

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE EN BELGIQUE 2022



AUTEUR·RICE·S
CHARLAINE PROVOST
ZOÉ DEBROYER
LEONORA KASMI



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Financité

Contents

Introduction	4
Synthèse	6
PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE.....	9
Avancées en 2021 – 2022	10
1. Les déclarations d'intention	13
1.1. Au niveau européen	13
1.2. Au niveau fédéral belge	20
Promouvoir les ISR dans la fonction publique	21
Favoriser une épargne-pension durable	22
Evaluer et élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR.....	22
1.3. Au niveau wallon	22
1.4. Au niveau bruxellois.....	25
1.5. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles	26
2. La définition de l'ISR.....	27
2.1. Au niveau européen	27
2.2. Au niveau belge.....	32
Analyse et transparence	33
2.3. L'autorégulation du secteur financier.....	35
2.4. Chez nos voisin-e-s	37
2.5. Discussion.....	43
3. La transparence	45
3.1. L'ensemble des services financiers	45
3.2. Les fonds de pension.....	51
3.3. Les pensions des indépendant-e-s	56
3.4. Les pensions complémentaires	56
3.5. Les organismes de placement collectif	57
3.6. Les indices de référence.....	58
3.7. Le secteur bancaire	59
3.8. Les entreprises	62
3.9. Discussion.....	66
4. L'incitation.....	69
4.1. L'épargne-pension	69
4.2. L'épargne populaire	69
5. L'allocation socialement responsable des actifs publics.....	70
5.1. Au niveau fédéral	70
5.2. Au niveau de la Région flamande.....	71
5.3. Au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale.....	71
5.5. Discussion	76
6. Les émissions de dette socialement responsable	78

6.1.	Par les pouvoirs publics	78
6.2.	Par le privé	82
6.3.	Discussion.....	83
7.	Les investissements controversés	85
7.1.	Le financement des armements controversés	85
7.2.	La spéculation financière sur les matières premières alimentaires et le financement de l'accaparement de terres	87
7.3.	Les investissements dans les énergies fossiles	88
7.4.	Les fonds vautours	94
7.5.	Discussion.....	95
8.	Les enjeux essentiels à rencontrer dans les prochaines années.....	96
PARTIE 2 : MARCHÉ ISR BELGE EN 2021		98
9.	Préambule sur la transparence des promoteurs de fonds ISR sur le marché belge.....	99
10.	Les produits financiers ISR étudiés	101
11.	L'offre des produits financiers ISR étudiés.....	102
11.1.	L'offre des produits financiers ISR étudiés (en nombre).....	102
11.2.	Valeur des produits ISR.....	108
	Encours global	108
	Répartitions des fonds ISR.....	110
	Les acteur-ric-e-s du marché des fonds ISR.....	113
	Leader du marché des fonds ISR.....	115
	Leader du marché des comptes bancaires ISR.....	123
11.3.	Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge	124
12.	Conclusion	125
13.	Terminologie.....	127
	Activisme actionnarial (shareholder activism)	127
	Compte d'épargne « socialement responsable ».....	127
	Développement durable	127
	Finance éthique et solidaire	127
	Fonds de placement « socialement responsable »	128
	Fonds Article 8 et Article 9	128
	Investissement éthique et solidaire (IES).....	128
	Investissement socialement responsable (ISR)	129
	Mandat de gestion discrétionnaire ou mandat discrétionnaire (MD)	129
	Parts de marché ISR	129
	Placement éthique (ou « socialement responsable » ou « durable »)	129
	Placement avec partage solidaire.....	130
	Produit structuré.....	131
	Responsabilité sociale des entreprises	131
14.	Annexes.....	132
14.1.	Méthodologie de l'évaluation quantitative.....	132
14.2.	Fonds ISR au 31/12/2021.....	134

14.3.	Fonds ISR entrants en 2021.....	184
14.4.	Fonds ISR sortants en 2021.....	217
14.5.	Fonds Article 8 contenant l'appellation « Sustainable ».....	221

Introduction

La finance durable et responsable a vécu plusieurs séismes depuis quelques mois : l'affaire DWS, filiale de la Deutsche Bank, a d'abord montré que l'impunité n'était plus de mise chez les institutions financières faisant du greenwashing sur leurs produits financiers. La filiale est visée par des enquêtes aux États-Unis et en Allemagne, après une dénonciation de son ancienne responsable du développement durable parce qu'elle aurait surévalué le poids de ses encours intégrant des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance).¹

Ensuite, le scandale des maisons de retraite Orpea a mis en lumière la difficulté à évaluer de manière fiable le niveau d'éthique d'une entreprise. En effet, les agences de notation ESG telles que Vigeo ou Sustainalytics avait bien noté l'entreprise selon des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Il faut rappeler qu'un nombre très important de gestionnaires financiers basent leurs choix d'investissement sur les notes de ces agences lorsqu'ils·elles décident d'investir ou non dans des entreprises ou des États afin de constituer des portefeuilles d'investissement socialement responsables.

Enfin, la guerre en Ukraine a également relancé le débat sur la place de l'armement dans la finance responsable. Sont-elles acceptables dans ce type de fonds ? Si oui, quels types d'armes pourraient être financées par l'argent collecté par ces produits ? Qu'il s'agisse de transparence ou de définition d'activités socialement responsables, toutes ces affaires résonnent avec les réglementations entrées en vigueur depuis deux ans à l'échelle européenne. Le règlement, dit « taxonomie »², a en effet permis de démarrer le dur travail de définir quelles sont les activités considérées comme durables afin de flécher plus facilement les capitaux vers les entreprises qui les mènent. Le débat houleux qui s'est soldé par l'inclusion du gaz et du nucléaire dans la liste des activités a provoqué quelques gros remous à l'Europe depuis plusieurs mois. Le règlement SFDR³, chargé d'améliorer la transparence des produits financiers ayant des visées de durabilité, devrait permettre d'amorcer un nettoyage dans la jungle des produits financiers auto-proclamés socialement responsables. Depuis son entrée en vigueur, le marché des produits durables s'est structuré autour des produits articles 8 (vert clair) et article 9 (vert foncé). Ce rapport va permettre de comprendre comment les avancées politiques et législatives ont fait émerger de nouveaux contours au marché de la finance socialement responsable en Belgique.

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

La seconde partie examine les réalités chiffrées de l'offre et de l'encours de l'ISR sur le marché

¹ Lire aussi : Bernard Bayot, « Le ver(t)ni craque », juin 2022, Financité,

https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/le_vertni_craque_-_bb_-_juin_2022.pdf

² Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088

³ En français : Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

belge. Pour son dix-septième rapport sur l'ISR, Financité cherche à donner à l'investisseur·euse, qui voudrait investir de manière responsable des clés pour comprendre les forces qui agissent sur le marché de l'ISR pour aboutir à l'offre actuelle.

Synthèse

Contexte législatif et politique

Plusieurs avancées notables ont eu lieu à l'échelle européenne en 2021 et 2022.

Après avoir publié en avril 2021 les actes délégués de la taxonomie sur les deux premiers objectifs (atténuation et adaptation au changement climatique), la Commission européenne a publié le 31 décembre 2021 – quelques minutes avant la nouvelle année – un texte visant à introduire le gaz fossile et l'énergie nucléaire dans la taxonomie européenne grâce à un acte délégué complémentaire. Début juillet 2022, le Parlement européen a accepté l'inclusion des activités gazières et nucléaires. Si le Conseil européen n'appose pas non plus son veto, l'acte délégué sur la taxonomie entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2023.

Pour qu'elle réponde un maximum aux enjeux sociétaux, l'Union européenne projetait d'introduire un volet social dans sa taxonomie. Mais selon « Platform on Sustainable Finance » qui publie son rapport sur la taxonomie sociale en février 2022, malgré de grandes ambitions, il semblerait que les débats sur la taxonomie environnementale aient quelque peu refroidi la Commission européenne et qu'elle n'avancera pas sur ce projet avant la fin du mandat en 2024.

Du côté de la transparence sur les produits financiers, un premier ensemble d'exigences – généralement appelé niveau 1 du SFDR – est entré en vigueur le 10 mars 2021. Les exigences, sur papier au moins, concernant la classification des produits financiers est une avancée notable :

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

Depuis le 1^{er} janvier 2022, les acteurs financiers doivent publier annuellement sur leur site internet une « Déclaration des incidences négatives en matière de durabilité » concernant leurs fonds classés article 8 ou article 9.

Depuis le 1^{er} janvier 2022, les établissements de crédit doivent faire preuve de transparence quant à la manière dont les questions de durabilité impactent leurs activités économiques (dont l'octroi de crédit) et inversement comment leurs activités économiques impactent les questions de durabilité⁴.

⁴ Règles relatives à la finance durable – Etablissements de crédit, Autorité des services et marchés financiers, 14 décembre 2021, disponibles sur https://www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2022-01/fsma_2022_03_fr.pdf

Depuis août 2022, la directive Mifid II⁵ oblige les conseillers en investissement et gestionnaires de portefeuilles à inclure les préférences ESG des client·e·s dans leur demande d'informations ainsi que de prendre en compte ces préférences.

En juin 2022, les député·e·s et les gouvernements de l'UE ont conclu un accord provisoire sur de nouvelles règles de publication d'informations pour les grandes entreprises. La Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité (CSRD)⁶ tiendra les sociétés davantage responsables en les contraignant à rendre publiques les répercussions de leurs actions sur la population et la planète. Cette obligation a pour objectif de mettre un terme au greenwashing et de jeter les bases de normes internationales d'information en matière de durabilité.

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

Côté belge, les années 2021 et 2022 ont été marquées par le lancement de nouvelles obligations sociales et durables.

En 2022, la fédération Wallonie-Bruxelles a lancé une seconde obligation sociale d'un montant de 600 millions d'euros pour une maturité de 10 ans. Elle est destinée à financer des projets à bénéfice sociétal.

En 2021, la Belgique a lancé deux émissions supplémentaires avec son OLO verte pour un montant de 1,51 milliard d'euros

Chiffres clés de l'investissement socialement responsable (ISR) en 2021

L'ISR est en **hausse tant** en termes de **montants investis** qu'en **parts de marché**.

L'**encours total des produits financiers ISR** étudiés connaît sa plus forte augmentation en 2021 depuis 2008 pour **atteindre un nouveau record de 211,72 milliards d'euros** (+106,95 milliards d'euros par rapport à 2020). Cette hausse est exclusivement due à celle de l'encours des fonds ISR (+106,97 milliards d'euros par rapport à 2020) car les comptes bancaires baissent légèrement de 2,85 milliards d'euros en 2020 à 2,82 milliards d'euros à cause de la fermeture des comptes EVI en 2021. Ceci est dû à l'importante embellie notée pour les fonds ISR car la part de marché des comptes bancaires ISR diminuent légèrement à 0,43 % (contre 0,46 % l'an dernier).

Le gestionnaire **Capfi Delen** qui avait émergé en 2020 en prenant la première place, concernant les parts de marché, se range cette année après KBC qui reprend la tête du

⁵ MiFID II, Markets in Financial Instruments Directive II

⁶ <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2022/06/21/new-rules-on-sustainability-disclosure-provisional-agreement-between-council-and-european-parliament/>

peloton comme en 2018 avec 18 % de parts de marché. Capfi Delen, Candriam et BNP Paribas arrivent respectivement derrière avec des parts de marché similaires oscillant entre 11 et 13%.

Deux tendances sont à noter dans le marché des fonds ISR : **l'explosion des encours avec la nouvelle définition du périmètre ISR (article 8, article 9 ou labellisé Towards Sustainability)** et la poursuite de **l'atomisation du marché**, 168 promoteurs de fonds ISR dont seulement 16 possèdent plus d'un pourcent du marché.

La réglementation européenne

La réglementation européenne concernant les fonds a, comme attendu, restructuré le marché de l'investissement socialement responsable.

En Belgique, nous avons identifié 2314 fonds socialement responsables dont 1744 articles 8 et 332 article 9, pour 238 d'entre eux nous n'avons pas pu identifier leur classification SFDR.

Ceci représente un volume de :

- 179,92 milliards d'euros investis dans les fonds classés article 8,
- 26,68 milliards d'euros dans les fonds classés article 9 et
- 2,27 milliards d'euros restent non identifiés à ce jour.

Il convient néanmoins de rappeler que la classification en Article 8 ou 9 ne fait pas office de label de durabilité. Pour certains promoteurs, ce règlement permet de répondre à un enjeu commercial, et bon nombre de gestionnaires de fonds ont fixé des objectifs de commercialiser un certain pourcentage d'article 8 et 9 en constatant que ces produits captent une large partie de l'épargne des investisseurs. Selon une responsable marketing d'une société de gestion, la composition des portefeuilles n'a pourtant pas beaucoup changé⁷.

Le flou méthodologique est particulièrement présent parmi les fonds classés article 8 : la European Fund and Asset management association souligne par exemple qu'il n'est pas clair si une interdiction nationale d'investir dans les armements controversés ou quelques critères d'exclusion suffiraient à classer des fonds comme Article 8 !

Concernant les enjeux environnementaux, l'année 2022 devrait améliorer la visibilité sur la trajectoire des fonds socialement responsable, dans la mesure où la réglementation SFDR devrait obliger les gestionnaires de fonds à divulguer leur niveau d'alignement avec la taxonomie européenne pour les article 8 et 9⁸.

⁷ En un an, Bruxelles a révolutionné le marché des fonds ESG, Les Echos, 7 mars 2022

⁸ The european ESG market at end Q1 2021, November 2021, EFAMA

PARTIE 1 CONTEXTE LEGISLATIF ET POLITIQUE

Préambule

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

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

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

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

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

A défaut de venir des autorités belges, la définition d'une norme de qualité minimale ISR est

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

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

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

Avancées en 2021 – 2022

Plusieurs avancées notables ont eu lieu à l'échelle européenne en 2021 et 2022.

Après avoir publié en avril 2021 les actes délégués de la taxonomie sur les deux premiers objectifs (atténuation et adaptation au changement climatique), la Commission européenne a publié le 31 décembre 2021 – quelques minutes avant la nouvelle année – un texte visant à introduire le gaz fossile et l'énergie nucléaire dans la taxonomie européenne grâce à un acte délégué complémentaire. Début juillet 2022, le Parlement européen a accepté l'inclusion des activités gazières et nucléaires. Si le Conseil européen n'appose pas non plus son veto, l'acte délégué sur la taxonomie entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2023.

Pour qu'elle réponde un maximum aux enjeux sociétaux, l'Union européenne projetait d'introduire un volet social dans sa taxonomie. Mais selon « Platform on Sustainable Finance » qui publie son rapport sur la taxonomie sociale en février 2022, malgré de grandes ambitions, il semblerait que les débats sur la taxonomie environnementale aient quelque peu refroidi la Commission européenne et qu'elle n'avancera pas sur ce projet avant la fin du mandat en 2024.

Du côté de la transparence sur les produits financiers, un premier ensemble d'exigences – généralement appelé niveau 1 du SFDR – est entré en vigueur le 10 mars 2021. Les exigences, sur papier au moins, concernant la classification des produits financiers est une avancée notable :

- les produits qui, sans avoir un objectif de durabilité précis, promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales (ESG), doivent être clairs à propos de la manière de respecter ces caractéristiques (article 8) ;

- les produits qui ont un objectif d'« investissement durable » sont soumis à des obligations d'information spécifiques (article 9) afin de rendre leur comparaison plus aisée ;
- et plus généralement, tout produit ou conseil est soumis à une obligation d'information précontractuelle, que le produit ou le service soit ou non présenté comme durable (article 6).

Depuis le 1^{er} janvier 2022, les acteurs financiers doivent publier annuellement sur leur site internet une « Déclaration des incidences négatives en matière de durabilité » concernant leurs fonds classés article 8 ou article 9.

Depuis le 1er janvier 2022, les établissements de crédit doivent faire preuve de transparence quant à la manière dont les questions de durabilité impactent leurs activités économiques (dont l'octroi de crédit) et inversement comment leurs activités économiques impactent les questions de durabilité⁹.

Depuis août 2022, la directive Mifid II¹⁰ oblige les conseillers en investissement et gestionnaires de portefeuilles à inclure les préférences ESG des client·e·s dans leur demande d'informations ainsi que de prendre en compte ces préférences.

En juin 2022, les député·e·s et les gouvernements de l'UE ont conclu un accord provisoire sur de nouvelles règles de publication d'informations pour les grandes entreprises. La Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité (CSRD)¹¹ tiendra les sociétés davantage responsables en les contraignant à rendre publiques les répercussions de leurs actions sur la population et la planète. Cette obligation a pour objectif de mettre un terme au greenwashing et de jeter les bases de normes internationales d'information en matière de durabilité.

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

Côté belge, les années 2021 et 2022 ont été marquées par le lancement de nouvelles obligations sociales et durables.

En 2022, la fédération Wallonie-Bruxelles a lancé une seconde obligation sociale d'un montant de 600 millions d'euros pour une maturité de 10 ans. Elle est destinée à financer des projets à bénéfice sociétal.

⁹ Règles relatives à la finance durable – Etablissements de crédit, Autorité des services et marchés financiers, 14 décembre 2021, disponibles sur https://www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2022-01/fsma_2022_03_fr.pdf

¹⁰ MiFID II, Markets in Financial Instruments Directive II

¹¹ <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2022/06/21/new-rules-on-sustainability-disclosure-provisional-agreement-between-council-and-european-parliament/>

En 2021, la Belgique a lancé deux émissions supplémentaires avec son OLO verte pour un montant de 1,51 milliard d'euros.

1. Les déclarations d'intention

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

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

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

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

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

La crise du Covid-19 a amené la Région wallonne, la région bruxelloise et l'Europe à plancher sur des plans de relance qui contiennent, à différent degrés, des éléments en lien avec le financement de la transition.

1.1. Au niveau européen

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

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

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

Le plan énumère 10 actions concrètes, qui consisteront à :

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

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

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

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

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

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

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

7. **exiger explicitement des investisseur·euse·s institutionnel·le·s et gestionnaires d'actifs qu'ils·elles intègrent la durabilité dans leurs décisions d'investissement et qu'ils·elles informent leurs client·e·s** sur la manière dont ils·elles intègrent les facteurs de durabilité dans leurs décisions d'investissement, notamment en ce qui concerne leur exposition aux risques en matière de durabilité ;

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

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

10. **analyser la question de la gouvernance des entreprises et du court-termisme injustifié des marchés des capitaux pour évaluer** : i) l'éventuelle nécessité d'imposer aux

conseils d'administration l'obligation d'élaborer une stratégie de croissance durable, prévoyant notamment l'exercice d'une diligence appropriée tout au long de la chaîne d'approvisionnement et des objectifs mesurables en matière de durabilité, et l'obligation de la publier; et ii) l'éventuelle nécessité de clarifier les règles en vertu desquelles les administrateur·rice·s sont censé·e·s agir dans l'intérêt à long terme de l'entreprise.

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

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

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

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

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

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

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

Les avancées sur la taxonomie verte

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

Le 22 juin 2020, le règlement européen 2020/852 qui fixe les contours de la taxonomie

européenne a été publié au Journal officiel de l'Union européenne. Le contenu de ce règlement est détaillé au point 2.1.3 de ce rapport.

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

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

Le 31 décembre 2021, quelques minutes avant la nouvelle année, la Commission européenne publie un texte visant à introduire le gaz fossile et l'énergie nucléaire dans la taxonomie européenne grâce à un acte délégué complémentaire. Le 2 février 2022¹², la Commission a officiellement présenté son acte délégué visant à introduire, sous certaines conditions, le gaz et le nucléaire dans la taxonomie. Comment justifie-t-elle cette inclusion ? Ce sont des activités de transition qui permettraient à l'Union européenne d'atteindre son objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050. Pour la Commission européenne, les conditions d'inclusion de ces activités controversées dans la taxonomie européenne légitiment également cette décision. En effet, les activités gazières ne pourront être incluses dans la taxonomie européenne que si elles ne dépassent pas des seuils maximaux d'émission de CO2 par kWh produits. Quant aux activités nucléaires, elles devront d'abord soutenir la recherche et l'innovation en ce qui concerne les normes de sûreté et la réduction des déchets. De plus, les nouvelles installations seront reconnues jusqu'en 2045 que si elles utilisent les meilleures technologies existantes, et les installations nucléaires existantes ne seront reconnues jusqu'en 2040 que si elles sont mises à niveau.

Dans le camp des opposants, l'Espagne et le Danemark ont exprimé, lors d'une conférence de presse commune, leur désaccord. L'Allemagne s'y oppose également en soutenant que l'énergie nucléaire est risquée et coûteuse et en exigeant certaines conditions concernant l'inclusion du gaz. Tout comme l'Allemagne, l'Autriche et le Luxembourg sont prêts à engager une action devant la Cour de justice européenne. Selon eux, l'inclusion du gaz et du nucléaire dans la taxonomie verte porterait préjudice au principe de « No significant harm » du règlement européen qui impose de ne pas causer, de manière directe et indirecte, de préjudice important aux six objectifs environnementaux de l'Union européenne. Du côté de la société civile, 92 organisations¹³ s'expriment dans une lettre ouverte aux acteurs financiers pour leur demander de rejeter le greenwashing institutionnel de l'Union européenne en excluant le gaz et le nucléaire de leurs fonds et obligations durables ou vertes. Les labels Greenfin et Nordic Swan Ecolabel s'y opposent également.

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

En février, Financité a contacté les eurodéputés pour leur demander leur position (et exprimer

¹² Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

¹³ Novethic, L'écolabel européen suscite de vifs débats

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

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

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

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

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

Les avancées sur la taxonomie sociale

Pour qu'elle réponde un maximum aux enjeux sociétaux, l'Union européenne projette d'introduire un volet social dans sa taxonomie. Ainsi, par cette politique qui se veut ambitieuse, l'UE vise à diriger les investissements vers des entreprises qui respectent des normes sociales et ainsi influencer leur comportement. En février 2022, « Platform on Sustainable Finance » publie son rapport final sur la taxonomie sociale qui devrait selon elle répondre à trois objectifs : « un travail correct tout au long de la chaîne de valeur, un niveau de vie et de bien-être convenables pour les utilisateurs, et des communautés inclusives et durables. » Cependant, malgré de grandes ambitions affichées, il semblerait que les débats sur la taxonomie

environnementale aient quelques peu refroidi la Commission européenne et qu'elle n'avancera pas sur ce projet avant la fin du mandat en 2024¹⁴.

Les avancées sur les standards et labels

En mars 2020, le TEG a publié un guide pratique concernant le EU Green Bond Standard sur base d'un document préalablement publié en juin 2019. Ce nouveau standard se base sur 4 éléments essentiels¹⁵ : les fonds d'obligations vertes doivent financer des projets alignés avec la taxonomie, ne pas nuire aux autres objectifs environnementaux et respecter le minimum des garanties sociales, la publication par l'émetteur des obligations d'un cadre des obligations vertes, la publication de rapports sur l'utilisation des produits et sur l'impact et enfin la vérification obligatoire du cadre des obligations vertes et du rapport d'allocation finale par un examinateur externe.

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

L'éco-label concernera des produits spécifiques : fonds d'investissement, produits d'assurance avec une composante d'investissement et des comptes de dépôts, à terme et d'épargne. En 2020, le groupe d'experts sur l'éco-label a publié un deuxième rapport technique suscitant des débats entre ONG et le secteur financier au sujet de la part minimum d'activités vertes dans les produits labellisés¹⁶.

Un troisième rapport technique a été publié à l'automne 2020 dans lequel les seuils ont été définis. Le groupe d'experts a également décidé de prendre en compte le critère "Do no significant harm" de la taxonomie, selon lequel une activité ne doit pas causer de dommages collatéraux à un objectif environnemental¹⁷.

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

Les avancées sur les indices financiers durables

Le TEG a défini un cahier des charges pour la création de deux indices de référence : l'indice de

« transition climatique » et l'indice « Accord de Paris ». La commission européenne a pris des actes délégués concernant ces deux indices en décembre 2020. Ils sont entrés en vigueur le même mois. De plus amples détails sont fournis sur ces indices dans la section « 3.6 les indices de référence ».

¹⁴ Novethic, Ecolabel européen : le groupe d'experts peaufine les critères d'attribution

¹⁵ Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

¹⁶ Novethic, L'écolabel européen suscite de vifs débats

¹⁷ Novethic, Ecolabel européen : le groupe d'experts peaufine les critères d'attribution

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

En avril 2020, les trois ESAs (European Banking Authority pour les banques, l'European Insurance and Occupational Pensions Authority pour les assurances et les pensions, l'European Securities and Markets Authority pour les marchés financiers) ont lancé une consultation publique pour collecter des avis sur les règles de transparence nécessaires sur les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) applicables aux acteurs des marchés financiers, aux conseillers financiers et aux produits financiers. La consultation s'est articulée autour de trois thèmes¹⁸: les principales incidences négatives et les critères de non – nuisance « do not harm », les modèles de reporting pour transcrire l'information, et la nature des informations à divulguer.

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

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

Les avancées sur le reporting des entreprises

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

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

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

L'objectif annoncé par la Commission européenne en révisant la stratégie est de fournir les outils nécessaires pour que le système financier soutienne la transition des entreprises vers la durabilité dans le contexte de reprise après la pandémie de Covid-19. Elle contribuera aux objectifs du pacte vert européen, notamment en créant un cadre propice aux investisseurs.

¹⁸ Finance for tomorrow, du plan d'action européen à la stratégie renouvelée sur la finance durable

privé·e·s et au secteur public pour faciliter les investissements durables et elle s'appuiera sur les travaux déjà menés dans le cadre du plan d'action sur la finance durable⁵.

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

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

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

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

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

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

1.2. Au niveau fédéral belge

1.2.1. Le Plan fédéral de développement durable

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

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

Le PFDD 2004-2008 était composé de 31 actions, dont la huitième, consacrée aux placements éthiques, reconnaît les bienfaits de l'ISR :

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

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

portaient particulièrement sur ce dernier aspect : **promouvoir les ISR dans la fonction publique** (action 3), **favoriser une épargne-pension durable** (action 12) et, enfin, **évaluer et élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR** (action 13).¹⁹

1.2.2. *L'accord de Gouvernement*

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

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

Promouvoir les ISR dans la fonction publique

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

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

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

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

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

²⁰ L'accord de Gouvernement du 1er décembre 2011 comportait un paragraphe lié au renforcement des droits des consommateurs : « Les consommateurs doivent être soutenus et davantage informés de leurs droits. À cette fin, le Gouvernement mènera une politique proactive afin de mieux protéger les consommateurs. Le contrôle du marché et les règles de protection seront renforcés et rendus plus efficaces. Une politique des consommateurs homogène sera menée de sorte que l'information procurée aux consommateurs, la réglementation en vue de protéger le consommateur et le contrôle sur la protection du consommateur se déroulent de manière uniforme. » Une des mesures citées est la suivante : « Encourager la conclusion d'accords sectoriels afin que les labels éthiques proposés répondent à des critères vérifiables de qualité. Le Gouvernement plaidera au niveau européen pour l'introduction de normes de qualité pour les investissements socialement responsables (ISR). »

²¹ Accord du gouvernement, point 2.1.2, 30 septembre 2020

dossiers d'investissement par un comité d'investissement indépendant. »

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

Favoriser une épargne-pension durable

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

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

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

Concernant la transparence, nous trouvons dans l'accord des intentions spécifiques à l'égard du secteur bancaire « Le gouvernement s'engage à agir pour que le secteur des banques et des assurances soit transparent pour le consommateur. Le gouvernement transposera en temps utile les futures directives européennes afin de permettre au consommateur de comparer plus facilement les produits et de changer éventuellement de fournisseur de crédit ou de compagnie d'assurance, tout en trouvant un équilibre entre un niveau de protection des consommateurs suffisamment élevé et une réduction de la charge administrative. »²³

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

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

1.3. Au niveau wallon

1.3.1. La Stratégie wallonne de développement durable

²² Accord du gouvernement, point 1.4, 30 septembre 2020

²³ Accord du gouvernement, point 2.6, 30 septembre 2020

Le Parlement wallon a adopté, le 26 juin 2013, un **décret instaurant une Stratégie wallonne de développement durable** (SWDD)²⁴. Ce décret rend incontournable pour les prochains gouvernements l'adoption d'une stratégie wallonne de développement durable endéans l'année de leur investiture. Une déclaration de politique régionale durable, en quelque sorte.

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

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

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

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

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

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

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

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

1.3.2. La déclaration de politique régionale wallonne

Le moins que l'on puisse écrire est que la place de l'ISR dans les déclarations successives de

²⁴ Dossier 793 (2012-2013) n°1.

politique régionale wallonne a été variable

La déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014²⁵ avait une certaine ambition que l'on n'a plus retrouvée dans celle de 2014-2019²⁶. Suite à l'installation du deuxième gouvernement wallon de cette législature, le 28 juillet 2017, la nouvelle déclaration de politique régionale était quant à elle quasiment muette en ce qui concerne la thématique de l'ISR.²⁷

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

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

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

- la mise en place d'une directive de désinvestissement dans les énergies fossiles à l'horizon 2025 pour tous les acteurs financiers agissant dans l'Union européenne (page 116).

²⁵ Adoptée le 17 juillet 2009, la déclaration de politique régionale wallonne pour la législature 2009-2014 (« Une énergie partagée pour une société durable, humaine et solidaire ») s'engageait de manière forte en matière d'investissement socialement responsable : « Le Gouvernement, en concertation avec les acteurs du secteur :

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

Pour la première fois, un exécutif régional s'engage par rapport à cette question et se fixe des objectifs chiffrés à atteindre.

²⁶ Le gouvernement wallon s'était toutefois engagé à plaider pour l'interdiction de certains produits liés à des investissements controversés : « À cet égard, dans tous les accords commerciaux et de promotion et de protection d'investissement conclus par la Belgique et par l'Union européenne, la Wallonie continuera à plaider pour la révision des textes-modèles utilisés pour leur négociation et en particulier pour : (...) l'élaboration, au niveau international, de règles strictes visant à interdire la commercialisation et la diffusion de produits financiers basés sur une spéculation sur les matières premières agricoles ; »

²⁷ Elle prévoyait seulement que « La Région lancera un emprunt obligataire « durable » afin de développer les investissements en faveur du développement durable et de la transition écologique. Cet appel à l'épargne permettra de garantir à celles et ceux qui souhaitent affecter leur épargne à cette fin que celle-ci sera consacrée à des investissements durables dans l'économie verte ». Nous reviendrons sur ce point dans le chapitre consacré aux émissions d'obligations socialement responsables.

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

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

« La création d'un label citoyen 'Invest in Wallonia' à l'image du 'Label Relance' en France est une proposition largement soutenue à travers les travaux préparatoires de Get up Wallonia. [...]

Dans ce cadre, l'objectif est de créer un label pour orienter l'épargne privée en identifiant les fonds ou les structures publiques (Sowalfin, invests) investissant principalement dans des petites et moyennes entreprises (PME) et des entreprises de taille intermédiaire (ETI) wallonnes. Les fonds labellisés 'Invest in Wallonia' seraient des fonds d'investissement, c'est-à-dire des placements collectifs (OPC/OPCA). La gestion rigoureuse de ces fonds sera un élément de succès crucial. La société de gestion de ces fonds devra disposer d'un agrément de la FSMA (licence AIF), le contrôle interne et la gestion des risques étant particulièrement scrutés par le régulateur. L'éligibilité de ces fonds sera vérifiée par la FSMA, et les fonds labellisés devront se conformer à un reporting semestriel sur le respect des critères d'éligibilité et satisfaire au nouveau cadre réglementaire européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Les fonds labellisés devront être constitués en fonction d'un cahier de charges environnemental, social et de bonne gouvernance (ESG), qui orientera les choix d'investissements et d'engagement. Ces fonds peuvent inclure notamment des sociétés déjà cotées en bourse qui génèrent un chiffre d'affaires important en Wallonie, dans le but d'accentuer la diversification.

