecture de spécialistes extérieurs à l'équipe de recherche, et qui sont choisis en fonction des sujets traités.

Éditeur responsable : V. de Coorebyter, Place Quetelet, 1A – 1210 Bruxelles

Tous droits de traduction, d'adaptation ou de reproduction par tous procédés, y compris la photographie et le microfilm, réservés pour tous pays

ISSN 0008 9664

Table des matières

INTRODUCTION	5
1. LA RECONNAISSANCE DE LA FINANCE ÉTHIQUE ET SOLIDAIRE	6
1.1. Licéité de la finance éthique et solidaire	6
1.1.1. En Belgique	6
1.1.2. À l'étranger	7
1.2. Actualité de la finance éthique et solidaire	7
1.2.1. En Belgique	7
L'Association belge des organismes de placement collectif	7
Le Forum belge pour l'investissement durable et socialement responsable	8
1.2.2. À l'étranger	8
1.3. Initiatives politiques	11
1.3.1. En Belgique	11
1.3.2. À l'étranger	14
2. OUTILS ET MÉCANISMES SPÉCIFIQUES	16
2.1. Outils et mécanismes économiques	16
2.1.1. Le Fonds de l'économie sociale et durable	17
2.1.2. La création d'un véhicule financier spécifique à l'économie sociale et durable	19
2.1.3. La création d'une sicav du tiers-monde	20
2.1.4. La FEBEA et la SEFEA	21
2.1.5. La position des institutions belges de finance solidaire	22
2.2. Outils et mécanismes fiscaux	22
2.2.1. Les libéralités	23
2.2.2. Le Fonds de l'économie sociale et durable	23
2.2.3. La position des institutions belges de finance solidaire	24
2.2.4. Avantages fiscaux pour des placements favorisant le développement durable	24
2.3. Outils et mécanismes d'évitement	25
3. LA GESTION DE L'ARGENT PUBLIC OU À CARACTÈRE PUBLIC	26
3.1. En Belgique	26
3.1.1. Les fonds publics	26
La Société belge d'investissement pour les pays en développement	26
Le Vlaams Zorgfonds	27
Le Fonds de pension du Sénat	28
3.1.2. La position des institutions belges de finance solidaire	28
3.1.3. Les initiatives parlementaires	29
3.1.4. À l'étranger	30
Les fonds de pension publics	30
Les fonds de réserve publics	31
L'aide à l'investissement étranger	31

4. LA TRANSPARENCE	33
4.1. La transparence de la valeur sociétale des entreprises	33
4.1.1. En Belgique	34
4.1.2. À l'étranger	35
4.2. La transparence des politiques d'investissement	36
4.2.1. Les pensions complémentaires	36
En Belgique	37
À l'étranger	37
4.2.2. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières	38
En Belgique	38
À l'étranger	40
4.2.3. Autre épargne	41
Guides et bases de données	41
Études sur les investissements des banques	42
4.3. La transparence des politiques de vote	44
4.3.1. En Belgique	44
4.3.2. À l'étranger	45
CONCLUSION	46

INTRODUCTION

Le concept de « finance éthique et solidaire » recouvre des pratiques financières qui entendent traiter l'argent et ses multiples facettes (l'épargne, l'investissement, le crédit, la 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. Ces pratiques répondent aux préoccupations d'un nombre croissant de personnes qui cherchent à intégrer les dimensions sociales, éthiques et environnementales dans leurs placements. Elles s'inscrivent dans le contexte de l'émergence du secteur de l'économie sociale et de la responsabilité sociale des entreprises, tout autant que de la problématique environnementale du développement durable.

Ce type d'activité financière n'est pas pris en compte par un statut légal particulier. Il est cependant évoqué dans un nombre sans cesse croissant de documents politiques et dans divers lieux de réflexion au sein des institutions nationales et internationales ainsi que dans le monde financier. Cette absence de statut n'empêche pas la finance éthique et solidaire d'être dotée d'outils et de mécanismes spécifiques, économiques, fiscaux ou d'évitement. En 2003 a été créé le Fonds de l'économie sociale et durable. Des incitants fiscaux ont été mis en place. En 2004 a été créé le premier mécanisme dit d'évitement, qui interdit aux organismes de placement collectif (OPC) d'acquérir des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation et la détention de mines anti-personnel. Ces constats font l'objet des deux premières parties de ce *Courrier hebdomadaire*.

Dans le domaine de la gestion de l'argent public ou à caractère public (troisième partie), une avancée significative récente a été la création en 2003 du Fonds flamand d'assurance soins qui, à l'instar de la Société belge d'investissement pour les pays en développement (BIO), a annoncé une gestion socialement responsable de ses capitaux.

La quatrième partie est consacrée à un enjeu particulièrement sensible de l'investissement socialement responsable, celui de la transparence et de son corollaire, l'information des consommateurs-investisseurs. La transparence des politiques d'investissement a connu une avancée significative avec la loi du 3 avril 2003, qui oblige les fonds de pension à fournir des informations sur la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans leur stratégie d'investissement, et celle du 1^{er} juillet 2004, qui prévoit que le prospectus des OPC doit préciser dans quelle mesure sont pris en compte ces mêmes aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la mise en œuvre de la politique d'investissement.

Dans chacune de ces parties, une large attention est accordée aux intentions des acteurs politiques et associatifs et à l'aboutissement de leurs projets, aussi bien en Belgique qu'à l'étranger. Le niveau européen est pris en compte chaque fois qu'il encadre des décisions en Belgique ou ailleurs en Europe.

1. LA RECONNAISSANCE DE LA FINANCE ÉTHIQUE ET SOLIDAIRE

La première question est celle de la licéité de la finance éthique et solidaire. Une fois celle-ci clairement établie, se pose la question de son statut. La réponse à cette seconde question est tout aussi simple : le droit belge ne reconnaît pas, en tant que tel, le concept de finance éthique et solidaire. Cette absence de statut ne l'empêche pas de bénéficier d'une certaine actualité résultant de l'action d'un certain nombre d'acteurs présents dans le secteur et de la prise en compte de leurs préoccupations par certains courants politiques.

1.1. LICÉITÉ DE LA FINANCE ÉTHIQUE ET SOLIDAIRE

1.1.1. En Belgique

Les fonds de placement, à l'instar des fonds de pension et des sociétés d'assurances, doivent être gérés exclusivement dans l'intérêt de leurs bénéficiaires, en l'occurrence les actionnaires.

Se pose dès lors la question de savoir si les gestionnaires de fonds sont autorisés à soumettre leurs choix de placement à d'autres considérations que des critères de stricte rentabilité économique : l'obligation des administrateurs d'entreprise et de fonds d'investissement ne les contraint-elle pas au contraire à maximiser le rendement de l'investissement des actionnaires, tout en respectant bien sûr les obligations légales et réglementaires, mais sans prendre en considération des normes sociales et environnementales qui vont au-delà de ces obligations légales ?

La réponse est négative : le droit belge ne limite en aucune manière la notion d'intérêt des actionnaires à une conception très étroite de maximisation du rendement, sans égard à d'autres aspects des placements. L'actionnaire peut au contraire avoir intérêt à ce que les administrateurs d'entreprise et de fonds d'investissement prennent en compte des normes sociales et environnementales qui vont au-delà des obligations légales. Rien n'empêche dès lors qu'il étende l'obligation de gestion à cet aspect en sorte que non seulement les administrateurs d'entreprise et de fonds d'investissement ne violent pas leur obligation en prenant en considération ces normes sociales et environnementales extra-légales, mais, au contraire, ne l'exécuteraient pas correctement en s'abstenant de le faire.

Pour autant, le droit belge ne reconnaît pas, en tant que tel, le concept de finance éthique et solidaire.

1.1.2. À l'étranger

Longtemps – et c'est encore le cas au Canada – des administrateurs de régimes de retraite ont hésité à prendre en compte des normes sociales et environnementales qui vont au-delà des obligations légales en invoquant leur obligation fiduciaire, c'est-à-dire leur obligation de défendre les intérêts du véritable propriétaire des biens en fiducie.

Des États américains, dont le Delaware, ont modifié au milieu des années 1980 le cadre législatif et réglementaire et ont profité d'une abondante jurisprudence pour permettre aux administrateurs de tenir compte d'intérêts autres que celui des seuls actionnaires dans leur prise de décision. Cela a donné aux administrateurs la latitude voulue pour agir dans le sens des recommandations éthiques sans courir le risque d'être poursuivis pour manquement à leur obligation fiduciaire.

Au Royaume-Uni, la législation fut également modifiée en ce sens en 1980.

1.2. ACTUALITÉ DE LA FINANCE ÉTHIQUE ET SOLIDAIRE

1.2.1. En Belgique

L'Association belge des organismes de placement collectif

L'Association belge des organismes de placement collectif (ABOPC)¹, qui compte 36 membres, effectifs et associés (principalement institutions de crédit, sociétés de bourse et sociétés de gestion), soit ensemble plus de 95 % du marché des organismes de placement collectif (OPC) en Belgique, a créé un groupe de travail dédié aux placements éthiques. Son assemblée générale a approuvé le 27 avril 2001 trois principes comme critères permettant de déterminer si un OPC entre en ligne de compte pour être repris comme un organisme de placement dit « éthique » :

- l'OPC doit avoir, de façon structurelle et publique, un objectif ayant trait à la collectivité, répondant à des critères sociaux, écologiques ou à d'autres critères éthiques. Ceci a lieu lorsque les capitaux collectés sont investis en respectant des normes préétablies telles que l'exclusion d'investissements, sur la base d'un ou de plusieurs critères : sociaux, écologiques ou d'autres critères éthiques, disqualifiants ou, telles que la sélection d'investissements sur la base de critères : sociaux, écologiques ou d'autres critères éthiques, positifs ;
- le contrôle d'observation par l'OPC des caractéristiques précitées doit avoir un caractère public, et ceci via, d'une part, un rapport et une justification clairs et réguliers de la part de l'OPC lui-même, et, d'autre part, une vérification régulière par un tiers indépendant ;

¹ <<http://www.abopc-bvicb.be>>.

- il revient à l'OPC de confirmer à l'ABOPC qu'un organisme de placement déterminé répond aux normes et peut donc être qualifié d'OPC «éthique». L'OPC porte, dès lors, à lui seul la responsabilité de ce choix.

Le Forum belge pour l'investissement durable et socialement responsable

Le 20 novembre 2003, diverses institutions appartenant aux mondes des banques, des gestionnaires de fonds, des assureurs ainsi que de l'économie sociale ont créé le Forum belge pour l'investissement durable et socialement responsable (BELSIF).

À l'origine de cette initiative figurent LAP Assurances, Ethibel, KBC Banque et Assurances, Triodos Banque Belgique, VOSEC (réseau flamand d'économie sociale) ainsi que le Réseau financement alternatif.

Son objectif est d'encourager, promouvoir et soutenir les investissements durables et socialement responsables dans tous leurs aspects. Le forum se veut une structure ouverte et a vocation à réunir toutes les parties intéressées par cette problématique, afin de leur permettre de se rencontrer et d'échanger leurs expériences et points de vue ainsi que de coordonner les initiatives existantes, voire d'en susciter de nouvelles.

Cette structure s'inscrit dans le contexte d'initiatives similaires qui existent dans d'autres pays européens, des Pays-Bas au Royaume-Uni en passant par la France, l'Italie, l'Allemagne ou la Suède. En Espagne également un projet de forum est dans les cartons. Il existe enfin une structure européenne, le European Sustainable and Responsible Investment Forum (Eurosif)².

1.2.2. À l'étranger

On épinglera de nombreuses initiatives hors de nos frontières :

- en 2001 fut créée la Commission sur la démocratie canadienne et la responsabilisation des entreprises, dite Commission Broadbent. Financée par des fonds privés et complètement indépendante du gouvernement canadien, elle a sillonné le pays en 2001, reçu des mémoires et entendu des témoins. Elle a rendu public son rapport³ en février 2002, assorti de 24 recommandations, parmi lesquelles certaines ont trait à l'ISR ;
- en mai 2002, la Commission des finances publiques de l'Assemblée nationale du Québec a publié un document de consultation intitulé «Responsabilité sociale des entreprises et investissement responsable⁴». Des audiences de cette commission ont ensuite eu lieu du 17 au 19 septembre 2002 sur cette question ;
- en avril 2000, une *task force* pour l'investissement solidaire au Royaume-Uni, à la demande du ministre des Finances, a commencé à travailler en vue d'effectuer une analyse rapide mais fiable des différentes solutions offertes au Royaume-Uni pour

² <<http://www.eurosif.org>>.

³ <<http://www.corporate-accountability.ca/fr>>.

⁴ Commission des Finances publiques de l'Assemblée nationale du Québec, *Responsabilité sociale des entreprises et investissement responsable*, <www.assnat.qc.ca>, mai 2002.

- améliorer radicalement sa capacité à créer de la richesse, un développement économique, des emplois et un tissu social amélioré dans les régions laissées-pour-compte, c'est-à-dire les communautés les plus pauvres ;
- en 1996 l'ancien président de la Commission européenne, Jacques Delors, a créé l'organisation à but non lucratif CSR Europe⁵ en vue de favoriser la responsabilité sociale des entreprises. Sa mission est d'aider celles-ci à concilier rentabilité, croissance soutenable et progrès humain en plaçant cette responsabilité au cœur de leurs pratiques de gestion ;
 - l'ISR fait également l'objet d'une reconnaissance de la part du secteur financier, qui se manifeste d'abord par la création d'indices d'actions des entreprises socialement responsables. Le plus « vieil » indice d'actions éthiques, le Domini Social Index, date de 1990 et a été lancé à New York par une femme, Amy Domini, pour mesurer l'évolution de 400 valeurs américaines « propres ». La célèbre famille d'indices Dow Jones (en *joint venture* avec un consultant suisse, SAM Group) a, quant à elle, donné naissance en septembre 1999 à quatre indices mondiaux : les Dow Jones Sustainability World Index ou DJSI. En juin 2001, la société française Arese a lancé un indice de la zone euro, reflétant les cours d'actions sélectionnées sur la base de critères durables : l'indice ASPI Eurozone, dont le calcul est effectué par la société Dow Jones. Un mois plus tard, le grand promoteur d'indices FTSE (joint-venture entre le Financial Times et le London Stock Exchange ou Bourse de Londres), en collaboration avec le bureau de recherche britannique EIRIS, a créé une nouvelle famille d'indices (UK, monde, Europe et USA) : ses quatre composantes sont nommées FTSE4Good⁶. En 2002, Ethibel, en collaboration avec le fournisseur d'indice américain Standard et Poor's, a également créé un indice, l'Ethibel Sustainability Index, constitué d'un indice universel, le ESI Global, et de trois indices régionaux, ESI America, ESI Europe et ESI Asia Pacific ;
 - Paris Europlace⁷, qui réunit 150 établissements représentant l'ensemble des catégories d'acteurs de l'industrie financière (entreprises émettrices, investisseurs, intermédiaires financiers, banques, sociétés de bourses, autorités de marchés, professions juridiques et comptables, et associations professionnelles) et qui a la charge de représenter et de promouvoir la Place financière de Paris auprès des investisseurs internationaux, a de son côté créé un groupe de travail consacré au développement durable ;
 - créé en 1972, le Programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE) est la plus haute autorité environnementale au sein du système des Nations unies. Le Programme joue le rôle de catalyseur, de défenseur, d'instructeur et de facilitateur œuvrant à promouvoir l'utilisation avisée et le développement durable de l'environnement mondial. À cette fin, le PNUE collabore avec de nombreux partenaires, dont des organes des Nations unies, des organisations internationales, des gouvernements nationaux, des organisations non gouvernementales, le secteur privé et la société civile ;

⁵ <<http://www.csreurope.org>>.