Il est également possible d'offrir une protection du capital totale ou partielle, ainsi qu'une liquidité permanente, ce qui renforcerait le caractère de substitut crédible par rapport au compte d'épargne, via un montage classique et transparent en collaboration avec une institution financière. Cela permettrait d'attirer les citoyens plus frileux qui ne prennent pas conscience qu'ils s'appauvrissent en laissant leur épargne sur des comptes dont les rendements sont proches de 0% alors que l'inflation reste positive. Par ailleurs, une économie d'impôt de 2,5% est offerte en Flandre sur le capital investi dans le Welvaartsfond pendant un temps limité, tout en bénéficiant d'une limite appliquée aux droits de succession. La combinaison d'une protection du capital et d'un incitant fiscal doit permettre de lutter contre une aversion pour le risque qui, en Wallonie, est très élevée. »

1.4. Au niveau bruxellois

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

Côté bruxellois, la déclaration de politique régionale pour la législature 2019-2024 est la première qui comporte des intentions qui concerne l'ISR :

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

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

1.5. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles

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

2. La définition de l'ISR

2.1. Au niveau européen

2.1.1. *Le Plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable*

Dans sa communication du 8 mars 2018, la Commission a publié un plan d'action intitulé « Financer la croissance durable », qui lance une stratégie ambitieuse et globale en matière de finance durable. L'un des objectifs de ce plan d'action est de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive.²⁸

Dans le cadre de la mise en œuvre de ce plan d'action de l'UE pour financer la croissance durable, deux Règlements ont été publiés au Journal officiel de l'Union européenne le 9 décembre 2019 portant respectivement sur la durabilité dans le secteur des services financiers et sur les indices de référence de la finance verte.

Nous reviendrons plus loin sur ce dernier. Pour ce qui concerne le premier, il établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité et la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité dans leurs processus ainsi que la fourniture d'informations en matière de durabilité en ce qui concerne les produits financiers.²⁹

Il donne la définition suivante de l'« investissement durable » : un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel et la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales.³⁰

Dans la foulée, se déroulent des travaux pour définir plus en détail les contours de cet

²⁸ Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil Européen, au Conseil, à la Banque Centrale Européenne, au Comité Économique et social Européen et au Comité des Régions. Plan d'action : financer la croissance durable ; COM(2018) 97 final; sur ce sujet, voir aussi : Anne Fily, Finance verte ou durable, vers de nouveaux labels fiables pour les particuliers. Le cas de l'écolabel européen, Financité, juin 2019.

²⁹ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, JO L 317 du 9.12.2019, p. 1–16.

³⁰ Article 2, 17

« investissement durable ». Et le 18 décembre 2019, un accord est intervenu entre le Parlement européen et le Conseil sur la création de la toute première « liste verte » du monde - un système de classification des activités économiques durables aussi appelé taxonomie. L'ambition est de créer ainsi un langage commun que les investisseurs pourront utiliser partout lorsqu'ils investissent dans des projets et des activités économiques qui ont un impact positif important sur le climat et l'environnement. Cette liste doit contribuer à renforcer les investissements publics et privés pour financer la transition vers une économie verte et neutre pour le climat, en réorientant les capitaux vers des activités économiques et des projets réellement durables.

Le 15 avril 2020, le Conseil de l'Union européenne a adopté en première lecture le projet de règlement établissant ce système de classification à l'échelle de l'UE. Il a ensuite été adopté le 18 juin 2020 par le Parlement européen. La législation entrera en vigueur après sa publication au Journal officiel de l'UE.

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

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

Une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental si elle contribue substantiellement à un ou plusieurs de ces objectifs sans nuire de manière significative à aucun des autres.³¹

Les activités qui ne sont pas compatibles avec la neutralité climatique mais qui sont considérées comme nécessaires dans la transition vers une économie neutre en carbone sont labellisées activités transitoires et favorisantes. Elles doivent avoir des niveaux d'émissions de gaz à effet de serre correspondant aux meilleures performances du secteur.³²

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

A noter que, si elle a été adoptée, cette taxonomie sur la finance durable ne convient pas à tous les États membres. Des désaccords se sont notamment manifestés lors du vote qui a eu lieu le 15 avril 2020, notamment sur l'utilisation d'actes délégués ou encore l'inclusion du nucléaire et du gaz.

La Suède est le seul pays à s'être opposé à l'adoption du règlement du fait de ses préoccupations

³¹ Article 3.

³² Article 16 et article 10, paragraphe 2.

sur le traitement de la gestion durable des forêts et de la politique forestière dans la taxonomie. Elle a estimé qu'elle souhaitait une référence « claire et sans ambiguïté » à la définition de « gestion durable des forêts » donnée par Forest Europe qui est reconnue internationalement, mais qui n'a pas été mentionnée dans le compromis final.

De son côté, la Pologne, qui s'est abstenue lors du vote, a considéré que « le texte actuel laisse trop de place à l'interprétation sur les questions clés », celles-ci devant être décidées par le biais d'actes délégués qui seront adoptés « avec une participation trop faible des États membres ».

Sur la question de l'énergie nucléaire, la République tchèque, la Hongrie, la Slovaquie et la Slovénie ont soutenu que celle-ci est « une source d'énergie durable et sûre à long terme », tandis que l'Autriche et le Luxembourg ont regretté que le texte laisse la porte ouverte à des activités non durables, comme l'énergie nucléaire justement.

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

En novembre et décembre 2020, la Commission a lancé une consultation publique sur le projet d'acte délégué opérationnalisant la taxonomie européenne comprenant la liste des activités économiques pouvant prétendre être « vertes ».

Le 21 avril 2021, la Commission européenne a publié les actes délégués de la taxonomie durable européenne pour l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

De vives tensions entourent l'inclusion de la biomasse dans la taxonomie. Plusieurs ONG comme Greenpeace³³ ou Reclaim Finance³⁴ déplorent le fait que celle-ci ne se limite pas à la combustion de déchets et de résidus et ne permette pas la reforestation

et à une utilisation durable de cette énergie. Elles s'inquiètent d'une possible inclusion du gaz et du nucléaire dans un futur acte délégué.

A noter enfin que le calendrier de la Commission prévoit un réexamen avant la fin de 2021, ce qui pourrait justifier une extension de la taxonomie au sujet de l'impact social positif ; ces règles pourraient alors commencer à s'appliquer à partir de 2026-2027.

2.1.2. Le pacte vert pour l'Europe

Par ailleurs, le 11 décembre 2019, la Commission européenne a présenté sa proposition de pacte vert pour l'Europe.³⁵ Elle estime que l'Europe a besoin d'environ 260 milliards d'euros d'investissements annuels supplémentaires pour atteindre les objectifs actuels de 2030 en

³³ Greenpeace, Burning gas and trees labelled as 'green' in EU Commission's sustainable investment rulebook

³⁴ Reclaim Finance, La taxonomie durable de l'UE en passe d'alimenter le greenwashing

³⁵ Communication de la Commission au Parlement Européen, au Conseil Européen, au Conseil, à la Banque Centrale Européenne, au Comité Économique et social Européen et au Comité des Régions, Le pacte vert pour l'Europe, COM(2019) 640 final.

matière de climat et d'énergie.

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

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

Renforcer les fondements de l'investissement durable

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

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

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

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

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

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

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

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

Le 15 janvier 2020, le Parlement européen a adopté une résolution dans laquelle le Green Deal est soutenu à une large majorité.³⁶ Dans leur résolution du 15 mai 2020, les députés ont également appelé à ce que les investissements du plan de relance dans le cadre du Covid-19

³⁶ Résolution du Parlement européen du 15 janvier 2020 sur le pacte vert pour l'Europe, 2019/2956(RSP).

soient prioritaires dans le Pacte vert.³⁷

En mars 2020, la pandémie de Covid-19 a frappé le monde entier. Pour aider les pays européens à se relever de cette crise, la Commission européenne a présenté au mois de mai 2020 un budget de 750 milliards d'euros. Ce plan de relance, baptisé Next Generation EU, est composé de 500 milliards d'euros de subventions et de 250 milliards de prêts. La Commission est déterminée à ce que ces financements permettent une reprise économique verte et numérique. Une partie du budget ira par exemple au renforcement du fonds pour une transition juste (10 milliards d'euros) créé dans le cadre du pacte vert et dans le développement rural (7,5 milliards d'euros).

Au total, la Commission européenne prévoit un budget de 373,9 milliards d'euros destinés aux ressources naturelles et à l'environnement dont 356,4 milliards provenant du cadre financier pluriannuel 2021-2027 et 17,5 milliards d'euros de Next Generation EU³⁸.

2.1.3 Règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088

Le règlement très attendu sur la taxonomie européenne a été publié le 22 juin 2020 au Journal officiel de l'Union européenne. Il impose des exigences aux acteurs des marchés financiers ou aux émetteurs en ce qui concerne les produits financiers ou obligations d'entreprise qui sont mis à disposition comme étant durables sur le plan environnemental. Il s'applique également aux acteurs des marchés financiers qui mettent à disposition des produits financiers et **aux entreprises qui sont soumises à l'obligation de publier une déclaration non financière ou une déclaration non financière consolidée**³⁹.

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

Article 3 - Critères de durabilité environnementale des activités économiques

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

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

³⁷ Résolution du Parlement européen du 15 mai 2020 sur le nouveau cadre financier pluriannuel, les ressources propres et le plan de relance (2020/2631(RSP)).

³⁸ Commission européenne, Plan de relance pour l'Europe

³⁹ L'obligation d'établir et de publier une déclaration non financière s'applique, en Belgique, aux entités d'intérêt public qui dépassent le nombre moyen de 500 salariés et au moins un des deux critères suivants : total du bilan : 17.000.000 euros ; chiffre d'affaires annuel, hors taxe sur la valeur ajoutée : 34.000.000 euros.

conformément à l'article 10, paragraphe 3, à l'article 11, paragraphe 3, à l'article 12, paragraphe 2, à l'article 13, paragraphe 2, à l'article 14, paragraphe 2, ou à l'article 15, paragraphe 2.

Article 9 - Objectifs environnementaux

Aux fins du présent règlement, constituent des objectifs environnementaux:

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

- f) la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

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

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

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

2.2. Au niveau belge

2.2.1. Un processus inachevé

Le Service public fédéral de programmation (SPP) Intégration sociale, Lutte contre la pauvreté et Économie sociale, a confié en 2008 à Financité la réalisation d'une **étude définissant de manière objective les critères minimums qu'un produit financier devrait respecter pour pouvoir être qualifié de « socialement responsable », « éthique » ou « durable » ainsi qu'une procédure permettant le contrôle de ces critères.** Cette étude a été menée en consultation avec les parties prenantes, notamment les parties issues du secteur financier.⁴⁰

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

⁴⁰ Bernard Bayot, Alexandra Demoustiez, Steven Coeckelbergh, Définition d'une norme légale d'investissement socialement responsable, Cahier Financité, n°12, décembre 2008, <http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/001/297.pdf>

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

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

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

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

Ces conventions ratifiées par la Belgique se comptent par dizaines. Parmi celles-ci, citons celles de l'OIT¹ comme la convention sur la liberté d'association et la protection du droit syndical¹, la Déclaration universelle des droits de l'homme ou la convention sur la diversité biologique (Rio, 1992). En tout, cinq grands domaines ont été identifiés : le droit humanitaire (réglementations en matière de conflit, de guerre,...), les droits sociaux (droits des salariés, des syndicats, trafic d'enfants, travail forcé,...), les droits civils, l'environnement (pollution, perturbation de l'écosystème, commerce illégal des matières premières,...) et enfin tout ce qui concerne la gouvernance (fraude fiscale, corruption, abus de fonction, accords anti-concurrentiels,...).

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

Analyse et transparence

Pour y parvenir et pour pouvoir qualifier un fonds d'éthique, de socialement responsable ou encore de durable, les promoteur·rice·s de produits financiers seront dans l'obligation d'exclure de leurs placements les entreprises figurant dans les listes noires (black lists) pour leur non-respect des normes minimales citées plus haut. Ils·elles seront également tenu·e·s de réaliser une analyse extra-financière¹ des entreprises dans lesquelles ils·elles comptent investir. Pour ce faire, ils·elles disposeront d'une totale liberté dans le choix des critères qu'ils·elles utiliseront, mais devront jouer la transparence vis à vis des candidat·e·s investisseur·euse·s.

2.2.2. *Un marché de mauvaise qualité*

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

En 2014, une enquête en ligne réalisée par TNS en 2014 (à l'initiative de la banque ING) se penchait sur les facteurs qui empêchent les investisseurs d'opter pour des placements éthiques ou durables. À côté des raisons financières (tel que le manque d'argent disponible) ou du fait que les banques ne proposent pas ce type de placement (23 %), 29 % des investisseurs déclarent ainsi qu'ils/elles ne perçoivent pas la stratégie de placement du fonds et 24 % ne font simplement pas confiance au label « placements éthiques et durables ». ⁴¹

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

« À la fin de notre histoire, un sentiment s'impose. Celui de "*Faites ce que je dis, ne faites pas ce que je fais*". Ce n'est pas seulement une impression. C'est la réalité des documents que nous avons analysés durant de longs mois. Nous avons trouvé de nombreuses exceptions aux grandes règles que les banques prétendent suivre. » ⁴²

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

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

Malgré ce constat, le gouvernement fédéral n'a déposé aucun projet de loi en la matière. Aucune initiative parlementaire n'a davantage été prise sous l'actuelle et la précédente législature alors qu'on a dénombré pas moins de quatre initiatives sous les précédentes législatures, devenues entre-temps caduques ⁴³.

⁴¹ http://www.ing.be/about/showhtml.jsp?htmlid=637455_FR.

⁴² Emmanuel Morimont, Sur les routes cachées de notre argent : quand nos banques investissent dans le sale, le toxique et le guerrier, RTBF, 22 avril 2020, https://www.rtb.be/info/dossier/investigation/detail_sur-les-routes-cachees-de-notre-argent-quand-nos-banques-investissent-dans-le-sale-le-toxique-et-le-guerrier?id=10486632.

⁴³ Il s'agit de :

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

2.2.3. *Une initiative parlementaire*

La seule initiative parlementaire en lien avec la définition de l'ISR est la proposition de résolution du 14 juillet 2017 concernant les investissements de Belfius et de la SFPI dans les énergies fossiles et les activités non éthiques, déposée par M. Gilles Vanden Burre et Mme Meyrem Almaci et consorts.⁴⁴

Devenue caduque, une nouvelle proposition semblable à la première mais mise à jour a été déposée le 29 octobre 2019 par MM. Gilles Vanden Burre et Dieter Vanbesien et consorts.⁴⁵

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

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

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

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

2.3. **L'autorégulation du secteur financier**

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

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

⁴⁴ DOC 54 2623/001.

⁴⁵ DOC 55 0690/001.

des fonds de placement.

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

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

Le moins que l'on puisse écrire est que cette initiative ne fait pas l'unanimité au sein même du secteur financier lui-même puisque Thomas Van Craen, directeur de la Banque Triodos Belgique, probablement celle qui se profile le plus en Belgique sur le segment des investissements socialement responsables, a annoncé qu'elle n'adhérerait pas à ce « Quality Standard »⁴⁶.

« Les critères de durabilité minimums fixés pour le nouveau « Quality Standard », un label de qualité applicable à 5 à 10% des produits financiers proposés sur le marché belge, ne suffisent tout simplement pas », dénonce-t-il. *« Le label n'exclut ni le pétrole ni le gaz. **Une entreprise qui tire 60% de ses revenus du pétrole peut encore bénéficier d'un fonds portant le nouveau label. Même les entreprises qui exploitent des gisements de gaz de schiste et de sable bitumineux peuvent, certes en application de certaines restrictions, prétendre à un fonds durable.** »*⁴⁷

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

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

En juin 2021, le label annonce une révision de ses critères qui entrera en vigueur en janvier 2022. Comme prévu initialement, certains seuils deviennent plus stricts. En matière de tabac, le seuil passe d'une tolérance de revenus de 10% à 5%, il en va de même pour les armes « normales ». Le label tolère toujours le charbon, le pétrole et le gaz non-conventionnel puisqu'il

⁴⁶ Les fonds de Triodos sont toutefois des produits « labellisés » par cette norme aujourd'hui.

⁴⁷ Carte blanche dans le journal L'Echo, 7 févr. 2019.

autorise toujours des revenus jusqu'à 5%.

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

Au 31 décembre 2021, le label avait labellisé 642 produits d'investissement représentant 578 milliards d'euros⁴⁸.

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

2.4. Chez nos voisin-e-s

Il existe dans plusieurs pays voisins des labels initiés par des pouvoirs publics. C'est le cas du label écologique autrichien, le label ISR et GreenFin en France et l'écotag Nordic Swan⁴⁹.

2.4.1. Ecolabel Directive "Green Funds" UZ 49

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

Critères d'exclusion

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

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

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

1. Violations systématiques, graves et permanentes des droits de l'humain et de la législation sociale (en particulier en ce qui concerne les secteurs, activités et domaines à haut risque).

⁴⁸ Overview of european sustainable finance labels, Novethic

⁴⁹ Etude MIRA, L'épargne et l'investissement durable en Belgique en 2019

2. Absence d'engagement de l'entreprise à respecter les normes minimales de l'Organisation internationale du Travail (OIT) en ce qui concerne le travail des enfants, le travail forcé, la liberté d'association et la discrimination ou violations systématiques de celles-ci.

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

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

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

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

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

En ce qui concerne les entreprises :

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

En ce qui concerne les États et pouvoirs publics :

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

En ce qui concerne le secteur immobilier :

1. Environnement et climat
2. Efficacité énergétique et demande d'énergie primaire, potentiel de réchauffement global,
3. Utilisation des ressources et efficacité des matériaux (par exemple, balance écologique des matériaux de construction),
4. Biodiversité, sols (par exemple mesures de verdissement, demande de terres).
5. Santé et affaires sociales
6. Polluants (par exemple émissions),
7. Locataires (p. ex. diversité, projets de logements communautaires),
8. Utilisation et infrastructure (par exemple, accessibilité)

Part de marché

Le volume de marché des fonds communs de placement domestiques labellisés était de 60 milliards d'euros, correspondant à 206 fonds⁵⁰.

2.4.2. Le label Greenfin

Premier label d'État dédié à la finance verte en France, le label Greenfin (anciennement label « Transition énergétique et écologique pour le climat ») a été lancé fin 2015 au moment de la COP

⁵⁰ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2022

21. Ce label s'appuie sur un décret et un arrêté publiés en décembre 2015 qui actent la création du label et définissent son cahier des charges et ses modalités de contrôle.

Critères d'exclusion

Le référentiel du label Greenfin exclut du périmètre d'investissement des fonds labellisés certaines activités économiques contraires à la transition énergétique et écologique, ou actuellement controversées.

Il s'agit des activités relevant de :

- l'exploration-production et l'exploitation de combustibles fossiles ;
- l'ensemble de la filière nucléaire.

Des exclusions partielles sont également définies et visent :

- les sociétés de distribution, transport et production d'équipements et de services, dans la mesure où plus de 33% de leur chiffre d'affaires est réalisé auprès de client·e·s des secteurs strictement exclus tels que définis ci-dessus ;
- les sociétés réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires dans une des activités suivantes :
 - les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES ;
 - l'incinération sans récupération d'énergie ;
 - l'efficacité énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production d'électricité à partir de combustibles fossiles ;
 - l'exploitation forestière, sauf si elle gérée de manière durable, et l'agriculture sur tourbière.

Critères positifs de sélection

Le référentiel du label Greenfin liste 8 catégories d'activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le changement climatique (« éco-activités ») et éligibles au financement du fonds candidat :

- Énergie
- Bâtiment
- Gestion des déchets et contrôle de la pollution
- Industrie
- Transport propre
- Technologies de l'information et de la communication
- Agriculture et forêt

- Adaptation au changement climatique

Une part majoritaire doit être réservée à ces activités dans la répartition du fonds candidat.

Les fonds candidats à la labellisation doivent assurer une veille active des controverses en matière environnementale (E), sociale (S) et de gouvernance (G), et démontrer leur impact sur la construction et la vie du portefeuille. Ils décrivent leur processus de veille et de gestion des controverses ESG, et les moyens correspondants mobilisés.

Le cas échéant, ils fournissent la liste des entreprises ayant été exclues dans le cas de controverses avérées ainsi que la liste des entreprises sous-pondérées dans le portefeuille du fait d'une controverse ESG.

Certaines pratiques de gestion financière sont encadrées dans un souci de transparence :

- L'utilisation d'instruments financiers dérivés doit se limiter à des techniques permettant une gestion efficace du portefeuille de titres, et ne doit pas avoir pour effet de dénaturer significativement ou durablement la politique d'investissement du fonds.
- Le fonds calcule le taux de rotation de son portefeuille défini comme la moitié de la somme des achats et des ventes en capitaux des 12 derniers mois/ moyenne de l'actif net sur la période.

Le fonds candidat doit avoir mis en place un mécanisme de mesure de la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique.

Enfin, le fonds mesure la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique, dans au moins l'un des quatre domaines suivants :

- Changement climatique
- Eau
- Ressources naturelles
- Biodiversité

Novethic, EY France et Afnor certification ont été désignés comme organismes chargés de délivrer le label Greenfin.

Part de marché

74 fonds sont labellisés pour un encours de 31 milliards d'euros au 31/12/2021⁵¹.

2.4.3. Le label ISR

Le premier label ISR public a été créé en France en 2016⁵². Le cahier des charges est défini par les pouvoirs publics et le label est attribué par des auditeurs accrédités, choisis par les sociétés de gestion qui souhaitent l'obtenir. Il doit permettre de garantir la qualité extra-financière des produits ISR et faciliter ainsi la diffusion de l'investissement socialement

⁵¹ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2022

⁵² http://www.tresor.economie.gouv.fr/12541_cahier-des-charges-du-label-isr-soutenu-par-les-pouvoirs-publics-

responsable auprès d'un public plus large.

Pour obtenir le label ISR, le fonds doit respecter une série de critères répartie en six thèmes définis par arrêté :

1. les objectifs généraux (financiers et Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)) recherchés par le fonds. Il s'agit de vérifier que ces objectifs sont précisément définis et décrits aux investisseurs et qu'ils sont pris en compte dans la définition de la politique d'investissement du fonds ;
2. la méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquelles le fonds investit ;
3. la prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille ;
4. la politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue) ;
5. la transparence de gestion du fonds ;
6. la mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

Comme on peut le constater, le modèle français est assez éloigné de la proposition belge : le premier est essentiellement fondé sur des déclarations d'intention et les moyens mis en œuvre pour les réaliser, tandis que le second repose davantage sur le résultat obtenu, au travers notamment de l'exclusion d'activités jugées inacceptables.

Depuis 2020, les fonds alternatifs (FIA), notamment les fonds immobiliers (SCPI et OPCI) sont éligibles au label. Le label permet ainsi de distinguer les fonds finançant la rénovation de bâti ancien pour atteindre de meilleures normes d'isolation et de performances énergétiques.

Un nouveau cahier des charges de juillet 2020 s'applique aussi aux mandats de type institutionnel qui deviennent, désormais, eux aussi éligibles au label ISR.

Au 31/12/2021, 950 fonds ont obtenu ce label ISR. Au total, le montant global des encours des fonds labellisés s'élève à 777 milliards d'euros.⁵³

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

2.4.4 Le Nordic Swan Ecolabel

Le label a été créé en 2017 et concerne plusieurs catégories de produits. Pour obtenir le label les fonds doivent se conformer à plusieurs critères :

1. général : il s'agit entre autres d'indiquer l'univers d'investissement, la stratégie et les

⁵³ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2022

- objectifs en matières environnementales, sociales et de gouvernance.
2. critères d'exclusion relatif aux énergies fossiles, à la production d'énergie, aux armes, au tabac, aux OGM, aux normes et conventions internationales, aux pays sous sanction internationale et à la corruption
 3. critères d'inclusion relatif à la sélection d'actifs selon leurs pratiques ESG et/ou une focale spécifique sur l'environnement
 4. engagement actionnarial qui comprend le vote aux assemblées générale et le dialogue avec les entreprises sur des questions ESG
 5. reporting et transparence sur les pratiques et les performances ESG disponibles aux investisseur·euse·s se rendant sur le site internet du gestionnaire du fond.

Au 31/12/2021, 74 fonds ont obtenu le label pour un encours de 34 milliards d'euros⁵⁴.

2.5 Discussion

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

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

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

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

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

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

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

Pour Financité, un label ISR implique, d'abord et avant tout, d'exclure les investissements dans

⁵⁴ Overview of european sustainable finance labels, Novethic, édition 2022

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

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

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

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

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

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

3. La transparence

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

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

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

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

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

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

3.1. L'ensemble des services financiers

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

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

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

collectif en valeurs mobilières ; un établissement de crédit fournissant des services de gestion de portefeuille.

2. Les conseillers financiers : un intermédiaire d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; une entreprise d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance ; un établissement de crédit qui fournit des conseils en investissement ; une entreprise d'investissement qui fournit des conseils en investissement ; un gestionnaire de FIA qui fournit des conseils en investissement ; une société de gestion d'OPCVM qui fournit des conseils en investissement.⁵⁵

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

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

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

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

Les acteur·rice·s des marchés financiers et les conseiller·ère·s financier·ère·s publient sur leur site internet des informations concernant leurs politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d'investissement (ou leurs conseils en assurance pour les conseillers).⁵⁶

Transparence des incidences négatives en matière de durabilité

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

1. quand ils prennent en compte les principales incidences négatives dans leurs décisions d'investissement, une déclaration sur les politiques de diligence raisonnable sur ces incidences ou quand ils ne prennent pas en compte les incidences négatives, des informations claires expliquant les raisons de ce choix et des informations indiquant si et quand ils ont l'intention de prendre en compte ces incidences négatives ;
2. des informations sur leurs politiques relatives au recensement et à la hiérarchisation des principales incidences négatives en matière de durabilité ainsi que les indicateurs y afférents ;
3. une description des principales incidences négatives et toutes les mesures prises ou prévues à cet égard ;

⁵⁵ Article 1.1 et 1.11

⁵⁶ Article 3

4. un bref résumé des politiques d'engagement telles que définies dans la Directive 2007/36 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (critères de sélection des sociétés en portefeuille comprenant les aspects financiers et extra financiers comme les facteurs ESG), le cas échéant ;
5. une affirmation relative au respect des engagements responsables pris publiquement par l'entreprise ;
6. une affirmation relative au respect des normes internationales reconnues en matière de diligence raisonnable et de communication d'informations et, le cas échéant, le degré d'alignement avec la COP 21 de Paris.⁵⁷

Les conseillers financiers doivent quant à eux publier et tenir à jour sur leur site internet des informations indiquant comment ils prennent en considération, dans leurs conseils en investissement ou leurs conseils en assurance, les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ou pourquoi ils ne les prennent pas en compte.⁵⁸

Transparence des politiques de rémunération

Les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers doivent inclure dans leurs politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité et publier ces informations sur leur site internet.⁵⁹

Transparence dans les documents précontractuels

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

1. la manière dont les risques en matière de durabilité sont intégrés dans leurs décisions d'investissement, conseils en investissement ou conseils en assurance ;
2. les résultats de l'évaluation des incidences probables des risques en matière de durabilité sur le rendement des produits financiers.⁶⁰

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

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

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

⁵⁷ Article 4.1 à 4.4, 19.

⁵⁸ Article 4.5

⁵⁹ Article 5

⁶⁰ Article 6.1 et 6.2

Les acteur·rice·s doivent indiquer ainsi l'endroit où est décrit la méthodologie utilisée pour calculer l'indice.⁶¹

Par ailleurs, lorsqu'un produit financier a pour objectif l'investissement durable et qu'aucun indice de référence n'a été désigné, l'entité doit donner une explication de la manière dont l'objectif d'investissement durable est atteint.⁶²

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

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

Ces informations doivent être claires, succinctes, compréhensibles, exactes, non trompeuses et facilement accessibles pour le public.⁶³

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

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

Selon une étude réalisée par Morningstar⁶⁴ portant sur des fonds vendus dans l'Union Européenne, les fonds auto-classifiés article 8 et article 9 représenteraient 42.4 % des fonds européens.

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

- Une publication des 15 indicateurs obligatoires et 2 sur les 33 indicateurs optionnels liés à l'environnement et aux questions sociales, salariales, des droits de l'homme,

⁶¹ Article 8.1 et 8.2

⁶² Article 9.2

⁶³ Article 10.1

⁶⁴ SFDR Article 8 and Article 9 Funds: 2021 in Review, Morningstar

d'anticorruption et de blanchiment d'argent;

- Une énumération des actions entreprises au cours de la période de référence et des actions prévues pour la période suivante afin de réduire les principales incidences négatives ;
- A partir de la deuxième déclaration, les acteurs financiers devront également publier une comparaison historique⁶⁵.

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

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

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

1. l'incidence globale du produit financier en matière de durabilité via des indicateurs pertinents ;
2. ou, quand un indice de référence a été désigné, une comparaison entre l'incidence globale du produit financier et les incidences de l'indice désigné et d'un indice de marché large au moyen d'indicateurs de durabilité.⁶⁶

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

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

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

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

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

Article 7 du règlement 2020/852

Lorsqu'un produit financier n'est pas soumis à l'article 8, paragraphe 1, ou à l'article 9,

⁶⁵ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du conseil, Journal officiel de l'Union Européenne, 27 novembre 2019, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R2088&from=CS>

⁶⁶ Article 11.1

paragraphe 1, 2 ou 3, du règlement (UE) 2019/2088, les informations publier conformément aux dispositions de la législation sectorielle visée à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, dudit règlement sont accompagnées de la déclaration suivante :

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

Article 5 du règlement 2020/852

Lorsqu'un produit financier tel qu'il est visé à l'**article 9**, paragraphe 1, 2 ou 3, du règlement (UE) 2019/2088 réalise un investissement dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental, au sens de l'article 2, point 17), dudit règlement, les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, dudit règlement comprennent les éléments suivants :

a) les informations relatives à l'objectif environnemental ou aux objectifs environnementaux énoncés à l'article 9 du présent règlement auxquels l'investissement sous-jacent au produit financier contribue ; et

b) une description de la façon et de la mesure dans laquelle les investissements sous-jacents au produit financier sont effectués dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de l'article 3 du présent règlement. La description visée au premier alinéa, point b), du présent article **précise la part des investissements réalisés dans des activités économiques durables sur le plan environnemental sélectionnés pour le produit financier**, y compris des informations détaillées sur la part des activités habilitantes et transitoires visées à l'article 16 et à l'article 10, paragraphe 2, respectivement, sous la forme d'un pourcentage de tous les investissements sélectionnés pour le produit financier.