⁶ <<http://www.ftse4good.com>>.

⁷ <<http://www.paris-europlace.net>>.

Dès l'origine, le PNUE a fonctionné étroitement avec l'industrie en développant des stratégies environnementales de gestion. En 1991, il a commencé à travailler avec un petit groupe de banques de commerce pour tester et catalyser la conscience du secteur bancaire à l'ordre du jour environnemental. En mai 1992, dans la perspective du sommet de Rio, a été publié un rapport du PNUE intitulé « UNEP Statement by Banks on the Environment and Sustainable Development ».

Actuellement, le PNUE travaille étroitement avec plus de 275 institutions financières comprenant les banques de commerce, les banques d'affaires, les assurances et les compagnies de réassurance, les gestionnaires de fonds, les banques de développement multilatérales ainsi que les fonds de capitaux à risques, dans l'objectif de développer et de favoriser les liens entre l'environnement et la performance financière.

- l'Organisation internationale du travail (OIT) a institué en février 2002 la Commission mondiale sur la dimension sociale de la mondialisation. Il s'agit d'un organe indépendant qui a été créé pour répondre aux besoins de tous ceux qui doivent faire face aux changements sans précédent que la mondialisation a introduits dans leur vie et dans celle de leurs familles ainsi que dans la société. Son rapport final a été présenté le 24 février 2004.

Celui-ci, après avoir constaté que les systèmes mondiaux de production ont proliféré, évoque notamment la nécessité de nouvelles règles pour les investissements directs étrangers (IDE) et pour la concurrence. Pour les IDE, un cadre multilatéral équilibré et favorable au développement, négocié dans un forum généralement accepté, sera bénéfique à tous les pays en favorisant une augmentation des flux d'IDE tout en limitant les pertes qui résultent de la surenchère à laquelle se livrent les différents pays pour attirer ces investissements. Ce cadre devrait assurer un juste équilibre entre les intérêts privés, les intérêts des travailleurs et les intérêts publics ainsi qu'entre les droits et responsabilités. Une coopération concernant la politique de la concurrence transfrontalière devra rendre les marchés mondiaux plus transparents et concurrentiels. Les normes fondamentales du travail, telles qu'elles sont définies par l'OIT, constituent un ensemble minimal de règles qui doivent s'appliquer au travail dans l'économie mondiale. Il faudrait que l'observation de ces règles se renforce dans tous les pays. Une action plus énergique est nécessaire pour assurer le respect des normes fondamentales du travail dans les zones franches d'exportation et, sur un plan plus général, dans les systèmes de production mondiaux. Toutes les institutions internationales compétentes devraient jouer leur rôle en s'attachant à promouvoir ces normes et en veillant à ce qu'aucun aspect de leurs politiques ou programmes ne fasse obstacle à leur application.

Par ailleurs – constate le rapport –, le système multilatéral a un rôle-clé à jouer dans les réformes à entreprendre au niveau mondial. Et de proposer un nouvel instrument opérationnel pour améliorer la qualité de la coordination des politiques des différentes organisations internationales lorsque leurs mandats se recoupent et leurs politiques interagissent. Les organisations internationales compétentes devraient lancer des « Initiatives visant à la cohérence des politiques » afin d'élaborer des politiques plus équilibrées qui rendront la mondialisation juste et ouverte à tous. L'objectif serait d'élaborer progressivement des propositions de politiques intégrées qui, dans des domaines donnés, établiraient un juste équilibre entre l'économie, le social et l'environnemental. La première

initiative devrait viser la question de la croissance mondiale, de l'investissement et de la création d'emplois ; les organes compétents des Nations unies, la Banque mondiale, le FMI, l'OMC et l'OIT devraient y participer.

1.3. INITIATIVES POLITIQUES

1.3.1. En Belgique

La finance éthique et solidaire est entrée dans le champ des préoccupations politiques par le biais des problématiques du développement durable et du soutien à l'économie sociale. Dans le Plan fédéral de développement durable 2000–2004, il est prévu que le groupe de travail interdépartemental sur la réforme «verte» de la fiscalité étudie si et comment les impôts peuvent contribuer à un développement durable, entre autres en stimulant des fonds de placement éthiques⁸. En 2002, le deuxième rapport de la *task force* Développement durable⁹ traite de dix questions de développement, parmi lesquelles «le financement éthique des entreprises».

La note de politique générale du ministre des Affaires sociales et des Pensions, Frank Vandebroucke (SP), pour l'année budgétaire 2001 considère que les fonds de placement éthiques sont «un moyen essentiel pour développer et soutenir l'économie sociale dans le cadre le plus large de l'esprit d'entreprise socialement responsable¹⁰».

La note de politique générale du ministre de l'Intégration sociale et de l'Économie sociale, Johan Vande Lanotte (SP), pour l'année budgétaire 2002 annonce des propositions pour soutenir, dans le cadre de l'économie sociale, des produits financiers éthiques, tant des placements que des octrois de crédit¹¹. Par la suite il a mis sur pied un groupe de travail «produits éthico-financiers» dont la tâche est de formuler et de mettre en œuvre une série de propositions dans ce cadre, et ce dans trois domaines :

- stimulants financiers : compte tenu d'exemples à l'étranger (comme la *groenregeling* aux Pays-Bas et le *labour fund* au Canada¹²), la possibilité (et l'opportunité) de stimulants financiers pour les produits financiers éthiques au niveau fédéral belge est examinée ;
- notoriété et réglementation des produits éthico-financiers : une série de mesures sont envisagées et développées en vue de l'accroissement de la notoriété des produits financiers éthiques, le développement et l'adaptation de la réglementation ou l'instauration d'une nouvelle réglementation relative à ces produits ;

⁸ § 622.

⁹ En vertu de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, le Bureau fédéral du Plan est chargé de la rédaction du Rapport fédéral sur le développement durable et de la préparation de l'avant-projet du Plan fédéral de développement durable. La *task force* Développement durable constitue le groupe qui, sous la direction et la responsabilité du Bureau fédéral du Plan, exécute cette mission depuis janvier 1998.

¹⁰ Cf. p. 43.

¹¹ Cf. p. 37.

¹² Les fonds d'investissement de travailleurs (FIT) sont des sociétés parrainées par des organisations syndicales. Leur mandat consiste à investir dans des petites et moyennes entreprises canadiennes. Étant donné que le capital-risque vient soutenir des technologies importantes pour l'avenir économique du Canada, les gouvernements fédéral et provinciaux offrent de généreux crédits d'impôt aux Canadiens qui investissent dans les FIT.

- critères à adopter pour les mesures qui seront proposées et développées dans les deux domaines ci-dessus.

Le groupe de travail est composé de représentants de diverses administrations et de divers cabinets fédéraux et quelques experts externes y sont également associés.

Dans son accord de gouvernement du 10 juillet 2003¹³, le gouvernement fédéral projette de renforcer la protection des consommateurs. Pour stimuler une consommation responsable, la loi sur le label social sera exécutée. En parallèle, le gouvernement s'assurera que l'utilisation des labels sociaux, éthiques et autres ne sera pas abusive¹⁴. La mondialisation croissante impose aux entreprises belges une adaptation permanente dans le but d'offrir un maximum d'opportunités sur les marchés étrangers ; le gouvernement entend renforcer toutes les institutions de soutien comme l'Office du Ducroire et la SBI et inciter les entreprises à adopter des comportements éthiques. Une commission interparlementaire sera constituée afin d'examiner toutes les questions liées à la globalisation, telles que les transactions spéculatives, les normes sociales universelles, le code éthique pour les entreprises recevant une aide publique à leurs activités d'exportations, et la promotion des importations en provenance de pays en voie de développement¹⁵.

La Note politique du ministre de l'Intégration sociale et de l'Économie sociale pour l'année budgétaire 2003 ambitionne une restructuration de l'action fédérale en matière d'économie sociale :

- par la création d'un Fonds de l'économie sociale et durable¹⁶ ;
- par la stimulation de l'ISR. Selon le ministre, l'argent qui est investi de «manière éthique» dans l'économie constitue un instrument puissant pour le développement et la croissance de la responsabilité sociale des entreprises. Afin d'utiliser et de stimuler au mieux cet instrument, plusieurs conditions doivent être remplies. Ainsi, il doit y avoir un accord quant à la qualité des «instruments éthico-financiers», et ceux-ci doivent être suffisamment transparents et attractifs. Les actions suivantes peuvent être entreprises dans ce cadre : stimuler fiscalement les produits éthico-financiers, élargir les exigences de transparence en matière de fonds de pension et pour les autres fonds d'investissement faire figurer parmi les informations obligatoires des prospectus relatifs aux actions et obligations, la prise en compte, par les entreprises, des aspects sociaux, éthiques et environnementaux, stimuler l'élaboration de rapports durables et ce, sur la base de la Global Reporting Initiative (GRI)¹⁷. Sont ici centrales d'une part la stimulation des produits financiers éthiques et d'autre part la promotion de la qualité (notamment en ce qui concerne l'évaluation) ;

¹³ *Une Belgique créative et solidaire. Du souffle pour le pays*, Accord de gouvernement, 10 juillet 2003.

¹⁴ Cf. p. 31.

¹⁵ Cf. pp. 97 et 98.

¹⁶ Cf. infra.

¹⁷ Créée fin 1997, la GRI est une organisation aux multiples parties prenantes et un processus à long terme dont la mission est de développer et de diffuser des lignes directrices de *reporting* de durabilité applicables dans le monde entier. Celles-ci ont été récemment révisées et communiquées au milieu de l'année 2002. Des défenseurs des entreprises, des travailleurs et de l'environnement mais aussi la communauté financière, les Nations unies et d'autres parties prenantes dans le monde entier ont conjointement développé ces lignes directrices. <<http://www.globalreporting.org>>.

- par la communication visant à améliorer la visibilité de la responsabilité sociale des entreprises. Les pouvoirs publics doivent également jouer un rôle d'exemple. Une manière évidente de le faire est de prendre en compte, au sein de la politique d'achat et d'investissement, en plus de critères économiques, des critères éthiques et sociaux. L'exécution d'une politique d'achat et d'investissement durable repose en grande partie sur une communication et une promotion de la responsabilité sociale des entreprises et les valeurs qui y sont sous-jacentes.

Le plan fédéral de développement durable 2004-2008 contient une action spécifique consacrée aux placements éthiques¹⁸ et une autre à la responsabilité sociale des entreprises¹⁹ ; on notera :

- en janvier 2005, la CIDD mettra sur pied un groupe de travail qui sera chargé de voir dans quelle mesure les conclusions et propositions contenues dans le rapport publié par Ethibel en 2002 sur les possibilités de stimuler les placements et l'épargne éthiques et solidaires en Belgique pourraient être mises en œuvre (§ 30807) ;
- le groupe de travail invitera des entreprises, des syndicats, le monde académique et d'autres organisations non gouvernementales à participer à ses travaux (§ 30808) ;
- dans le cadre de ses travaux concernant le « placement éthique », le groupe de travail assurera le suivi de l'obligation légale de transparence des fonds de pension. Sur cette base, il rédigera un inventaire (§ 30809) ;
- une attention particulière sera également prêtée au contrôle de l'information sociale, éthique et environnementale fournie par les entreprises. Tout comme pour le rapportage financier classique, il faudra que cette information soit contrôlée d'une façon indépendante sans que ceci représente un coût supplémentaire pour les entreprises (§ 30810) ;
- la CIDD créera un groupe de travail spécifique axé sur la responsabilité sociale des entreprises. Ce groupe élaborera, d'ici à octobre 2005, un cadre de référence. Il mettra également en œuvre plusieurs autres décisions prises par le Conseil des ministres d'Ostende (§ 33106) :
 - étudier la faisabilité et le caractère souhaitable ou non d'une extension de l'obligation de transparence aux organismes de placements collectifs (§ 33109),
 - étudier la faisabilité et l'opportunité d'inclure un certain nombre de normes RSE reconnues au plan international dans les instruments dont dispose la Belgique en matière de commerce extérieur (ducroire, crédits à l'exportation, etc.) (§ 33110).

La note de politique générale communiquée le 12 octobre 2004 par la secrétaire d'État au Développement durable et à l'Économie sociale Freya Van Den Bossche (SP.A-Spirit) entend mettre les thématiques suivantes à l'ordre du jour (groupe de travail RSE au sein de la commission interdépartementale développement durable) :

- stimuler les produits financiers et éthiques et favoriser leur qualité ;
- labelliser les produits et accorder des certifications aux entreprises en matière de responsabilité sociale des entreprises ;

¹⁸ Action 8.

¹⁹ Action 31.

- favoriser la transparence dans le domaine social, éthique et environnemental dans le cadre de l'émission de prospectus des entreprises ;
- prendre en compte des critères environnementaux et sociaux dans les comptes nationaux, par la constitution de quelques comptes satellites environnementaux et sociaux.

Enfin, parmi les initiatives à épinglez, la plus significative eu égard à l'absence de statut de la finance éthique et solidaire, est sans conteste la proposition de loi instituant auprès du Service public fédéral Économie, PME, Classes moyennes et Énergie un Conseil de l'investissement socialement responsable, déposée le 30 août 2004 par le sénateur Philippe Mahoux (PS)²⁰. L'auteur de la proposition de loi constate que le secteur de l'ISR ne bénéficie d'aucun statut légal particulier et que les critères sociaux, éthiques ou environnementaux pris en compte sont fixés de manière disparate. Il propose de créer 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, qui serait chargé 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, en particulier, 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.

1.3.2. À l'étranger

Si le concept de finance éthique et solidaire n'est pas davantage reconnu ailleurs, signalons que le 22 octobre 2003, la sixième commission de la Chambre italienne a adopté une motion qui est intitulée « Promotion de la finance éthique et solidaire ».

Au niveau européen, le Conseil européen de Lisbonne (mars 2000) a invité explicitement les entreprises à promouvoir les valeurs de responsabilité afin d'atteindre l'objectif de devenir « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde, capable d'une croissance économique durable accompagnée d'une amélioration quantitative et qualitative de l'emploi et d'une plus grande cohésion sociale ».

En juillet 2001, la Commission a présenté le *Livre Vert Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises*²¹. Ce document était destiné, premièrement, à amorcer le débat sur le concept de RSE et, deuxièmement, à définir les moyens de construire un partenariat permettant l'élaboration d'un cadre européen pour la promotion de ce concept. Le 2 juillet 2002, la Commission a présenté une communication concernant

²⁰ Sénat, *Doc. parl.* n° 3-835/1 (2003-2004).