Article 6 du règlement 2020/852

Lorsqu'un produit financier tel qu'il est visé à l'**article 8**, paragraphe 1, du règlement (UE) 2019/2088 promeut des caractéristiques environnementales, l'article 5 du présent règlement s'applique mutatis mutandis. Les informations à publier conformément à l'article 6, paragraphe 3, et à l'article 11, paragraphe 2, du règlement (UE) 2019/2088 sont accompagnées de la déclaration suivante :

« Le principe consistant à “ne pas causer de préjudice important” s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Utilisation du terme « durable » dans la dénomination des fonds

Dans une note de la FSMA intitulée « entrée en vigueur du règlement européen 2019/2088 sur

la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »), le régulateur belge indique que l'article 13 précise que l'usage des termes « investissements durables » est réservé aux Produits Article 9 et qu'il faut éviter autant que possible d'utiliser le terme « durable » si le produit est catégorisé article 8.

MiFID II

La directive européenne MiFID (Markets in Financial Instrument Directive), publiée en 2007 a pour but de rendre les marchés financiers plus efficaces et transparents, et de protéger les investisseurs. En 2014, le législateur européen adopte MiFID II qui est entré en vigueur en janvier 2018. En 2021, de nouvelles modifications⁶⁷ y sont encore apportées, notamment en y intégrant des aspects ESG.

Plus particulièrement, à partir d'août 2022, le règlement délégué 2021/1253⁶⁸ entre en vigueur et oblige les conseillers en investissement et gestionnaires de portefeuilles à inclure les préférences ESG des clients dans leur demande d'informations ainsi que de prendre en compte ces préférences.

A partir de novembre 2022, une seconde modification comprise dans la directive déléguée 2021/1269⁶⁹ oblige l'intégration des facteurs de durabilité dans les obligations en matière de gouvernance des produits. Ainsi, les responsabilités respectives du producteur et du distributeur comporteront certaines responsabilités ESG.

3.2. Les fonds de pension

3.2.1. La directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)⁷⁰

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

Le préambule souligne l'importance d'une bonne gestion des risques, y compris les risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, les risques sociaux, ainsi que les risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire (« actifs bloqués »⁷¹) et confirme l'importance des enjeux ESG, tels que codifiés

⁶⁷ New ESG changes to MiFID II – What Investment firms and banks need to know, Allen & Overy, 15 décembre 2021, disponible sur <https://www.allenoverly.com/en-gb/global/news-and-insights/publications/new-esg-changes-to-mifid-ii-what-investment-firms-and-banks-need-to-know>

⁶⁸ Règlement délégué (UE) 2021/1253 de la Commission, Journal officiel de l'Union européenne, 21 avril 2021, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1253&from=EN>

⁶⁹ Directive déléguée (UE) 2021/1269 de la Commission, Journal de la Commission européenne, 21 avril 2021, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021L1269&from=EN>

⁷⁰ Journal officiel de l'Union européenne, 23 décembre 2016.

⁷¹ Un actif bloqué ou « stranded asset » est un investissement ou actif qui perd tout ou partie de sa valeur en raison de l'évolution du marché. Il peut s'agir d'une évolution réglementaire, d'innovations technologiques ou

dans les Principes pour un investissement responsable⁷² pour la politique d'investissement et la gestion des risques des IRP :

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

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

Article 19

Règles de placement

1. Les États membres exigent des IRP enregistrées ou agréées sur leur territoire qu'elles placent leurs actifs conformément au principe de prudence ("prudent person rule") et, notamment, conformément aux règles suivantes :

encore de catastrophes naturelles.

⁷² <https://www.unpri.org/>

(...) b) dans le respect du principe de prudence, les États membres autorisent les IRP à prendre en compte l'incidence potentielle à long terme des décisions de placement sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (...).

Article 21

Exigences générales en matière de gouvernance

1. Les États membres exigent de toutes les IRP qu'elles mettent en place un système de gouvernance efficace, qui garantisse une gestion saine et prudente de leurs activités. Ce système comprend une structure organisationnelle transparente et adéquate, avec une répartition claire et une séparation appropriée des responsabilités, ainsi qu'un dispositif efficace de transmission des informations. Le système de gouvernance comprend la prise en considération des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance liés aux actifs de placement lors des décisions de placement et fait l'objet d'un réexamen interne régulier. (...)

Article 25

Gestion des risques

(...) 2. Le système de gestion des risques couvre, d'une manière qui soit proportionnée à la taille et à l'organisation interne des IRP, ainsi qu'à la taille, la nature, l'ampleur et la complexité de leurs activités, les risques susceptibles de survenir dans les IRP ou dans des organismes auprès desquels des tâches ou des activités d'une IRP ont été externalisées au moins dans les domaines suivants, le cas échéant :

- a) la souscription et le provisionnement ;
- b) la gestion actif-passif ;
- c) les investissements, en particulier dans les instruments dérivés, titrisation et engagements similaires ;
- d) la gestion du risque de liquidité et de concentration ;
- e) la gestion du risque opérationnel ;
- f) l'assurance et les autres techniques d'atténuation du risque ;
- g) les risques environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance liés au portefeuille de placements et à la gestion de celui-ci.

Article 28

Évaluation interne des risques

1. Les États membres exigent des IRP, d'une manière qui soit proportionnée à leur taille et à leur organisation interne, ainsi qu'à la taille, la nature, l'ampleur et la complexité de leurs activités, qu'elles procèdent à leur évaluation interne des risques et la documentent.

Cette évaluation des risques est effectuée au moins tous les trois ans ou immédiatement après tout changement significatif du profil de risque de l'IRP ou des régimes de retraite gérés par l'IRP. En cas de changement significatif du profil de risque d'un régime de retraite particulier, l'évaluation des risques peut se limiter à ce régime de retraite.

2. Les États membres veillent à ce que, compte tenu de la taille et de l'organisation interne de l'IRP, ainsi que de la taille, de la nature, de l'ampleur et de la complexité des activités de l'IRP, l'évaluation des risques visée au paragraphe 1 comporte les éléments suivants :

(...) h) si les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte lors des décisions de placement, une évaluation des risques nouveaux ou émergents, notamment des risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, des risques sociaux, ainsi que des risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire. (...)

Article 30

Déclaration relative aux principes fondant la politique de placement

Les États membres veillent à ce que chaque IRP enregistrée ou agréée sur leur territoire élabore, et revoie au moins tous les trois ans, une déclaration écrite sur les principes de sa politique de placement. Cette déclaration doit être révisée immédiatement après tout changement majeur de la politique de placement. Les États membres font le nécessaire pour que cette déclaration contienne, au moins, des éléments tels que les méthodes d'évaluation des risques d'investissement, les techniques de gestion des risques mises en œuvre et la répartition stratégique des actifs eu égard à la nature et à la durée des engagements de retraite, ainsi que la manière dont la politique d'investissement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette déclaration est rendue publique.

Article 41

Informations à fournir aux affiliés potentiels

1. Les États membres exigent des IRP qu'elles veillent à ce que les affiliés potentiels qui ne sont pas affiliés d'office à un régime de retraite soient informés, avant de s'affilier à ce régime de retraite, des éléments suivants :

(...) c) des informations indiquant si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement ; et

d) où il est possible de trouver des informations supplémentaires.

(...) 3. Les États membres exigent des IRP qu'elles veillent à ce que les affiliés potentiels qui sont affiliés d'office à un régime de retraite soient informés, immédiatement après leur affiliation, des éléments suivants :

(...) c) des informations indiquant si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement ; et

d) où il est possible de trouver des informations supplémentaires.

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

La loi du 11 janvier 2019⁷³ a modifié la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (ci-après IRP) dans le cadre de la transposition de la directive IORP II. Ces modifications sont entrées en vigueur le 13 janvier 2019.

C'est ainsi que la loi précitée du 27 octobre 2006 prévoit dorénavant notamment ce qui suit

Article 76/1

« §1. L'IRP dispose d'un système de gouvernance efficace, qui garantit une gestion saine et prudente et qui est proportionné à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité des activités de l'IRP.

Ce système doit lui permettre de réaliser les opérations projetées et ne peut entraver l'exercice d'un contrôle adéquat.

Le système de gouvernance implique la prise en considération, lors des décisions de placement, des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance liés aux actifs de placement.

(...) Le système de gestion des risques couvre, d'une manière qui soit proportionnée à la taille et à l'organisation interne de l'IRP, ainsi qu'à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de ses activités, les risques susceptibles de survenir dans l'IRP ou auprès des prestataires de services auxquels des tâches ou des activités d'une IRP ont été sous-traitées au moins dans les domaines suivants, le cas échéant :

(...) 7° les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance liés au portefeuille de placements et à la gestion de celui-ci. (...) »

Article 91

« § 1er. Les actifs sont placés conformément au principe de prudence et, notamment, conformément aux règles suivantes :

1° les actifs doivent être placés au mieux des intérêts des affiliés et des bénéficiaires. En cas de conflit d'intérêt potentiel, l'institution ou l'entité qui gère son portefeuille veille à ce que l'investissement soit effectué dans le seul intérêt des affiliés et des bénéficiaires. Les IRP peuvent prendre en compte l'incidence potentielle à long terme des décisions de placement sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. (...) »

Article 95

« L'institution de retraite professionnelle élabore une déclaration écrite sur les principes de sa politique de placement. Elle la revoit au moins tous les trois ans et immédiatement après tout changement majeur de la politique de placement.

⁷³ Loi du 11 janvier 2019 relative à la transposition de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) et modifiant la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (MB du 23 janvier 2019).

Cette déclaration contient, au minimum, les méthodes d'évaluation des risques d'investissement, les techniques de gestion des risques mises en œuvre et la répartition stratégique des actifs eu égard à la nature et à la durée des obligations de retraite ainsi que la manière dont la politique de placement prend en considération les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. (...) »

Article 95/1

« § 1er. L'IRP procède, d'une manière qui soit proportionnée à sa taille et à son organisation interne, ainsi qu'à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de ses activités, à une évaluation interne des risques et documente dûment cette évaluation.

Cette évaluation des risques est effectuée au moins tous les trois ans ou immédiatement après tout changement significatif du profil de risque de l'IRP ou des régimes de retraite gérés par l'IRP. En cas de changement significatif du profil de risque d'un régime de retraite particulier, l'évaluation des risques peut se limiter à ce régime de retraite.

§ 2. L'évaluation des risques visée au paragraphe 1er comporte, compte tenu de la taille et de l'organisation interne de l'IRP, ainsi que de la taille, de la nature, de l'ampleur et de la complexité de ses activités, les éléments suivants :

(...) 8° si les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte lors des décisions de placement, une évaluation des risques nouveaux ou émergents, notamment des risques liés au changement climatique, à l'utilisation des ressources et à l'environnement, des risques sociaux, ainsi que des risques liés à la dépréciation des actifs due à l'évolution du cadre réglementaire. (...) »

Article 96/3

« § 1er. L'IRP informe les affiliés potentiels des éléments suivants :

(57) (...) 3° si et de quelle manière les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance d'entreprise sont pris en considération dans la stratégie d'investissement. (...) »

3.3. Les pensions des indépendant-e-s

La loi-programme du 24 décembre 2002 charge l'organisme de pension de rédiger chaque année un rapport sur la gestion des conventions de pension (article 53)⁷⁴. Ce rapport, mis à la disposition de tout·e affilié·e et/ou intéressé·e qui en fait la demande, doit notamment contenir des informations sur la stratégie d'investissement à long et à court terme et **la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects social, éthique et environnemental.**

3.4. Les pensions complémentaires

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci, prévoit une mesure de transparence similaire (article 42)⁷⁵.

⁷⁴ Moniteur belge, 31 décembre 2022, 58686

⁷⁵ Moniteur belge, 15 mai 2003, Ed 2, 26407

L'organisme de pension ou la personne désignée dans la convention collective de travail ou le règlement de pension doit rédiger chaque année un rapport sur la gestion de l'engagement de pension. Le rapport doit contenir des informations sur la stratégie d'investissement à long et à court terme et **la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux**. Ce rapport est mis à la disposition de l'organisateur, qui le communique sur simple demande aux affiliés.

Outre la mesure de transparence qui est imposée aux fonds de pension, l'article 47 de cette même loi prévoit qu'il ne suffit pas au gestionnaire d'être transparent sur ses intentions en ce qui concerne la prise en compte des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans sa stratégie d'investissement. Il faut encore qu'il réalise ses intentions et que le comité de surveillance vérifie qu'il l'ait fait :

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

Lorsque l'exécution de l'engagement de solidarité est confiée à une personne morale, qui n'est pas gérée paritairement, il est constitué un comité de surveillance (...). Le comité de surveillance surveille l'exécution de l'engagement de solidarité et est consulté préalablement sur les points suivants :

1° la stratégie d'investissement et **la manière dont sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux** ; (...) »

3.5. Les organismes de placement collectif

3.5.1. La loi du 3 août 2012 concernant les organismes de placement collectif

En matière d'investissement socialement responsable, deux dispositions méritent d'être relevées dans la loi du 3 août 2012⁷⁶ relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.⁷⁷

La première disposition concerne le **prospectus**, dont la publication est nécessaire pour effectuer une offre publique de titres d'un organisme de placement collectif (OPC). L'article 58 de la loi prévoit que ce prospectus doit préciser « **dans quelle mesure sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux, dans la mise en œuvre de la politique d'investissement** ».

La seconde disposition a trait au **rapport** annuel et au rapport semestriel que tout organisme de placement collectif doit publier. Selon l'article 88, ces rapports doivent contenir un inventaire circonstancié du patrimoine, un relevé des résultats, ainsi qu'une information sur la **manière dont ont été pris en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques dans la gestion des ressources financières tout comme dans l'exercice des droits liés aux titres**

⁷⁶ Entrée en vigueur le 19 octobre 2012, cette loi remplace la loi homonyme du 20 juillet 2004

⁷⁷ Moniteur belge, 19 octobre 2012, 63652

en portefeuille. Cette obligation s'applique, le cas échéant, par compartiment.

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

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

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

Des règles en tous points similaires à celles présentées ci-dessus ont été mises en place en 2014 pour les organismes de placement collectif alternatifs (OPCA)⁷⁸ et leurs gestionnaires. Un cadre réglementaire est désormais imposé à l'activité de nombreux gestionnaires d'OPCA, qui n'était auparavant pas régulée.

3.6. Les indices de référence

3.6.1. Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence « transition climatique » de l'Union, les indices de référence « accord de Paris » de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence⁷⁹

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

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

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

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

- les indices de référence « transition climatique » de l'UE, qui visent à réduire l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement standard ;
- les indices de référence « accord de Paris » de l'UE, qui ont pour objectif plus ambitieux

⁷⁸ Ce terme désigne les organismes de placement collectifs autres que les organismes de placement collectif régis par la directive UCITS

⁷⁹ JO L 317 du 9.12.2019, p. 17-37

de ne sélectionner que les composants qui contribuent à la limitation à 2 °C du réchauffement climatique, prévue dans l'accord de Paris sur le climat.

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

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

3.7. Le secteur bancaire

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

3.7.1. Plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises

L'action 13 du plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises, adopté le 21 décembre 2006 par le gouvernement, prévoyait d'évaluer et d'élargir les règles de transparence actuellement prévues en matière d'ISR.

Il était prévu que l'action puisse se scinder, après avis de la CBFA⁸⁰ à émettre avant le 1^{er} mai 2007, en deux moments. « Il s'agit dans un premier temps d'élargir l'obligation légale de transparence au secteur financier, notamment les banques, le secteur des assurances, les établissements de crédit et les institutions de retraite professionnelle. Le nouveau texte pourra s'inspirer des [dispositions actuellement prévues par la loi relative aux pensions complémentaires du 28 avril 2003 et celle du 20 juillet 2004 relative aux organismes de placements collectifs (OPC)] afin de prévoir les informations minimales que devra contenir le rapport annuel sur la politique d'investissement des institutions financières. Dans un deuxième temps, il sera pertinent d'évaluer l'impact de ces obligations de reporting pour les OPC sur leur politique de placement. Cette analyse pourra se prononcer sur la nécessité éventuelle d'harmoniser la façon de communiquer sur les politiques de placement. Il sera également intéressant d'analyser dans quelle mesure cette harmonisation pourra être élargie à d'autres acteur·rice·s que les OPC. »

La demande d'avis à la CBFA n'a pas été faite, pas plus que l'élargissement de l'obligation légale de transparence au secteur financier.

Il convient toutefois de relever une étude qui a été réalisée par Financité à la demande de la ministre de l'Intégration sociale, des Pensions et des Grandes Villes, et qui visait précisément à mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers⁶⁸. L'objectif de cette étude était de créer un outil permettant de comparer et classer les organismes financiers.

Pour créer cet outil, Financité a d'abord délimité le champ de l'étude. En matière d'organismes financiers, elle s'est penchée sur les banques et les dispensateurs de crédit et a étudié les crédits

⁸⁰ Commission bancaire, financière et des assurances, remplacée en 2011 par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA)

à la consommation et hypothécaires, les comptes d'épargne, les comptes courants et les produits d'investissement. Pour ces deux types d'acteur·rice·s, la recherche s'est concentrée sur les quatre éléments principaux de la responsabilité sociale : l'inclusion financière, la responsabilité et la solidarité dans les politiques d'investissement et d'allocations d'actifs. Plusieurs questions ont été formulées. Elles ont permis de déterminer des critères et ensuite des indicateurs permettant de mesurer la responsabilité sociale des organismes financiers.

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

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

Le 16 juillet 2019, Messieurs Hugues Bayet, Ahmed Laaouej, Christophe Lacroix et Malik Ben Achour ont déposé une proposition de loi instaurant l'obligation pour les établissements financiers de communiquer l'affectation des fonds récoltés dans le cadre des comptes d'épargne.⁸¹

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

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

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

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

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

⁸¹ Bernard Bayot, Annika Cayrol, Lise Disneur et Olivier Jérusalmy, « Indicateurs de responsabilité sociétale des établissements de crédit et des dispensateurs de crédit aux particuliers », dans *FINANCité Cahier, n° 18, Réseau Financement Alternatif, juin 2010*

de durabilité⁸².

Ils doivent publier les informations nécessaires à la compréhension :

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

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

Elle émane de l'article 8 du règlement Taxonomie⁸³, de l'acte délégué article 8 du règlement taxonomie⁸⁴ et de l'article 19bis du CSRD⁸⁵.

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

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

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

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

⁸² Règles relatives à la finance durable – Etablissements de crédit, Autorité des services et marchés financiers, 14 décembre 2021, disponibles sur https://www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2022-01/fsma_2022_03_fr.pdf

⁸³ [RÈGLEMENT \(UE\) 2020/852 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement \(UE\) 2019/2088](#)

⁸⁴ [Acte délégué article 8 du règlement taxonomie](#)

⁸⁵ [DIRECTIVE 2013/34/UE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil](#)

clés.

Une lueur d'espoir vient quand même du fait que les 2/3 des banques interrogées ont intégré le risque climatique dans la gestion de risque crédit à travers des mesures améliorées lors de leur due diligence ou en cessant de financer certaines activités très exposées au risque climatique⁸⁶.

3.8. Les entreprises

Les acteurs financiers sont de plus en plus soumis à des régulations concernant la durabilité de leur produits.

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

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

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

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

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

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

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

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

⁸⁶ Banks must accelerate efforts to tackle climate risks, ECB supervisory assessment shows, Banking supervision, 22 Novembre 2021

certaines grandes entreprises.

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

Ces grandes entreprises doivent publier des informations relatives aux questions suivantes

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

Le 21 avril 2021, la Commission a adopté une proposition de directive sur le rapport de durabilité des entreprises (CSRD), qui modifierait les exigences de reporting existants de la NFRD. La proposition étend le champ d'application à **toutes les grandes entreprises et à toutes les sociétés cotées sur les marchés réglementés** (à l'exception des micro-entreprises cotées), elle exige l'audit (assurance) des informations communiquées, elle introduit des exigences plus détaillées en matière de rapports, ainsi que l'obligation d'établir des rapports conformément aux normes européennes obligatoires en matière de rapports sur le développement durable et elle exige des entreprises qu'elles "marquent" numériquement les informations communiquées⁸⁷.

En juin 2022, les députés et les gouvernements de l'UE ont conclu un accord provisoire sur de nouvelles règles de publication d'informations pour les grandes entreprises. La directive sur la publication d'informations en matière de durabilité (CSRD) tiendra les sociétés davantage responsables en les contraignant à rendre publiques les répercussions de leurs actions sur la population et la planète. Cette obligation a pour objectif de mettre un terme au « greenwashing » et de jeter les bases de normes internationales d'information en matière de durabilité.

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

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

Les députés ont fait valoir que les sociétés étrangères exerçant une activité substantielle sur le marché de l'UE (150 millions d'euros de chiffre d'affaires annuel au sein de l'UE) devront suivre des règles d'information semblables. Les États membres se chargeront d'en contrôler le

⁸⁷ Commission européenne, [Corporate sustainability reporting](#)

respect, avec l'aide de la Commission.

Une poignée de PME cotées sur les marchés publics seront soumises à des normes de reporting plus légères⁸⁸.

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

A l'échelle européenne

Jusqu'à présent, l'Union européenne n'avait aucun instrument qui permettait de contraindre les entreprises d'avoir des chaînes de valeur propres, de ne pas avoir recours au travail forcé, au travail des enfants et de participer à des régimes génocidaires⁸⁹.

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

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

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

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

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

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

L'initiative ne prévoit aucune procédure en cas de délits graves, ceux-ci relevant plutôt du droit pénal⁹⁰.

La Commission Européenne a publié le 23 février 2022 une proposition de directive sur le

⁸⁸ [De nouvelles règles relatives à l'information sociale et environnementale pour les grandes entreprises, Parlement européen, 21 juin 2022](#)

⁸⁹ Editions législatives, Devoir de vigilance européen : «les entreprises ne vont pas s'en sortir en bradant les questions éthiques à la sortie du Covid»

⁹⁰ Euractiv, Vers l'élaboration d'une loi sur le devoir de vigilance en matière de droits de l'homme

devoir de vigilance des entreprises⁹¹. Pour la Commission, l'objectif de cette directive est de conduire l'économie à être plus juste et équitable grâce à l'instauration de règles relatives au respect des droits humains et de l'environnement par les entreprises dans les chaînes de valeurs mondiales. Ainsi, cette proposition favoriserait un comportement durable et responsable des entreprises. Même si certaines règles existent déjà au niveau national, une harmonisation à l'échelle européenne garantirait une sécurité juridique et des conditions de concurrence équitable pour les entreprises, ainsi qu'une plus grande transparence pour les consommateurs. Si la proposition soumise au Parlement Européen et du Conseil européen est approuvée, les Etats membres auront deux ans pour la transposer en droit interne et communiquer les textes correspondants à la Commission.

Selon le CNCD 11.11.11, la proposition limite excessivement son champ d'application (seules 13.000 entreprises dans l'UE et 4.000 entreprises hors UE seraient concernées), et risque de fermer les yeux sur de nombreuses activités commerciales préjudiciables. Par ailleurs, la future directive ne prévoit rien pour lever les nombreux obstacles juridiques (coûts élevés, délais courts, accès limité aux preuves, capacité juridique restreinte, charge de la preuve disproportionnée, etc.) qui empêchent les victimes d'engager des poursuites judiciaires contre des entreprises. Mais surtout, certaines dispositions risquent de rendre la directive inefficace pour prévenir les dommages au-delà du premier niveau de la chaîne d'approvisionnement. Les entreprises pourraient en effet remplir leurs obligations de vigilance en ajoutant simplement certaines clauses dans leurs contrats avec les fournisseurs et en déchargeant le processus de vérification sur des tiers. Cela risque par conséquent d'empêcher les victimes de tenir les entreprises pour responsables de leurs abus⁹².

En Belgique

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

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

En avril 2021, une proposition de loi instaurant un devoir de vigilance et un devoir de responsabilité à charge des entreprises tout au long de leurs chaînes de valeur est déposée par M. Christophe Lacroix (PS), Mme Vicky Reynaert (sp.a/Voruit) et M. Malik Ben Achour (PS)

⁹¹ La Commission européenne publie sa proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises, Centre de Ressources sur les Entreprises et le Droits de l'Homme, 23 février 2022, disponible sur <https://www.business-humanrights.org/fr/derni%C3%A8res-actualit%C3%A9s/la-commission-europ%C3%A9enne-publie-sa-proposition-de-directive-sur-le-devoir-de-vigilance-des-entreprises/>

⁹² [Devoir de vigilance des entreprises : Une future directive européenne, mais d'importantes lacunes, CNCD, février 2022](#)

à la chambre des représentants. Le texte propose d'obliger les entreprises à faire preuve de vigilance et d'assumer leurs responsabilités en ce qui concerne le respect des droits humains, des droits du travail et des droits de l'environnement, tout au long de leurs chaînes de valeur.

3.9. Discussion

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

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

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

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

Le même constat est à déplorer dans le monde bancaire qui est le grand absent de cette stratégie ambitieuse et globale en matière de finance durable. Rappelons, pour autant que de besoin, que les banques ne sont pas des sociétés commerciales comme les autres :

1. d'une part, elles disposent en vertu de la loi d'un monopole dans la « réception du public de dépôts ou d'autres fonds remboursables »⁹³, en d'autres termes dans la collecte de l'épargne des citoyen·ne·s,
2. d'autre part, l'utilisation qu'elles font de cette épargne a une influence déterminante sur le financement de l'économie et, plus largement, la vie en société.

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

Les comptes à vue, à terme et comptes d'épargne réglementés totalisaient un montant de 603,6

⁹³ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse.

milliards d'euros en décembre 2019, soit 26,3 milliards d'euros de plus qu'en 2018. Ils représentaient en 2019 en moyenne dans le secteur bancaire belge 57,49 % du total du bilan des banques.⁹⁴ Autrement dit, les financements accordés par les banques belges sont réalisés à concurrence de pratiquement 6 euros sur dix au moyen de dépôts des citoyen·ne·s et des sociétés.

La sensibilité de ceux·celles-ci à l'impact social et environnemental des financements, à côté des considérations financières classiques de risque et rendement, augmente chaque jour comme le démontre une nouvelle fois la présente étude. Pour preuve encore, les 116.000 membres de la nouvelle coopérative bancaire NewB dont une des caractéristiques est précisément de soumettre sa politique de crédits à des conditions strictes d'impact social et environnemental. Pour preuve enfin, le succès que rencontrent les 121 produits financiers solidaires que compte notre pays et qui fournissent pas moins de 300 millions d'euros, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement.

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

Comment par ailleurs justifier que les banques soient dispensées de toute obligation de transparence, en dépit de leur influence sur la vie économique et sociale, alors même que l'ensemble des acteur·rice·s des marchés financiers et des conseiller·ère·s financier·ère·s y sont quant à eux soumi·se·s ? Cette question mérite d'autant plus d'être posée que les études et enquêtes se succèdent pour montrer que l'allocation de leurs actifs peut prêter le flanc à la critique. Une étude récente montre ainsi que, entre 2014 et 2016, BNP Paribas, ING, KBC et Belfius ont prêté pour 33 milliards d'euros aux plus grandes entreprises du secteur des énergies fossiles : entre 2016 et 2017, BNPParibas et ING ont dépensé quatre euros dans les combustibles fossiles pour un euro dans les énergies renouvelables.⁹⁵

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

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

⁹⁴ Febelfin, chiffres clés du secteur bancaire belge

⁹⁵ FairFin, Hoe financieren we de klimaattransitie?, novembre 2019.

problématiques sociales et favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

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

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

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

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

4. L'incitation

4.1. L'épargne-pension

Le plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises adopté par le Conseil des ministres dans le cadre du plan fédéral de développement durable 2004- 2008, visait notamment à **rendre l'épargne-pension plus avantageuse pour les placements éthiques, par le biais d'une déduction fiscale différenciée**. Concrètement, ceux·celles qui choisiraient une épargne-pension éthique pourraient investir un montant plus important de manière fiscalement avantageuse. Cet avantage vaudrait tant pour les comptes d'épargne collectifs et individuels que pour l'assurance-épargne.

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

Par ailleurs, différentes propositions de loi relatives à l'épargne-pension déposées devant le Sénat et la Chambre, devenues depuis caduques, n'ont pas été suivies de nouvelles propositions de loi.⁹⁶

4.2. L'épargne populaire

Le 4 juin 2018 a été déposée par Mme Karine Lalieux et consorts une proposition de loi instaurant un compte d'épargne populaire.⁹⁷ Elle vise à créer un compte d'épargne populaire plafonné à 10 000 euros indexés par adulte qui garantirait un taux d'intérêt qui s'alignerait sur celui de la croissance économique belge par habitant.

Cette épargne sert à financer l'économie réelle et les investissements publics favorisant la transition éco-sociale.⁹⁸ Cette proposition a été frappée de caducité.

⁹⁶ Il s'agit des propositions suivantes :

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

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

⁹⁷ DOC 54 3140/001

⁹⁸ Article 2

5. L'allocation socialement responsable des actifs publics

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

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

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

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

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

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

5.1. Au niveau fédéral

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

Aucune obligation ne pèse toutefois à ce jour sur les pouvoirs publics fédéraux en matière d'ISR, en dépit de plusieurs initiatives parlementaires qui ont tenté de combler cette lacune.⁹⁹

⁹⁹ Nous renvoyons le lecteur à notre rapport de 2016 et 2019 en ce qui concerne le contenu de propositions de loi déposées devant le Sénat et la Chambre et devenues caduques : la proposition du 2 décembre 2008 de Karine Lalieux, Guy Coëme, Colette Burgeon et Alain Mathot relative à la création de l'Agence de protection des consommateurs de produits financiers communs (DOC 52 1632/001), la proposition du 3 août 2010 de Nathalie Muylle modifiant la loi du 31 août 1939 sur l'Office national du Ducroire (DOC 53 0047/001),

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

5.2. Au niveau de la Région flamande

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

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

5.3. Au niveau de la Région de Bruxelles-Capitale

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

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

Une ordonnance de la Région de Bruxelles-Capitale datant du 1^{er} juin 2006 vise en effet à **imposer des critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics régionaux**.¹⁰⁰

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

Le respect des critères sociaux, éthiques ou environnementaux doit faire l'objet de rapports clairs et réguliers par la société de gestion et d'un contrôle régulier par un organisme indépendant.

Cette obligation positive d'investir 10 % selon des critères sociaux, éthiques ou environnementaux ou dans l'économie sociale se double d'une **obligation de transparence**. En effet, le gouvernement doit annuellement faire rapport au Parlement sur la politique menée en matière d'investissement socialement responsable par la Région.

De plus, le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale¹⁰¹ doit

Hellings relative à la reconnaissance et la promotion de l'investissement socialement responsable et à l'orientation durable des fonds de pension et du Fonds de vieillissement (S 5-2102.),

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

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

¹⁰⁰ Moniteur belge, 4 juillet 2006, 33478

¹⁰¹ Le Centre de coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) est l'organisme chargé de centraliser et coordonner le financement des trésoreries des personnes morales de droit public et des services à gestion séparée créés par ou en vertu d'une loi ou d'une ordonnance et qui relèvent de la compétence de la

rédiger chaque année un rapport – remis au Parlement – qui contient des informations sur la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans la politique financière du Centre.

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

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

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

- la position débitrice de la Région Bruxelles-Capitale expliquerait la non-application de l'ordonnance (entre 2006 et 2008 du moins)¹⁰²;
- aucun instrument légal n'a été mis en place pour contrôler le respect des articles de cette ordonnance au niveau régional.¹⁰³

Le 7 décembre 2009, M. Picqué, ministre-président, a indiqué qu'il était souhaitable de développer des outils de sensibilisation et de formation du personnel des pouvoirs locaux en vue d'aider les communes à se conformer aux prescrits légaux¹⁰⁴. L'envoi d'une circulaire aux communes pour leur rappeler leurs obligations en la matière fut d'ailleurs une des mesures annoncées le 30 mai 2011 par M. Vanraes, ministre chargé des Finances, du Budget, de la Fonction publique et des Relations extérieures, suite à une interpellation. Nous n'avons pas trouvé trace de l'existence de cette circulaire dans nos recherches.