²¹ COM (2001)366.

« La responsabilité sociale des entreprises : une contribution des entreprises au développement durable » qui contient plusieurs développements consacrés à l'ISR ²² :

« Pour que l'ISR contribue à la promotion de la RSE, il est essentiel que les agences de notation – consultants indépendants ou département ISR des banques d'investissement – définissent des critères et indicateurs identifiant les facteurs qui déterminent les avantages concurrentiels et la réussite commerciale des entreprises socialement responsables.

Afin de sensibiliser à l'ISR, plusieurs États membres ont déjà adopté des législations exigeant des fonds de pension qu'ils révèlent comment ils tiennent éventuellement compte de facteurs sociaux, environnementaux et éthiques dans leurs décisions d'investissement. Bien que ces législations n'obligent pas les administrateurs de fonds de pension à adopter des politiques d'ISR, elles accroissent la transparence dans ce domaine. Puisque les fonds de pension commencent à exiger plus d'informations des entreprises dans lesquelles ils investissent, celles-ci comprennent l'intérêt à publier des données sur leurs performances sociales et environnementales.

Les déclarations d'enregistrement et les brochures distribuées au moment de l'introduction en bourse peuvent constituer une autre source importante d'informations sur les risques sociaux et environnementaux, qui permet aux futurs investisseurs d'évaluer le risque global associé à une entreprise.

La Commission invite les fonds de pension et d'investissement à indiquer comment ils tiennent éventuellement compte de facteurs sociaux, environnementaux et éthiques dans leurs décisions d'investissement.

La Commission encourage les initiatives visant à assurer le suivi et l'étalonnage des pratiques des fonds de pension et d'investissement concernant ou favorisant la RSE, et invite le Forum UE plurilatéral sur la RSE à examiner si une approche européenne commune peut être établie. »

Le 3 mars 2004, la Fédération européenne de finances et banques éthiques et alternatives (FEBEA) et la Société européenne finance éthique et alternative (SEFEA) ont été présentées au Parlement européen.

Elles ont proposé à cette occasion que les institutions européennes (Commission et Parlement) prennent en compte et soutiennent la finance éthique et solidaire et le commerce équitable. Cette proposition s'inscrit dans le droit fil de la motion adoptée par le Parlement italien, qui vise à reconnaître officiellement la valeur sociale des initiatives de finance éthique et solidaire.

Leur volonté est d'initier un débat entre les institutions européennes et les acteurs de la finance éthique et solidaire en vue d'élaborer ce cadre normatif.

²² Commission des Communautés européennes, *La responsabilité sociale des entreprises : une contribution des entreprises au développement durable*, COM (2002) 347 final.

2. OUTILS ET MÉCANISMES SPÉCIFIQUES

Si le concept de finance éthique et solidaire n'est pas défini en tant que tel et ne bénéficie pas encore d'une reconnaissance directe en droit positif, il est largement reconnu en pratique par le biais d'outils ou de mécanismes spécifiques, à caractère économique ou fiscal.

2.1. OUTILS ET MÉCANISMES ÉCONOMIQUES

À l'étranger, existent déjà divers outils et mécanismes économiques :

- au Royaume-Uni, les Phoenix Funds²³ ont été créés pour satisfaire à un certain nombre de recommandations présentées dans un rapport intitulé « Enterprise and Social Exclusion » de novembre 1999. Dotés de 30 millions de livres (environ 42 millions €), ils sont conçus pour encourager l'esprit d'entreprise dans des secteurs désavantagés en améliorant l'accès au financement en faveur des entreprises existantes et en phase de démarrage implantées dans des communautés défavorisées. Par leur intermédiaire, le gouvernement fournit un soutien sous forme de capitaux, de ressources financières et de garanties de prêts à environ 40 institutions financières de développement local (Community Development Finance Institutions – CDFI) ;
- également au Royaume-Uni, a été lancé en mai 2002 le Bridges Community Development Venture Funds²⁴, premier fonds d'investissement communautaire du pays. Il s'agit d'un fonds de 40 millions de livres sterling (environ 56 millions €), dont 20 millions proviennent du secteur privé et 20 millions du gouvernement (initialement, il avait été suggéré que 100 millions de livres soient débloqués par le gouvernement). L'objectif du Bridges Community Ventures est d'employer à bon escient l'esprit d'entreprise dans les communautés laissées-pour-compte afin de stimuler le développement économique et la création d'emplois, de richesse et de modèles de succès économique. Il va identifier des entreprises implantées dans des zones défavorisées ou qui soutiennent directement ces communautés, auxquelles il va apporter son soutien sous forme de conseils d'affaires, de réseaux de contacts et de financement propres à favoriser la réalisation de leur potentiel de croissance.

Au niveau mondial, l'idée de créer une « banque mondiale solidaire » a été lancée au Forum social mondial de Porto Alegre en janvier 2003. Il ne s'agit pas d'imaginer une deuxième banque mondiale ni de créer des institutions nouvelles – sauf si le montage du réseau nécessite de compléter les institutions existantes –, mais plutôt de relier les expériences déjà engagées, de les conforter et de leur permettre d'essaimer et de changer d'échelle.

Le cadre dans lequel les collaborations et les synergies vont pouvoir jouer correspond à l'articulation de quatre composantes :

²³ <<http://www.sbs.gov.uk/phoenix>>.

²⁴ <<http://www.bridgesventures.com>>.

- la collecte d'une épargne solidaire et la mobilisation de fonds publics ou privés (principalement dans les pays du Nord) ;
- le transfert des crédits grâce à des « outils » financiers (fonds d'investissement, fonds de garantie) ;
- l'intermédiation bancaire dans les pays en développement ;
- la mise en œuvre d'expériences locales d'épargne et/ou de crédit.

2.1.1. Le Fonds de l'économie sociale et durable

Diverses initiatives ont alimenté le débat qui a précédé la création du Fonds pour l'économie sociale et durable.

Le 23 janvier 2002, lors d'une conférence de presse, Agalev formula une proposition pour le financement de projets de développement durable et d'investissements éthiques. L'idée des écologistes flamands était double. D'une part, de prévoir l'attribution d'un label de développement durable à toute personne morale qui respecte certains critères, y compris les grandes entreprises de l'économie lucrative – objectif de normalisation et de transparence. D'autre part, de faire bénéficier d'un avantage fiscal l'épargnant qui prête de l'argent ou investit dans les structures labellisées qui, en outre, ne redistribuent pas, ou de manière strictement limitée, leurs bénéfices (associations sans but lucratif et sociétés à finalité sociale) – objectif complémentaire de compensation au moins partielle de la rentabilité moindre d'un investissement ou d'un prêt à destination de l'économie solidaire. Cet avantage fiscal devait se traduire par une déductibilité à l'impôt des personnes physiques de 5 % des montants investis.

Le 3 juin 2002, le secrétaire d'État à l'Énergie et au Développement durable a déposé au Conseil des ministres une note relative à l'encouragement des placements et fonds d'investissement éthiques. Elle reprenait l'idée de la reconnaissance d'un statut « éthique » à toute entreprise, quelle qu'elle soit, qui répond à un certain nombre de critères et faisait également de cette reconnaissance une condition nécessaire mais pas suffisante pour ouvrir le droit à un avantage fiscal dans le chef de l'épargnant qui décide de consentir un prêt ou un investissement à cette société. Par contre, cet avantage devait s'appliquer au travers du mécanisme de l'épargne-pension : des avantages fiscaux différents devaient être accordés selon que l'investissement est consenti à une entreprise non cotée à statut « éthique » ou à une association sans but lucratif, une société à finalité sociale ou un établissement d'utilité publique à statut « éthique ».

Ces deux propositions n'ont pas abouti mais ont contribué à faire avancer le débat. On peut en dire autant de l'idée de la création d'un fonds flamand d'épargne éthique qui n'a pas non plus vu le jour. Dans un document intitulé « Alleen de toekomst telt » rédigé en janvier 2003 en vue d'un congrès du SP.A, a été proposée l'idée de créer un fonds flamand d'épargne éthique destiné à offrir aux entreprises d'économie sociale du crédit à un taux inférieur à ceux du marché.

L'autorité verserait dans le fonds 15 millions € par an durant cinq ans et les particuliers seraient invités à y investir moyennant une réduction d'impôt égale au maximum à 40 %

de l'investissement avec un plafond de 2 000 €. L'investissement des particuliers est évalué à 35 millions € par an.

La réduction d'impôt devrait offrir aux particuliers un rendement équivalent à celui d'un compte d'épargne traditionnel, mais, si ce n'est pas le cas, l'actionnaire public ferait l'appoint pour atteindre un tel rendement. Compte tenu de l'objectif spécifique du fonds, les particuliers bénéficieraient d'une libération du précompte mobilier dans la même mesure que pour un compte d'épargne.

Le fonds accorderait du crédit ou prendrait des participations directement ou via les intermédiaires qui opèrent actuellement (par exemple Hefboom, Triodos, Netwerk Vlaanderen). Dans les quatre ans, au moins 70 % des moyens du fonds devraient être investis dans l'économie sociale. Les participations directes (y compris via les intermédiaires) ne pourraient dépasser 25 % des moyens disponibles.

On peut faire le rapprochement entre ce projet, non abouti, et le Fonds de l'économie sociale et durable créé quelques semaines plus tard au niveau fédéral.

L'impulsion politique pour la création de ce fonds au niveau fédéral est venue de la Note politique du ministre de l'Intégration sociale et de l'Économie sociale pour l'année budgétaire 2003 qui ambitionnait une restructuration de l'action fédérale en matière d'économie sociale par la création du Fonds de l'économie sociale et durable. Le Fonds de l'économie sociale et durable a été constitué par la Société fédérale d'investissement conformément à la loi-programme du 8 avril 2003²⁵. Il a pour objet toute forme d'interventions, notamment prises de participation ou prêts, au bénéfice d'activités relevant de l'économie sociale et durable. Au moins 70 % de ses moyens doivent 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'environnement²⁶.

Le volume permanent de l'endettement du Fonds est limité à 75 millions € maximum. Il peut 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 à cinq ans publié sept jours avant la date d'émission (3,125 % lors de la première émission en mai-juin 2003).

²⁵ Articles 90 et ss., *Moniteur belge*, 17 avril 2003 ; cf. aussi l'arrêté royal du 3 mai 2003 portant exécution du chapitre 11 du titre IV de la loi-programme du 8 avril 2003 portant création du Fonds de l'économie sociale et durable, *Moniteur belge*, 9 mai 2003, 2^e éd.

²⁶ Loi du 26 juin 2001 approuvant l'accord de coopération du 4 juillet 2000 entre l'État fédéral, la Région flamande, la Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale et la Communauté germanophone relatif à l'économie sociale, *Moniteur belge*, 28 août 2001, 1^e éd.

En cas de souscription d'obligations nominatives à 60 mois, il est 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 € et la conclusion d'un contrat de gestion entre l'État et le fonds est attendue. Ce contrat doit préciser les conditions selon lesquelles le fonds exécute sa mission.

La part de 30 % non investis dans l'économie sociale et durable est investie dans des obligations conformes au label Ethibel.

Cet outil est 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 offre une formule d'ISR originale.

À défaut de reconnaissance – et donc de définition – de la finance éthique et solidaire en tant que telle, les cinq principes relatifs aux activités bénéficiaires des investissements du fonds constituent une première approche intéressante dans la recherche d'une telle définition.

Une question qui se pose est le rapport que ce nouvel instrument d'ISR pourra entretenir avec d'autres instruments existants, comme les prises de participation dans les coopératives de financement de l'économie sociale, du type Hefboom et Crédal, qui n'offrent pas les mêmes avantages économiques et fiscaux à l'épargnant et qui risquent dès lors de perdre de leur attractivité. La reconnaissance d'avantages comparables est évidemment de nature à résoudre ce problème.

Par ailleurs, le Fonds n'offre à l'épargnant aucune capacité d'intervention quant à la destination finale de son épargne dont le choix est laissé à la discrétion des gestionnaires du Fonds.

2.1.2. La création d'un véhicule financier spécifique à l'économie sociale et durable

Le 2 juin 2003, les institutions belges de finance solidaire, Crédal, Ethibel, Hefboom, Netwerk Vlaanderen et le Réseau financement alternatif ont rendu public un *Mémoire des placements éthiques et solidaires*, co-signé par les réseaux représentatifs des entreprises d'économie sociale²⁷, dans lequel elles considèrent que de nouvelles initiatives doivent être prises pour assurer le financement de l'économie sociale et durable et, de manière générale, promouvoir les placements éthiques et solidaires.

Au nombre de celles-ci, la création d'un véhicule financier spécifique à l'économie sociale et durable qui favorise les prises de participation dans ce secteur. Les signataires évoquent dans leur mémorandum, à titre de référence, le modèle de la pricaf privée créée par

²⁷ Solidarité des alternatives wallonnes (SAW), Fédération belge de coopératives (FEBECOOP), Syneco et Vlaams Overlegplatform Sociale Economie (VOSEC).

la loi du 22 avril 2003²⁸, qui offre notamment comme avantages la répartition du risque et la neutralité fiscale.

Ils semblent avoir été entendus puisque, le 18 mars 2004, Annemie Roppe, Charles Picqué et Eric Massin ont déposé à la Chambre une proposition de loi modifiant la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, visant à créer une nouvelle catégorie d'organismes de placement collectif, dénommée pricaf solidaire, et portant des dispositions fiscales diverses²⁹.

Dans sa Note de politique générale pour l'année budgétaire 2005, la secrétaire d'État à l'Économie sociale Els Van Weert (SP.A-Spirit) apporte son soutien à la proposition de loi afin que cet outil puisse exister au plus vite.

Les auteurs de la proposition de loi plaident pour que la législation sur les OPC soit complétée en créant la pricaf solidaire, véhicule financier spécifique à l'économie sociale, qui favoriserait les prises de participation dans ce secteur. C'est que depuis une vingtaine d'années – rappellent-ils –, l'économie sociale a démontré qu'il était possible d'entreprendre autrement. Il y a une grande diversité de façons d'entreprendre sous la bannière de l'économie sociale, mais un même objectif : donner la priorité à l'emploi sur le capital et à la prestation de services de qualité à la communauté plutôt qu'à la seule recherche du profit. Fondée sur une autonomie de gestion, sur la transparence, sur un processus de décision démocratique, sur la durabilité, l'économie sociale a, par exemple, façonné ces nouvelles coopératives qui mettent en avant l'autogestion économique, les associations d'insertion sociale qui veulent réintégrer dans le circuit professionnel les exclus, les organisations de financement alternatif et de commerce équitable, ou encore les coopératives qui veulent protéger l'homme et l'environnement.