Enfin, selon le rapport de gestion du Centre de Coordination financière pour la Région de Bruxelles-Capitale (CCFB) 2009, la Région de Bruxelles-Capitale n'a pas eu l'opportunité au cours des exercices précédents de réaliser des investissements socialement responsables au sens strict de l'application de l'ordonnance. En effet, d'une part les organismes participant à la centralisation financière ne sont plus autorisés à effectuer des placements¹⁰⁵ et, d'autre part, la trésorerie régionale, qui a présenté de manière ponctuelle des positions créditrices, a utilisé à ces occasions son programme de billets de trésorerie, optimisant ainsi sa gestion de trésorerie (opérations qui ne peuvent pas être considérées comme des investissements, en raison de leur courte durée).¹⁰⁶

Le 15 mai 2012, le ministre chargé des Finances, du Budget, de la Fonction publique et des

Région de Bruxelles-Capitale

¹⁰² Réponse du Ministre Guy Vanhengel à la question écrite n° 390 de la députée Marie-Paule Quix concernant les critères d'investissement socialement responsables aux marchés financiers de pouvoirs publics. Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 mai 2009 (n° 51).

¹⁰³ En effet, « l'ordonnance du 14 mai 1998 organisant la tutelle administrative sur les communes de la Région de Bruxelles-Capitale ne prévoit pas de contrôle des décisions de gestion courante », selon la réponse de Charles Picqué, ministre-président, à une question écrite (n° 1046) de M. Gosuin, député bruxellois. Questions et Réponses – Parlement de la Région de Bruxelles-Capitale – 15 octobre 2008 (n° 44).

¹⁰⁴ C.R.I. COM (2009-2010) n°14, Commission finances, 07-12-2009

¹⁰⁵ En vertu de l'ordonnance organique du 23 février 2006 portant sur les dispositions relatives au budget, à la comptabilité et au contrôle.

¹⁰⁶ C.R.I. COM (2010-2011) N° 88, COMMISSION FINANCES, 30-05-2011

Relations extérieures précisait que, pour l'année 2011, la Région avait réalisé ses placements (sous forme de billets de trésorerie) dans le holding communal et dans des entités publiques non soumises au paiement du précompte mobilier (villes flamandes et wallonnes, CPAS, Société wallonne des eaux, provinces, régions et communautés). Vu la qualité des émetteurs, le Ministre considérait que 100 % des placements effectués en 2011 par la Région ont rencontré les principes d'ISR et annonçait que les stratégies futures de placement resteraient en ligne avec ce qui avait été réalisé dans le passé, à savoir investir dans le secteur public belge à tous les niveaux de pouvoir.¹⁰⁷

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

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

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

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

A la question de savoir comment les placements des para-régionaux sont gérés et s'ils respectent les prescrits de l'ordonnance régionale, le Ministre précise qu'il demandera à son administration d'effectuer une analyse des placements opérés par les organismes para-régionaux : « *Une bonne part de leurs moyens se trouve sur des comptes de transit, dans le cadre de notre système de cash pooling. Pour le cash, il ne devrait donc pas y avoir de problème, mais il se peut que nous découvriions quelques autres petitstrésors.* »¹⁰⁸

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

Une proposition d'ordonnance déposée le 1er février 2013 par A. Pinxteren, O. P'tito,

¹⁰⁷ Question n° 174, B.Q.R. N 29, p. 74

¹⁰⁸ C.R.I. COM (2017-2018) N° 84, COMMISSION FINANCES / AFFAIRES GÉNÉRALES, 19-03-2018

H. Fassi-Fihri, B. De Pauw et E. Van den Brandt souhaitait également imposer aux pouvoirs adjudicateurs des conditions de passation, d'attribution et d'exécution de marchés publics afin de tenir compte d'objectifs environnementaux et éthiques¹⁰⁹.

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

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

Un texte a finalement été adopté le 8 mai 2014¹¹⁰. Ce texte ne mentionne pas explicitement des critères d'investissements socialement responsables. Il indique simplement que les pouvoirs adjudicateurs peuvent inclure des clauses éthiques dans les cahiers spéciaux des charges de leurs marchés publics visés et fixe des objectifs en ce qui concerne le volume financier des marchés affectés de clauses éthiques entre 2015 et 2017.

5.4.2. La deuxième stratégie wallonne de développement durable

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

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

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

¹⁰⁹ A-362/1-12/13

¹¹⁰ Publication au Moniteur belge le 6 juin 2014

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

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

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

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

Je travaillerai donc en étroite relation avec mes administrations compétentes pour mettre en œuvre une telle politique qui permettra à la Région wallonne de jouer le rôle d'exemple pour l'ensemble des organismes publics wallons et de faire partie des pouvoirs publics qui gèrent leurs finances aussi de façon socialement responsable. »¹¹¹

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

5.4.4. Une initiative parlementaire

Une proposition de décret wallon déjà ancienne mérite d'être rappelée. Elle visait à imposer des critères d'investissements socialement responsables aux marchés financiers des pouvoirs publics régionaux. Elle a été déposée au Parlement wallon le 6 mai 2010 par M. Miller, M^{me} Kapompolé, MM. Noiret, Di Antonio et Consorts.¹¹²

À l'instar de l'ordonnance bruxelloise dont il a été question ci-dessus, cette proposition exige une **politique financière socialement responsable des pouvoirs publics régionaux**,

¹¹¹ P.W.-C.R.I.C. n° 117 (2016-2017), lundi 6 mars 2017.

¹¹² Doc. 184 (2009-2010) n°1

provinciaux et communaux, à hauteur de 10 % des sommes investies dans les marchés financiers qu'ils lancent.

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

Le 6 février 2012, cette proposition a été discutée en Commission du Budget, des Finances, de l'Emploi, de la Formation et des Sports¹¹³. Elle a principalement porté sur un avis de la section de législation du Conseil d'État qui avait été rendu à propos d'un projet de résolution identique déposé en janvier 2006. Selon le Conseil d'État, une telle **proposition implique des modifications à apporter à la loi sur les marchés publics qui excèdent la compétence de la Région wallonne et qui empiètent sur celles de l'État fédéral.**

Une suggestion émise par les députés Christian Noiret et Michel Lebrun serait de saisir le Comité de concertation pour voir si on ne devrait pas, au niveau de l'ensemble des autorités publiques de notre pays, travailler sur une logique comme celle-là en modifiant la loi du 24 décembre 1993 relative aux marchés publics et à certains marchés de travaux, de fourniture et de services¹¹⁴.

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

Autre difficulté soulevée : depuis les années 2000, la Région wallonne organise une centralisation de la trésorerie de sorte que les organismes d'intérêt public (OIP) concernés ne disposent plus d'une autonomie pour le placement de leur trésorerie¹¹⁵. Enfin, il faudrait également exclure un certain nombre de sociétés wallonnes, comme la SRIW, qui ne rentrent pas dans le périmètre des comptes publics eu égard à l'autonomie de gestion dont elles bénéficient et au mode de financement qui est le leur.

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

5.5. Discussion

Comme on peut le constater à la lecture des pages qui précèdent, peu d'initiatives ont été mises en place pour favoriser la prise en compte de l'impact sociétal dans l'allocation des actifs publics. Certes des explications comme la faiblesse de ceux-ci ou des difficultés d'ordre juridique sont avancées pour expliquer cet immobilisme mais

sans doute pèsent-elles peu en comparaison des enjeux sociétaux auxquels nous sommes actuellement confronté·e·s.

Bien plus, il existe des actifs publics stratégiques qui ne sont pas utilisés pour favoriser une

¹¹³ P.W. - C.R.A.C. 76 (2011-2012) Commission du budget - lundi 6 février 2012.

¹¹⁴ A notre connaissance, aucune suite n'a été donnée à cette suggestion

¹¹⁵ Voir la situation évoquée ci-dessus pour la Région de Bruxelles-Capitale

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

Par comparaison, nos voisins allemands disposent, eux, d'une institution publique soutenant fortement l'économie du pays. Fondée en 1948, et détenue à 80 % par l'État fédéral et 20 % par les Landers (régions), la KfW a été créée à l'origine pour redistribuer les fonds du Plan Marshall en priorité pour la reconstruction des bâtiments. À la différence d'autres pays européens, il a été décidé de verser ces crédits sous forme de prêts.

Bénéficiant des garanties ultrasolides de l'État allemand, la KfW peut lever très facilement des fonds sur les marchés afin de les redistribuer sous forme de crédits. Parmi, les types d'actions mis en avant, la KfW a lancé en 2006 un prêt étudiant octroyé quel que soit le type d'études ou le niveau de revenus des parents. Après la crise financière, la banque a pu tenir à bout de bras l'économie allemande, notamment via le financement des PME, maillage essentiel de l'économie du pays. Mais surtout, la puissance de l'institution est importante dans le financement de la transition écologique via la rénovation et le support pour l'efficacité énergétique des bâtiments publics, mais aussi privés. 43 % des volumes de crédits sont ainsi dirigés vers la finance verte.

Sans doute est-il temps d'activer nous aussi, au départ de Belfius et de bpost banque, un pôle bancaire public orienté vers la transition énergétique, le soutien aux PME et la création d'entreprises, le financement de projets de création d'infrastructures, de logements, le financement d'infrastructures communales, etc.¹¹⁶

¹¹⁶ D'autant que les travaux relatifs à la taxonomie européenne permettent de lever un certain nombre de freins identifiés dans une étude réalisée en 2009 par FairFin et Financité à la demande de la CIDD (Commission interdépartementale pour le développement durable) ; voir Luc Weyn, Bernard Bayot, Alexandra Demoustiez, Annika Cayrol, *Le gouvernement et l'Investissement Socialement Responsable: un état des lieux, Évaluation de la gestion des fonds publics selon des critères sociaux, environnementaux et éthiques*, ainsi que nos rapports précédents à ce propos

6. Les émissions de dette socialement responsable

6.1. Par les pouvoirs publics

6.1.1. Au niveau de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Le précurseur, en matière d'émission d'obligations vertes par les pouvoirs publics, est incontestablement la Fédération Wallonie-Bruxelles (FWB) qui se lançait, au mois de juillet 2011, dans l'émission d'Euro Medium Term Notes (EMTN)¹¹⁷ présentés comme socialement responsables, après que la FWB se soit soumise à une évaluation (par l'agence de notation Vigeo) sur ses démarches, pratiques et résultats liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

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

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

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

Cette démarche et cette notation extra-financière ont, aux dires de la FWB, constitué des éléments essentiels des road shows réalisés à la fin du printemps 2011, et conduit à la réalisation d'un financement ISR benchmark de 500 millions d'euros le 9 juin 2011 pour une maturité de 6 ans.¹¹⁸

En 2011, la FWB a donc souhaité asseoir son engagement socialement responsable grâce au dispositif de l'évaluation sociétale, afin de confirmer sa légitimité auprès de ses parties prenantes (dont les partenaires financier·ère·s) qui témoignent d'un attrait accru pour les problématiques sociétales, environnementales et de gouvernance. En d'autres termes, **la FWB a souhaité se positionner en tant qu'émettrice de dette socialement responsable** dans l'optique visionnaire de diversifier ses sources de financement et pouvoir compter sur les fonds éthiques, ou investissements socialement responsables (ISR) parmi ses potentiel·le·s investisseur·euse·s.¹¹⁹

¹¹⁷ Il s'agit d'instruments de dette émis par des entreprises ou des organismes publics qui, comme leur nom l'indique, présentent en principe une maturité (c'est-à-dire la durée de vie du remboursement) intermédiaire entre celle du papier commercial (inférieure à un an) et celle des obligations.

¹¹⁸ Fédération Wallonie-Bruxelles, Financement & stratégie 2017.

¹¹⁹ Majda Kerrouani, *Enjeux et perspectives de la notation extra-financière dans le secteur public*, Mémoire ICHEC 2009/2010.

La démarche d'émettrice de dette socialement responsable de 2011 semble avoir tellement bien porté ses fruits que la FWB a procédé en 2016 à un renouvellement et une actualisation de l'analyse de la responsabilité sociétale de 2011. La mission a été confiée, après mise en concurrence, à l'Agence Vigeo Eiris qui conclut, en novembre 2016, que la FWB a amélioré sa précédente bonne performance. Avec une note globale de 57/100, en augmentation de 3 points par rapport à 2011, elle se classe en 4^{ème} position sur un panel de 30 entités comparables, derrière une entité régionale allemande et deux françaises.

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

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

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

La FWB a réitéré cette opération en 2022 en lançant une seconde obligation sociale d'un montant de 600 millions d'euros pour une maturité de 10 ans. Elle est une nouvelle fois destinée à financer des projets à bénéfice sociétal¹²⁰.

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

6.1.2. Au niveau de l'État fédéral

En février 2018, la Belgique a levé **4,5 milliards d'euros** via l'émission de sa première obligation (OLO) verte, assortie d'une échéance à 15 ans. Seule la France a déjà fait mieux (7 milliards d'euros levés en 2007)¹²¹.

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

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

¹²⁰ [La Fédération Wallonie-Bruxelles lance une seconde émission de Social Bonds, 27 avril 2022](#)

¹²¹ Pour plus de détail sur l'OLO verte émise par l'État Fédéral, voir le site de l'agence de la dette.

- un reporting sur les projets financés, dont la fréquence peut varier.

Ces principes procèdent d'une initiative volontaire de quatre banques – Bank of America Merrill Lynch, Citi, Crédit Agricole CIB et JP Morgan – à laquelle se sont ralliées la plupart des banques cheffes de file dans le domaine¹²². Bien que cette initiative ait le mérite d'exister, on peut déplorer le fait qu'elle ne s'attaque pas au problème principal : c'est-à-dire définir ce qui est « vert » et ce qui ne l'est pas.¹²³

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

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

Selon les types d'investisseurs, les gestionnaires de fonds ont représenté 33% de la transaction, suivis par les banques centrales, les institutions officielles (26%) et les fonds de pension (16%).¹²⁴

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

Pour autant, cette émission ne visait pas à financer de nouvelles dépenses publiques (additionnelles)¹²⁵. Au contraire, elle finance des dépenses en régression. Prenons l'exemple du programme d'investissement de la SNCB : les données granulaires comptables de la SNCB nous apprennent que les dépenses vertes éligibles en matériel roulant sont passées de 222,8 millions d'euros en 2017 à 164,9 millions en 2018, soit une diminution de plus de 25 % ! Donc, non seulement cette première émission verte n'a pas augmenté la capacité financière du gouvernement de promouvoir l'évolution vers des moyens de transport propres en Belgique, mais semble au contraire avoir caché des coupes-sombres budgétaires dans ce domaine.¹²⁶

Le premier reporting sur l'évaluation de l'impact environnemental des dépenses écologiques éligibles a été publié le 10 décembre 2019 et porte sur 39 % des 4,5 milliards d'euros levés. Il

¹²² Notamment BNP Paribas, Daiwa, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, Mizuho Securities, Morgan Stanley, Rabobank et Skandinaviska Enskilda Banken (SEB).

¹²³ Annika Cayrol, Des green bonds émis par des entreprises ?, Financité, juillet 2014.

¹²⁴ Agence fédérale de la Dette, OLO Verte, Rapport d'allocation 2018, 19 Juin 2019.

¹²⁵ Lire à cet égard l'article de Valéry Paternotte et Julien Collinet « Finance verte, un simple effet d'annonce » dans le Financité magazine 49, p.14

¹²⁶ Agence fédérale de la Dette, op. cit.

est certes méritoire de calculer la réduction des émissions de CO₂ liées aux activités financées, mais il ne nous apprend rien sur la trajectoire de la Belgique dans ce domaine dès lors que ces activités financées diminuent.¹²⁷

Le rapport 2021 d'allocation de l'OLO nous montre que l'argent levé a permis de financer la SNCB, Infrabel, des éoliennes offshore et de contribuer à la coopération au développement. Il a aussi permis de financer une politique fiscale verte liée aux transports, à l'efficacité énergétique et à l'économie circulaire. Enfin, une partie de l'argent a été affecté à des agences gouvernementales (la Société Fédérale de Participations et d'Investissement et Bio-Invest).

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

La taille de l'obligation verte est donc de 10,4 milliards d'euros à fin 2021¹²⁸.

6.1.3. Au niveau de la Région wallonne

Comme nous l'avons mentionné plus haut, l'émission d'obligations socialement responsables par la Région wallonne était prévue dans la 2e Stratégie wallonne de développement durable adoptée le 7 juillet 2016 par le gouvernement wallon.¹²⁹

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

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

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

Les points forts de la Wallonie sont :

- une stratégie environnementale qui englobe de nombreux enjeux environnementaux, à savoir la protection de la biodiversité, la gestion des ressources en eau, la gestion des

¹²⁷ Federal Public Service Health, Food Chain Safety and Environment In collaboration with the Belgian Debt Agency, Green OLO impact report 2018, 10 décembre 2019.

¹²⁸ BELGIAN DEBT AGENCY, Green OLO allocation report 2019

¹²⁹ Voir nos rapports précédents sur les questions parlementaires à ce propos.

déchets et la gestion des impacts liés aux transports ;

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

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

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

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

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

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

Le 28 mai 2020, la Région wallonne a émis une obligation sociale inaugurale, d'un montant de 1 000 millions d'euros à une échéance de 20 ans (2040). L'allocation des fonds visait principalement à financer une partie des dépenses exceptionnelles réalisées par la Wallonie dans sa lutte contre les conséquences sanitaires et socio-économiques de la pandémie de Covid-19¹³⁰.

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

Un second rapport d'allocation budgétaire et d'impact a été publié à l'automne 2021. On apprend que l'allocation budgétaire pour l'émission durable prévoit d'affecter 48,3% du budget à des activités vertes et 51,7% à des thématiques sociales.

L'allocation budgétaire pour l'émission sociale concerne à 72,7% des dépenses liées à l'insertion socio-économique & l'autonomisation et à 27,3% des dépenses liées à l'accès aux infrastructures de base et aux services publics essentiels¹³¹.

6.2. Par le privé

¹³⁰ [Obligations durables, sociales et vertes, Portail Wallonie, instruments financiers](#)

¹³¹ Rapport d'allocation budgétaire et rapport d'impact, Wallonie service public, septembre 2021

En juin 2018, KBC Group a lancé une émission de **500 millions d'euros** sur une durée de 5 ans. KBC est la première institution financière belge à lancer sa propre obligation verte sur le marché. Cette émission était réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels et professionnels. L'émission a généré une forte demande et a été sur-souscrite plus de trois fois auprès de 131 investisseurs différents.

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

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

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

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

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

6.3. Discussion

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

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

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

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

accompagne le repas de l'ogre ne fait pas de lui un végétarien.

7. Les investissements controversés

7.1. Le financement des armements controversés

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

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

Suite à ces révélations et à la campagne « *Mon argent... Sans scrupules ?* » menée par FairFin et Financité, diverses initiatives politiques ont été prises au niveau communal et fédéral¹³².

En particulier, la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes¹³³, telle que modifiée par deux lois ultérieures¹³⁴ « **interdit le financement d'une entreprise de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la présente loi en vue de leur propagation** ».

La loi prévoit, à cette fin, que le Roi publiera, au plus tard le premier jour du treizième mois suivant le mois de la publication de la loi, une liste publique :

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

Par « financement d'une entreprise figurant dans cette liste », la loi entend toutes les formes de soutien financier, à savoir les crédits et les garanties bancaires, ainsi que l'acquisition pour compte propre d'instruments financiers émis par cette entreprise. Lorsqu'un financement a déjà été accordé à une entreprise figurant dans la liste, ce financement doit être complètement interrompu pour autant que cela soit contractuellement possible.

¹³² L'ensemble de ces initiatives sont mentionnées dans notre rapport de 2009. Bernard Bayot et Annika Cayrol, « *L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2009* », *op.cit*

¹³³ *Moniteur belge*, 9 juin 2006, 29840. Concernant le sujet abordé ici, se référer au chapitre V, « *Des opérations avec des armes prohibées* »

¹³⁴ La loi du 20 mars 2007 interdisant le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel et de sous-munitions (*Moniteur belge*, 26 avril 2007, p. 22122) et celle du 16 juillet 2009 modifiant la loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes, en vue d'interdire le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention des armes à uranium (*Moniteur belge*, 29 juillet 2009, p. 51222).

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

7.1.2. *La mise en œuvre de cette loi*

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

La loi du 20 mars 2007 exigeait que le Roi publie, au plus tard le 1^{er} mai 2008, une liste publique des entreprises dont il a été démontré qu'elles exercent l'une des activités prohibées par la loi, des entreprises actionnaires à plus de 50 % d'une de ces entreprises et des organismes de placement collectif détenteurs d'instruments financiers d'une des entreprises précitées.

La publication de la liste des entreprises qui exercent une des activités prohibées par la loi n'a pas encore eu lieu.

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

« Très concrètement, je soulignerai que l'absence d'une telle liste publique n'empêche évidemment pas l'application concrète de la législation, en ce qui concerne tous les faits postérieurs à son entrée en vigueur, en matière de financement des armes visées par la législation. Tous ces faits sont punissables sur la base de l'article 23 de la loi du 8 juin 2006. En outre, je le répète, l'établissement d'une telle liste suppose de disposer d'éléments probants. Reprendre sur une liste un certain nombre d'entreprises, sur la base de simples allégations, entraînerait une responsabilité civile, voire pénale, des autorités publiques. (...) ».

7.1.3. *Des propositions d'élargissement aux bombes incendiaires au phosphore blanc*

Le sénateur Mahoux, à l'initiative des lois précitées, a déposé à deux reprises (le 1^{er} avril 2009 et le 6 octobre 2010) une proposition de loi modifiant la loi sur les armes et la loi sur le blanchiment des capitaux, visant l'interdiction de la fabrication, le

commerce, le transport et le financement des bombes incendiaires au phosphore blanc. Cette proposition prévoit notamment que l'article 8 de la loi précitée du 8 juin 2006 soit complété par un alinéa 10 rédigé comme suit : « est également interdit le financement d'une entreprise de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de bombes incendiaires au phosphore. »¹³⁵

Ces propositions ont été frappées de caducité.

¹³⁵ S. 4-1268 et S. 5-242.

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

7.2.1. La spéculation financière sur les matières premières agricoles

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

En mai 2008, à la veille de la conférence de la FAO¹³⁶ sur la crise alimentaire mondiale, Financité et FairFin ont appelé à un **rassemblement contre la spéculation alimentaire**. Quarante-cinq organisations de la société civile du Nord comme du Sud du pays, ainsi que des partis politiques ont adhéré au texte de ce rassemblement qui revendique l'interdiction en Belgique des mécanismes purement spéculatifs sur les matières premières alimentaires, l'adoption de règles similaires au niveau européen et l'instauration d'une taxe qui décourage les opérations financières purement spéculatives.

La Chambre a adopté le 19 mars 2009 une **résolution relative à une nouvelle politique générale de lutte contre la faim dans la perspective de la crise alimentaire mondiale**. Celle-ci demandait notamment au gouvernement fédéral « d'envisager les mécanismes à mettre en œuvre aux niveaux européen et national afin d'interdire les fonds et produits financiers spéculatifs de nature à aggraver l'insécurité alimentaire et à accroître la volatilité des prix des produits agricoles de base. »¹³⁷

En partenariat avec différentes ONG¹³⁸, Financité a ainsi publié, le 18 juin 2013, un rapport dénonçant le rôle joué par des banques actives en Belgique dans la spéculation sur les matières premières agricoles¹³⁹.

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

En 2018, dans la foulée de l'entrée en vigueur de MIFID II¹⁴⁰, les ONG ont saisi l'occasion pour relancer la FSMA. Elles ont officiellement demandé à la FSMA de « prendre à présent en charge les dernières étapes permettant à ce moratoire de voir le jour et qui permettrait de réduire fortement les risques de voir les banques changer de position le jour où l'utilisation de

¹³⁶ Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture

¹³⁷ DOC 52 1197/008

¹³⁸ SOS Faim, CNC-D-11.11.11, Oxfam Solidarité, Fairfin et 11.11.11

¹³⁹ DE GHELLINCK M., DISNEUR L., MARCHAND A. Pratiques spéculatives des institutions financières en Belgique qui portent atteinte à la sécurité alimentaire et au développement. 2013

¹⁴⁰ Révision de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID, Markets in Financial Instruments Directive).

produits financiers sur matières premières agricoles serait à nouveau très intéressante ».

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

7.2.2. *Le financement de l'accaparement de terres*

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

L'accaparement des terres fait référence à la prise de possession ou de contrôle de grandes surfaces foncières pour la production agricole, sylvicole ou piscicole. Il ne s'agit pas d'un mécanisme en soi illégal. Mais il est considéré que, lors de la conclusion de ce type d'opérations, très souvent de nombreux droits fondamentaux sont violés.

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

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

Quatre initiatives parlementaires ont cherché, durant la précédente législature, soit à mettre fin à l'accaparement de terre, soit à limiter (voire interdire) la spéculation financière sur la hausse des prix des produits alimentaires. Elles sont restées sans suite.¹⁴¹

7.3. **Les investissements dans les énergies fossiles**

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

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

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

¹⁴¹ Nous renvoyons le lecteur·rice à notre Rapport 2016 pour plus de détails.

Or, les banques y investissent massivement. Sur la période 2016-2019, 35 banques internationales ont accordé 2 700 milliards de dollars de financements aux énergies fossiles après l'adoption de l'Accord de Paris en décembre 2015. Trois banques européennes figurent dans le top 15 des plus gros financeurs sur la période 2016-2019

: Barclays en tête, puis HSBC et BNP Paribas. Avec plus de 30,6 milliards de dollars de financements l'année dernière, BNP Paribas a été le plus grand financeur européen des énergies fossiles en 2019, et le 9ème au niveau international.¹⁴²

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

des énergies fossiles (pétrole, gaz, charbon) et de réorienter ce soutien vers l'efficacité énergétique et la production d'énergies renouvelables.

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

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

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

Cette résolution permet notamment de demander au gouvernement au niveau national de « **mener une politique positive afin que les investissements privés soient de plus en plus orientés vers des placements neutres sur le plan climatique**, tournant ainsi le dos aux investissements dans l'extraction et l'exploitation des combustibles fossiles »¹⁴³.

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

Novembre 2015

Cinq député·e·s du groupe Ecolo-Groen (M. Almaci, G. Gilkinet, J. Nollet, K. Calvo et G. Vanden Burre) ont déposé une proposition de résolution le 12 novembre 2015¹⁴⁴. Considérant, entre autres, « qu'investir dans les combustibles fossiles représente un risque financier sans cesse croissant en raison de l'opposition grandissante de l'opinion publique et de conditions d'extraction généralement plus difficiles », il est proposé que la Chambre des Représentants demande au gouvernement fédéral :

« 1. d'accélérer, dans le cadre du financement public en Belgique, l'arrêt progressif de toutes les subventions portant atteinte à l'environnement et de veiller à ce qu'il en aille ainsi dans tous les organismes, organisations et autres autorités dans lesquels l'autorité fédérale agit en qualité d'actionnaire ou d'autorité de tutelle ;

¹⁴² [Banking on climate change, fossil fuel finance report 2020](#)

¹⁴³ DOC 54 1364/012

¹⁴⁴ DOC 54 1455/001

(...) 4. a. de **soumettre tous les placements des fonds de pension d'institutions publiques et privées à des critères ambitieux de durabilité et d'éthique**, et d'obliger leur gestion dans la plus grande transparence ;

b. de rendre compte au parlement fédéral de la façon dont les institutions publiques fédérales et toutes les organisations dans lesquelles l'autorité fédérale participe en qualité d'actionnaire, collaborent avec des établissements financiers pour la gestion de leurs finances, et de préciser les garanties que ces établissements financiers offrent en termes d'éthique et de durabilité ainsi que la mesure dans laquelle ils investissent dans les combustibles fossiles ;

c. de soumettre ensuite un plan au parlement fédéral sur la manière de **revoir ou de mettre un terme à la collaboration avec les établissements financiers qui investissent leurs fonds propres dans des projets contraires à l'éthique** (comme le commerce des armes) **ou des projets qui portent gravement atteinte à l'environnement**, comme l'exploitation de mines de charbon et l'utilisation de celui-ci comme combustible ;

d. 1. de faire analyser chaque année l'impact écologique des objectifs stratégiques fédéraux et de la politique d'investissement y afférente, et d'en soumettre les résultats en temps utile et en toute transparence au parlement ;

(...) 5. de donner mandat aux administrateurs désignés par l'État fédéral au sein de Belfius et de BNP Paribas pour influencer les choix d'investissement de ces banques à capitaux publics, de les faire désinvestir des énergies fossiles et de les faire investir dans le secteur des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ;

6. d'**adopter une loi créant une meilleure transparence sur les investissements réalisés et les prêts effectués aux secteurs des énergies fossiles** et obligeant les banques à désinvestir de ces secteurs au bénéfice des secteurs des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ;

(...) ».¹⁴⁵

Juillet 2021

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

Elle demande au gouvernement fédéral de :

1. **retirer, d'ici 2025, tous les investissements dans les secteurs liés aux énergies fossiles effectués par le Fonds de pension solidarisé, les fonds de pensions des fonctionnaires fédéraux et les fonds de pension des membres du personnel des organismes d'intérêt public dépendant de l'État fédéral, de la Banque Nationale de Belgique, de la Société Fédérale de Participation et d'Investissements**, de tous les organismes qui dépendent directement de l'État fédéral et de toutes les organisations dans lesquelles l'État fédéral détient une participation majoritaire ou de contrôle, ou a effectué un investissement sous forme de prêt ou sous toute autre forme; les différents types d'organismes administratifs (autonomes,

¹⁴⁵ Voir aussi supra la proposition de résolution du 29 octobre 2019 concernant les investissements de Belfius et de la SFPI dans les énergies fossiles et les activités non éthiques, déposée par Gilles Vanden Burre et Dieter Vanbesien et consorts.

consolidés ou non) se retireront chacun de la manière la plus appropriée, par exemple lors de l'établissement des nouveaux contrats de gestion; dans le cadre de cette politique de désinvestissement, le gouvernement s'inspirera des critères de la taxonomie européenne établie par le Règlement 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables ou, à défaut, ceux dégagés par les études réalisées dans le cadre des travaux préparatoires de ce Règlement, par exemple pour ce qui concerne le secteur de l'aviation; cette politique de désinvestissement s'applique non seulement aux réserves financières des autorités elles mêmes mais également aux fonds dont elles sous-traitent la gestion (notamment en ce qui concerne les fonds de pensions complémentaires pour les agents contractuels de la fonction publique fédérale); la présente demande ne porte pas sur les investissements indispensables à la réalisation des objectifs climatiques de la Belgique à l'horizon 2030 et 2050, notamment ceux réalisés par les entreprises à forte émission de gaz à effet de serre qui sont engagées dans des processus liés à la transition énergétique et à la sécurité d'approvisionnement en énergie;

2. exposer annuellement à la Chambre des représentants la façon dont les institutions publiques fédérales et toutes les organisations dans lesquelles l'autorité fédérale détient directement ou indirectement une participation majoritaire ou de contrôle, collaborent avec des établissements financiers pour la gestion de leurs finances, et les garanties que ces établissements financiers offrent en termes de durabilité et de désinvestissement dans les énergies fossiles; de soumettre annuellement à la Chambre des représentants un plan en vue de réaliser les désinvestissements dont question ci-avant et exposant la manière de revoir ou de mettre un terme à la collaboration avec les établissements financiers n'apportant pas les garanties requises;

3. donner mandat aux administrateurs désignés par l'État fédéral au sein de Belfius, de BNP Paribas Fortis et d'Ethias en vue d'influencer les choix d'investissement de ces entités en faveur d'un désinvestissement total dans les secteurs liés aux énergies fossiles et d'une politique d'investissements futurs s'inspirant notamment des critères dégagés par la taxonomie européenne précitée;

4. défendre, au niveau européen, une position réellement ambitieuse en faveur d'une transparence toujours plus accrue des institutions financières, notamment dans le cadre de la mise en oeuvre de la législation européenne SFDR, de l'établissement de la législation européenne CSRD et des développements futurs de la taxonomie européenne;

5. accélérer, conformément au PNEC 2030, l'arrêt progressif de toutes les subventions, directes et indirectes, fiscales et non-fiscales, aux énergies fossiles et d'utiliser les montants ainsi économisés en premier lieu pour préserver voire augmenter le pouvoir d'achat des citoyens qui ne disposent que de revenus situés dans les tranches les plus faibles;

6. opter à l'avenir, à l'occasion de la rédaction des cahiers des charges des prochains marchés publics et lors des procédures pour leur attribution, concernant les missions de gestion financière, pour l'imposition d'exigences strictes en matière de gestion durable des finances et des investissements, inspirées notamment des critères dégagés par la taxonomie européenne précitée;

7. confier à la SFPI, sur la base de l'accord de gouvernement Vivaldi, la mission de soutenir et d'accompagner les efforts des organismes fédéraux en faveur, d'une part, du désinvestissement dans les secteurs liés aux énergies fossiles et, d'autre part, de la gestion durable de leur finances, d'effectuer une analyse de l'impact écologique des objectifs

stratégiques fédéraux et de la politique d'investissement y afférente, et d'en soumettre les résultats en temps utile et en toute transparence à la Chambre des représentants, en appliquant une méthodologie transparente et dont l'utilisation permette de contrôler que les nouveaux investissements potentiels soient en ligne avec les Accords de Paris;

8.adopter une position claire et volontariste au niveau européen, demandant à la BCE, d'une part, un désinvestissement total dans les énergies fossiles, notamment dans le cadre des programmes de rachats d'actifs dits "CSPP", "PEPP" et "PSPP" et, d'autre part, de définir à l'avenir sa politique monétaire et financière en ligne avec les Accords de Paris, cela à l'instar de la politique menée par la BEI et la Banque mondiale;

9.adopter une position claire et volontariste au niveau européen en faveur d'une législation visant à désinvestir dans les secteurs liés aux énergies fossiles, qui soit applicable à tous les acteurs financiers et à tous les États membres européens;

10.mettre fin à tout soutien, dans les plus brefs délais, aux projets basés sur le charbon (extraction minière, centrales électriques), dans le cadre du financement public de projets menés à l'étranger par le biais de la coopération au développement, des banques de développement et des assureurs-crédit; de supprimer tout soutien à tous les secteurs liés aux énergies fossiles dans les délais les plus raisonnables mais néanmoins les plus courts possibles; de faire en sorte que la politique de coopération au développement de la Belgique permette au maximum de respecter les objectifs en matière climatique énoncés dans les Accords de Paris précités, à l'instar de la politique menée par la BEI et la Banque mondiale.