Les pricaf solidaires devront investir leur capital dans l'économie sociale et, sur le plan fiscal, les investisseurs bénéficieront d'une réduction d'impôt immédiate égale à 5% des sommes versées pour une période d'au moins cinq ans (soit un avantage fiscal équivalent à 1 % par an). La réduction d'impôt ne peut excéder 210 € (actuellement 250 € avec l'indexation) par période imposable. Chaque conjoint a droit à la réduction si les obligations sont émises à son nom propre. Sur le plan juridique, la pricaf solidaire présentera pour l'investisseur, par rapport à un investissement direct, les avantages classiques d'un organisme de placement collectif, à savoir la répartition du risque et le fait que la gestion de ses avoirs est déléguée à une structure professionnelle.

2.1.3. La création d'une sicav du tiers-monde

Le 29 juin 2001 Jan Steverlynck, Sabine de Bethune et Erika Thijs (CD&V) ainsi que Georges Dallemagne (CDH) ont déposé une proposition de loi relative à la sicav du tiers-monde³⁰. Son objectif était de contribuer à un meilleur financement des projets

²⁸ Loi du 22 avril 2003 modifiant la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers visant à créer une nouvelle catégorie d'organismes de placement collectif, dénommée pricaf privée, et portant des dispositions fiscales diverses, *Moniteur belge*, 9 mai 2003, 2^e éd.

²⁹ Chambre, *Doc. parl.* n° 51 0927/001 (2003-2004).

³⁰ Sénat, *Doc. parl.* n° 2-819/1 (2000-2001) ; Sabine de Bethune et Erika Thijs ont redéposé cette proposition le 20 août 2003 (Sénat, *Doc. parl.* n° 3-162/1 (2002-2003)).

dans le tiers-monde grâce à la création d'une sicav dont les dividendes distribués sont entièrement ou partiellement cédés en propriété et à titre gratuit à des organisations non gouvernementales qui réalisent des projets dans les pays à faibles revenus ou participent à la réalisation de tels projets. Un avantage fiscal était prévu pour le souscripteur, sous la forme d'une déductibilité partielle de 25 % de la somme placée de l'assiette de l'impôt sur les revenus. En outre, si l'article 5 de cette proposition laissait au Roi le soin de fixer les conditions particulières auxquelles les investissements de la sicav du tiers-monde doivent satisfaire, le commentaire de cet article précisait qu'en raison de la spécificité de cette sicav, il faut que le panier sous-jacent de la sicav soit éthique et durable et qu'il soit approuvé par une instance de contrôle indépendante. Cette proposition de loi a été rejetée le 29 janvier 2004³¹.

2.1.4. La FEBEA et la SEFEA

Créée en 2001, la Fédération européenne des banques éthiques et alternatives (FEBEA)³² est une association de droit belge installée à Bruxelles, qui réunit des institutions financières qui ont pour point commun de financer l'économie sociale et solidaire. La FEBEA propose trois outils à ses membres : un fonds de garantie (Garantie solidaire), un fonds commun de placement (Choix solidaire) et une société financière, la Société européenne de finance éthique et alternative (SEFEA).

Le fonds de garantie mutuelle Garantie solidaire est destiné à couvrir de sa garantie les crédits de l'économie sociale et solidaire réalisés par les membres et les structures proches de FEBEA adhérentes au fonds.

Choix solidaire est quant à lui un fonds solidaire investi jusqu'à 10 % en titres d'entreprises solidaires européennes.

Enfin, SEFEA, créée en décembre 2002 par les membres de FEBEA, est la première société européenne de finance alternative à détenir le savoir-faire et les outils opérationnels capables de renforcer et multiplier les expériences de finance éthique et solidaire dans tous les pays d'Europe. La constitution d'une Banque européenne alternative (BEA) est un des objectifs de SEFEA. Pourvu d'une structure patrimoniale d'une banque et fort de l'expérience de SEFEA et de ses membres, le nouvel organisme sera en mesure d'agir comme une véritable banque européenne de refinancement pour le secteur social. Elle sera aussi un interlocuteur unitaire et influent face aux institutions publiques internationales.

Les fondateurs de SEFEA affichent ensemble un capital social de plus de 324 millions €. Les membres fondateurs de SEFEA sont : Banca popolare Etica (Italie), Caisse solidaire de Nord Pas-De-Calais (France), Cassa Centrale delle Casse Rurali Trentine e delle Banche di Credito Cooperativo del nord-est (Italie), Crédal (Belgique), Crédit Coopératif (France), Etimos (Italie), Femu Qui (Corse), Hefboom (Belgique), La Nef (France), Tise (Pologne).

³¹ Sénat, *Ann. parl.* 3-39, 29 janvier 2004.

³² <<http://www.febea.org>>.

2.1.5. La position des institutions belges de finance solidaire

Dans leur *Mémorandum des placements éthiques et solidaires*, les institutions belges de finance solidaire plaident pour que des entreprises, qui ne répondent pas aux critères qui définissent l'économie sociale et durable au sens de la loi-programme du 8 avril 2003, mais qui prennent néanmoins des initiatives adéquates dans le domaine du développement durable puissent bénéficier, en tout ou en partie, des mesures de soutien reconnues à l'économie sociale et durable.

Toujours dans ce Mémorandum, il est demandé de reconnaître un statut particulier aux intermédiaires financiers qui développent leur expertise dans le secteur de l'économie sociale et durable depuis de nombreuses années.

Deux pistes sont suggérées :

- l'exemption de la première directive bancaire, qui suppose une intervention au niveau européen pour que les organisations de finance solidaire nécessaires pour couvrir les besoins en crédit ne soient plus soumises aux contraintes imposées aux banques à l'instar des *credit unions* de Grande-Bretagne et d'Irlande ;
- la création d'un statut particulier, limité à certaines activités bancaires mais autorisant l'appel public à l'épargne, pour les petites structures de crédit, caisses coopératives, mutuelles de l'économie sociale et durable, en profitant de cette possibilité qu'ont les États membres de l'Union européenne de fixer un seuil inférieur à 5 millions € de capital pour la création d'une structure bancaire.

2.2. OUTILS ET MÉCANISMES FISCAUX

Dans divers pays existent déjà divers outils et mécanismes fiscaux :

- en France, l'épargne solidaire est favorisée par trois mesures fiscales : les produits de partage solidaires bénéficient de la loi 2003-709 du 1^{er} août 2003 sur le mécénat qui offre une réduction d'impôt pour les particuliers et pour les entreprises, l'épargne solidaire investie dans des actions non cotées bénéficie de la loi 2003-721 du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique qui offre également une réduction d'impôt pour les particuliers et, enfin, l'épargne solidaire investie dans le cadre de l'épargne salariale dans des fonds communs de placement d'entreprise solidaire (FCPES) est exonérée d'impôt sur le revenu ;
- aux Pays-Bas, la loi prévoit un incitant fiscal pour les fonds verts d'épargne et d'investissement ainsi que les fonds socio-éthiques d'investissement, qui doivent investir ou prêter au moins 70% de leur capital dans des projets respectivement verts ou socio-éthiques, agréés par les autorités pour une durée maximale de dix ans. Les fonds verts ont atteint 3,1 milliards € en 2002, soit une progression de 18% par rapport à l'année précédente, les fonds socio-éthiques 32 millions €³³ ;
- au Royaume-Uni, le *Finance Act 2002* a instauré un avantage fiscal, la Community Investment Tax Relief (CITR), qui vise à encourager l'investissement communautaire

³³ VBDO, *Duurzaam Sparen en Beleggen in Nederland 2003*, août 2003.

privé. La *task force* pour l'investissement solidaire au Royaume-Uni espère que cet investissement s'élèvera à 1 milliard de livres, soit environ 1,45 milliard €, sur toute la durée du programme.

En Belgique existent également des avantages fiscaux liés à des versements ou des investissements de type socialement responsable.

2.2.1. Les libéralités

Peuvent être déduites de l'ensemble des revenus nets, les libéralités d'au moins 30 € faites à une série d'institutions reconnues par l'État et ayant un but scientifique, culturel, social ou humanitaire ainsi que notamment les dons effectués à des associations et institutions qui accordent des aides aux victimes d'accidents industriels majeurs et aux institutions qui ont pour but la conservation ou la protection des monuments et des sites et à des institutions qui s'occupent de la conservation de la nature ou de la protection de l'environnement et qui sont agréées³⁴.

Ces libéralités ne sont déduites que si elles font l'objet d'un reçu du donataire. L'ensemble de ces libéralités n'est toutefois déductible qu'à concurrence de maximum 10% du total des revenus nets sans pouvoir dépasser 299 780 € en 2004 pour les personnes physiques et 500 000 € pour les sociétés.

Certains mécanismes d'ISR, dans lesquels l'épargnant abandonne tout ou partie de ses intérêts ou dividendes au profit d'une association agréée, donnent droit à cette déductibilité fiscale si les conditions précitées sont remplies³⁵.

2.2.2. Le Fonds de l'économie sociale et durable

Le Fonds de l'économie sociale et durable décrit ci-dessus offre un avantage fiscal à l'épargnant.

En cas de souscription d'obligations nominatives à 60 mois, il est accordé aux personnes physiques une réduction d'impôt pour les sommes versées pendant la période imposable pour leur acquisition.

La réduction d'impôt est égale à 5 % des paiements réellement faits (soit un avantage fiscal équivalent à 1 % par an) et ne peut excéder 210 € (actuellement 250 € avec l'indexation) par période imposable. Chaque conjoint a droit à la réduction si les obligations sont émises à son nom propre.

Il faut signaler que la proposition de loi déposée le 17 mars 2004 par Charles Picqué, Annemie Roppe et Éric Massin prévoit un incitant fiscal semblable à celui accordé à l'épargnant qui investit dans le Fonds de l'économie sociale et durable.

³⁴ Art. 107 et ss. du Code des impôts sur les revenus 1992.

³⁵ C'est par exemple le cas de l'épargne Cigale pour certaines des associations bénéficiaires.

2.2.3. La position des institutions belges de finance solidaire

Dans leur *Mémoire des placements éthiques et solidaires*, les institutions belges de finance solidaire estiment que le même avantage fiscal devrait en outre être offert aux particuliers qui utilisent les outils traditionnels de financement de l'économie sociale et durable que sont :

- les prises de participation directes dans les entreprises considérées comme relevant de l'économie sociale et durable au sens de la loi-programme du 8 avril 2003, à la condition qu'elles soient constituées sous la forme d'une société à finalité sociale ou d'une société coopérative agréée par le Conseil national de la coopération ;
- les obligations émises par les sociétés commerciales et associations sans but lucratif considérées comme relevant de l'économie sociale et durable au sens de la loi-programme précitée, à la condition qu'elles ne soient pas rémunérées par un intérêt supérieur au taux des obligations linéaires à cinq ans publié sept jours avant la date d'émission ;
- les emprunts accordés à ces mêmes sociétés commerciales et associations sans but lucratif, à la condition qu'ils ne soient pas rémunérés par un intérêt supérieur au taux des obligations linéaires à cinq ans publié sept jours avant la date d'émission.

Elles plaident en outre pour que des entreprises, qui ne répondent pas aux critères qui définissent l'économie sociale et durable au sens de la loi-programme du 8 avril 2003, mais qui prennent néanmoins des initiatives adéquates dans le domaine du développement durable puissent bénéficier, en tout ou en partie, des mesures d'incitation fiscale reconnues à l'économie sociale et durable.

2.2.4. Avantages fiscaux pour des placements favorisant le développement durable

Le 15 juin 2004, Muriel Gerken et Gérard Gobert (Écolo) ont déposé une proposition de loi visant à instaurer des avantages fiscaux pour des placements favorisant le développement durable³⁶. Selon les auteurs, il est primordial d'inciter les contribuables à réaliser des placements favorisant le développement durable et ils proposent donc de mettre sur pied un nouvel avantage fiscal calculé de la même manière que l'avantage qui prévaut en matière d'épargne à long terme. Les placements favorisant le développement durable sont définis comme étant ceux axés sur la satisfaction des besoins actuels, sans compromettre celle des besoins des générations futures, et dont la réalisation nécessite un processus de changement adaptant l'utilisation des ressources, l'affectation des investissements et le ciblage du développement technologique aux besoins tant actuels que futurs. La proposition charge le Roi de déterminer, après avis du Conseil fédéral du développement durable, les critères généraux de contribution au développement durable dans le domaine des relations sociales internes, de la protection de l'environnement, des relations sociales externes et des pratiques éthico-économiques.

³⁶ Chambre, *Doc. parl.* 1208/001 (2003-2004).

2.3. OUTILS ET MÉCANISMES D'ÉVITEMENT

Le premier mécanisme dit d'évitement concerne l'investissement dans l'industrie d'armement. Le 1^{er} juillet 2004, la Chambre a voté à l'unanimité le projet de loi relatif à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement³⁷. Son article 67 dispose qu'il est interdit à un 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 leurs règlements de gestion, a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations déterminé.

À noter également la proposition de loi de Philippe Mahoux visant à interdire le financement direct ou indirect de la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel³⁸, qui complète l'article 67 précité de la loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. La proposition vise à ériger en effet le financement de ces activités en infraction pénale et à faire tomber les capitaux et les biens provenant de ce financement sous le coup de la loi relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme.

³⁷ Chambre, *Doc. parl.* 909/001 (2003-2004).

³⁸ Sénat, *Doc. parl.* 3-834-1 (2003-2004).

3. LA GESTION DE L'ARGENT PUBLIC OU À CARACTÈRE PUBLIC

Une autre catégorie de normes légales ou de pratiques publiques en rapport avec l'ISR est celle qui concerne la gestion de l'argent public ou à caractère public. Il ne s'agit plus ici d'outils ou de mécanismes spécifiques à la finance éthique et solidaire mais de la création de fonds publics de soutien, ou de la prise en considération de critères sociaux et environnementaux dans certaines politiques (coopération au développement, fonds de réserve en matière de soins ou de pension, fonds de pension publics ou soutien aux exportations).

Une orientation a été prise au niveau européen à ce sujet. En effet, lors de sa session des 2 et 3 décembre 2002, le Conseil européen a adopté une Résolution sur la responsabilité sociale des entreprises, par laquelle il demande notamment aux États membres de promouvoir la responsabilité sociale des entreprises au niveau national et d'intégrer, s'il y a lieu, ses principes à leur propre gestion³⁹.

3.1. EN BELGIQUE

3.1.1. Les fonds publics

La Société belge d'investissement pour les pays en développement

La Société belge d'investissement pour les pays en développement (BIO)⁴⁰, a été fondée en décembre 2001 dans le but de financer les micros, petites et moyennes entreprises dans les pays en développement. Elle a été créée dans le cadre d'un partenariat public-privé entre le gouvernement belge et la Société belge d'investissement international, chacun détenant 50 % du capital s'élevant à 5 millions €. Le gouvernement fédéral a également fait un apport hors capital d'un montant de 97,5 millions €.

L'article 3 § 1^{er} al. 2 de la loi du 3 novembre 2001⁴¹ précise que les interventions de BIO doivent conduire directement ou indirectement à un emploi productif durable, respectant les droits sociaux fondamentaux tels que définis par les conventions de base de l'Organisation internationale du travail, à savoir :

- la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective ;
- l'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire ;

³⁹ JOCE, 2003/C39/2.