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

Des propositions similaires ont été déposées en novembre 2015 au Parlement bruxellois (par B. De Lille, A. Verstraete, A. Pinxteren et E. Huytebroeck)¹⁴⁶ - et au Parlement wallon (M. Henry, Mme Ryckmans, MM. Hazée et Daele)¹⁴⁷.

Au Parlement bruxellois, les auteurs proposent notamment que le Parlement demande au gouvernement bruxellois :

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

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

¹⁴⁶ DOC A-0259/01-15/16.

¹⁴⁷ DOC 356 (2015-2016).

praticabilité, notamment la trop large définition des combustibles fossiles.

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

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

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

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

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

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

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

7.3.5. Dans les universités

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

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

« L'Université de Liège s'est engagée à sortir de tous les investissements directement liés aux énergies fossiles endéans les 5 ans et à ne plus procéder à de nouveaux placements basés essentiellement sur le pétrole, le charbon ou le gaz naturel. Cette décision s'inscrit dans une logique d'investissement éthique et responsable poursuivie ces dernières années par l'ULg. Depuis deux ans, l'ULg précise dans ses appels d'offre financiers qu'elle prend l'élément de la

durabilité et de l'éthique (critère SRI – Socially Responsible Investing) en compte, à rendement égal. Jusqu'à ce jour, cette mention a déjà permis de réaliser des investissements financiers labellisés SRI pour un montant de 44 millions d'euros, soit plus de 19% de son matelas structurel d'investissement de 230 millions d'euros. »

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

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

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

De son côté, après la marche du 7 mars 2019, Anaïs De Munck, présidente de l'Assemblée générale des étudiants de Louvain-la-Neuve, a interpellé l'Université devant les milliers de personnes présentes : « Nous avons trois demandes à formuler à l'UCLouvain, a-t-elle débuté, alors que le recteur Vincent Blondel participait à la marche ; la première demande concerne le désinvestissement de l'Université de ses énergies fossiles ».

Enfin, le 30 avril 2019, près de 200 personnalités du monde académique belge ont signé un plaidoyer pour que nos universités opèrent « des changements urgents et profonds » en faveur d'une transition. Elles y écrivent notamment ceci : « un levier important d'action consiste en une politique d'investissement socialement responsable et moralement exemplaire du patrimoine des universités. Nous saluons à titre d'exemple la décision des universités de désinvestir des entreprises liées aux énergies fossiles. »¹⁴⁸

En novembre 2019, les étudiant·e·s de l'UCL ont encore manifesté pour une université « Fossil Free ». La prorectrice Transition a répondu que d'ici 2022, tous les placements répondront à des critères sociaux et environnementaux.¹⁴⁹

7.4. Les fonds vautours

Les fonds vautours sont des fonds d'investissement qui achètent à prix bradés des titres de dettes d'États pauvres dans le but de les attaquer en justice pour exiger le remboursement intégral du montant nominal de la dette. Ces fonds, après avoir intenté de nombreux procès contre des pays du Sud, s'attaquent aujourd'hui à l'Europe, et notamment à la Belgique, pour avoir édicté des lois qui contrecarrent leurs actions.¹⁵⁰

¹⁴⁸ « Pour que nos universités deviennent des actrices engagées de la transition écologique et sociale », Le Soir, 30 avril 2019.

¹⁴⁹ Jean-Philippe de Vogelaere, Louvain-la-Neuve: les étudiants manifestent pour une université « Fossil Free », Le Soir, 21 novembre 2019.

¹⁵⁰ Voir Joëlle Saey-Volckrick, Les fonds vautours, l'occasion d'une législation européenne harmonisée ?, Financité, septembre 2016.

La loi du 12 juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours¹⁵¹ stipule ce qui suit en son article 2 :

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

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

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

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

7.5. Discussion

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

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

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

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

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

¹⁵¹ M.B. 11 septembre 2015.

8. Les enjeux essentiels à rencontrer dans les prochaines années

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. **Interdire la spéculation sur les matières alimentaires.** Il est urgent que les autorités fédérales interdisent l'achat, la vente ou la souscription, l'offre, la diffusion ou la promotion par des prestataires de services financiers d'instruments financiers dont le rendement dépend de l'évolution d'un ou de plusieurs indices composés de matières premières agricoles.

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

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

PARTIE 2 : MARCHÉ ISR BELGE EN 2021

Chiffres clés de l'investissement socialement responsable (ISR) en 2021

L'ISR est en **hausse tant** en termes de **montants investis** qu'en **parts de marché**.

L'**encours total des produits financiers ISR** étudiés connaît sa plus forte augmentation en 2021 depuis 2008 pour **atteindre un nouveau record de 211,72 milliards d'euros** (+106,95 milliards d'euros par rapport à 2020). Cette hausse est exclusivement due à celle de l'encours des fonds ISR (+106,97 milliards d'euros par rapport à 2020) car les comptes bancaires baissent légèrement de 2,85 milliards d'euros en 2020 à 2,82 milliards d'euros à cause de la fermeture des comptes EVI en 2021. Ceci est dû à l'importante embellie notée pour les fonds ISR car la part de marché des comptes bancaires ISR diminuent légèrement à 0,43 % (contre 0,46 % l'an dernier).

Le gestionnaire **Capfi Delen** qui avait émergé en 2020 en prenant la première place, concernant les parts de marché, se range cette année après **KBC** qui reprend la tête du peloton comme en 2018 avec **18 % de parts de marché**. Capfi Delen, Candriam et BNP Paribas arrivent respectivement derrière avec des parts de marché similaires oscillant entre 11 et 13%.

Deux tendances sont à noter dans le marché des fonds ISR : **l'explosion des encours avec la nouvelle définition du périmètre ISR (article 8, article 9 ou labellisé Towards Sustainability)** et la poursuite de **l'atomisation du marché**, 168 promoteurs de fonds ISR dont seulement 16 possèdent plus d'un pourcent du marché.

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

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

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

Avec l'entrée en vigueur du règlement SFDR¹⁵², nous avons fait le choix de limiter le périmètre des fonds ISR commercialisés en Belgique aux fonds auto-classés « article 8 », « article 9 »¹⁵³ et, en l'absence de cette information, les fonds labellisés Towards Sustainability.

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

- les produits identifiés par Financité sont bel et bien commercialisés sur le marché belge en tant que fonds « socialement responsable » classés comme « article 8 » ou « article 9 »,
- le volume d'argent géré dans ces produits provenant d'investisseur·euse·s belges et enfin
- la composition des portefeuilles d'investissement.

Cette année, nous avons contacté à plusieurs reprises 209 promoteurs. Nous avons retenu au final 168 promoteurs. 42 promoteurs ont été retirés du périmètre car ils ne nous ont pas répondu et nous n'avons pas trouvé suffisamment de sources fiables pour considérer leurs produits comme faisant partie du marché ISR en Belgique. Sur les 168 retenus, seuls 106 ont répondu à nos demandes. Les 62 promoteurs restants ont été intégrés au périmètre car leurs produits étaient répertoriés par des sources jugées fiables (Novethic, FSMA, Towards Sustainability).

Sur les 106 ayant pris le temps de nous répondre, seuls 71 promoteurs nous ont envoyé la composition des portefeuilles de leurs produits financiers (732 portefeuilles reçus).

Pour les autres fonds, nous avons dû chercher nous-même les compositions. Pour rappel, seuls les OPC¹⁵⁴ ont l'obligation de publier la composition de leur portefeuille deux fois par an, dans le rapport annuel et semi-annuel du fonds.

Sans être très bien informé·e, il est difficile de trouver cette information. Tout d'abord, il faut

¹⁵² Sustainable Finance Disclosure Regulation

¹⁵³ Pour ce faire, comme ces données ne sont pas publiques, nous avons un partenariat avec Novethic – qui collecte ses informations pour les fonds disponibles en France – et les déclarations des promoteurs.

¹⁵⁴ au point 3.5.1 de ce rapport

savoir qu'elle se trouve dans un document appelé « rapport annuel ou semi-annuel », ensuite, il n'est pas toujours aisé d'accéder à cette information : faut-il aller sur le site Internet de la banque qui commercialise le fonds ? Doit-on aller sur le site internet du gestionnaire d'actifs qui le fabrique ?

Toutes ces embûches amènent à des difficultés pour identifier très précisément quels sont les produits financiers socialement responsables sur le marché, quel volume d'argent provenant d'investisseur·euse·s belges s'y trouve déjà et quelles entreprises ou pays ces produits financent-ils·elles.

Vu l'importance d'informer le grand public, Financité choisit de consacrer des moyens à cette recherche et une analyse détaillée sur la destination de l'argent des investisseur·euse·s belges sera fournie dans un rapport séparé.

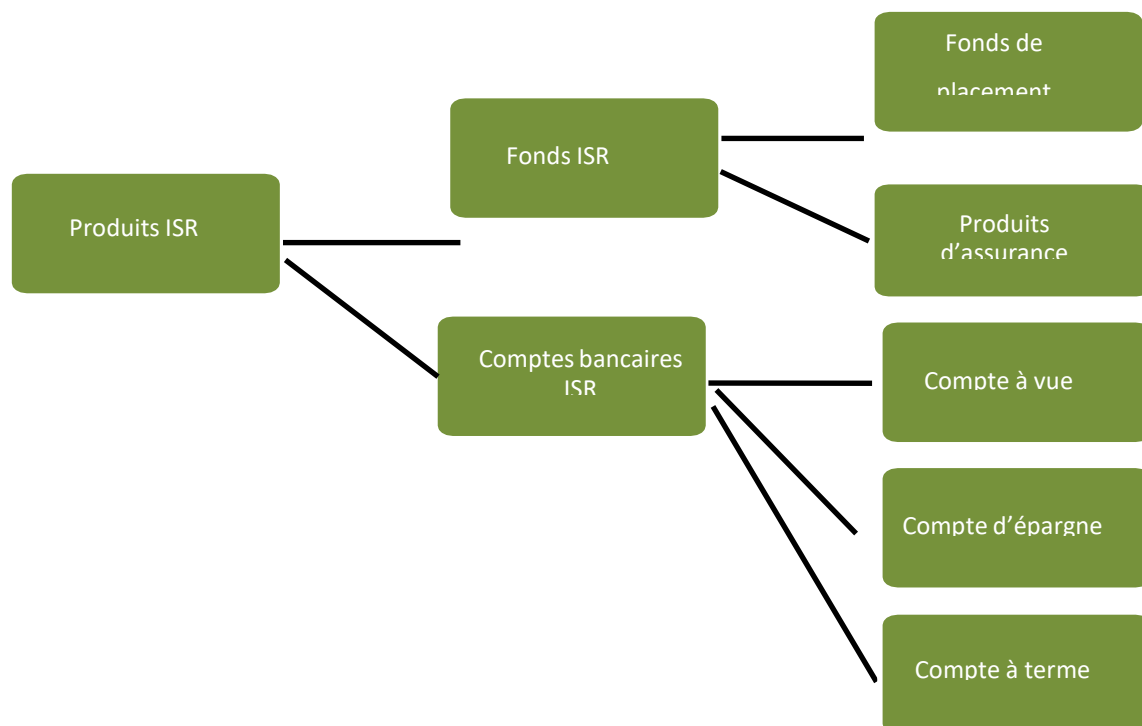
10. Les produits financiers ISR étudiés

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

Il est intéressant de mettre les catégories étudiées en parallèle avec les habitudes des ménages en Belgique. Ainsi, dans l'enquête sur les finances et la consommation des ménages en Belgique publiée en juin 2022 dans laquelle la Banque Nationale de Belgique publie les premiers résultats de la quatrième vague de l'enquête sur le comportement financier des ménages belges, nous constatons que si 98 % des ménages interrogés possèdent un compte à vue ou un compte épargne, seulement 23 % ont investi dans un fonds de placement et 41 % ont souscrit des contrats volontaires de pension complémentaire et/ou d'assurance-vie.

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

Figure 1 - Catégorisation de l'offre ISR



Source : Financité

11. L'offre des produits financiers ISR étudiés

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

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

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

Plus d'informations sur la méthodologie, la portée et les sources de l'étude sont présentées dans l'annexe 14.1.

11.1. L'offre des produits financiers ISR étudiés (en nombre)

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

11.1.1. L'offre ISR globale

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

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

Pour les comptes bancaires, ce sont les différentes appellations communiquées aux clients qui sont prises en compte.

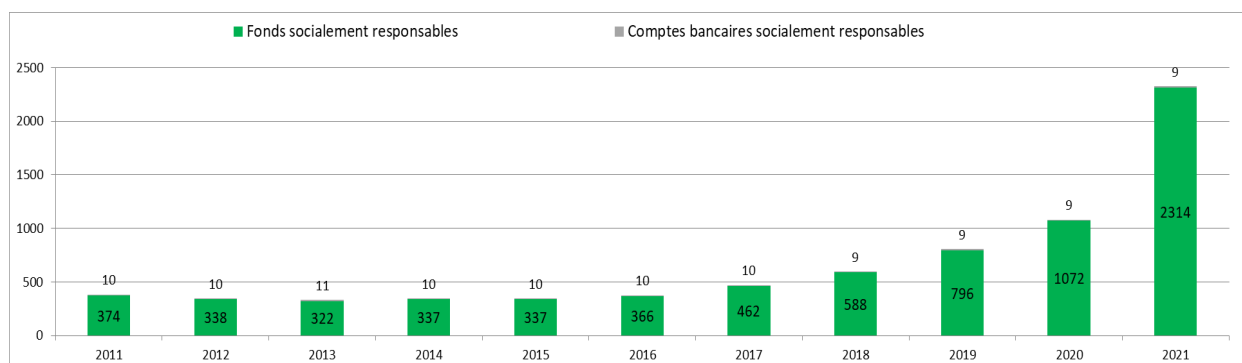
Ces précisions détaillées, nous estimons donc au 31/12/2021, que le marché ISR belge, *retail* et institutionnel confondus, se compose de 2323 produits financiers socialement responsables. Ceci est en augmentation par rapport à 2020 (+1242 produits socialement responsables).

La répartition en nombre de produits donne presque la totalité du poids aux fonds ISR : ils représentent 99,6 % des produits et les comptes bancaires représentent 0,4 % des produits ISR.

Nous notons les mouvements suivants dans la catégorie des fonds : il y a 1435 fonds entrants en 2021 contre 193 fonds sortants la même année. Au total, il y a **2314 fonds ISR** sur le marché belge au 31/12/2021.

Enfin, dans la catégorie des comptes bancaires ISR, trois promoteurs se partagent le marché belge avec **9 comptes bancaires ISR**, la fermeture des comptes Evi a été compensée par l'ouverture des comptes bancaires ISR de la banque NewB.

Figure 2 - Évolution de l'offre ISR en nombre (2011-2021)



Source : Financité

11.1.2. L'offre des fonds ISR (en nombre)

La hausse du nombre de fonds ISR offerts sur le marché belge est très significative : on en dénombre 2314 au 31/12/2021, alors qu'il y en avait moins de la moitié soit 1072 fin 2020. Cette différence est due à un solde positif entre les fonds entrants (+1435) et sortants (-193).

Concernant les 1435 fonds entrants sur le marché belge en 2021, nous observons notamment :

Pour 211 fonds, nous avons l'information qu'ils ont soit nouvellement été créés (94 fonds), soit nouvellement mis sur le marché Belge (2 fonds), soit qu'ils ont introduit une nouvelle politique ISR durant l'année 2021 (115 fonds).

Pour 1224 fonds, nous n'avons pas reçu la donnée relative à l'une de ces trois raisons ce qui explique pourquoi nous détectons ce produit pour la 1^{ère} fois. Malgré l'absence de ces raisons, ces produits ont été intégrés dans le périmètre des fonds ISR car :

- Pour 1194 d'entre eux, notre nouvelle source Novethic indique que ces fonds sont commercialisés en Belgique et sont classés article 8 ou article 9. De plus, l'existence de tous ces fonds a été confirmée par au moins une seconde source jugée fiable (le promoteur, le label Towards Sustainability ou la FSMA)
- Les 30 fonds entrants restants ont été détectés grâce à la liste des fonds labellisés Towards Sustainability.

L'augmentation significative du nombre de fonds dans le périmètre ISR de Financité s'explique par un nombre important de fonds ayant la classification SFDR « article 8 » ou « article 9 » ou le label Towards Sustainability.

Nous remarquons que sept promoteurs contribuent fortement à l'arrivée de nouveaux fonds ISR sur le marché car ils apportent 30 % (436 fonds) des nouveaux produits identifiés dans le périmètre ISR : Amundi (55 fonds), Axa (73 fonds), BNP Paribas (82), FIL Investment Management (53 fonds), JP Morgan (59 fonds), NN Investment (53 fonds), Schroder (61 fonds).

Lorsque nous détaillons les 193 fonds sortants en 2021, nous notons en particulier, la fermeture de 30 produits, la qualification en « article 6 », soit des fonds dit classiques ne prenant pas de

critères extra sociétaux en compte, de 20 produits, l'arrêt de l'application d'une politique ISR pour 13 produits et la fin de la distribution du fonds en Belgique pour 48 d'entre eux.

Ainsi, nous voyons apparaître un solde positif de 1224 fonds ISR. La liste complète des fonds ISR disponibles sur le marché belge au 31/12/2021, de même que la liste des entrants et sortants, sont présentés en annexes 14.2, 14.3 et 14.4.

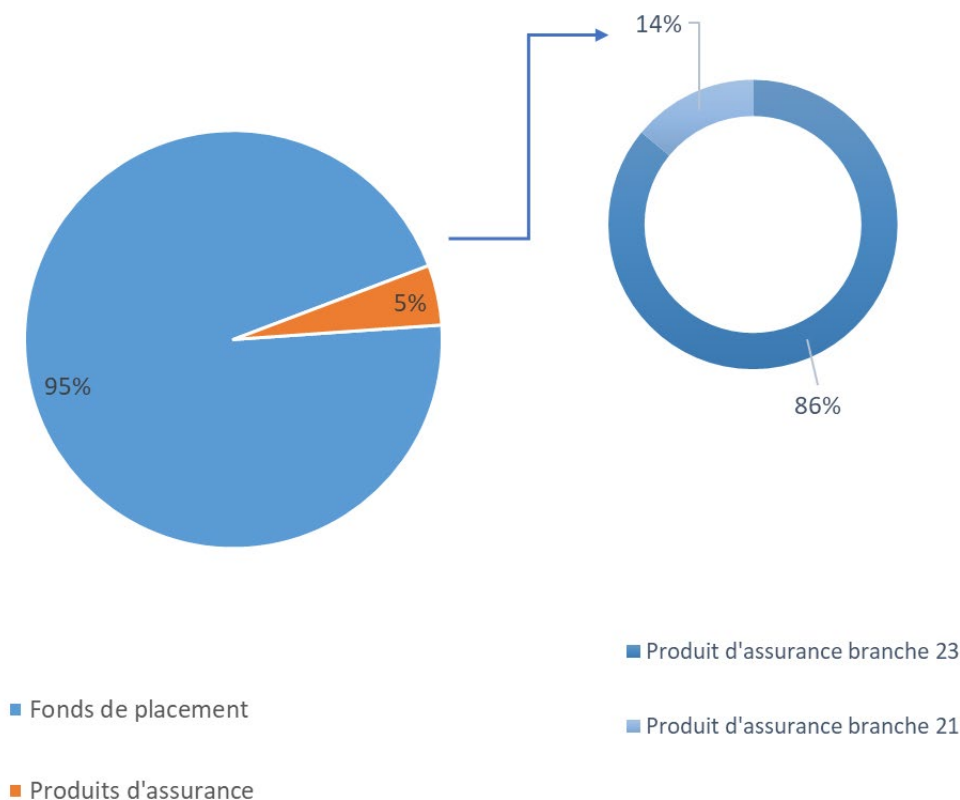
Les types de fonds

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

Sur le marché belge, 95 % des fonds ISR sont des fonds de placement classiques et n'entrent pas dans le cadre des assurances réglementées.

Dans les 5 % de produits d'assurance, 86 % font partie de la branche 23 et 14 % de la branche 21.

Figure 3 – Répartition en nombre des fonds ISR en fonds de placement et en assurance en 2021

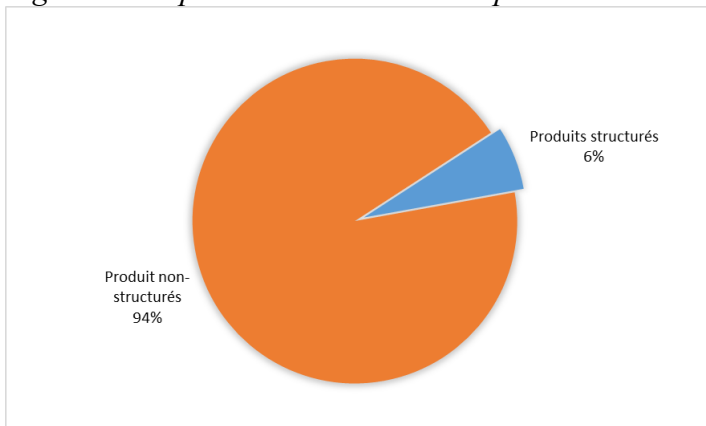


Source : Financité

Les fonds ISR peuvent aussi se découper selon leur niveau de complexité. Nous trouvons 6 % de produits structurés : ils se composent d'une partie censée assurer le rendement du produit (souvent un panier d'actions) et d'une partie stable censée limiter le risque du produit, souvent une obligation du promoteur du produit. Ces produits sont souvent moins flexibles en termes

d'achat ou de vente d'instruments financiers et ont une date d'échéance.

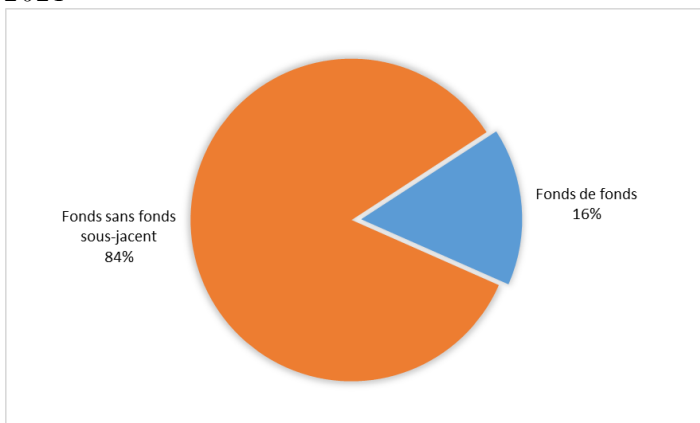
Figure 4 – Répartition en nombre des produits structurés et non-structurés en 2021



Source : Financité

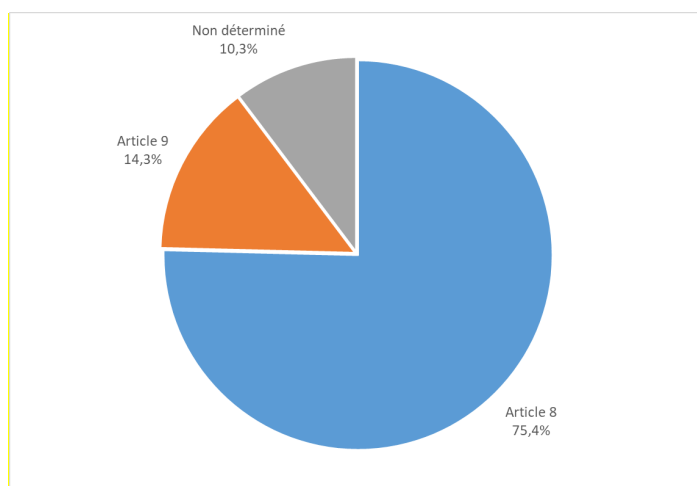
Un autre niveau de complexité apparaît lorsqu'il s'agit de trouver dans quels actifs les fonds ISR investissent. En effet, 16 % des fonds ISR sont des fonds de fonds : autrement dit, ils investissent dans d'autres fonds, appelés des fonds sous-jacents.

Figure 5 – Répartition en nombre des fonds de fonds et des fonds sans fonds sous-jacents en 2021



Source : Financité

Figure 6. Répartition des fonds « Article 8 et Article 9 » en nombre



Source : *Financité*

Dans le périmètre des fonds socialement responsables commercialisés en Belgique retenus par Financité, 75,4 % des fonds sont auto-classés Article 8, 14,3 % Article 9 et, pour 10,3 % d'entre eux, nous n'avons pu obtenir l'information.

Nous avons repertorié 140 fonds classés Article 8 qui contiennent encore le terme « sustainable » dans leur dénomination.

En mars 2021, un nouveau règlement européen entré en vigueur concernant la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Dans une note de la FSMA¹⁵⁵, l'article 13 précise que l'usage des termes « investissements durables » est réservé aux produits Article 9 et qu'il est fortement déconseillé d'utiliser le terme « durable » si le produit est catégorisé article 8. Pour ces derniers, les OPC doivent spécifier de manière explicite qu'ils ne sont pas des produits Article 9. Si ce n'est pas le cas, cette pratique s'apparente à du greenwashing, selon les mots de la FSMA.

11.1.3. *L'offre ISR des comptes bancaires (en nombre)*

Le périmètre des comptes bancaires comprend en 2021 des comptes épargne, à vue et à terme ISR pour les professionnels et seulement des comptes d'épargne à terme pour les particuliers.

Historiquement, entre 2010 et 2011, les comptes bancaires ISR sont passés de 13 à 10 du fait de l'acquisition de la Banque Ethias par Optima Financial Planners. En 2013, la fusion des deux comptes de vdk bank a été compensée par l'introduction de deux comptes d'épargne par EVI. Fin 2014, l'offre s'est de nouveau réduite à 7 comptes bancaires ISR suite à la fermeture définitive du compte Cigale de BNP Paribas. En 2018, on constate que la Banque Triodos ferme le compte d'épargne Triodos Plus. En 2021, Evi décide de fermer tous ses comptes d'épargne et de fidélité. Par ailleurs, la banque NewB démarre la commercialisation de son compte à vue et de son compte épargne. Le total reste ainsi stable avec 9 comptes bancaires ISR dont 6 sont

¹⁵⁵ Entrée en vigueur du règlement européen 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR), Autorité des services et marchés financiers, 9 mars 2021, disponible sur <https://mail.google.com/mail/u/0/?tab=rm&ogbl&pli=1#search/FSMA/FMfcgzGmvBICKLFcHtjqhRGfnvTpnbcQ?projector=1&messagePartId=0.1>

des comptes d'épargne, 2 sont des comptes à terme et 1 est un compte à vue spécifiquement pour les professionnels.

Figure 7 – Evolution des comptes bancaires ISR entre 2010-2021

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

Source : Financité

11.2. Valeur des produits ISR

Les paragraphes suivants traitent de l'offre ISR sur le marché belge en termes de **valeur financière**, c'est-à-dire en termes de montant des encours. Des remarques méthodologiques sont détaillées dans l'annexe 14.1.