⁴⁰ <<http://www.b-i-o.be>>.

⁴¹ Loi du 3 novembre 2001 relative à la création de la Société belge d'investissement pour les pays en développement et modifiant la loi du 21 décembre 1998 portant création de la «Coopération technique belge» sous la forme d'une société de droit public, *Moniteur belge*, 17 novembre 2001.

- l'abolition effective du travail des enfants ;
- l'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession.

En outre, en vertu de l'article 3 § 2 al. 2 de la loi, BIO doit mener une politique volontariste en matière d'égalité entre les hommes et les femmes, dans le but d'atteindre une répartition appropriée des crédits directs ou indirects octroyés, tant en nombre que sur le plan du capital libéré.

Enfin, en vertu de l'article 8 de la loi, les critères en matière de pertinence sur le plan du développement, tels que définis à l'article 4 de la loi du 25 mai 1999 relative à la Coopération internationale belge, sont d'application à BIO. Il s'agit des critères qui sont fixés par le Comité d'aide au développement de l'OCDE et qui permettent de vérifier si les actions tiennent compte d'une manière suffisante des principes de base suivants :

- renforcement des capacités institutionnelles et de gestion ;
- impact économique et social ;
- viabilité technique et financière ;
- efficacité de la procédure d'exécution prévue ;
- attention portée à l'égalité entre hommes et femmes ;
- respect pour la protection ou la sauvegarde de l'environnement.

BIO, qui se présente comme un investisseur socialement responsable, a adopté fin septembre 2003 les directives opérationnelles qui énoncent les critères sociaux et environnementaux dont elle veut encourager le respect par les entreprises qui lui sollicitent un financement.

Le Vlaams Zorgfonds

Le Fonds flamand d'assurance Soins (Vlaams Zorgfonds) est un organisme d'intérêt public doté de la personnalité morale qui a été créé par décret du 30 mars 1999 du Vlaamse Raad⁴² en vue de faire face à la croissance des dépenses non médicales suite au vieillissement de la population.

Parmi les tâches qui lui sont confiées, figurent :

- l'octroi de subventions aux caisses d'assurance soins ; le Fonds flamand d'assurance soins fait également fonction de fonds de compensation pour compenser les différences structurelles existant au niveau des risques entre les caisses d'assurance soins ;
- la constitution et la gestion de réserves financières destinées à couvrir les obligations futures en matière de dépenses (article 11 du décret).

Son encours total s'élève à près de 415 millions € alors que 200 millions supplémentaires devraient être versés chaque année. L'horizon d'investissement est fixé à 2010.

⁴² *Moniteur belge*, 28 mai 1999 ; cf. aussi l'arrêté du 8 juin 2000 du gouvernement flamand portant organisation et réglant la gestion et le fonctionnement du Vlaams Zorgfonds (Fonds flamand d'assurance Soins), *Moniteur belge*, 26 octobre 2000, modifié par arrêtés des 30 mars (*Moniteur belge*, 26 mai 2001) et 19 octobre 2001 (*Moniteur belge*, 17 novembre 2001).

Le 12 novembre 2003, A. Byttebier, (Agaley, aujourd'hui Groen!), ministre flamande des Affaires sociales a fait part de sa décision d'investir les réserves du fonds suivant des critères de développement durable.

Les mandats d'obligations, soit 350 millions €, ont été attribués au belge KBC Asset Management et au suisse Lombard Odier Darier Hentsch Asset Management. La partie en obligations d'entreprises sera investie en respectant exclusivement le registre d'investissement d'Ethibel.

Le mandat d'actions, 50 millions €, est pour sa part confié à Dexia Asset Management, avec pour exigence un *trackin error* du portefeuille limité à 4-5 % et une performance proche de celle des bourses internationales.

À cet effet, Dexia Asset Management a créé et gère le fonds d'actions SR Paricor E10 dont l'indice de référence est le *Ethibel Sustainability Index Global for Institutionals* (ESIG.I), assez proche de l'allocation géographique et sectorielle de l'indice MSCI World. ESIG.I est composé d'actions internationales et comporte uniquement des entreprises reprises dans le registre d'investissement d'Ethibel. Sa spécificité réside dans l'utilisation de multiplicateurs sectoriels qui permettent de réduire fortement les biais sectoriels par rapport aux index classiques. Ces multiplicateurs sont fixés annuellement par le comité de l'index, moyennant acceptation par Ethibel.

Si tant les parties en actions qu'en obligations d'entreprises seront investies en respectant exclusivement des critères de développement durable, il n'en va pas de même pour les autres obligations.

Le Fonds de pension du Sénat

Le fonds de pension du Sénat a souscrit 30% de son capital en placements éthiques. Il s'agit d'un fonds à caractère privé mais qui revêt un caractère exemplaire compte tenu de la qualité de ses cotisants.

3.1.2. La position des institutions belges de finance solidaire

Dans leur *Mémoire des placements éthiques et solidaires*, les institutions belges de finance solidaire estiment que les pouvoirs publics ont un rôle exemplatif à jouer en matière de placements éthiques et solidaires, dans la triple perspective de remplir leurs objectifs d'intérêt général, de démontrer que les placements éthiques et solidaires sont des formes d'investissement responsables et enfin de donner le signal qu'une plus-value sociétale est attendue de l'ensemble des entreprises.

Elles considèrent qu'une mesure exemplative consisterait à diriger l'argent des pouvoirs publics eux-mêmes et des fonds de pension directement ou indirectement approvisionnés par ceux-ci vers des placements éthiques et solidaires.

Elles estiment par ailleurs qu'une autre mesure consiste à imposer que les fonds dans lesquels les pouvoirs publics interviennent comme partenaire important (par exemple, le

Fonds Starters⁴³) adoptent une stratégie d'investissement qui prenne en compte les aspects sociaux et environnementaux.

Enfin elles jugent qu'il est également justifié de conditionner les garanties publiques accordées pour des investissements à l'étranger à la prise en compte des aspects sociaux et environnementaux.

3.1.3. Les initiatives parlementaires

Le 6 janvier 2004, les députés SP.A-Spirit Dirk Van der Maelen et Geert Lambert ainsi que les députés PS Karine Lalieux et Alain Mathot ont déposé une proposition de loi liant l'octroi d'aides publiques belges destinées à des investissements à l'étranger à des normes d'entreprise durable et responsable⁴⁴. Cette proposition vise à ce qu'une entreprise ne puisse désormais plus prétendre à une aide publique destinée à des investissements à l'étranger que si elle s'engage à respecter une série de normes minimales essentielles d'entreprise durable et responsable.

Ces normes sont les suivantes : les principes directeurs à l'intention des entreprises multinationales de l'OCDE, les conventions de base de l'Organisation internationale du travail, les normes des Nations unies sur la responsabilité en matière de droits de l'homme des sociétés transnationales et autres entreprises, la convention de l'OCDE sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans le cadre de transactions commerciales internationales ainsi que les normes opérationnelles et environnementales de la Banque mondiale.

Les auteurs proposent en outre de créer une commission d'éthique pour l'entreprise durable et responsable, qui veillera à ce que les entreprises qui bénéficient d'une aide publique belge honorent effectivement leurs engagements. Cette commission pourra ouvrir une enquête et, en cas d'infraction aux normes, proposer une sanction.

Par ailleurs, le 2 avril 2004, les députées Écolo Marie Nagy et Muriel Gerkens ont déposé une proposition de loi modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du ducroire⁴⁵. Elle vise à imposer à celui-ci⁴⁶ de prendre en compte, dans l'évaluation des dossiers qui lui sont soumis, la volonté des entreprises d'adopter une attitude responsable en matière de développement durable et de droits de l'homme.

⁴³ Articles 45 et 46 de la loi-programme du 8 avril 2003 portant création du Fonds de l'économie sociale et durable, *Moniteur belge*, 9 mai 2003, 2^e éd. et arrêté royal du 16 mai 2003 déterminant les modalités de création de la filiale de financement du Fonds de Participation dénommée Fonds Starters visée à l'article 74, § 4, de la loi du 28 juillet 1992 portant des dispositions fiscales et financières, *Moniteur belge*, 12 juin 2003, 2^e éd.

⁴⁴ Chambre, *Doc. parl.* 51 648/001 (2003-2004).

⁴⁵ Chambre, *Doc. parl.* 51 992/001 (2003-2004).

⁴⁶ L'Office national du ducroire est une entreprise publique dont la mission principale est de favoriser les relations internationales en fournissant aux firmes qui exportent ou investissent à l'étranger une couverture d'assurance contre les risques politiques ou commerciaux. Deuxième compagnie d'assurance-crédit au monde à être mise sur pied, après celle de la Grande-Bretagne, le Ducroire belge existe depuis 1921 et a pris, en 1939, la forme d'une institution financièrement et administrativement autonome, mais bénéficiant de la garantie de l'État. Sur le plan international, le Ducroire est directement associé aux activités menées au sein de l'OCDE.

Les Verts francophones suggèrent de compléter l'article 13 de la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du ducroire, qui prévoit notamment que le conseil d'administration du ducroire décide de toutes les opérations et en fixe les conditions. Écolo suggère d'ajouter que, « lors de ces décisions il tient notamment compte des engagements internationaux de la Belgique en matière de droits de l'homme et de développement durable » et qu'il « peut imposer la réalisation d'un *monitoring* et d'un rapportage ».

La proposition vise en outre à ce que toutes les décisions du conseil d'administration soient soumises au ministre des Affaires étrangères et/ou au ministre du Développement durable, dans les cas à déterminer par arrêté royal. Le recours au ministre des affaires étrangères se justifie, pour les auteurs de la proposition, par la nécessité d'intégrer de manière cohérente la politique économique belge dans le cadre global de notre politique étrangère, permettant à la Belgique d'adopter une attitude claire à l'égard du respect des droits de l'homme dans certaines régions du monde, comme le Myanmar. Le recours au ministre du Développement durable vise quant à lui à bénéficier d'un avis éclairé en cette matière.

Ces deux propositions répondent à la demande formulée dans le *Mémoire des placements éthiques et solidaires* par les institutions belges de finance solidaire.

3.1.4. À l'étranger

Les fonds de pension publics

En Amérique du Nord, divers fonds de pension publics, comme les fonds de retraite des employés de l'État et de la ville de New York (Nycers, 100 milliards USD d'actifs, soit environ 80 milliards €), celui de l'État du Wisconsin, ceux regroupés au sein du Connecticut Retirement Plan and Trust Fund (CRPTF), la caisse de retraite des fonctionnaires de l'État de Californie, CalPERS⁴⁷, premier fonds de pension public américain, fort de 150 milliards \$US d'investissements, soit environ 120 milliards €, la caisse de retraite des professeurs ontariens Teachers (70 milliards CAD, soit environ 43 milliards €) ou encore la caisse de retraite des employés municipaux ontariens (Omers, 36 milliards CAD, soit environ 22 milliards €) ont adopté des politiques éthiques d'investissement.

Au Royaume-Uni, l'Association of British Insurers, responsable des fonds de pension, a émis des directives en matière d'environnement pour les gestionnaires, et les fonds de retraite d'employés municipaux de Londres, Richmond et Aberdeen adoptent des pratiques d'investissement éthique pour au moins une partie de leurs fonds. C'est le cas également pour les fonds de pension publics des cantons suisses.

⁴⁷ <<http://www.calpers.ca.gov>>.

Les fonds de réserve publics

Compte tenu des projections sur les déséquilibres démographiques à venir dans les pays développés et des déficits corrélatifs des régimes de retraite par répartition, des fonds publics de réserve pour les retraites sont de plus en plus fréquemment créés.

Dès 1990, confronté à ce problème de financement des retraites mais aussi à celui de l'épuisement des réserves pétrolières, le gouvernement norvégien a créé un fond abondé par les revenus du pétrole. Le Parlement vient d'approuver des lignes directrices éthiques qui font ainsi basculer la totalité de ce fonds sur une gestion socialement responsable. Ce fonds affichait, au 31 décembre 2003, 100,4 milliards €.

En France, une loi du 17 juillet 2001⁴⁸ a créé le Fonds de réserve pour les retraites (FRR)⁴⁹, établissement autonome, dont l'objectif est de passer le cap du choc démographique en accumulant des réserves pour les distribuer au-delà de 2020 au bénéfice des régimes général et alignés de pension. Les réserves du FRR prévues à la fin de 2003 étaient de 16 578,8 millions € et devraient atteindre 19 milliards € d'ici la fin 2004. Les orientations générales de la politique de placement du fonds, approuvées le 2 avril 2003 par son conseil de surveillance, affirment un certain nombre de principes fondateurs de « l'identité » du FRR, en tant que grand investisseur institutionnel agissant pour le compte et dans l'intérêt de la collectivité : la contribution des investissements du fonds au financement des acteurs économiques, en particulier des entreprises, le respect d'un certain nombre de valeurs collectives considérées comme favorables à un développement durable sur les plans économique, social et environnemental, la promotion des meilleures pratiques en matière de transparence du gouvernement des entreprises constituent ainsi pour le FRR des enjeux importants⁵⁰.

L'aide à l'investissement étranger

Aux États-Unis, la principale agence fédérale d'aide à l'investissement étranger, l'Overseas Private Investment Corporation (OPIC)⁵¹ qui, avec un budget de plus de 4 milliards USD (environ 3,2 milliards €), compte 400 dossiers actifs d'aide à l'investissement ou d'assurance du risque d'investissement, affirme n'accepter que les projets qui se conforment aux principes de l'OIT et aux lignes directrices de la Banque mondiale en matière d'environnement.

⁴⁸ Loi n° 2001-624 portant diverses dispositions d'ordre social, éducatif et culturel.

⁴⁹ <<http://www.fondsdereserve.fr>>.

⁵⁰ En Belgique, la loi du 5 septembre 2001 portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un Fonds de vieillissement (*Moniteur belge*, 14 septembre 2001) a créé le Fonds de vieillissement dont l'objectif, proche de celui poursuivi par le FRR, consiste à créer des réserves permettant de financer durant la période comprise entre 2010 et 2030 les dépenses supplémentaires des différents régimes légaux des pensions suite au vieillissement. L'article 31 de cette loi prévoit que les placements du fonds doivent s'opérer dans le respect des règles de placement prudentes et que le ministre des Finances fixe chaque année, sur la proposition du conseil d'administration du Fonds, les directives générales relatives à la gestion de celui-ci. Mais, contrairement à ce qu'il en est pour le FRR, il n'y est fait aucune référence à la prise en compte, dans la politique d'investissement, de considérations sociales, environnementales et éthiques.

⁵¹ <<http://www.opic.gov>>.

Au Canada, à l'automne 2001, la Société pour l'expansion des exportations, rebaptisée en 2001 Exportation et Développement Canada, a ajouté une clause à son mode de fonctionnement: elle exige désormais un examen environnemental des projets d'investissement qu'elle appuie.

En France, l'acceptation des dossiers d'assurance-crédit du gouvernement français est également conditionnée à un suivi des impacts environnementaux depuis 1999.

Par ailleurs, le 18 décembre 2003, les pays de l'OCDE sont parvenus à un accord visant à améliorer leurs approches communes relatives à l'évaluation de l'impact environnemental des projets d'infrastructure financés par leurs organismes publics de crédit à l'exportation pour s'assurer du respect des normes internationales établies.

4. LA TRANSPARENCE

Ce dernier angle d'analyse du contexte législatif et politique dans lequel se meut l'ISR concerne le cadre normatif dans lequel les initiatives d'ISR peuvent se mouvoir et se confronter entre elles, d'une part, et les investissements qui ne se revendiquent pas socialement responsables, d'autre part. Ce cadre normatif touche essentiellement à la transparence et son corollaire, l'information des consommateurs-investisseurs.

On examinera successivement les questions de la transparence aux niveaux de la valeur sociétale des entreprises, des politiques d'investissement et des politiques de votes en rappelant les orientations prises au niveau européen.

4.1. LA TRANSPARENCE DE LA VALEUR SOCIÉTALE DES ENTREPRISES

Lors de sa session des 2 et 3 décembre 2002, le Conseil européen a adopté une Résolution sur la responsabilité sociale des entreprises, par laquelle il demande notamment aux États membres de promouvoir la RSE au niveau national et de favoriser la transparence des pratiques et instruments en matière de RSE⁵².

Avant cette résolution d'ordre très général du Conseil, la Commission européenne était intervenue sur des points particuliers. Ainsi, le 30 mai 2001, la Commission européenne avait émis une recommandation sur les aspects environnementaux dans les comptes et rapports annuels des sociétés⁵³, qui vise la prise en considération de ces aspects du point de vue à la fois de l'inscription comptable, de l'évaluation et de la publication d'informations.

Ce texte clarifie les règles comptables et indique comment améliorer la qualité, la transparence et la comparabilité des données relatives à l'environnement figurant dans les comptes et rapports annuels des sociétés. En effet, l'absence d'un ensemble commun de règles pour la divulgation des éléments touchant à l'environnement dans l'information financière rend très difficile la comparaison valable des sociétés. Ce texte encourage les sociétés à améliorer l'information environnementale mise à la disposition des autorités de réglementation, des investisseurs, des analystes financiers et du public en général.

Il s'applique aux directives comptables concernant certaines formes de sociétés (sociétés de capitaux, banques et compagnies d'assurance). En outre, il tient compte des dispositions imposant aux sociétés cotées en bourse d'appliquer les normes comptables internationales (IAS) à partir de 2005.

Le 15 décembre 2004, a été adoptée une directive du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information au sujet des

⁵² JOCE 2003/C39/2.

⁵³ C (2001)453/CE - JOCE L 156, 13 juin 2001.

émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE⁵⁴.

Cette directive impose un niveau de transparence et d'information adapté aux objectifs de protection des investisseurs et d'efficacité du marché, sous la forme d'une information standardisée à un moment donné (information périodique) ou sous la forme d'une information continue.

Un de ses objectifs est d'améliorer l'information financière annuelle donnée par les émetteurs de valeurs mobilières par la publication d'un rapport financier annuel au plus tard trois mois après la fin de chaque exercice. L'émetteur doit veiller à ce que ce rapport reste à la disposition du public.

La directive prévoit que ce rapport financier annuel comprend notamment le rapport de gestion, sans autre précision, notamment sans qu'il ne soit obligatoire d'y faire figurer des développements sur les risques et les opportunités pour l'entreprise quant aux aspects sociaux, environnementaux et éthiques et aux politiques qu'elle développe pour gérer ceux-ci⁵⁵. Le 15 juillet 2003, les ministres européens des Finances ont adopté une directive concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation⁵⁶, sans faire référence à la RSE, en dépit du fait que, le 27 mars 2003, la commission du Parlement européen compétente pour l'environnement, la santé publique et la politique des consommateurs, avait proposé d'inviter la Commission à adopter, dans le cadre de cette directive, des dispositions relatives à la RSE, de façon à contraindre l'émetteur de valeurs mobilières à préciser dans quelle mesure il prend en considération les risques non financiers, notamment ceux sur les plans social, écologique et éthique.

4.1.1. En Belgique

C'est actuellement sous la forme d'une proposition de loi que la recommandation du Conseil européen de décembre 2002 trouve son prolongement en Belgique. Le 15 décembre 2004, les sénateurs PS Philippe Mahoux et Jean Cornil ont en effet déposé une proposition de loi visant à instaurer la prise en considération des aspects environnementaux dans les comptes annuels et rapports de gestion des sociétés : inscription comptable, évaluation et publication d'informations⁵⁷. Cette proposition ambitionne d'intégrer dans notre droit les principes instaurés par la recommandation de la Commission du 30 mai 2001.

Dans leur *Mémoire des placements éthiques et solidaires*, les institutions belges de finance solidaire plaident pour que des renseignements relatifs à la prise en compte par les entreprises des aspects sociaux, éthiques et environnementaux (y compris dans leur politique d'investissement) figurent parmi les informations obligatoires des prospectus relatifs notamment aux actions et obligations.

⁵⁴ Directive, 2004/109/CE - JOCE L 390/38, 31 décembre 2004.

⁵⁵ Article 4.2.

⁵⁶ COM (2001) 280 final – 2001/0117(COD), JOCE, 2001/C 240 E/33.

⁵⁷ Sénat, *Doc. parl.* 3-961/1 (2004-2005).

Il faut encore rappeler les règles qui favorisent la transparence dans l'application du bilan social. Depuis l'exercice 1996, les comptes annuels des entreprises qui sont tenues à la publication de ces comptes comprennent une section intitulée bilan social⁵⁸. Ce bilan social, intégré dans les comptes annuels, est publié par la Centrale des bilans en même temps que ces derniers.

Par ailleurs, certaines entreprises, qui ne sont pas tenues de publier des comptes annuels ou même d'en établir, doivent néanmoins établir un bilan social et le communiquer à la Centrale des bilans, mais, dans ce cas, les données individuelles des bilans sociaux ne sont en revanche pas mises à la disposition du public.

Le bilan social porte sur les informations suivantes :

- état des personnes occupées ;
- mouvements du personnel au cours de l'exercice ;
- état concernant l'usage, au cours de l'exercice, des mesures en faveur de l'emploi ;
- formations pour les travailleurs au cours de l'exercice ;
- activités de formation, d'accompagnement ou de tutorat dispensées en vertu de la loi du 5 septembre 2001 visant à améliorer le taux d'emploi des travailleurs.

Le bilan social, quand il est publié, favorise donc une certaine transparence, limitée, quant à la valeur sociétale des entreprises. En dehors de celui-ci, un investisseur qui souhaite sélectionner, en fonction de leur responsabilité sociale, les entreprises dans lesquelles il est susceptible d'investir est démuné.

4.1.2. À l'étranger

Le Parlement danois a adopté en 1995 une législation obligeant les entreprises ou les organismes publics s'adonnant à certaines activités à produire périodiquement des « bilans verts ». Le Ministère de l'Environnement a désormais l'autorité de réclamer qu'une entreprise ou un organisme produise un rapport dans lequel elle doit décrire sa consommation d'énergie, d'eau, de matières premières, de même que la quantité de déchets qu'elle produit et de polluants qu'elle rejette dans l'eau, l'air ou le sol.

La France a adopté, en mai 2001, la loi sur les nouvelles régulations économiques qui oblige les sociétés cotées en bourse à insérer dans leur rapport annuel des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son travail. Son décret d'application du 20 février 2002 propose une cinquantaine de critères et exige que le rapport indique l'importance de la sous-traitance et la manière dont l'entreprise s'assure du respect par ses filiales et ses sous-traitants des conventions de l'OIT et de la manière dont ses filiales étrangères garantissent le respect des droits de l'homme des personnes affectées par leur activité.

Les entreprises norvégiennes doivent publier un rapport sur les conditions de travail et les activités ayant un impact environnemental (pour les infrastructures et les produits)

⁵⁸ Arrêté royal, 2 avril 2001 adaptant la liste des mesures en faveur de l'emploi reprise dans le bilan social, *Moniteur belge*, 25 avril 2001 ; arrêté royal, 24 octobre 2001 adaptant la liste des mesures en faveur de l'emploi reprise dans le bilan social, *Moniteur belge*, 28 novembre 2001, 2^e éd.

ainsi que la nature des mesures et objectifs. Aux Pays-Bas, les entreprises appartenant à certains secteurs à risque doivent, depuis 1999, publier un rapport environnemental décliné en version grand public et en version destinée aux autorités. Enfin, en 2002, le Parlement britannique a adopté un amendement au *Companies Act* obligeant les administrateurs d'entreprises à produire un rapport annuel sur les questions sociales et environnementales.

Signalons enfin une initiative prise au niveau de l'ONU. Le 13 août 2003, la sous-commission de la promotion et de la protection des droits de l'homme de l'ONU a adopté un document intitulé *Normes sur la responsabilité en matière de droits de l'homme des sociétés transnationales et autres entreprises*. Ces normes comportent des obligations à charge des sociétés transnationales mais aussi des États qui, notamment, « mettent en place et renforcent le cadre juridique et administratif nécessaire pour veiller à l'application par les sociétés transnationales et autres entreprises des normes et autres textes nationaux et internationaux pertinents ⁵⁹ ».

Sans doute le minimum de ce cadre juridique et administratif consiste-t-il en un rapport annuel sur les questions sociales et environnementales de la part des entreprises, couplé à une vérification indépendante.

4.2. LA TRANSPARENCE DES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Pour la facilité et compte tenu de l'importance économique de ceux-ci ⁶⁰, nous traiterons d'abord de la transparence des politiques d'investissement des fonds privés de pension avant d'examiner cette question à propos de l'ensemble des organismes de placement collectif en valeurs mobilières et des autres formules d'épargne.

4.2.1. Les pensions complémentaires

Le 13 mai 2003, la directive sur les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle a été définitivement adoptée par le Conseil européen ⁶¹. Cette directive concerne les institutions qui gèrent des régimes de retraite professionnelle privés, généralement considérés comme complétant les régimes légaux de la sécurité sociale. Les institutions concernées (fonds de pension et caisses de retraite) couvrent environ 25% de

⁵⁹ Article 17. Ce caractère obligatoire tranche avec l'idée du Pacte mondial lancée par le secrétaire général de l'ONU, Kofi Annan dans un discours prononcé au Forum économique mondial de Davos, le 31 janvier 1999, lorsqu'il invitait les dirigeants d'entreprise à se joindre à cette initiative internationale rassemblant les entreprises et les organismes des Nations unies, le monde du travail et la société civile autour de neuf principes universels relatifs aux droits de l'homme, aux normes du travail et à l'environnement. Le Pacte mondial n'est pas un instrument de réglementation – il ne sert pas à sanctionner, à dicter ou à évaluer le comportement ou les actions des sociétés. Il s'appuie plutôt sur la responsabilité à l'égard du public, la transparence et l'intérêt à long terme des sociétés, du monde du travail et de la société civile pour lancer des actions concrètes et conjointes en appliquant les principes énoncés dans le Pacte mondial (cf. <<http://www.unglobalcompact.org>>).

⁶⁰ On estime à 11 000 milliards de dollars, soit environ 8800 milliards €, les fonds investis pour les retraites.

⁶¹ Directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, *JOCE* n° L 235, 23 septembre 2003.

la population active de l'Union et gèrent des actifs dont la valeur atteint les 2 500 milliards € (29% du PIB de l'UE).

La directive ne fait cependant aucune référence à la prise en compte de considérations sociales, éthiques et environnementales dans la gestion des institutions de retraite professionnelle.

En Belgique

La loi du 3 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale⁶² contient un chapitre VIII intitulé « Transparence », dans lequel figure un article 42 qui prévoit ce qui suit :

« 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 bénéficiaires. »

Cette disposition est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2004⁶³.

Elle n'oblige donc pas les organismes de pension à investir de façon éthique mais seulement d'être transparents sur la manière dont ils ont pris en considération des critères éthiques, environnementaux et sociaux pour le choix de leurs investissements.

À l'étranger

Dans la loi réformant le système de retraite allemand, en vigueur depuis 2002, figure la clause de transparence suivante : « Le fournisseur devra rendre compte par écrit de la mesure dans laquelle il a pris en compte des considérations éthiques, sociales et environnementales dans l'utilisation des cotisations payées par chacun. » En raison de différences dans la législation qui met en place le régime de retraite d'entreprises et le régime privé, cette disposition ne s'applique qu'aux régimes privés. Ceux-ci doivent remplir un certain nombre de critères, dont la divulgation de leur politique socialement responsable, pour être certifiés et ainsi éligibles aux déductions fiscales.

⁶² *Moniteur belge*, 25 mai 2003.

⁶³ En vertu de l'article 23 de l'arrêté royal du 14 novembre 2003 portant exécution de la loi du 28 avril 2003 précitée, *Moniteur belge*, 14 novembre 2003, 2^e éd.

En France, la loi sur l'épargne salariale adoptée début février 2001 prévoit notamment que le Code monétaire et financier précise les considérations sociales, environnementales ou éthiques que doit respecter une société de gestion dans l'achat ou la vente des titres, ainsi que dans l'exercice des droits qui leur sont attachés. Le rapport annuel du fonds doit rendre compte de leur application, dans des conditions définies par la Commission des opérations de bourse.

La réglementation sur l'investissement socialement responsable britannique (*Socially Responsible Investment Regulation*), entrée en vigueur le 3 juillet 2000, impose aux administrateurs de fonds de pension de divulguer dans leur déclaration de principes d'investissement : dans quelle mesure (s'il y a lieu) des considérations sociales, environnementales ou éthiques sont prises en compte dans la sélection, la conservation ou la liquidation des titres de placement ainsi que dans la politique (s'il en existe une) qui dirige l'exercice des droits (y compris les droits de vote) attachés à la propriété des titres de placement. Ces dispositions ont été prises en compte dans tous les textes de loi régissant les différentes formes de fonds de pension ou d'épargne retraite dans l'entreprise ou l'administration en Grande Bretagne.

4.2.2. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières

En Belgique

La loi du 27 février 2002 visant à promouvoir la production socialement responsable⁶⁴ a créé le label pour la production socialement responsable⁶⁵ qui est apposé sur les produits des entreprises et identifie ceux qui ont été élaborés dans le respect des huit conventions fondamentales de l'OIT.

Ce label permet aux consommateurs d'identifier ce type de produit, aux entreprises de valoriser leur démarche (amélioration de l'image de marque) et aux pays en voie de développement de bénéficier d'initiatives privées entraînant une amélioration de leurs conditions sociales et économiques.

Le fait que le pays où se situe l'entreprise ait signé les conventions de l'OIT n'est pas pris en compte car ce qui est contrôlé, c'est si le produit pour lequel on demande un label a bien été élaboré dans le respect des conventions de base de l'OIT. Il est évident que certaines entreprises, qui produisent dans le respect de ces conventions, sont situées dans des pays qui n'ont pas ratifié ces conventions (les États-Unis par exemple).