11.2.1. L'encours ISR global (en valeur)

Encours global

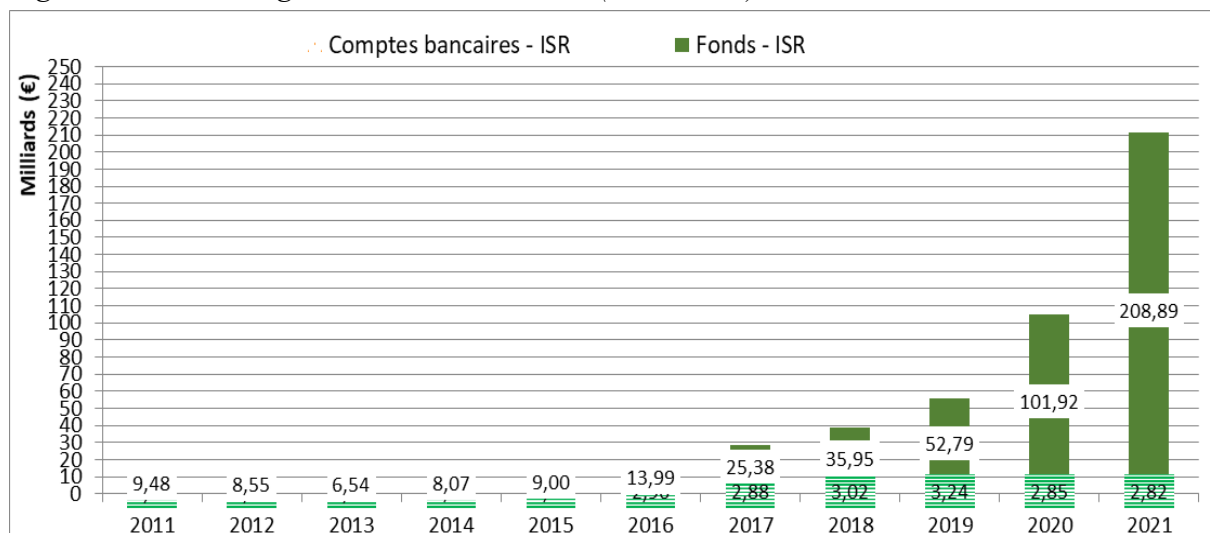
Avec la crise financière, l'année 2008 a marqué un tournant : pour la première fois, après plusieurs années de croissance, l'encours global de l'ISR a diminué. Une nouvelle augmentation de l'encours des fonds ISR et des comptes bancaires ISR, reprend pour 2009 et 2010. Toutefois, en 2011, l'encours total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

Si 2014 s'était placée sous le signe de la reprise (+19 %), cette tendance se tasse légèrement en 2015, (+11 %) avant de reprendre de plus belle en 2016 (+45 %), et encore plus en 2017 (+67 %). Cette tendance continue en 2018 (+38 %) et en 2019 (+44 %). En 2020, cette tendance haussière se poursuit avec une augmentation significative de 87 % et elle s'intensifie encore plus en 2021 portant **l'encours total à 211,72 milliards d'euros**. Cette hausse provient, comme l'année passée, de la hausse des fonds, car alors que les comptes bancaires ISR baissent légèrement, l'encours des fonds s'envole de manière significative, +105 % soit +106,97 milliards d'euros.

L'encours global des produits ISR au 31.12.2021 dépasse tous les records précédents : 211,72 milliards d'euros.

Comme les dernières années, nous avons décidé de ne pas recenser les mandats discrétionnaires car les données récoltées sont vraiment trop parcellaires et l'information publique sur la méthodologie ISR appliquée à ces mandats est inexistante.

Figure 8 - Évolution globale de l'encours ISR (2011-2021) – en milliards EUR



Source : Financité

Sans surprise, la répartition en valeur des divers types d'investissement donne un poids majoritaire des fonds ISR. Ainsi, l'encours des fonds ISR domine clairement le total de l'encours des produits ISR, avec 99 %, laissant les comptes bancaires socialement responsables avec 1 % de l'encours total. Il est intéressant de constater que depuis 2013, les fonds ISR prennent un poids de plus en plus important au sein des produits ISR.

Figure 9 - Répartition des encours ISR par type d'investissement (2011-2021)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Comptes bancaires socialement responsables	13%	16%	26%	23%	23%	17%	10%	8%	6%	3%	1%
Fonds socialement responsables	87%	84%	74%	77%	77%	83%	90%	92%	94%	97%	99%

Source : Financité

11.2.2. L'encours des fonds ISR (en valeur)

L'encours des fonds ISR fin 2021 est de **208,89 milliards d'euros**.

Cette importante hausse s'explique principalement par les encours apportés par cinq promoteurs (62,52 milliards d'euros sur les 106,96 d'augmentation entre 2020 et 2021) : Belfius (+ 8,33 milliards d'euros) BNP Paribas (+8,57 milliards d'euros), Candriam (+11,9 milliards d'euros), KBC (+24,62 milliards d'euros) et Neuberger Berman (+9,12 milliards d'euros).

Concernant KBC, 6,80 milliards sont attribuables à de nouveaux produits détectés en 2021 et environ 18 milliards sont attribuables à l'évolution des encours des fonds déjà présents en 2020.

Concernant Belfius, 6,78 milliards sont attribuables à la détection de nouveaux fonds sur l'augmentation de 8,33 milliards d'euros en 2020 et 2021. Pour BNP Paribas, l'augmentation est aussi principalement due à la détection de nouveaux fonds dans le périmètre ISR de Financité (+5,85 sur les 8,57 milliards d'euros).

Il en va de même pour Candriam (7,06 milliards sur les 11,88 d'augmentation) et pour Neuberger Berman presque l'entiereté de l'augmentation est due à la détection de nouveaux produits dans le périmètre ISR.

Figure 10 - Évolution de l'encours des fonds ISR (2011-2021)¹⁵⁶

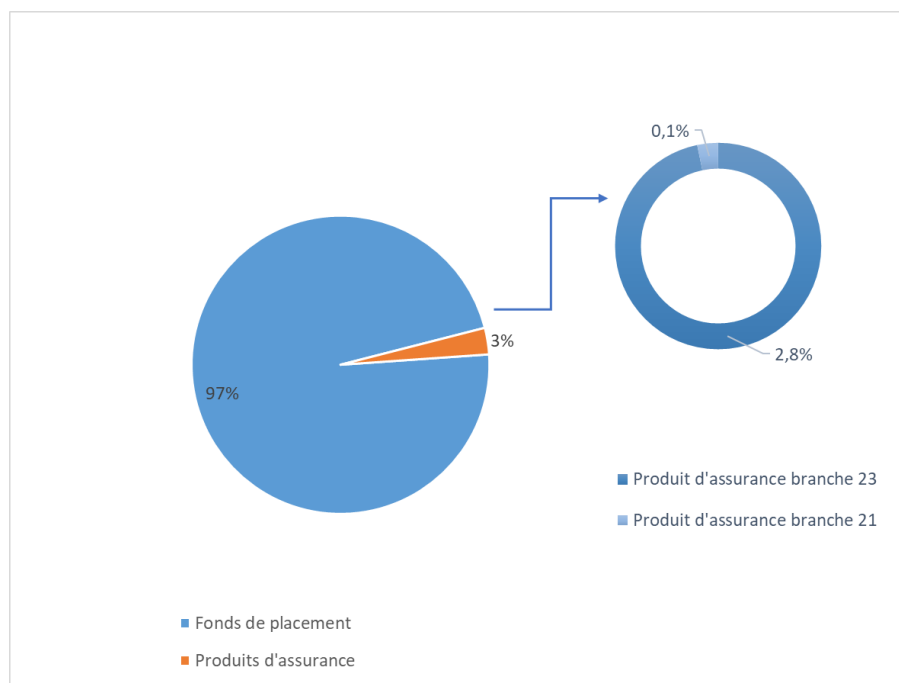
Année	Encours des fonds-ISR	Evolution des fonds ISR par rapport à l'année précédente
2011	9.481.622.338 €	-14%
2012	8.549.673.000 €	-10%
2013	6.540.699.581 €	-23%
2014	8.070.709.981 €	23%
2015	9.001.847.785 €	12%
2016	13.989.323.956 €	55%
2017	25.378.130.027 €	81%
2018	35.948.853.553 €	42%
2019	52.791.719.809 €	47%
2020	101.922.310.529 €	93%
2021	208.893.498.801 €	105%

Source : Financité

Répartitions des fonds ISR

En 2021, les fonds ISR ont 97 % de leurs encours dans des fonds de placement et 3 % dans les produits d'assurance des branches 21 et 23. Cette répartition en valeur est identique à celle en nombre de produits. Par contre au sein des assurances, la branche 21 pèse 0,1 % en termes d'encours alors qu'elle représente 14 % des produits.

Figure 11 - Répartition en valeur des fonds ISR en fonds de placement et en assurance en 2021

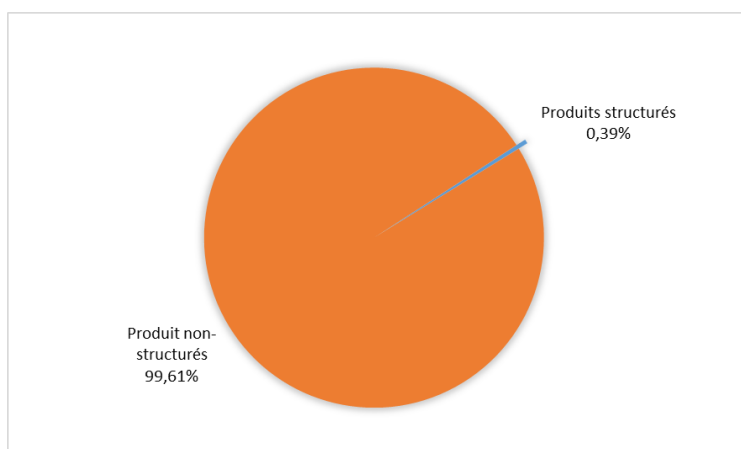


Source : Financité

¹⁵⁶ Autant que faire se peut, nous nous efforçons de corriger l'historique. Notons toutefois que dû au grand nombre de fonds découverts cette année, celui-ci reste en partie parcellaire malgré nos efforts. Il faut donc prendre la situation telle qu'elle est analysable aujourd'hui, mais elle pourrait changer dans le futur si de nouvelles données nous sont communiquées.

Alors que les produits structurés représentent 6% des fonds ISR en nombre, ils ne contiennent que 0,39% des encours gérés dans ces fonds.

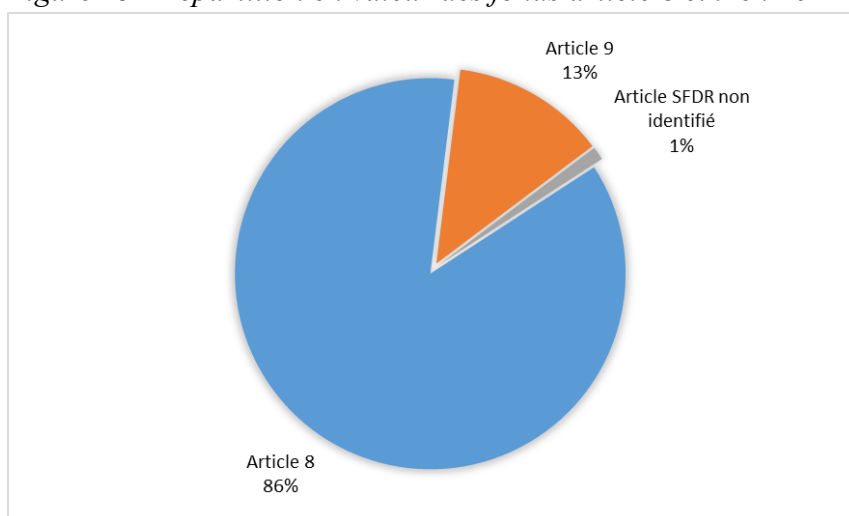
Figure 12 - Répartition en valeur des produits structurés et non-structurés en 2021



Source : Financité

Les fonds Article 8 portent 86 % des encours des fonds ISR alors que 13 % proviennent des fonds Article 9.

Figure 13 - Répartition en valeur des fonds article 8 et 9 en 2021



A l'échelle européenne, les fonds disponibles à la vente classés Articles 8 et 9 ont atteint 4050 milliards d'euros à fin décembre 2021. Ce montant représente 42,4% des fonds vendus en UE. Il est intéressant de noter qu'une partie de ces fonds étaient déjà présents sur le marché mais que leurs gestionnaires ont mis en place des processus de sélection ESG afin de les requalifier d'article 6 à article 8 ou 9. Pour d'autres, il s'agissait juste de formaliser des processus déjà existants. Lorsque l'on regarde les fonds en termes de nombre, on constate que seuls 3,4 % d'entre eux sont auto classés par leur gestionnaire article 9, 25,2 % en article 8 et que les 71,4 % restants ne sont que des articles 6¹⁵⁷.

¹⁵⁷ SFDR Article 8 and article 9 : 2021 in Review

Si l'on revient à l'échelle de la Belgique, le tableau de bord trimestriel de la FSMA indique que les fonds de droit belge représentaient 212 milliards d'euros au 31/12/2021. Sur ce volume, 58,49 % se trouvait dans des fonds article 8 et seulement 4,68 % dans des fonds article 9. Sur la période décembre 2020 à décembre 2021, la collecte auprès d'investisseurs a été à hauteur de 17,29 milliards d'euros dont 16,64 sont allés vers des fonds article 8, et 2,52 milliards vers des fonds article 9¹⁵⁸.

Les fonds classés article 8 prennent en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance tandis que les fonds article 9 doivent avoir un objectif de durabilité bien défini : il peut concerner l'environnement ou le social.

L'organisation Novethic s'est intéressée de plus près aux contours de ce marché à l'échelle européenne et plus spécifiquement aux fonds verts qui peuvent entrer dans la catégorie article 8 ou article 9.

Sur les 381 fonds vert étudiés, la répartition est la suivante :

- sont classés article 8,
- 154 article 9 et pour
- 150 d'entre eux, l'article n'a pas été identifié.

Selon l'accélérateur de transformation durable du Groupe Caisse des Dépôts, les fonds verts ne représentent que 2 % des encours européens. Novethic les définit comme qui suit : il s'agit 1/ de fonds ayant une ou plusieurs thématiques environnementale 2/de fonds qui cherchent à réduire leurs émissions carbone par rapport à un indice ou une année de référence et 3/ les fonds constitués d'obligations vertes.

Les fonds verts à thématique représentent la plus grande des trois catégories avec 135 milliards d'euros. Novethic soulève quelques limites à cette méthodologie en pointant le faible nombre d'entreprises apporteurs de solutions concernant l'eau sur les marchés cotés (pour les fonds qui cherchent à investir dans cette thématique) et la réserve limitée en générale d'entreprises acceptables pour ces fonds (16 % des encours sont investis dans seulement 20 entreprises). Il est aussi souligné que la mesure de l'impact en termes d'émissions carbone ne prend pas systématiquement en compte le scope 3. Enfin, on trouve également plusieurs entreprises impliquées dans les énergies fossiles dans ces fonds du fait qu'elles développent également des activités en lien avec des thématiques environnementales (énergies renouvelables, etc...).

Cependant, il est utile de mentionner que 50 % des fonds verts excluent le charbon, 42 % les énergies fossiles non-conventionnelles et 40 % le pétrole.

Sur les 381 fonds verts identifiés, 95 excluent les activités portant atteinte au capital naturel comme l'huile de palme, les OGM, la production de pâte à papier, les pesticides, l'exploitation minière, l'aviation et l'élevage intensif.

Lorsque se pose la question de l'impact de ces fonds, nous constatons malheureusement que

¹⁵⁸ Belgian public open-ended investment funds – Quaterly Dashboard – Q4 2021

plusieurs études universitaires concluent à l'absence de corrélation entre l'investissement dans les titres d'une entreprises verte et l'augmentation de sa capacité de production. Seul le FMI voit une légère corrélation entre de fortes périodes de collecte dans des fonds verts et l'émission d'obligations et d'actions par des entreprises vertes.

Les fonds verts qui cherchent à réduire leurs émissions carbone par rapport à un benchmark – ce qui correspond à une gestion passive des fonds - (en général la réduction cherchée est autour de 30 %) ou d'une année de référence (en général -7 % par an afin de suivre le scénario du GIEC de réduction des émission entre 2020 et 20230 dans le but d'être aligné avec une limitation du réchauffement climatique à 1,5 degré). Encore une fois, il s'avère difficile de mesurer l'impact de cette méthode car elle est souvent basée sur l'intensité carbone du portefeuille – dépendante du chiffre d'affaire des entreprises et par nature fluctuante.

Il serait donc imprudent d'affirmer que mettre son argent dans ce type de fonds engendre une réduction des émissions de carbone.

Les fonds verts composés d'obligations vertes ont vu la part des obligations vertes souveraines augmenter entre décembre 2019 et juin 2021. Pour rappel, les obligations vertes représentent seulement 0,5 % des volumes annuels des obligations. Il est intéressant de constater que les gestionnaires de fonds verts se trouvent parfois dans des situations délicates au moment de choisir d'investir dans une obligation verte émise par un émetteur dont l'activité globale est contestée. Les seuils minimum ESG relatifs à l'émetteur jouent alors un rôle déterminant dans la décision d'investissement¹⁵⁹.

Les acteur·rice·s du marché des fonds ISR

Les acteur·rice·s du marché, que nous appelons « promoteurs », se découpent en 5 catégories : les banques, les bancassureurs¹⁶⁰, les gestionnaires des fonds, les assureur·euse·s et les banques privées.

Ils·elles développent tou·te·s des fonds ISR, mais leurs activités principales peuvent être différentes : il peut s'agir de banques (privées ou non) ou de bancassureurs qui ont une activité de gestion d'actif, de gestionnaires de fonds qui ne commercialisent pas directement les produits au grand public, mais également d'assureur·euse·s qui développent des produits de placement comme des assurances-vie selon des critères ISR.

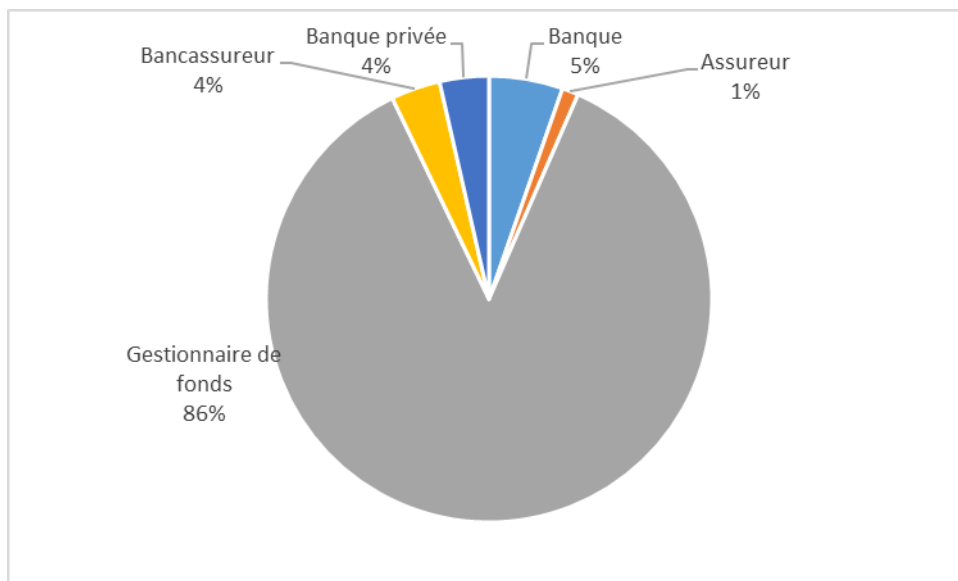
En 2021, la banque belge NewB met sur le marché la SICAV NewB Invest.

Les promoteurs les plus représentés sur le marché belge sont les gestionnaires d'actifs. Ils·elles représentent 86 % des promoteurs vendant des fonds ISR sur le marché belge.

¹⁵⁹ Les limites des fonds verts en Europe, Novethic, Novembre 2021

¹⁶⁰ Les banques correspondent à des groupes bancaires dans lesquels il existe une activité de gestion de fonds de placement, les bancassureurs sont des entités ou des groupe d'entités dont l'activité mêle à la fois des activités bancaires classiques (compte courant, d'épargne etc.), des activités d'assurance (assurance-vie, assurance-incendie, etc.) et qui gèrent des fonds de placement. Les gestionnaires de fonds sont des acteurs ayant seulement cette activité de gestion de fonds de placement (ce sont des acteurs business-to-business). Les assureurs offrent des produits d'assurance et gèrent également des fonds de placement. Les banques privées rendent des services financiers (dont la gestion de fonds de placement) à des clients détenant un patrimoine financier important.

Figure 14 - Répartition des promoteurs qui mettent sur le marché belge des fonds ISR (2021)

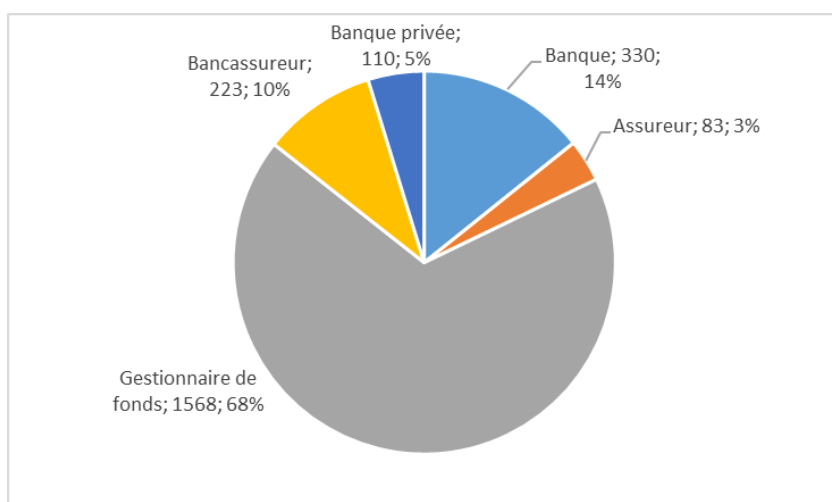


Source : Financité

Cependant, ils·elles ont seulement mis sur le marché 68 % des fonds ISR disponibles en Belgique.

Les banques apportent 14,2 % des fonds commercialisés sur le marché belge (dont BNP Paribas qui fournit 75 % de ce pourcentage), et les bancassureurs commercialisent 9,6 % des fonds ISR sur le marché belge. Les assureur·euse·s offrent 3,6 % des fonds ISR mis sur le marché et les banques privées 4,8 %.

Figure 15 – Répartition en nombre des fonds ISR mis sur le marché belge par type de promoteurs (2021)

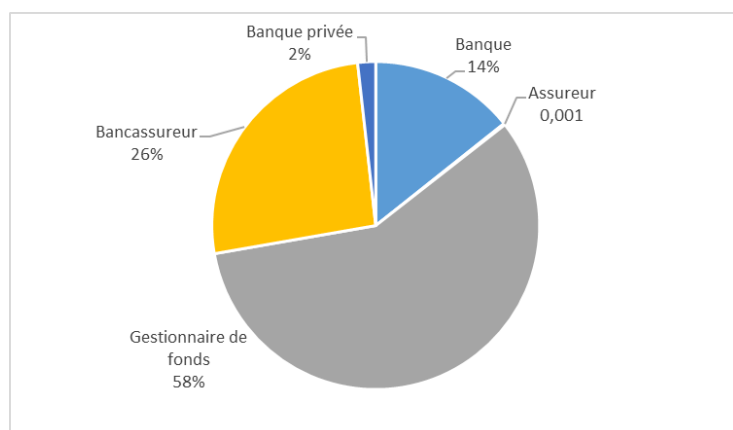


Source : Financité

Les gestionnaires de fonds gèrent 58 % des encours qui se trouvent dans les fonds ISR, ce poids est légèrement inférieur au nombre de produits gérés par ces promoteurs.

Pour les autres promoteurs, on constate que les bancassureurs gèrent 26 % des encours des fonds ISR, et les banques 14 %.

Figure 16 - Répartition des encours se trouvant dans les fonds ISR par type de promoteurs (2021)



Source : Financité

Leader du marché des fonds ISR

Historiquement, entre 2000 et 2005, le marché belge des fonds ISR avait été mené par Candriam (ex-Dexia), suivi de KBC. Puis en 2007, année charnière, la tendance entre les deux gros acteurs avait évolué, Candriam et KBC se retrouvant *ex aequo* à 40 % de parts de marché.

Entre 2007 et 2015, KBC est en tête du peloton. Cependant depuis 2013, KBC perd du terrain chaque année par rapport à ses concurrents et, selon notre historique rectifié, se fait détrôner en 2016-2017 par Candriam.

En 2018, KBC reprend brièvement la tête du marché avec 28 % du marché mais en 2019 un retournement de situation intervient et c'est BNP Paribas qui passe de 4^{ème} (ex-aequo avec NN Investment) à la 1^{ère} place avec 30 % des parts de marché.

En 2020, un nouveau retournement de situation intervient car c'est Capfi Delen (22 % de part de marché) qui prend la première place grâce à la transformation de quelques-uns de ses fonds à l'ISR, contenant environ 19 milliards d'euros d'encours.

En 2021, KBC reprend la tête du peloton (18 %) et le marché est désormais dominé par cet acteur, suivi de Capfi Delen (13 %) et des traditionnels Candriam et BNP Paribas qui arrivent juste derrière avec respectivement 12 % et 11 % de parts de marché.

Figure 17- Évolution des parts de marché des fonds ISR par promoteurs en % (2011-2021)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
KBC	54%	55%	43%	35%	24%	20%	28%	28%	12%	13%	18%

Capfi Delen AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	22%	13%
Candriam	18%	17%	20%	17%	23%	22%	28%	18%	16%	13%	12%
BNP Paribas	9%	11%	12%	14%	14%	21%	16%	13%	30%	13%	11%
Belfius	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	6%
Neuberger Berman	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%
NN Investment	0%	0%	0%	0%	3%	2%	2%	13%	11%	6%	3%
Crelan	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	2%	2%
J.P.Morgan AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	2%
Arvestar Asset Management SA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%
FIL Investment Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
F. van Lanschot Bankiers nv	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1,3%
Pictet Funds (Lux)	4%	3%	6%	5%	6%	1%	1%	1%	1%	1%	1,3%
Robeco	0%	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%	0%	1%	1,3%
Amundi	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	2%	1,2%
Invesco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	1,1%
ING Belgique	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,9%
Allianz	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	0,86%
Axa	0%	0%	0%	1%	0%	1%	6%	0%	0%	1%	0,83%
Kredietrust Luxembourg S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,82%
Degroof-Petercam	1%	1%	2%	4%	6%	15%	8%	5%	6%	1%	0,80%
Nordea	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	1%	0,69%
ASN Beleggingsinstellingen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,66%
Goldman Sachs Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,65%
RobecoSam	1%	1%	1%	1%	2%	1%	0%	5%	2%	2%	0,54%
State Street Global	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,49%
Schroder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,47%
Lombard Odier Darier Hentsch	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,45%
UBS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0,45%
Comgest	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,40%
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,39%
Muzinich	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,33%
Bank Nagelmackers NV	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,32%
M&G Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,31%
Blackrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0,30%
Argenta	0%	0%	1%	1%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	0,30%
First Sentier Investors	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,29%
Pimco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,28%
Wellington Luxembourg S.à r.l.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,25%
Franklin Templeton Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,24%
Crédit Suisse	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0,24%
DNCA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,23%
MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,22%
UBP (UBAM)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,22%
Columbia Threadneedle	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,22%
Montpensier Finance	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,21%
CPR Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,20%

Aegon Investment Management BV	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,19%
Eleva Capital S.A.S.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,18%
CA Indosuez Wealth (Asset Management)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,17%
Natixis	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,17%
Hermes IM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,16%
Carmignac	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,16%
Janus Henderson	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,15%
ODDO BHF Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,15%
GAM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,15%
Mirova	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,15%
Fundrock	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,14%
Eurizon Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,14%
AG Insurance	1%	1%	1%	5%	6%	4%	4%	4%	4%	8%	0,13%
TreeTop Asset Management Belgium SA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,13%
Eastspring Investments (Luxembourg) S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,13%
Tikehau Investment Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,12%
Bluebay Asset management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,12%
KBI Global Investors Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,12%
Banque du Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,10%
Sycomore Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
RBC Global Asset Management Inc.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
Kempen (Lux)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
Capricorn	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,09%
Lazard Frères Gestion	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
Impax Asset Management Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
Principal Global Investors (Ireland) Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
ABN-AMRO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
Polar Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
Lawaisse Beursvenootschap	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
Brown Adv (Ireland) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,08%
BMO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,07%
Exane Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,07%
Heptagon Capital Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Edmond De Rothschild AM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
PineBridg Investments Ireland Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Capitalatwork	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
TOBAM SAS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,06%
Financière de l'échiquier	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Triodos Banque	0%	1%	2%	3%	2%	2%	1%	0%	1%	1%	0,05%
Generali	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Mainfirst Affiliated Fund Managers S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Aberdeen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
IMGP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,05%
Orcadia	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
Baring International Fund Mgrs (Ireland) Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%

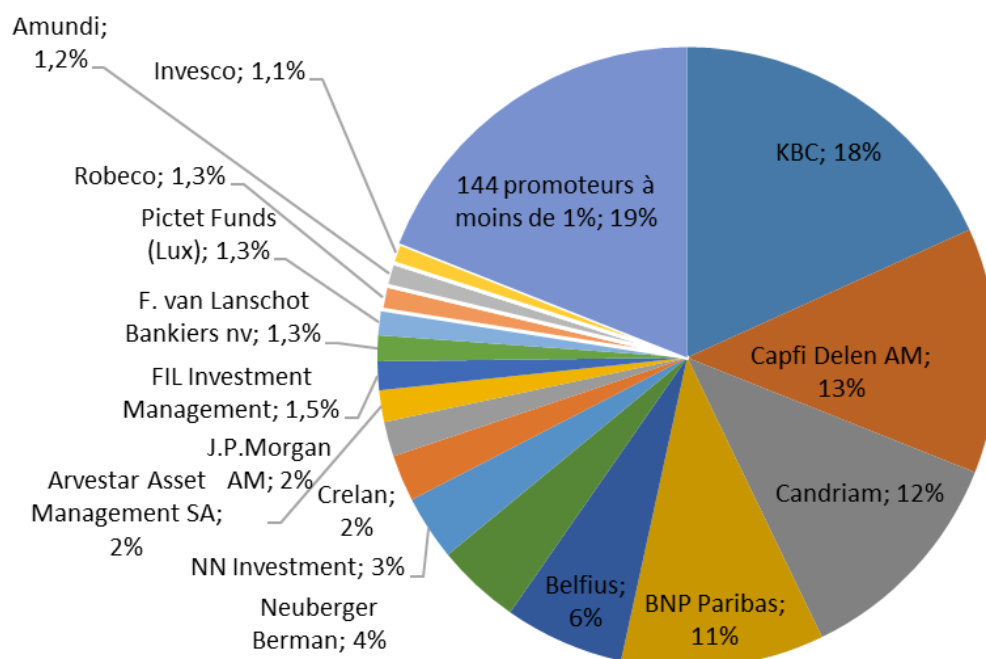
Novacap Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
Allspring Global Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
HSBC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
Jupiter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
Nomura	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
Société Générale Private Wealth Management S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,04%
DWS Investment (Deutsche Bank)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Gemway Assets	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Flossbach von Storch Invest S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Alliance Bernstein	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
RAM Active Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Man Group Plc	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Liontrust	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
EDM Gestión SGIC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,03%
Interbeurs Hermes Pensioenfond	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
TrusTeam Finance	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Midas Wealth Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
UTI International (Singapore) Pvt. Ltd.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Morgan Stanley	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
BNY Mellon	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Lyxor International Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
Fisher Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
J.Chahine Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,02%
ETHENEA Independent Investors S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Leleux Invest	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	0%	0,01%
IVO Capital Partners	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Groupama Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Shelter Investment Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Montanaro Asset Management Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Think ETF Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Vontobel Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
PGIM, Inc	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Axiom Alternative Investments	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
IFP	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Ethias	5%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Dorval Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Aviva Investors Luxembourg SA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Quaero Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
La Française	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Mandarine Gestion	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
Storebrand	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,01%
SKAGEN AS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,00%
Mirae Asset Global Investments (HK) Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,005%
Rothschild & Co Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%
Nuveen	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%

LFIS Capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%
Legg Mason	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,004%
Fisch Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,003%
Lemanik Asset Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
ADEPA Asset Management SA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
Lumyna Investments Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
Auris Gestion	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
BDL Capital Management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
Acadian Asset management	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,002%
Sparinvest	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Russell Investments Ireland Limited	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Clartan Associés	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Lord Abbett (Ireland) Ltd	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
NewB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,001%
Kames Capital Investment Company (Ireland)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0005%
Tocqueville Finance	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0004%
Waystone Management Company (Lux) S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,0001%
Brookfield Public Securities Group LLC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,00005057%
BlueOrchard Asset Management S.A. Luxembourg	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,000000008%
Eric Sturdza Management Company S.A.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,000000001%

Aucune donnée concernant les encours des promoteurs suivants n'a pu être collectée en 2021 ou ces promoteurs ne mettent plus de produits ISR sur le marché belge en 2021 : Actiam, Alfred berg, Artisan Partners Global Funds, Aviva, Aviva investors, Banque de la Poste, Banque J. Safra Sarasin, CADELAM, Canius Management BV, Conventum Asset Management, Crédit Agricole, Crédit Agricole Van Moer Courtens, Degroof Petercam Private Banking, Delta Lloyd, DNB Asset Management AS (Norway), Dresdner Van Moer Courtens, Econopolis, Federal Europe, First State Investments, Generali Investment Luxembourg, GLG Partners AM, ING IM, Invesco Funds, Investec, Kleinwort Benson Investors, La française AM, Luxcellence, Lyxor, Man Asset Management, Montlake, Natixis IM, NN Strategy, ODDO BHF Asset Management SAS, Ofi, Pioneer Investments, Puilaetco Dewaay, Rotschild, Sarasin Investmentfonds, SEB, Sparx, Standard Life, Truncus, Value Square, VDK Bank, VDK Spaarbank, Vlaams Zorgfonds

Source : Financité

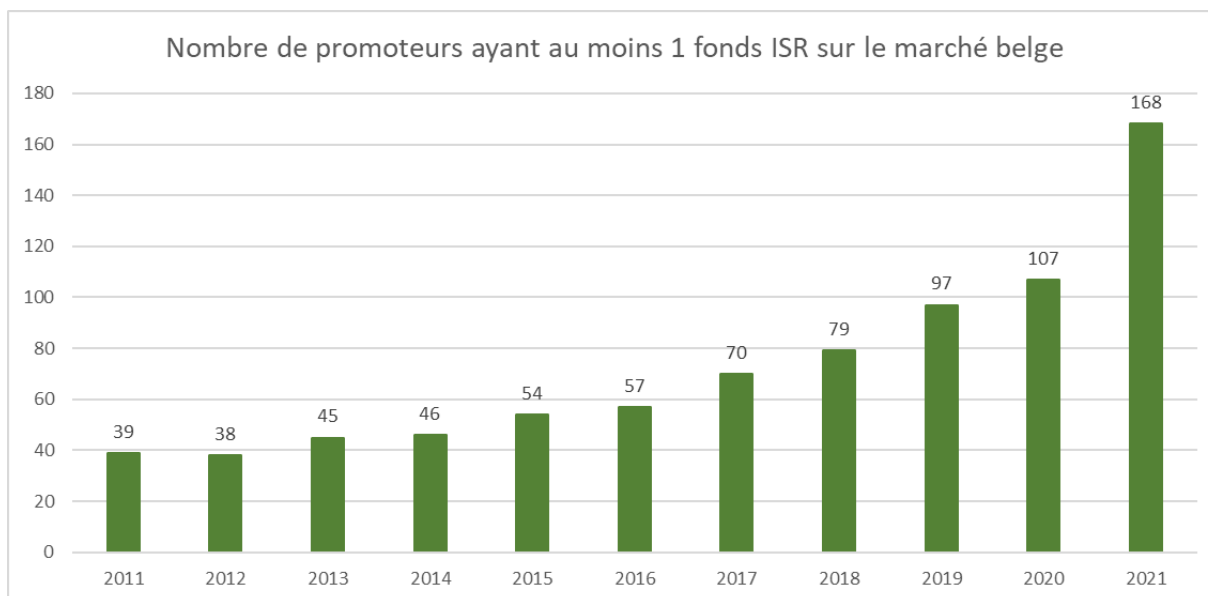
Figure 18 - Classement des promoteurs de fonds ISR par parts de marché détenues (en valeur) au 31/12/2021



Source : Financité

Le marché de l'ISR s'atomise chaque année encore plus et ainsi un nombre toujours croissant de promoteurs mettent en vitrine au moins un fonds ISR sur le marché belge. Au 31.12.2021, un nombre total record de 168 promoteurs entreprennent une telle démarche.