L'idée est donc de créer à travers les entreprises qui s'inscriront dans la démarche proposée des « locomotives sociales » qui entraîneront une amélioration du bien-être dans le pays.

Ce n'est pas l'entreprise en tant que telle qui est labellisée mais un ou plusieurs de ses produits. Par « produits », la loi entend les biens et les services. Le premier label a été

⁶⁴ *Moniteur belge*, 26 mars 2002, 2^e éd.

⁶⁵ <<http://www.label-social.be>>.

remis le 8 juillet 2003 pour le produit « Assurance incendie Home Confort Plus » d'Ethias.

En théorie, une sicav pourrait dès lors revendiquer ce label, à charge toutefois pour son promoteur de justifier du fait que toutes les étapes du processus de production répondent aux critères de conformité, en particulier, dans ce cas, toute l'activité des entreprises dans lesquelles investit la sicav.

Par ailleurs, une disposition qui concerne le prospectus mérite d'être relevée dans la loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement⁶⁶. Une offre publique de titres d'un organisme de placement collectif ne peut être effectuée qu'après qu'un prospectus ait été rendu public. L'article 52 de la nouvelle 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.

Concernant les rapports annuels et semestriels, il faut signaler que lors des débats concernant le projet de loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement le sénateur Écolo Michel Guilbert a déposé un amendement en vue de remplacer l'alinéa 1^{er} du § 1^{er} de l'article 76 comme suit : « 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 ainsi que dans l'exercice des droits liés aux titres en portefeuille. Cette obligation s'applique, le cas échéant, par compartiment⁶⁷. » Cet amendement n'a pas été adopté.

Dans leur *Mémoire des placements éthiques et solidaires*, les institutions belges de finance solidaire estiment que la mesure de transparence adoptée pour les fonds de pension complémentaire et relative à la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la stratégie d'investissement pourrait être utilement élargie à l'ensemble des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ainsi qu'aux établissements de crédit.

En matière d'information des consommateurs-investisseurs à propos des OPCVM, un outil qui permet la comparaison des fonds de placements quant à leur qualité socialement responsable est la marque collective, communément appelée label, créée par l'asbl Ethibel et initialement enregistrée pour le Benelux, aujourd'hui pour tous les pays de l'Union européenne. Cette marque offre à l'investisseur la garantie que les fonds de placement dotés du label investissent uniquement dans des entreprises sélectionnées sur la base du modèle d'évaluation global d'Ethibel puisque ces fonds ne peuvent choisir que des actions et des obligations reprises dans le registre d'investissement d'Ethibel pour composer leur portefeuille.

Pour la confection de ce registre, Ethibel recherche les entreprises leaders dans leur secteur et dans leur région sur la base de leur caractère socialement responsable. Chaque entreprise passe par une procédure de sélection obligatoire. L'évaluation est faite par une

⁶⁶ Cf. Chambre, *Doc. parl.* 51 909/010 (2003-2204).

⁶⁷ Sénat, *Doc. parl.* 3-609/3 (2002-2003).

commission d'experts indépendants sur la base d'une étude approfondie. Un élément central de cette étude est la communication avec l'entreprise et les parties prenantes. Ensuite, les gestionnaires de fonds sélectionnent dans le registre d'investissement d'Ethibel les entreprises qui offrent la meilleure garantie d'un bon rendement, par rapport à un risque bien défini, d'un point de vue financier et économique, et à partir des objectifs de leur fonds spécifique.

Au mois de janvier 2005, Ethibel a lancé un nouveau label, l'Ethibel Excellence, qui regroupe non seulement les précurseurs en matière de responsabilité sociétale, visés par le label historique, rebaptisé Ethibel Pioneer, mais aussi les sociétés qui enregistrent des résultats nettement meilleurs que la moyenne en matière de durabilité. Ethibel explique qu'il a décidé de lancer le label Excellence en raison de la demande croissante de fonds labellisés Ethibel – qui représentent actuellement près d'un milliard d'euros de placements. En effet, les actions des précurseurs en matière de responsabilité sociétale ne sont pas toujours facilement négociables. Par conséquent, les possibilités de répartition des risques sont insuffisantes pour certains types de fonds de placement. Grâce à l'introduction du label Ethibel Excellence, la répartition souhaitée par ces fonds de placement est désormais réalisable.

À l'étranger

En mars 2002, le gouvernement australien a fait voter le *Financial Services Reform Act*, qui fait obligation, depuis mars 2003, à toutes les sociétés d'investissement de publier une déclaration sur la transparence de la gestion de leurs produits, y compris la manière et l'étendue de leur prise en compte des normes du travail ou des considérations environnementales, sociales ou éthiques.

En France, le Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES), créé en janvier 2002, rassemble presque tous les syndicats des travailleurs représentatifs (CFDT, CFECGC, CFTC, CGT) et publie annuellement une sélection d'offres d'épargne salariale socialement responsable qu'il labellise. Ses critères de sélection sont de trois ordres : le meilleur rapport qualité-prix pour les salariés, des instruments d'investissement socialement responsables et diversifiés, en fonction du risque et de l'orientation souhaités par le salarié, et enfin des garanties fortes (contrôle par un conseil de surveillance composé majoritairement de représentants des salariés, capacité donnée à ce conseil de contrôler régulièrement et concrètement la gestion des fonds, transparence et clarté de la gestion). Six nouvelles offres d'épargne salariale ont été sélectionnées en 2003 et s'ajoutent à la liste du CIES qui en comporte à présent treize.

Au niveau international, mentionnons le réseau Sustainable Investment Research International (SiRi), créé en 2000 et rassemblant actuellement onze organismes de recherches en matière d'ISR, basés tant en Europe qu'en Amérique du Nord ou en Australie. Avec au total plus de 100 analystes dans le monde entier, le réseau SiRi constitue le principal fournisseur de services indépendant en matière de recherche sur l'ISR et de conseil pour les investisseurs institutionnels et les professionnels de la finance. Les organismes de recherche associés au sein du réseau SiRi effectuent des recherches sur les sociétés basées sur leurs propres marchés intérieurs, mais avec un contenu conformé, dans un format

normalisé et avec des standards de qualité harmonisés au sein du réseau. Ce qui est évidemment de nature à permettre une meilleure comparaison des entreprises et, partant, des fonds dans lesquels figurent leurs actions.

Le 30 juin 2003, Eurosifa lancé une version pilote de ses directives de transparence pour le secteur de détail de l'investissement socialement responsable. Ce document, qui est le résultat d'une consultation de toutes les parties prenantes (services financiers, groupes de recherche, ONG, syndicats, etc.), vise à conserver et augmenter la confiance du consommateur à l'égard de ce secteur dynamique et en haute croissance. Il se présente comme une grille de questions que les gestionnaires de fonds sont invités à compléter afin d'offrir une transparence aussi complète que possible aux investisseurs. Ces questions portent sur les critères utilisés par le fonds pour sélectionner les entreprises sur le plan de leur responsabilité sociale, la méthodologie et la procédure employées pour apprécier ces critères, l'impact du résultat de ces recherches sur la politique d'investissement du fonds, ainsi que, si elles existent, la politique suivie par le fonds en vue de favoriser de meilleures pratiques sociales, environnementales et éthiques au sein des entreprises et la politique de vote dans les assemblées générales de celles-ci. Il s'agit d'une démarche purement volontaire proposée aux gestionnaires.

Enfin, en novembre 2003 a été présenté un nouveau standard européen établi dans le but de renforcer la confiance dans les organisations spécialisées dans la recherche en développement durable et responsabilité des entreprises (en anglais *Corporate Sustainability and Responsibility Research* ou CSRR). CSRR-QS 1.0®⁶⁸ vise à améliorer les systèmes de contrôle de qualité, à stimuler la transparence, à faciliter les processus d'assurance et à constituer une base pour les procédures ultérieures de vérification. Le projet a été subventionné par la Commission européenne, Direction Emploi et Affaires Sociales, et rassemble Ethibel⁶⁹, EIRIS⁷⁰ et IMUG⁷¹ dans un groupe de travail commun.

4.2.3. Autre épargne

En dehors des OPCVM, dont la composition du portefeuille doit être rendue public, aucun mécanisme légal d'incitation ou de contrainte ne favorise en Belgique une quelconque transparence relative à la manière dont est utilisée l'épargne.

Cependant des guides et bases de données sont mis à la disposition du public par des associations belges ou étrangères tandis que certaines informations sont accessibles concernant les investissements des banques.

Guides et bases de données

Les formules de placements « éthiques », « durables », « socialement responsables »... disponibles sur le marché belge sont nombreuses. Avec des caractéristiques très diver-

⁶⁸ <<http://www.csrr-qs.org>>.

⁶⁹ <<http://www.ethibel.org>>.

⁷⁰ <<http://www.eiris.org>>.

⁷¹ <<http://www.ethisches-investment.de>>.

ses... Pour permettre à l'épargnant de trouver celle d'entre elles qui correspond le mieux à ses aspirations éthique, solidaire et financière, Netwerk Vlaanderen et le Réseau financement alternatif proposent une base de données en ligne gratuitement depuis 2003⁷². Ces initiatives visent à répondre à la demande d'information de plus en plus importante du grand public.

Ces bases de données reprennent les produits financiers éthiques et/ou solidaires disponibles sur le marché belge, qu'ils émanent de l'économie classique ou de l'économie sociale. Chaque produit est présenté sous forme d'une fiche technique détaillant les aspects éthique, solidaire et financier du produit.

Au niveau européen, CSR Europe propose, grâce à l'information fournie par le réseau SiRi, une base de données dénommée SRI Compass, qui reprend l'ensemble des « fonds verts et éthiques » disponibles en Europe. On mentionnera également deux autres bases de données intéressantes développées respectivement aux Pays-Bas et en Allemagne.

Par ailleurs, le Réseau financement alternatif a publié en novembre 2003 le *Guide des placements éthiques et solidaires/Gids voor etische en solidaire beleggingen*⁷³. Il offre une information sur l'ensemble des placements disponibles sur le marché belge. Ces produits relèvent du secteur de la bancassurance (fonds de placement, produits d'assurance, produits d'épargne) ou de la finance alternative, via les produits du capital solidaire (parts de coopérateurs d'intermédiaires actifs dans le financement de l'économie sociale).

Outre des fiches techniques détaillant chaque produit selon ses aspects financiers, éthiques et solidaires, ce guide propose une note d'appréciation de chaque placement sur les plans de l'éthique et de la solidarité, ainsi qu'une réflexion sur l'investissement socialement responsable. Ce guide fait suite à d'autres publications similaires que Netwerk Vlaanderen et le Réseau financement alternatif ont publiées au cours de ces dernières années.

On mentionnera également l'existence d'autres guides intéressants, deux français et un espagnol⁷⁴.

Études sur les investissements des banques

Au mois d'août 2003, le Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) a publié une étude relative à l'octroi de crédit durable dans le secteur bancaire⁷⁵. Selon le VBDO, pour exercer une activité bancaire respectueuse d'un développement durable, il ne suffit pas de présenter des aspects de développement durable dans sa propre organisation ou de proposer certains produits respectueux d'un tel développement, mais il faut également prendre en considération les aspects de développement

⁷² La base de données de Netwerk Vlaanderen est consultable sur <<http://duurzaam.netwerk-vlaanderen.be>>; celle du Réseau financement alternatif sur: <<http://www.rfa.be>>.

⁷³ Éditions Labor.

⁷⁴ Alternatives économiques, *Les placements éthiques*, 2003 ; ORSE, EPE ET ADEME, *Guide des organismes d'analyse sociétale*, 2001 ; IPES, *Observatorio di los fondos di inversion eticos, ecologicos y solidarios in Espana*, 2001.

⁷⁵ VBDO, *Duurzame kredietverlening, Transparantie van duurzaamheid bij het rentemargebedrijf van banken - 2003*.

durable dans sa méthode de sélection pour tous ses investissements, prises de participation et crédits.

Comment les banques peuvent-elles remettre un rapport, susceptible de faire l'objet d'un contrôle externe, sur la prise en compte du développement durable dans le cadre de leur activité de crédit ? Au terme de son étude, le VBDO opte pour une gestion interne (le management, sur la base des codes de conduite auxquels la banque a souscrit, fixe une politique générale et des critères à respecter, détermine comment appliquer ceux-ci dans le processus d'octroi du crédit et fixe des normes à cet égard) doublée d'une certification interne (le management développe des indicateurs et des instruments de mesure de ceux-ci) permettant un contrôle externe. Pour l'ensemble de ces points, la banque suit des directives reconnues comme celles du GRI.

De son côté, EIRIS a publié, en 2003, son deuxième guide pour une activité bancaire éthique⁷⁶, dans lequel elle évalue les banques anglaises selon sept critères :

- l'existence de créances sur le tiers-monde ;
- l'existence d'une politique de crédit ;
- l'existence de relations commerciales avec des pays où sont violés les droits humains ;
- la politique de lutte contre l'exclusion sociale et financière ;
- la politique environnementale ;
- la politique en matière d'égalité des chances ;
- la politique communautaire (solidaire).

En Belgique, dans leur *Mémoire des placements éthiques et solidaires*, les institutions de finance solidaire estiment que l'obligation de transparence qui pèse sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières de rendre publique la composition de leur portefeuille d'investissement pourrait être utilement élargie aux établissements de crédit.

Par ailleurs, Netwerk Vlaanderen, a publié en 2003 les résultats d'une recherche démontrant que les cinq grandes banques belges (Axa, ING, Fortis, Dexia et KBC) investissent dans l'industrie de l'armement à concurrence d'environ 1,5 milliard de dollars, soit à peu près 1,2 milliard €. En avril 2004, Netwerk Vlaanderen a publié un deuxième rapport d'enquête au sujet des investissements de ces cinq grandes banques 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 €.

Suite à cette étude, Netwerk Vlaanderen et le Réseau financement alternatif demandent aux banques d'assumer leur responsabilité sociétale et de cesser tout investissement de ce type. Ils souhaitent en tout cas que les banques jouent cartes sur table et rendent public le nom des entreprises dans lesquelles elles investissent.

Comme le rappelle l'Association belge des banques (ABB), celles-ci ne sont pas contraintes par la loi, excepté pour les fonds de placement, de révéler la destination de l'argent qui leur est confié au travers de leurs produits d'épargne et de placement. À défaut d'une initiative volontaire du secteur lui-même, qui paraît bien peu probable actuel-

⁷⁶ EIRIS, *Guide to responsible banking - 2003*.

lement, cette transparence ne pourra dès lors être obtenue qu'au prix d'une modification législative. Les autorités doivent être à même de contraindre les institutions financières à offrir cette transparence plaident Netwerk Vlaanderen et le Réseau financement alternatif.

Rappelons à cet égard que la *task force* pour l'investissement solidaire au Royaume-Uni a recommandé la divulgation des activités de prêt des banques, en particulier au sein des communautés laissées-pour-compte. Le volontariat est requis mais en cas de non-respect de cette disposition, elle serait légalement imposée. La British Banking Association (BBA) est en charge d'instaurer le format standard de divulgation.

Dans le même sens le mémorandum relatif à l'exclusion bancaire et financière rédigé par le Réseau financement alternatif et cosigné par de nombreuses organisations et personnalités issues des mondes politique, syndical, mutuelliste et associatif invite les pouvoirs publics à aider les opérateurs à fournir un crédit approprié à la situation sociale personnelle du demandeur en mettant en œuvre une politique incitative, notamment par la mise en œuvre d'un mécanisme de publicité de la manière dont chaque dispensateur de crédit a répondu aux besoins de crédit.

4.3. LA TRANSPARENCE DES POLITIQUES DE VOTE

4.3.1. En Belgique

Aucun mécanisme légal d'incitation ou de contrainte ne favorise en Belgique une quelconque transparence relative à la manière dont les gestionnaires de fonds de placement et les entreprises de conseil financier exercent leur droit de vote dans les assemblées générales des entreprises destinataires finales des fonds auprès desquels ils détiennent leur mandat.

Dans leur *Mémorandum des placements éthiques et solidaires*, les institutions belges de finance solidaire estiment qu'une mesure de transparence similaire à celle décidée aux États-Unis doit pouvoir être adoptée en ce qui concerne la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans les politiques de vote suivies par les organismes de placement collectif, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit dans les assemblées générales des entreprises destinataires finales des fonds investis.

L'amendement déposé par Michel Guilbert au projet de loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement dont il a été question ci-dessus concernait aussi l'exercice des droits liés aux titres en portefeuille. Cet amendement n'a pas été adopté.

4.3.2. À l'étranger

Aux États-Unis, le 23 janvier 2003, la Securities and Exchange Commission (SEC)⁷⁷, l'agence gouvernementale chargée de la régulation des marchés financiers américains, a adopté une série de nouvelles règles encadrant l'exercice du droit de vote en assemblée générale. Ces règles engendrent des obligations nouvelles dans le chef des gestionnaires de fonds de placement et des entreprises de conseil financier. Les premiers doivent rendre publiques leur politique et leurs méthodes de vote en assemblée générale et les seconds être en mesure de communiquer par écrit à leurs clients leur politique de vote en assemblée et leur fournir le détail des votes liés à leurs titres.

L'objectif poursuivi par la SEC est double : permettre aux épargnants de connaître l'usage que font les gérants des droits de vote attachés aux titres détenues par les fonds dont ils sont actionnaires, d'une part, et pousser les gérants à exercer leurs droits de vote dans le meilleur intérêt des actionnaires du fonds, d'autre part. Les actionnaires sont ainsi mieux à même d'apprécier les politiques de vote des fonds d'investissement et des entreprises de conseil financier, notamment sur des questions primordiales de *corporate governance* et d'impacts sociaux et environnementaux, et donc de faire pression le cas échéant, pour infléchir ces politiques.

Les organisations internationales de travailleurs se montrent également sensibles à la responsabilité sociale des entreprises. À l'occasion d'une réunion qui s'est tenue au début du mois d'avril 2003 à Stockholm, l'alliance syndicale internationale Global Unions⁷⁸, regroupant la Confédération internationale des syndicats libres (CISL)⁷⁹, les Fédérations syndicales internationales et la Commission syndicale consultative auprès de l'OCDE (CSC-OCDE)⁸⁰, a décidé d'intensifier ses efforts en vue d'assurer que les entreprises multinationales assument leurs responsabilités sociales. Les participants, qui ont passé en revue une large gamme d'initiatives volontaires privées en matière de responsabilité sociale, ont notamment examiné l'essor de l'investissement socialement responsable et le rôle que les investisseurs – tels que les fonds de pension par exemple – peuvent jouer dans ce domaine.

Sur le plan mondial, l'objectif poursuivi par les organisations syndicales est d'utiliser comme levier d'action le pouvoir des 11 000 milliards de dollars détenus par les travailleurs et investis pour leur retraite, afin d'améliorer les comportements des entreprises et de les rendre plus socialement responsables.

Cette stratégie syndicale, orientée notamment vers l'activisme actionnarial se retrouve également sur le plan national, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France par exemple.

⁷⁷ <<http://www.sec.gov>>.

⁷⁸ <<http://www.global-unions.org>>.

⁷⁹ <<http://www.icftu.org/>>.

⁸⁰ <<http://www.tuac.org>>.

CONCLUSION

S'il est licite de soumettre une activité financière à des considérations sociales et environnementales, la finance éthique et solidaire, évoquée dans un nombre sans cesse croissant de documents politiques et de groupes de réflexion politiques, en Belgique comme à l'étranger, ne bénéficie d'aucun statut légal particulier.

Deux initiatives méritent sans doute d'être suivies en Belgique.

D'une part, à l'instigation des pouvoirs publics, une promotion de la finance éthique et solidaire qui vise à :

- favoriser la diffusion de la finance éthique et solidaire, comme possible outil additionnel de développement ;
- reconnaître l'importance des initiatives de finance éthique et solidaire dans la perspective des politiques d'inclusion économique et sociale ;
- encourager l'action des acteurs de la finance éthique et solidaire ;
- sensibiliser l'opinion publique aux expériences de finance éthique et solidaire, en tant qu'instrument de lutte contre la pauvreté.

D'autre part, une reconnaissance officielle, au travers d'un cadre normatif, de la valeur sociale des initiatives de finance éthique et solidaire. En particulier, il pourrait être envisagé de reconnaître un statut particulier aux intermédiaires financiers qui développent leur expertise dans le secteur de l'économie sociale et durable depuis de nombreuses années et, par ailleurs, définir la notion d'ISR.

Si l'ISR ne bénéficie pas d'un statut juridique particulier, il fait l'objet d'une promotion dans le cadre notamment des préoccupations tournant autour du développement durable, avec le Fonds de l'économie sociale et durable, des incitants fiscaux ainsi qu'un premier mécanisme d'évitement, qui interdit aux OPC d'acquérir des titres d'une société active dans la fabrication, l'utilisation et la détention de mines antipersonnel.

Le Fonds de l'économie sociale et durable draine 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 offre une formule d'ISR originale. À défaut de reconnaissance – et donc de définition – de la finance éthique et solidaire en tant que telle, les cinq principes relatifs aux activités bénéficiaires des investissements du Fonds constituent une première approche intéressante dans la recherche d'une telle définition.

Une question qui se pose est évidemment le rapport que ce nouvel instrument d'ISR pourra entretenir avec d'autres instruments existants, comme les prises de participation dans les coopératives de financement de l'économie sociale, du type Hefboom et Crédal, qui n'offrent pas les mêmes avantages économiques et fiscaux à l'épargnant et qui risquent dès lors de perdre de leur attractivité. La reconnaissance d'avantages comparables est évidemment de nature à résoudre ce problème. Par ailleurs, le Fonds n'offre à l'épargnant aucune capacité d'intervention quant à la destination finale de son épargne dont le choix est laissé à la discrétion des gestionnaires du Fonds.

Des mesures complémentaires pourraient dès lors utilement compléter ces dispositifs.

Au nombre de celles-ci, figure la création d'un véhicule financier spécifique à l'économie sociale et durable qui favorise les prises de participation dans ce secteur. Une telle mesure est envisagée dans la proposition de loi visant à créer une nouvelle catégorie d'organismes de placement collectif, dénommée *pri caf* solidaire.

Les participations dans ce nouveau véhicule financier bénéficieraient d'un avantage fiscal comme les obligations du Fonds de l'économie sociale et durable. Une étape complémentaire consisterait à étendre cet avantage aux outils traditionnels de financement de l'économie sociale et durable: les prises de participation directes dans les entreprises considérées comme relevant de l'économie sociale et durable, les obligations émises par ces entreprises ainsi que les emprunts accordés à celles-ci.

Enfin, il peut être indiqué de faire bénéficier, en tout ou en partie, les entreprises qui ne répondent pas aux critères qui définissent l'économie sociale et durable au sens de la loi-programme du 8 avril 2003, mais qui prennent néanmoins des initiatives adéquates dans le domaine du développement durable, des mesures d'incitation fiscale reconnues à l'économie sociale et durable.

Dans le domaine de la gestion de l'argent public ou à caractère public, l'avancée belge la plus significative en 2003 concerne le Fonds flamand d'assurance soins (*Zorgfonds*) qui, à l'instar de la Société belge d'investissement pour les pays en développement (BIO), a annoncé une gestion socialement responsable de ses capitaux.

Cette caractéristique pourrait utilement être étendue à l'ensemble des fonds dans lesquels les pouvoirs publics interviennent comme partenaire important.

Dans d'autres domaines, comme les fonds de réserve en matière de pension ou le soutien aux exportations, la Belgique pourrait se montrer plus active en s'inspirant des exemples étrangers existants.

La Norvège et la France constituent des précédents intéressants en matière de fonds de réserve en matière de pension. La Belgique pourrait utilement s'en inspirer dans le cadre de la gestion de son Fonds de vieillissement créé par la loi du 5 septembre 2001.

En ce qui concerne le soutien aux exportations, et en particulier l'aide à l'investissement étranger, la proposition de loi déposée le 6 janvier 2004 et liant l'octroi d'aides publiques belges destinées à des investissements à l'étranger à des normes d'entreprise durable et responsable paraît remplir l'objectif de soumettre les investissements à l'étranger au respect d'une série de normes internationales en la matière. Il en va de même de la proposition de loi déposée le 2 avril 2004 modifiant celle du 31 août 1939 sur l'Office national du *Ducroire*, qui vise à obliger celui-ci à prendre en compte, dans l'évaluation des dossiers qui lui sont soumis, la volonté des entreprises d'adopter une attitude responsable en matière de développement durable et de droits de l'homme.

La transparence et son corollaire, l'information des consommateurs-investisseurs, concernent trois éléments distincts: la valeur sociétale des entreprises, les politiques d'investissement ou les politiques de vote.

La transparence relative à la valeur sociétale des entreprises pourrait être améliorée en Belgique en comparaison avec la situation existant dans d'autres pays, comme le Danemark, la France, la Norvège, les Pays-Bas ou le Royaume-Uni, où les entreprises sont tenues de fournir des rapports sociaux et/ou environnementaux.

Le bilan social belge, dont le contenu est beaucoup plus ciblé et qui n'est pas toujours publié, ne répond pas suffisamment à cet objectif de transparence et d'information et il serait dès lors souhaitable que les pouvoirs publics mettent au point un système obligatoire de rapportage social et environnemental pour les entreprises, en s'inspirant des législations étrangères évoquées. La proposition de loi du 15 décembre 2004 de Philippe Mahoux et Jean Cornil visant à instaurer la prise en considération des aspects environnementaux dans les comptes annuels et rapports de gestion des sociétés va dans ce sens sur le plan environnemental. Son champ mériterait d'être étendu. Ce faisant, la Belgique remplirait ses obligations internationales en la matière, notamment les Normes sur la responsabilité en matière de droits de l'homme des sociétés transnationales et autres entreprises adoptées le 13 août 2003 par la sous-commission de la Promotion et de la Protection des droits de l'homme de l'ONU.

Cette obligation de rapportage devrait être combinée avec un contrôle de l'information sociale, éthique et environnementale fournie par les entreprises. Tout comme pour le rapportage financier classique, il paraît souhaitable que cette information soit contrôlée d'une façon indépendante sans que ceci représente un coût supplémentaire pour les entreprises.

Enfin, les pouvoirs publics pourraient définir des critères minimum qui permettent de qualifier une entreprise de socialement responsable, qualification qui serait – ou non – attribuée à l'issue du contrôle précité.

La transparence des politiques d'investissement a quant à elle connu une avancée significative avec la loi du 3 avril 2003, qui oblige les fonds de pension à fournir des informations sur la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans leur stratégie d'investissement, et celle du 1^{er} juillet 2004, qui prévoit que le prospectus des OPC doit préciser dans quelle mesure sont pris en compte ces mêmes aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la mise en œuvre de la politique d'investissement. Cette transparence pourrait encore être renforcée en obligeant les OPC à fournir des informations de cette nature également dans leurs rapports, voire en l'imposant aux banques.

Par ailleurs, les pouvoirs publics pourraient reconnaître la qualification de socialement responsables aux fonds dont le portefeuille est composé exclusivement de titres d'entreprises elles-mêmes reconnues socialement responsables selon la procédure de contrôle et de reconnaissance proposée ci-dessus. De la même manière, les pouvoirs publics pourraient définir des critères minimum qui permettent de qualifier les fonds de solidaire et attribuer cette qualification à l'issue d'un contrôle du respect de ces critères.

Une mesure complémentaire, qui dépasse le cadre de la transparence, serait d'imposer qu'un pourcentage donné des capitaux des fonds de pension soit investi dans des fonds ou des entreprises socialement responsables.

Enfin, les États-Unis ont, en 2003, fourni un exemple très intéressant, dont la Belgique pourrait utilement s'inspirer, en matière de transparence des politiques de vote suivies par les gestionnaires de fonds de placement et des entreprises de conseil financier lors des assemblées générales des entreprises destinataires finales de l'investissement.

Derniers Courriers hebdomadaires parus

- 1841-1842 La création du Service fédéral des créances alimentaires. Histoire d'une revendication
Par Marie-Thérèse Coenen
- 1843-1844 L'élection du Parlement européen de juin 2004
Par Thierry Coosemans
- 1845-1846 L'évolution récente des relations transatlantiques
Par Inès Trépant
- 1847 Les résultats de la Conférence intergouvernementale 2003-2004. Une évaluation à la lumière du projet établi par la Convention
Par Franklin Dehousse, Wouter Coussens, Jordi Garcia, Pierre Van Den Brule
- 1848 Le marché du crédit à la consommation. La cohésion sociale en jeu
Par Nadine Fraselle, Bernard Bayot
- 1849-1850 Vers une réforme du Fonds des communes en Région wallonne. Comparaisons et perspectives
Par Jean-François Husson
- 1851 La composition du Parlement européen élu en juin 2004
Par Thierry Coosemans
- 1852 La décision de la Commission européenne du 12 février 2004 sur les aides d'État accordées à Ryanair
Par Julien De Beys
- 1853-1854 Les résultats des élections régionales, communautaires et européennes du 13 juin 2004
Par Étienne Arcq, Pierre Blaise, Vincent de Coorebyter, Caroline Sägesser
- 1855-1856 Les établissements scientifiques fédéraux
Par Marc Beumier, Nicolas Brynaert
- 1857 Le cadre réglementaire européen des communications électroniques de 2003
Par Franklin Dehousse, Tania Zgajewski, Youri Skaskevitch
- 1858-1859 Le cadre international et européen des politiques de lutte contre les changements climatiques
Par Marc Pallemarts
- 1860-1861 Quinze ans de débats sur la reconnaissance légale des couples de même sexe
Par David Paternotte
- 1862-1863 La Belgique et le Groupe des Quatre en matière de défense
Par André Dumoulin
- 1864 Les sujets des journaux télévisés francophones et flamands. Une comparaison longitudinale
Par Dave Sinardet, Knut De Swert, Régis Dandoy
- 1865 Index 2004