Figure 19 – Evolution du nombre de promoteurs de fonds ISR entre 2011-2021



Source : Financité

11.2.3. L'encours des comptes bancaires ISR (en valeur)

Historiquement, après un coup de fouet (+152 %) en 2008, lié à l'arrivée de la BanqueEthias dans la famille des comptes d'épargne ISR, la progression de l'encours des comptes d'épargne ISR s'est poursuivie de manière régulière.

Une exception toutefois en 2011 (-37 %) – marquée par la disparition de la Banque Ethias qui est alors acquise par Optima Financial Planners – et de l’année 2013 (+ 47 %), qui a vu l’apparition sur le marché des comptes d’épargne EVI.

Entre 2014 et 2016, on remarque des hausses qui s’accroissent : respectivement +5 %, +8 % et +12 %.

Cependant, l’année 2017 montre une baisse d’environ 84 millions d’euros d’encours par rapport à 2016 pour atteindre 2,88 milliards d’euros. Celle-ci s’explique par une diminution des encours ISR à la Banque Triodos et chez Evi qui sont suffisamment significatives pour ne pas être compensées par la hausse des encours chez vdk bank. L’accroissement reprend en 2018 (+5 %) et s’accroît en 2019 (+7 %) pour atteindre 3,24 milliards d’euros.

En 2020, on observe un fort recul des encours dans les comptes bancaires ISR (-12 %), cette baisse se tasse en 2021 (-1 %) pour atteindre 2,83 milliards d’euros. Elle provient d’une baisse des encours totaux en raison de la fermeture des comptes chez EVI et qui n’est pas compensée par l’encours déposé chez comptes de NewB.

Figure 20 - Évolution de l’encours des comptes bancaires ISR et de l’ensemble des comptes bancaires belges (2011-2021)

Année	Encours des comptes bancaires	Evolution des comptes bancaires en Belgique par rapport à l'année précédente	Encours des comptes bancaires -ISR	Evolution des comptes bancaires ISR par rapport à l'année précédente
2011	410.178.000.000	4%	1.378.916.119	-37%
2012	414.240.000.000	1%	1.583.455.000	15%
2013	441.161.000.000	6%	2.327.743.335	47%
2014	461.316.000.000	5%	2.449.238.262	5%
2015	479.475.000.000	4%	2.653.363.374	8%
2016	513.450.000.000	7%	2.963.607.125	12%
2017	520.003.000.000	1%	2.879.436.125	-3%
2018	541.826.000.000	4%	3.020.865.112	5%
2019	581.168.000.000	7%	3.242.702.333	7%
2020	628.583.000.000	8%	2.847.805.744	-12%
2021	658.678.000.000	5%	2.824.894.725	-1%

Source : Financité

Ces variations se retrouvent dans le graphique ci-dessous, qui illustre l’évolution des taux de croissance de l’encours des comptes bancaires ISR par rapport au taux de croissance de l’encours de l’ensemble des comptes bancaires en Belgique sur les dix dernières années.

Excepté en 2011, les comptes bancaires ISR progressent de la même manière ou plus rapidement que l’ensemble des comptes bancaires belges. Entre 2014 et 2016, ces taux de progression se rapprochent même si la progression des comptes bancaires ISR est similaire ou plus forte.

La tendance s’inverse momentanément en 2017 avec une croissance des

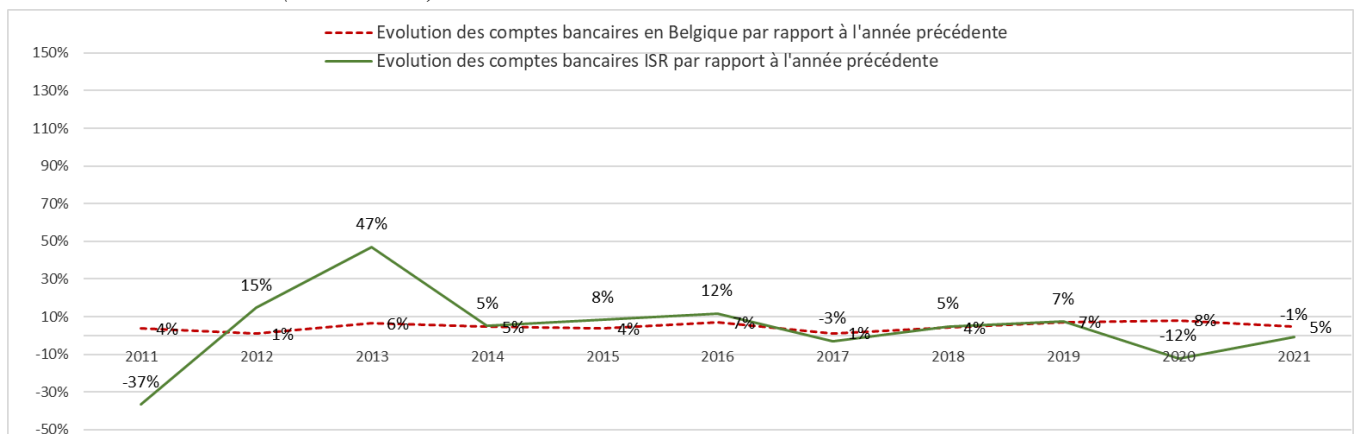
encours de l'ensemble des comptes bancaires contre une décroissance de ceux des comptes bancaires ISR (-3 %). En 2018 et 2019, l'évolution de l'ensemble des bancaires et ceux qui sont ISR est similaire : respectivement +4 % et +7 % en 2018 et +5 % et + 8 % en 2019.

Le décrochage a lieu en 2020 avec une hausse des encours des comptes bancaires (+ 8 %) et une baisse très forte des encours des comptes bancaires ISR (-12 %), due probablement :

- en partie pour la hausse des encours sur les comptes bancaires, à un phénomène de thésaurisation général pendant le début de la pandémie (+8 % est le taux de progression le plus élevé sur ces dernières années) ;
- en partie pour la baisse des encours sur les comptes bancaires ISR, à des baisses significatives des encours concernant les acteurs EVI et Triodos.

En 2021, le décrochage est toujours présent même s'il est moins fort qu'en 2020, la perte du montant des encours due à la fermeture des comptes EVI n'étant pas compensée par les montants déposés chez NewB.

Figure 21 - Évolution (%) de l'encours des comptes bancaires ISR et de l'ensemble de ceux-ci (2011-2021)

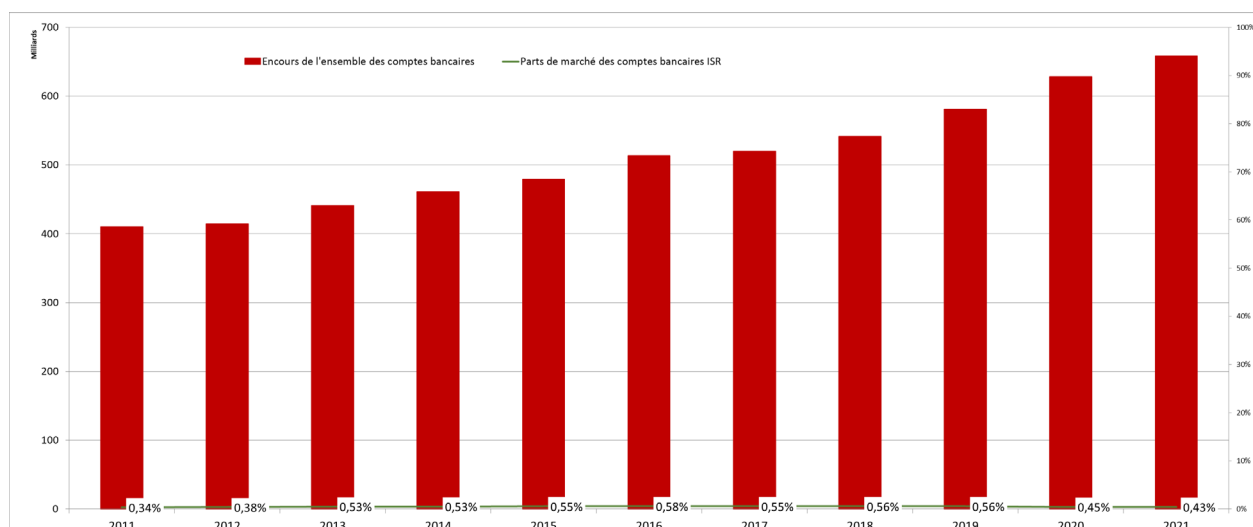


Source : Financité

En légère baisse au 31.12.2021, **la part de marché des comptes bancaires ISR est faible (courbe verte), avec un taux atteignant péniblement 0,43 %.**

L'histogramme (en rouge), quant à lui, montre l'évolution croissante ces dernières années de l'encours de l'ensemble des comptes bancaires sur le marché belge, qui ne cesse de croître...

Figure 22 - Part de marché des comptes bancaires ISR (2011-2021)



Source : Financité

Leader du marché des comptes bancaires ISR

La Banque Triodos reste leader avec 2,1 milliards d'euros, malgré une diminution de son encours entre 2016 et 2017 et entre 2019 et 2020.

Le compte SpaarPlus Rekening de vdk bank occupe la seconde place avec une progression positive de +9 %. Enfin, EVI disparaît du marché et NewB arrive avec 112 millions d'encours.

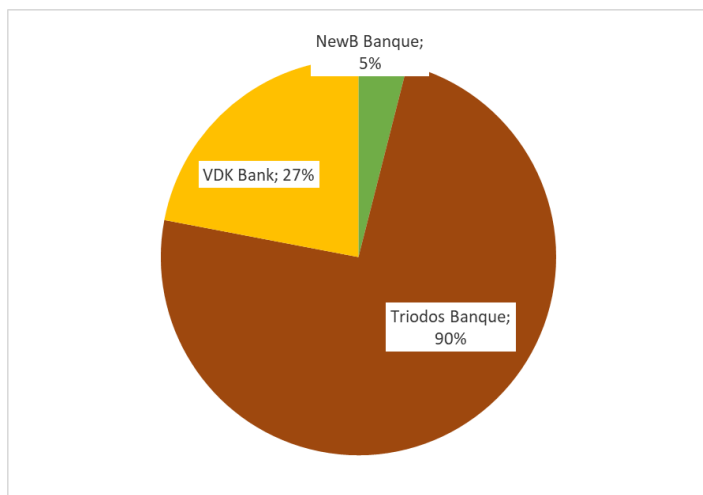
Figure 23 - Classement et répartition des promoteurs de comptes bancaires ISR en valeur 2013-2021

PROMOTEUR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Evolution entre 2020 et 2021
BNP Paribas	124.589.162 €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	0
Evi	340.000.000 €	521.051.719 €	525.887.614 €	464.969.709 €	373.202.583 €	316.570.845 €	269.313.469 €	204.300.766 €	- €	-100%
NewB Banque	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	112.265.174 €	100%
Triodos Banque	1.681.298.940 €	1.731.386.543 €	1.866.175.760 €	2.204.941.761 €	2.161.229.507 €	2.302.127.044 €	2.515.741.063 €	2.072.624.187 €	2.090.969.551 €	1%
VDK Bank	181.855.233 €	196.800.000 €	261.300.000 €	293.695.655 €	345.004.035 €	402.167.223 €	457.647.801 €	570.880.792 €	621.660.000 €	9%
Total général	2.327.743.335 €	2.449.238.262 €	2.653.363.374 €	2.963.607.125 €	2.879.436.125 €	3.020.865.112 €	3.242.702.333 €	2.847.805.744 €	2.824.894.725 €	-1%

Source : Financité

Avec la fermeture des comptes Evi, la Banque Triodos renforce incontestablement sa position de leader du marché des comptes bancaires ISR au 31/12/2021, avec 90 % des parts du marché. Vdk bank augmente à 27 % et NewB prend pour sa première année 5 % des parts de marché.

Figure 25 - Distribution du marché des comptes bancaires ISR (%) au 31/12/2021



Source : Financité

11.3. Conclusions sur les aspects quantitatifs du marché ISR belge

L'année 2021 se caractérise par une hausse significative des encours des produits ISR due à l'augmentation spectaculaire de l'encours des fonds ISR. Ainsi, le **marché ISR enregistre une hausse importante de +102 % de l'encours par rapport à l'an dernier pour totaliser 211,72 milliards d'euros au 31/12/2021.**

Cette progression positive fin 2021 s'explique majoritairement par un accroissement spectaculaire de l'encours des fonds ISR (+106,93 milliards d'euros) pour atteindre un total d'encours de 208,89 milliards d'euros.

En revanche, les comptes bancaires ISR baissent légèrement à cause de la fermeture des comptes de Evi qui ne sont pas compensés par l'ouverture des comptes bancaire de NewB.

12. Conclusion

La réglementation européenne concernant les fonds a, comme attendu, restructuré le marché de l'investissement socialement responsable.

En Belgique, nous avons identifié 2314 fonds socialement responsables dont 1744 articles 8 et 332 article 9, pour 238 d'entre eux nous n'avons pas pu identifier leur classification SFDR. Ceci représente un volume de :

- 179,92 milliards d'euros investis dans les fonds classés article 8,
- 26,68 milliards d'euros dans les fonds classés article 9 et
- 2,27 milliards d'euros restent non identifiés à ce jour.

Il convient néanmoins de rappeler que la classification en Article 8 ou 9 ne fait pas office de label de durabilité. Pour certains promoteurs, ce règlement permet de répondre à un enjeu commercial, et bon nombre de gestionnaires de fonds ont fixé des objectifs de commercialiser un certain pourcentage d'article 8 et 9 en constatant que ces produits captent une large partie de l'épargne des investisseurs. Selon une responsable marketing d'une société de gestion, la composition des portefeuilles n'a pourtant pas beaucoup changé¹⁶¹.

Le flou méthodologique est particulièrement présent parmi les fonds classés article 8 : la European Fund and Asset management association souligne par exemple qu'il n'est pas clair si une interdiction nationale d'investir dans les armements controversés ou quelques critères d'exclusion suffiraient à classer des fonds comme Article 8 !

Concernant les enjeux environnementaux, l'année 2022 devrait améliorer la visibilité sur la trajectoire des fonds socialement responsable, dans la mesure où la réglementation SFDR devrait obliger les gestionnaires de fonds à divulguer leur niveau d'alignement avec la taxonomie européenne pour les article 8 et 9¹⁶².

L'étude de Novethic sur les limites des fonds verts pointe un aspect très important du marché des fonds socialement responsables : la difficulté à mesurer et à prouver l'impact promis dans les communications relatives à ces produits.

Kölbel et al. (2020) conclut de la même manière en affirmant que les impacts environnementaux attendus relève surtout de la théorie du changement mais ne s'appuient pas sur des preuves sérieuses. Il indique que les approches traditionnelles de la finance durable (exclusion, approche thématiques) n'étaient pas forcément mises en œuvre pour avoir un impact réel environnemental mais plus pour s'aligner à des valeurs personnelles des investisseurs. Ce chercheur explique néanmoins qu'une connaissance est en train d'émerger au sujet de la mesure de l'impact attribuable à différentes stratégie d'investissement et dépendamment des classes d'actifs concernées¹⁶³.

L'étude du think tank européen 2 degrees investing initiative (2DII) intitulée « Sustainable finance and market integrity : promise only what you can deliver » pointe également les dangers du greenwashing. Cela peut :

- augmenter la méfiance et le scepticisme des consommateurs et agir comme une barrière à la consommation responsable ;
- créer les conditions d'une concurrence déloyale et des comportements de parasitisme, le greenwashing empêchant toute différenciation des comportements responsables et inhibant l'innovation ;
- empêcher la mobilisation des consommateurs éthiques pour contribuer aux objectifs de

¹⁶¹ En un an, Bruxelles a révolutionné le marché des fonds ESG, Les Echos, 7 mars 2022

¹⁶² The european ESG market at end Q1 2021, November 2021, EFAMA

¹⁶³ Sustainable finance and market integrity : promise only what you can deliver, 2investing initiative

la politique environnementale et entraver ainsi la réalisation des objectifs politiques espérés.

Les régulations européennes mises en œuvre ont ainsi tout intérêt à être le plus efficace possible sur la question de la transparence afin de créer les conditions favorables à l'émergence d'un marché de la finance durable utile à la transition environnementale.

Plusieurs recherches de 2DII montrent que 65 à 85 % des investisseurs particuliers veulent investir de manière plus durable mais qu'une grande partie d'entre eux doutent de la véracité de la communication environnementale faite sur les produits durables qui leur sont proposés.

Du côté des comptes bancaires, l'année 2021 a vu la disparition d'un acteur (EVI) et l'arrivée d'un nouveau : la banque NewB. Le nombre de comptes bancaires socialement responsables reste donc inchangé sur le marché et le volume d'argent déposé dans les produits a atteint 2,83 milliards d'euros. C'est une évolution en baisse depuis 2020 et la part des dépôts (0,43 %) gérés de manière socialement responsable en Belgique reste insignifiante face à la somme des dépôts collectés sur tous les comptes bancaires. Il est indéniable qu'un effort considérable est encore à réaliser par les banques Belges afin de mieux communiquer sur la destination des fonds collectés mais aussi sur la mise en œuvre de procédures sérieuses pour flécher le plus possible l'argent des épargnants belges vers des activités à même de construire un futur désirable d'un point de vue environnemental et social.

13. Terminologie

Ce chapitre reprend la définition (et l'abréviation) des termes clés utilisés dans ce rapport.

Activisme actionnarial (shareholder activism)

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

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

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

Compte d'épargne « socialement responsable »

Un compte d'épargne « socialement responsable » signifie que la banque s'engage à ce que l'argent déposé par les client·e·s sur ce compte soit réinvesti en tenant compte de critères environnementaux, sociaux, éthiques... Par exemple, la banque utilisera cet argent pour faire des crédits à des entreprises actives dans le domaine de l'innovation et de la transition vers une société socialement plus responsable.

Développement durable

La Commission mondiale de 1987 sur l'environnement et le développement durable (Commission Brundtland) a défini le développement durable comme un « développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la possibilité pour les générations futures de satisfaire les leurs ». Plus précisément, elle a déclaré que : « le développement durable [...] est un processus d'évolution durant laquelle l'exploitation des ressources, l'orientation des investissements, l'avancement du développement technologique et les transformations institutionnelles sont conformes à nos besoins aussi bien futurs que présents »¹⁶⁴.

Finance éthique et solidaire

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

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

Nous pouvons ainsi retenir cette définition de la finance solidaire : la finance solidaire consiste

¹⁶⁴ Notre Avenir à Tous, Rapport Brundtland, Gro Harlem Brundtland, 1986.

à fournir, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, l'argent nécessaire à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement, en vue de favoriser le bien commun, la cohésion sociale et la gouvernance démocratique.

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

Fonds de placement « socialement responsable »

Un fonds de placement vise à rassembler les capitaux d'un grand nombre d'investisseurs·euse·s et à les investir dans une série d'actifs financiers (des actions, des obligations, etc.) en fonction de la politique d'investissement définie. Cela permet à un·e investisseur·euse de diversifier son portefeuille sans avoir à investir lui·elle-même dans l'ensemble de ces actifs financiers.

Lorsque le fonds est « socialement responsable », le choix des actifs financiers qui composeront le portefeuille du fonds est basé sur des critères environnementaux, sociaux, de gouvernance ou encore éthiques.

Fonds Article 8 et Article 9

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

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

Investissement éthique et solidaire (IES)

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

- les fonds d'investissement doivent être investis à hauteur de 5 % minimum dans des entreprises exerçant une activité de l'économie sociale et solidaire¹⁶⁵;
- pour les autres produits d'épargne ou de dépôt, si l'encours est fongible dans l'actif du gestionnaire, au moins 10 % de cet actif doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire ; dans le cas contraire, au moins 50 % de l'épargne collectée par le produit labellisé doit servir à financer des activités de l'économie sociale et solidaire.

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

¹⁶⁵ Une directive européenne oblige, en effet, les SICAV à investir au minimum 90 % de leur encours en entreprises cotées en Bourse. Étant donné que les fonds investissent toujours une partie de l'encours en valeurs monétaires, un seuil de 10 % à placer dans l'économie sociale est difficile à atteindre.

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

Investissement socialement responsable (ISR)

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

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

1. Placement éthique (ou socialement responsable ou durable)
2. Placement avec partage solidaire
3. Investissement éthique et solidaire (ou capital solidaire)
4. Activisme actionnarial

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

Mandat de gestion discrétionnaire ou mandat discrétionnaire (MD)

Il s'agit d'une mission confiée à un·e gestionnaire d'actifs pour qu'il·elle gère les avoirs d'un·e client·e, *retail* ou institutionnel, conformément à ses directives générales et en accord avec son profil de risque.

Parts de marché ISR

Jusqu'en 2021, Financité calculait la part de marché de l'ISR en tenant compte de la part de marché des fonds ISR et des comptes bancaires ISR.

$$\frac{\text{Fonds ISR + comptes bancaires ISR}}{\text{Ensemble des fonds commercialisés en Belgique}}$$

(source BEAMA) + ensemble des comptes à vue, à terme et d'épargne des particuliers et des sociétés non financières en Belgique (source BNB)

Avec l'explosion du nombre de fonds ISR et du nombre de promoteurs qui les commercialisent, Financité n'est plus capable de calculer une part de marché fiable pour les fonds ISR et a fortiori pour l'ensemble des produits ISR.

Seule la part de marché des comptes bancaires ISR est calculée dans ce rapport.

Placement éthique (ou « socialement responsable » ou « durable »)

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

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

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

Selon certains organismes, la classification des fonds éthiques se découpe en quatre générations :

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

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

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

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

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

Placement avec partage solidaire

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

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

Il peut être de trois types :

Au niveau de l'**épargnant·e** :

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

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

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

Au niveau de l'**épargnant·e** et du **promoteur** du produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt, deux mécanismes de dons s'additionnent : don de la part de l'épargnant·e, d'une part, et don du promoteur du produit d'épargne, d'autre part.

Le produit d'épargne, d'investissement ou de dépôt peut offrir à l'épargnant·e, la possibilité de choisir l'organisme de l'économie sociale et solidaire auquel il·elle veut céder une partie des revenus de son épargne. À ces critères doivent s'ajouter, le cas échéant, des critères nationaux, s'ils font l'objet d'un cadre légal. Toute nouvelle forme de mécanisme de solidarité, qui n'entrerait pas dans le champ d'application des critères mentionnés ci-dessus peut être soumise au Comité du label¹⁶⁶ pour une reconnaissance éventuelle.

Produit structuré

Un produit structuré est construit sur deux composantes, l'une « stable », qui consiste généralement en des dépôts, des liquidités, des titres de créances, des obligations, et, l'autre, que l'on appellera « rendement », qui est généralement un produit dérivé telle une option, un future, un swap ou autres.

Responsabilité sociale des entreprises

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

Comme le relève la Commission européenne dans son *Livre vert* de juillet 2002, « la plupart des définitions de la responsabilité sociale des entreprises décrivent ce concept comme l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes. Être socialement responsable signifie non seulement satisfaire pleinement aux obligations juridiques applicables, mais aussi aller au-delà et investir davantage dans le capital humain, l'environnement et les relations avec les parties prenantes ».

¹⁶⁶ Nous nous référons ici au Label européen de l'épargne solidaire. Plus d'informations sur le site web : <http://www.fineurosol.org/label-europeen-de-l-epargne-solidaire,fr,26.html>

14. Annexes

14.1. Méthodologie de l'évaluation quantitative

Ce chapitre vise à expliquer la méthodologie utilisée pour mesurer le nombre et la valeur financière des produits financiers ISR sur le marché belge. Les données collectées concernent le marché *retail* et institutionnel au 31/12/2021.

14.1.1. Portée de l'étude

Pour caractériser le marché ISR belge, nous considérons deux grandes familles : les fonds ou organismes de placement collectif (OPC) et les comptes bancaires répondant aux critères de l'ISR. Comme les années précédentes, les mandats discrétionnaires ISR ne forment pas une catégorie à part entière car les données historiques sont trop parcellaires et elles restent déclaratives (aucune précision sur les approches ISR utilisées). Par ailleurs, pour des raisons de manque de transparence ou de communication, certains gestionnaires d'actifs ne nous transmettent pas les données nécessaires en temps voulu.

Dans ce rapport, nous nous efforçons de présenter tous les produits financiers ISR effectivement disponibles sur le marché belge, c'est-à-dire commercialisés en Belgique.

Pour ce faire, nous nous sommes appuyés pour la première fois sur une base de données fournie par Novethic qui liste les fonds commercialisés en Belgique et qui sont auto-classés « Article 8 » et « Article 9 » selon le règlement SFDR. A cette base, nous avons ajouté la liste des fonds ayant reçu le label Towards Sustainability. La liste de ces fonds, ainsi que ceux dans l'historique de notre base de données, ont été soumis aux promoteurs qui les commercialisent afin qu'ils valident le fait que ces fonds sont effectivement commercialisés en Belgique et qu'ils sont soit classés Article 8, soit classés Article 9.

Nous avons retenu dans le périmètre :

- les fonds effectivement validés par les promoteurs

Pour ceux n'ayant pas été validés, car le promoteur n'a pas répondu, nous avons retenu :

- les fonds Towards Sustainability
- les fonds mentionnés dans la base de données Novethic et qui sont également présents dans la liste des fonds enregistrés auprès de la FSMA (l'Autorité des services et marchés financiers) ou dans notre historique.

Les **fonds ISR**, au sens du présent rapport, sont les compartiments des fonds d'actions, des fonds d'obligations, des fonds mixtes, des fonds à capital protégé, des fonds monétaires, des fonds d'assurance, des assurances-vie et des produits structurés à caractère ISR pour autant qu'ils ne fassent pas que se conformer à la loi, par exemple la loi sur les armes qui interdit le financement des armes controversées.

Les **comptes bancaires ISR** regroupent les comptes à vue, à terme et d'épargne pour les particuliers et les professionnels.

14.1.2. Sources

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

Pour comparer le marché ISR au marché financier global belge, nous utilisons, pour les comptes bancaires, les chiffres publiés par la Banque nationale de Belgique en ce qui concerne le montant total des comptes à vue, à terme et d'épargne belges¹⁶⁷ concernant, pour le 'retail', la catégorie « particuliers » et, pour les institutionnels », la catégorie « sociétés non-financières ».

Notons que depuis septembre 2014 les dépôts d'épargne incluent les intérêts courus et non échus en accord avec SEC 2010. Cela signifie que l'encours total annuel a augmenté sur tout l'historique des données.

14.1.3. Collecte des données

Nous visons à toujours perfectionner la base de données. À cette fin, nous collectons les données au 31/12/2021, mais nous rectifions le cas échéant des données des années antérieures.

Cette année, étant donné le nombre très important d'entrants dans notre périmètre en raison la redéfinition de notre périmètre (article 8, 9 et/ou Towards Sustainability), nous n'avons pas pu rectifier les données passées relatives aux encours.

Pour ce qui est des **fonds ISR**, la plupart des promoteurs nous fournissent des données. Pour autant que l'information communiquée par les promoteurs le permette, les encours se rapportent au marché belge. En effet, comme certains fonds ISR sont distribués sur plusieurs marchés, il arrive que les encours qui nous sont fournis soient globaux.

Ainsi, en cas de défaut de réponse d'un promoteur, une recherche est réalisée sur internet et les publications suivantes sont consultées, pour autant qu'elles soient disponibles : le rapport d'activité, le prospectus (uniquement pour les fonds), ou, le cas échéant, des documents spécifiques à l'ISR.

Dans un quart des cas, les encours exacts des fonds nous sont fournis par les promoteurs. Toutefois, un tiers d'entre eux ne nous communiquent que les encours globaux de fonds qui sont commercialisés dans plusieurs pays. Pour les promoteurs pour lesquels nous avons obtenu aucune réponse, nous avons utilisé les encours fournis par Novethic.

Pour 606 produits, nous avons l'encours fourni par le promoteur pour les investisseurs belges. Cela représente 89,89 milliards de l'encours total.

Pour 492 produits, nous avons l'encours fourni par le promoteur au niveau global avec la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé. Nous avons dû calculer une estimation des encours belges. Lorsque nous avons l'encours global et la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé, nous prenons la part que représente le PIB belge dans la somme des PIB des pays dans lesquels le fonds est commercialisé. Cela représente 18,62 milliards de l'encours total.

Pour 812 produits, nous avons l'encours fourni par Novethic au niveau global avec la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé. Nous avons dû calculer une estimation des encours belges. Lorsque nous avons l'encours global et la liste des pays dans lesquels le produit est commercialisé, nous prenons la part que représente le PIB belge dans la somme des PIB des pays dans lesquels le fonds est commercialisé. Cela représente 95,71 milliards de l'encours total.

Pour 271 produits, nous avons l'encours fourni par le promoteur au niveau global sans la liste des

¹⁶⁷ [Site de la BNB – section statistiques](#)

pays dans lesquels le produit est commercialisé. Dans ce cas, il est impossible d'identifier la part des encours provenant des investisseurs belges. Nous calculons alors la médiane du PIB belge déterminée grâce à l'estimation des encours expliquée ci-dessus. Nous appliquons ensuite cette médiane sur l'encours global du fonds. Cela représente 4,67 milliards de l'encours total.

Pour 133 produits, nous n'avons pas reçu l'encours de la part du promoteur et la donnée n'était pas disponible dans la base de données Novethic.

Par rapport aux **comptes bancaires ISR**, les promoteurs du marché nous fournissent les informations souhaitées.

14.2. Fonds ISR au 31/12/2021

Aberdeen	Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund
	abrndn EuCpBdS&RInv K Acc EUR
	abrndn Gbl Eq Impact D Acc USD
	abrndn EmMkDS&RInv D Acc USD
	abrndn Asian Sst Dvlpm Eq X Acc USD
	abrndn EMs Sstnb Dvlpm Eq X Acc USD
	abrndn Glb Cpt Bd Ss&Rsp Inv I USD
	abrndn Mlt Asst Clmt Opps K Acc HGD USD
	abrndn Glb Clmt and Evm Eq X Acc USD
	abrndn Climate Transition Bd I Acc EUR H
	abrndn Rspnb Gbl Ast Strats D Acc EUR
	abrndn Eu ex UK Sus n Re Inv Eq X Acc EUR
	abrndn Eu Sus n Res Inv Eq X Acc EUR
	abrndn Glb Sus n Res Inv Eq Fd X Acc USD
ABN-AMRO	ABN AMRO Edentree European Sustainable Equities
	ABN AMRO Liontrust European Sustainable Equities
	ABN AMRO Parnassus US Sustainable Equities
	ABN AMRO Boston Common US Sustainable Equities
	AAF-Liontrust Global Imp Eqs R EUR Acc
Acadian Asset management	FFG European Equities Sustainable Moderate
ADEPA Asset Management SA	ThomasLloyd Sust Infrs Inc R USD Acc
Aegon Investment Management BV	Aegon Global Sust Divers Gr EUR B Inc
	AEAM Government Related Investment
	Aegon European ABS I EUR Acc
	Aegon Euro Credits I EUR Acc
	Aegon European High Yield Bond I EUR Acc
	Aegon Emerging Markets Debt I EUR Acc
	Aegon European Government Bond I EUR Acc
AG Insurance	AG Life Climate Change
	Ag Life Portfolio Fof Balanced Sri
	Ag Life Portfolio Fof Stability Sri
	AG Life Sustainable Defensive
	AG Life Sustainable Dynamic
	AG Life Sustainable Equities
	AG Life Sustainable Neutral

	AG Protect + Ethical Europe Equity Index
	AG Protect + Ethical Europe Equity Index 90
	AG Protect + Sustainable 1
	Ag Target+ Sustainable Goals 90
	Ag Target+ Usd Sustainable Goals
	PO FINVEX 06/2023
	PO FINVEX 08/2023
	PO FINVEX 09/2023
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 1
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 2
	SMART INVEST BON EUROPE ESG LEADERS 3
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe 1
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe 2
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 1
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 2
	Smart Invest Bon SRI 90 Europe Booster 3
	Smart Invest Bon SRI Europe 1
	Smart Invest Bon SRI Europe 10
	Smart Invest Bon SRI Europe 11
	Smart Invest Bon SRI Europe 2
	Smart Invest Bon SRI Europe 3
	Smart Invest Bon SRI Europe 4
	Smart Invest Bon SRI Europe 5
	Smart Invest Bon SRI Europe 6
	Smart Invest Bon SRI Europe 7
	Smart Invest Bon SRI Europe 8
	Smart Invest Bon SRI Europe 9
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/2
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/3
	Smart Invest Bon Women Leadership 2027/4
	AG TARGET+ 90 ESG GLOBAL LEADERS 2027
	AG TARGET+ USD ESG GLOBAL LEADERS 2027
	SMART INVEST BON CLIMATE & ENERGY TRANSITION 2028
	SMART INVEST BON CLIMATE & ENERGY TRANSITION 2028/2
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/2
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/3
	SMART INVEST BON EUROPE DIVERSITY IMPACT 2028/4
	SMART INVEST BON EUROPE SUSTAINABLE GOALS 2028
	SMART INVEST BON EUROPE SUSTAINABLE GOALS 2028/2
	AG TARGET+ USD CLIMATE CARE 2026
	POST OPTIMA WOMEN LEADERSHIP 06/2028
	SIB Climate & Energy Transition 2029/1
	SIB Climate & Energy Transition 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/1

	SIB Global Diversity Impact 2029/2
	SIB Global Diversity Impact 2029/3
	SIB Global Diversity Impact 2029/4
	SIB World Select ESG 2029/1
	SIB Responsible Waste Management 2029
	Post Optima Global Resource Protection 02 2029
	Post Optima Global Resource 07 2029
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DEFENSIVE
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL NEUTRAL
	AG LIFE STRATEGY GLOBAL DYNAMIC
	AG LIFE EQTY WORLD AQUA
	Smart Invest Bon 90 Cities of tomorrow 2030/1
	Smart Invest Bon 90 Cities of tomorrow 2030/2
	AG Classical Life Sustainable Plus
	AG Collective Management Sustainable Plus
	AG Pension4Life Sustainable Plus
	AG Rainbow White Sustainable Plus
	Convention de Pension pour Travailleurs Indépendants (CPTI) - Pensioenovereenkom...
	Engagement Individuel de Pension BNPPF (EIP) - Individuele Pensioentoezegging BN...
	Engagement Individuel de Pension (EIP)/Individuele Pensioentoezegging Broker (IP...
	Home Invest Plan
	INAMI Broker/RIZIV Broker
	Pension Invest Plan
	Pension Invest Plan - Pension Libre Complémentaire pour Indépendants (PIP PLCI -...
	Pension Invest Plan INAMI - Pension Invest Plan RIZIV
	Pension Libre Complémentaire pour Indépendants Broker (PLCI) - Vrij Aanvullend P...
	Post Optima Pension
Alfred berg	Alfred Berg Likviditet Pluss I
	Alfred Berg Nordic Investment Grade C
	Alfred Berg Nordic High Yield ESG
Alliance Bernstein	Concentrated Global Equity
	Concentrated US Equity
	Global Core Equity Portfolio
Allianz	Allianz Global – Allianz Euro Credit Sri
	Allianz Global Sustainability
	Allianz Europe Equity SRI
	Allianz Green Bond
	Allianz Best Styles Europe Equity Sri
	Allianz Best Styles Global Equity Sri
	Allianz Climate Transition
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 15
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 50
	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Sri 75
	Allianz Emerging Markets SRI Bond
	Allianz Euro Credit SRI Plus WT EUR Inc
	Allianz Euro Oblig Court Terme ISR I C/D

	Allianz Global Investors Fund Allianz Clean Planet
	Allianz Global Investors Fund Allianz Global Water
	Allianz Global Investors Fund Allianz Sustainable Health Evolution
	Allianz Positive Change
	Allianz Smart Energy
	Allianz Convertible Bond RT EUR
	Allianz Best Styles US Equity AT H2 EUR
	Allianz German Equity AT EUR
	Allianz Advcd Fxd Inc S/D €Rsrv+ WM P €
	Allianz Europe Equity Gr Sel RT EUR
	Allianz US Short Dur Hi Inc Bd RT H2 EUR
	Allianz Floating Rate Notes+ AT EUR
	Allianz Europe Equity Value RT EUR
	Allianz Capital Plus AT EUR
	Allianz Thematica R EUR
	Allianz Global Equity Growth RT EUR
	Allianz All China Equity RT USD
	Allianz Global Floating Rt Nts+RT10H2EUR
	Allianz Emerging Markets Eq SRI RT EUR
	Allianz China A Shares RT USD
	Allianz Smart Energy RT USD
	Allianz Food Security AT EUR
	Allianz Cyber Security AT EUR Acc
	Allianz Sustainable Mlt Asst 75 WT7 EUR
	Allianz Treasury S/T Plus Euro A EUR
	Allianz Europe Equity Growth WT EUR
	Allianz Euroland Equity Growth RT EUR
	Allianz Japan Equity AT EUR
	Allianz Enhanced Shrt Trm Euro P3 EUR
	Allianz China Equity RT USD
	Allianz European Equity Div RT EUR
	Allianz Europe Small Cap Equity RT EUR
	Allianz Euro High Yield Bond RT EUR
Allspring Global Investments	Allspring (Lux) WW \$ IG Crdt Z USD Inc
	Allspring (Lux) WW EUR IGCrdt Z EURInc
	Allspring (Lux) WW ClmTrGblIGC ZUSDDis
	Allspring (Lux) WW 2 Dgr GblEqZEURHAcc
	Allspring (Lux) WW USAIICpGr Z USD Inc
Amundi	AMUNDI FUNDS EQUITY GREEN IMPACT - AE (C)
	CPR Invest - Education
	AMUNDI INDEX EURO AGG CORPORATE SRI
	AMUNDI INDEX MSCI EUROPE SRI - A3E (D)
	Multi Asset Sustainable Future
	Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds
	Amundi Funds Global Ecology Esg
	CPR Silver Age

	CPR Invest - Food For Generations A EUR Acc
	CPR Invest Global Silver Age
	First Eagle Amundi Sustainable Value Fund
	Amundi Index Solutions Amundi Msci Emu Esg Leaders Select
	Amundi Index Solutions Amundi S&P 500 Esg
	European Equity Conservative I EUR (C)
	Amundi Funds Emerging Markets Green Bond
	CPR Invest Social Impact
	Amundi Fds EM Corp Bond A USD C
	Amundi Fds Gbl Eq Cnsv I EUR C
	Amundi Patrimoine C
	Amundi Fds Euro HY S/T Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Gbl MA Trg Inc A2 EUR H QTI D
	Amundi Fds Global MA Cnsv A EUR C
	Amundi Fds RlAssts Trgt Inc A2€ H MTI D
	Amundi Fds Sst Gbl Perspectives REURC
	Amundi Fds EM Hrd Ccy Bd A EUR C
	Amundi Fds Euro Corp S/T Bd A EUR C
	Amundi Fds Pio US Corp Bond F2 USD C
	Amundi Fds Global HY Bond A USD C
	Amundi Fds EM Blnd Bd G EUR C
	Amundi Fds Mlt Asst RI Ret Q-OF EUR C
	Amundi Fds Eurp Sub Bd ESG A2 EUR C
	Amundi MSCI Eurp Clmt Trnstrn CTB AE C
	Amundi MSCI Wld Climt Trnstrn CTB AE
	Amundi Fds Abs Ret Crdt R EUR C
	Amundi Funds Abs Rt Gbl Opps I EUR C
	Amundi Fds Pio Inc Opps R2 USD QTD D
	Amundi Rspnb Invest Eurp High Yd SRI RC
	Amundi Fds Polen Cptl Gbl Gr A2 USD C
	Amundi Fds New Silk Road IU USD C
	Amundi Fds Japan Eq Emgmt IE EUR C
	Amundi Fds European Eq ESG Ipv R EURAcc
	Amundi Social Bonds R D
	GIB AM Sustainable World I2 USD (C)
	Amundi Fds Euro Corp Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Asia Eq Concnr A2 USD C
	Amundi Fds Global Cnvt Bd A EUR C
	Amundi Fds European Eq Sm Cp A EUR AD D
	Amundi Fds Euro HY Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Pio Global EquityAEURHADD
	Amundi Fds Em Mkts Bd R2 USD C
	Amundi Fds Euroland Equity F2 EUR C
	Amundi Fds SstTop Eurp Plyrs F2 EUR C
	Amundi Fds China Equity F2 USD C
	Amundi Fds US Pioneer Fund A USD C

	Amundi Fds Pio US HY Bond A EUR H C
	Amundi Fds Latin Amer Eq F2 USD C
	Amundi Fds Pio US Bond F2 USD C
	Amundi Fds Em Mkts Eq Foc A USD C
	Amundi Fds Gbl Aggt Bd R USD C
	Amundi Fds Global Corp Bd R EUR H C
	Amundi Fds Emerging Wld Eq M USD C
	Amundi Fds Pio US EqFundmGr R2 USD C
	Amundi Fds Pio US Eq Rsrch Val F2 USD C
	Amundi Fds European Eq Val I2 EUR C
	Amundi MSCI Pac ex Jpn SRI AE-D
	Amundi Enhanced Ult Sht Trm Bd SRI I
	Amundi Fds EurInd Eq Sm Cap M EUR C
	Amundi Fds Euro Aggt Bd I2 H C
	Amundi Fds Eurp Convrt Bd R EUR C
	Amundi Fds Cash EUR R2 EUR C
	Amundi Fds Cash USD M2 USD C
Argenta	Argenta-Fund Fonds d'État
	Argenta-Fund Responsible Growth Fund
	Argenta-Fund Responsible Growth Fund Défensif
	Responsible Utilities
	Argenta-Fund Responsible Materials
	Argenta Life Responsible Growth
	Argenta Life Responsible Growth Defensive
	Argenta Life Responsible Materials
	Argenta Life Responsible Utilities
Arvestar Asset Management SA	Argenta Pensioenspaarfonds
	ARGENTA DP - Dynamic Allocation B
	ARGENTA DP - Defensive Allocation B
	Argenta Pensioenspaarfonds Defensive
ASN Beleggingsinstellingen	ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Milieu & Waterfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits ASN Duurzaam Aandelenfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Small & Midcapfondsen
	ASN Beleggingsfondsen Ucits Duurzaam Obligatiefondsen
Auris Gestion	Auris Evolution Europe ISR R USD H C
Aviva Investors Luxembourg SA	Aviva Investors Clmt Trst Euro Eq I Acc
Axa	AXA WF Framlington Eurozone RI
	AXA WF Selectiv' Infrastructure
	Axa World Funds Global Factors - Sustainable Equity
	AXA WF Euro Sustainable Credit
	AXA World Funds - Euro Buy and Maintain Credit A Capitalisation EUR
	AXA WF Euro Sustainable Bonds
	AXA WF Framlington Next Generation
	AXA WF ACT Social Progress
	AXA WF ACT Clean Economy
	AXA WF ACT Green Bonds

	AXA WF ACT Human Capital
	AXA WF ACT Multi Asset Optimal Impact
	AXAWF Global Strategic Bds F Dis EUR H
	AXAWF Em Mkts Sh Dur Bds F Dis USD
	AXAWF Global Buy & Mntn Crdt A Cap USD
	AXAWF Global Optimal Income ZF Cap EUR
	AXAWF US Credit Short Dur IG F Cap USD
	AXAWF Global Income Gen F Cap USD
	AXAWF Global Flexible Prpty F Dis grEURH
	AXAWF Asian Short Dur Bds F Dis USD
	AXAWF Euro Credit Total Ret F Cap EUR
	AXAWF Global Infl Sh Dur Bds ZF Dis EURH
	AXAWF US Short Dur HY Bds F Dis USD
	AXAWF ACT US Corp Bds Lw Carb A Cap USD
	AXAWF Asian High Yield Bds F Cap USD
	AXAWF Fram Robotech ZF Dis EUR
	AXAWF Global Short Dur Bds F Cap EUR H
	AXAWF China Short Dur Bds F Cap USD
	AXAWF Framlington Dgtl Ecoy ZF DisEURHdg
	AXAWF Global Infl Bds Redex ZF Acc EUR
	AXAWF US Enhanced HY Bds F Cap € H
	AXAWF Fram All China Evolving Trds A USD
	AXAWF EMs Euro Dnmntd Bds F
	AXA WF ACT US HY Bds Lw Carb F C USD
	AXAWF Act Factors Climate Eq A Cap EUR
	AXAWF Euro Infl Pls F Cap EUR
	AXA RosenbergAllCtyAPEXJpnSmCpAlp B€ Acc
	AXA Rosenberg Pan-Erup Eq Alpha B EURAcc
	AXA Rosenberg US Equity Alpha B EUR Acc
	AXA WF Framlington Euro Sel F Cap EUR
	AXAWF Fram Italy F Cap EUR
	AXAWF Fram Switzerland F Dis CHF
	AXAWF Euro Bonds F Dis EUR
	AXAWF Glb Sustainable Aggt F Cap EUR
	AXAWF Defensive Optimal Income ZF CapEUR
	AXAWF Euro Credit Plus ZF Dis EUR
	AXAWF Global High Yield Bds F Dis USD
	AXAWF II European Opps Eqs A Dis EUR
	AXAWF II North American Eqs A Dis USD
	AXAWF II Evolving Trends Eqs A Dis USD
	AXAWF Fram Europe Opps F Cap EUR
	AXAWF Fram Europe Small Cap ZF Dis EUR
	AXAWF Optimal Income F Dis gr EUR pf
	AXAWF Fram Talents Global F Cap USD
	AXAWF Fram Eurp RI Est Secs F Dis EUR
	AXAWF Euro Inflation Bonds F Dis EUR

	AXAWF Euro 10 + LT F Cap EUR
	AXAWF Euro Strategic Bonds ZF Dis EUR
	AXAWF Euro 7-10 F Cap EUR
	AXAWF Euro Credit Short Dur F Cap EUR
	AXA WF Euro Short Duration Bds ZF CapEUR
	AXAWF Global Infl Bds ZF Dis EUR
	AXAWF Global Emerg Mkts Bds F Cap USD
	AXAWF Fram Global RI Est Secs F Dis EUR
	AXAWF US High Yield Bonds F Cap USD
	AXAWF Fram Longevity Economy F Cap USD
	AXAIMFIIS US Corp Itmt Bds Z USD Cap
	AXAWF Fram Emerging Markets F Cap USD
	AXAWF Fram Sust Eurozone F Dis EUR
	AXAWF Fram Sus Europe E Cap EUR
	AXAWF Fram American Growth F Cap USD
	AXAWF Euro Government Bonds F Cap EUR
	AXAWF Framlington Evg Trnds F Cap USD
	AXAWF Fram Global Conv F Cap USD H pf
	AXAWF Global Credit Bonds F Cap EUR H
	AXA Rosenberg Jpn Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Sm Cp Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Jpn Sm Cp Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg PacEx-JpnEqAlpha B € Acc
	AXA Rosenberg Eurobl Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Em Mkts Eq Alp B € Acc
	AXA Trésor Court Terme
	AXA WF ACT Social Bonds
	AXA WF Framlington Euro Selection
Axiom Alternative Investments	Axiom Obligataire Z EUR
	Axiom Sustainable Financial Bonds
Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	Baillie Gifford WW Pan-Euro C GBP Acc
	Baillie Gifford WW Pstv Chg C JPY Acc
	Baillie Gifford WW Glb Stwdsp B USD Acc
Bank Nagelmackers NV	Nagelmackers Instl Eurp Eq Large Cap R D
	Nagelmackers Institutional Medium Term R
	Nagelmackers Intl Variable Term R Dis
	Nagelmackers MultiFund Conservative CAP
	Nagelmackers Multifund Balanced Dis EUR
	Nagelmackers Multifund Growth Dis EUR
	Nagelmackers Multifund Full Eq Dis EUR
	Nagelmackers Sustainable Euro Corporate Bonds
Banque du Luxembourg	BL-Sustainable Horizon
	FFG Global Flexible - Sustainable
	BL - Bond Emerging Markets Sust B
	BL-Equities Europe PEA BM EUR

	BL-Equities America BR USD
	BL-Equities Europe BR EUR
	BIL Invest Patrimonial Low P USD Hdg Inc
	BIL Invest Patrimonial High P EUR Inc
	BIL Invest Patrimonial Medium P Inc
	BIL Invest Patrimonial Defensive P Acc
	Vivium FFG Global Flexible Sustainable
Baring International Fund Mgrs (Ireland) Limited	Barings EM Local Debt I USD Dis
BDL Capital Management	BDLCM Funds Rempart GP
Belfius	Candriam Sustainable Balanced
	Candriam Sustainable Dynamic
	Belfius Multi Manager Smart Future C - EUR
	Belfius Equities Climate
	Belfius Equities Cure C Cap
	Belfius Pension Fund Balanced Plus
	Belfius Pension Fund High Equities
	Belfius Pension Fund Low Equities
	Belfius Select Portfolio Sustainable Low C Acc
	Belfius Select Portfolio Sustainable Medium C Inc
	Belfius Equities Be=Long R2 EUR Dis
	Belfius Equities Wo=Men C EUR Acc
	Belfius Portfolio Global Allocation 70 V
	Belfius Portfolio Global Allocation Eq V
	Belfius Portfolio Gbl Allocation Bonds V
	Belfius Smart Fix P Dis
	Belfius Portfolio Global Allocation 30 V
	Belfius Portfolio Global Allocation 50 V
	Belfius Mgd Port Eq Emerg Mkts M Dis
	Belfius Global Track Stability A
	Belfius Global Track Peak A
	Belfius Global Track Balanced A
	Belfius Global Track Growth A
	Belfius Portfolio Equities Emerg Mkts V
	Belfius Portfolio Equities US Sust V
	Belfius Equities Move C EUR Dis
	Belfius Equities Become C Dis
	Belfius Select Portf World Bonds V Inc
	Belfius Select Portf World Growth V Inc
	Belfius Select Portf World Yld V Inc
	Belfius Equities Belgium Z Cap
	Belfius Select Portf World Balanced 60 C
	Belfius Portfolio Euro Short Term V
	Belfius Select Portf World Balanced 40 C
	Belfius Fullinvest Low Lock Acc
	Belfius Fullinvest Medium R Acc
	Belfius Equities Europe Conv R2 Dis

	Belfius Equities Glob Health Care L Cap
	Belfius Equities Lead Brands R2 Dis
	Belfius Equities Europe S&M Caps Z Cap
	Belfius Fullinvest High Lock Acc
	Belfius Equities China R Cap
	Belfius Equities Rob&InnovTech R2 Dis
	Belfius Portfolio Advanced Low Dis
	Belfius Portfolio Advanced Medium Dis
	Belfius Portfolio Advanced High Dis
Blackrock	iShares II - iShares € Corp Bond Sustainability Screened 0-3Yr Ucits Etf
	iShares II iShares Global Clean Energy Ucits Etf
	iShares Msci World Sri Ucits Etf
	iShares \$ Corp Bond Sri 0-3yr Ucits Etf
	iShares J.P. Morgan Esg \$ Em Bond Ucits Etf
	iShares Msci Em Imi Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Emu Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Europe Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Japan Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci Usa Esg Screened Ucits Etf
	iShares Msci World Esg Screened Ucits Etf
	Esg Emerging Markets Blended Bond Fund
	Blackrock Global Funds Sustainable Energy Fund
	iShares € Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares Msci Emu Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Europe Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Japan Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Usa Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci World Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares Msci Em Esg Enhanced Ucits Etf
	iShares € High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares \$ High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf
	iShares II iShares Msci Europe Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Em Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Japan Sri Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Usa Sri Ucits Etf
	iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD (Acc)
	iShares III iShares € Govt Bond Climate Ucits Etf
	iShares IV iShares \$ Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares £ Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares € Ultrashort Bond Esg Ucits Etf
	iShares IV iShares Msci Sri Emu Ucits Etf
	iShares Euro Green Bond UCITS ETF
	iShares MSCI EMU Paris-Aligned Climate UCITS ETF
	iShares MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF
Bluebay Asset management	Bluebay Global High Yield Esg Bond Fund
	BlueBay GIBI Inv Grd Corp Bd R USD

	BlueBay Financial Cptl Bd R USD (AIDiv)
	BlueBay Inv Grd Gbl Aggt Bd M EUR BH
	BlueBay Global Sov Opps S USD(CPf)
	BlueBay Capital Income G EUR Acc
	BlueBay Impact-Aligned Bd G USD Acc
	BlueBay Investment Grade Bd S USD
	BlueBay Global Convert Bd S USD
	BlueBay Inv Grd Euro Govt Bd R USD Acc
	BlueBay Inv Grd Euro Aggt Bd S JPY
	BlueBay Inv Grd Abs Ret Bd R USD (AID)
BlueOrchard Asset Management S.A. Luxembourg	BlueOrchard UCITS - Emerging Markets SDG Impact Bond Fund
BMO	BMO Responsible Global Emerging Markets Equity
	BMO Responsible Global Equity
	BMO Responsible Euro Corporate Bond Fund
	BMO Sustainable Multi-Asset Income Fund ('R Acc Eur' share class)
	BMO SDG Engagement Global Equity Fund ('I Acc EUR' share class)
	BMO Investments (Lux) I Fund BMO Sustainable Opportunities European Equity Fund
	BMO Investments II (Ireland) BMO LGM Responsible China A-Shares Equity Fund
BNP Paribas	BNP Paribas Arbitrage IBV 7Y Bond + Asian Call on SOLEEE in EUR
	BNP Paribas Comfort Sustainable Equity World Plus
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Note Lookback 2025.2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2022 - 90
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2025.3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Climate Care Lookback Note 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Capped SRI Leaders Note Lookback 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/4
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Coupon Note 2022/5
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Leaders Note Lookback 2025 2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Social Business Note 2023
	BNPPF Private Balanced SRI
	BNPPF Private Defensive Sri
	BNPPF Private Dynamic Sri
	BP2F SRI Leaders Note Airbag + 2023.2
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.5
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2025
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.2
	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.3

	BP2F Sustainable Development Goals World Note 2027.4
	BP2F Sustainable Development Note 2027
	BP2F Sustainable Development Note 2027.2
	BP2F Sustainable Development Note 2027.3
	BP2F Sustainable Development Note 2027.4
	BP2F Switch To Bond Global Low Carbon 2027.3
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2026
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2026.2
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2027
	BP2F Switch To Bond Note Global Low Carbon 2027.2
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.3
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.4
	BP2F Switch To Bond Note SRI Global Leaders 2026.5
	BP2F Switch To Bond SRI Global Leaders 2026.2
	Theam Quant Equity Europe Climate Care
	World Bank Sustainable Growth Bonds 12.24
	BNP Paribas Fortis Funding (LU) Switch to Bond Note Environmental Leaders 2027
	BNP Paribas (FR) GREEN BOND Climate Care 2026
	BNP Paribas (FR) GREEN BOND Climate Care 2026/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2027
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2027/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2028
	BNP PARIBAS AQUA
	THEAM QUANT- Equity World Global Goals
	World Bank Green Growth Bond 01/2022 on Ethical Europe Equity Index in USD
	BNP Paribas Fortis Funding Sustainable Development Note 2026/2
	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2023/2
	BNP Paribas funds Smart Food
	BNP Paribas Funds Aqua
	BNP Paribas Funds Climate Impact
	BNP Paribas Funds Global Environment
	BNP Paribas Funds Green Tigers
	BNP Paribas Funds Human Development
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Global Corporate Bond
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE NEUTRAL
	BNP Paribas Funds Green Bond
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Callable Benelux ESG Leaders 2029
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025
	BNP Paribas Fortis Funding Capped Note Human Capital 2025/2
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Bond + Call on Ethical Europe Equity index 2023
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Buffered Return Enhanced on STOXX Europe ESG Leaders Select 30 2023

	BNP Paribas Issuance BV (NL) Call Certificate linked to Ethical Europe Equity index 2024
	BNP Paribas Issuance BV (NL) Bond + Call Note linked to Ethical Europe Equity index 2026
	BNP Paribas Fortis Funding SRI LEADERS NOTE AIRBAG + 2023
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2027
	BNP Paribas Fortis Funding Switch to Bond Note Environmental Leaders 2028
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2026
	BNP Paribas Fortis Funding Switch to Bond Note Environmental Leaders 2028/2
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Note 2026/2
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Lock Note 2027
	BNP Paribas Fortis Funding Human Capital Lock Note 2027/2
	BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond 12M
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Balanced
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Growth
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Stability
	THEAM QUANT- World Climate Carbon Offset Plan
	BNP PARIBAS EASY LOW CARBON 100 EUROPE®
	BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI JAPAN SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI USA SRI S-Series 5% Capped
	BNP PARIBAS EASY MSCI WORLD SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Asia ex-Japan Equity
	BNP Paribas Funds Energy Transition
	BNP Paribas Funds Euro Government Bond
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Europe Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Europe Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Global Low Vol Equity
	BNP Paribas Funds Global Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds Global Real Estate Securities
	BNP Paribas Funds Japan Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Corporate Bond
	BNP Paribas Funds US Multi-Factor Equity
	BNP Paribas Funds US Value Multi-Factor Equity
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE BALANCED
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE GROWTH
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE STABILITY
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE AGGRESSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE CONSERVATIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE NEUTRAL
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 1-3Y
	BNP PARIBAS EASY € Corp Bond SRI Fossil Free 3-5Y
	BNP PARIBAS EASY ECPI Circular Economy Leaders
	BNP PARIBAS EASY FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK Green

	BNP PARIBAS EASY MSCI EMU SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Euro Multi-Factor Equity
	BNPPF S-FUND BONDS EUR
	BNPPF S-FUND BONDS OPPORTUNITIES
	BNPPF S-FUND BONDS USD
	BNPPF S-FUND EQUITY EMERGING MARKETS
	BNPPF S-FUND EQUITY EUROPE
	BNPPF S-FUND EQUITY JAPAN
	BNPPF S-FUND EQUITY REAL ESTATE EUROPE OPPORTUNITY
	BNPPF S-FUND EQUITY USA
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE BALANCED
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE GROWTH
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE STABILITY
	BNPP IBV Booster Certificate Climate Care Low Carbon 2025
	BNPPF Private Sustainable Equity And Bond Yield
	BNPPF Private Wealth Sustainable Balanced
	BNPPF Private Wealth Sustainable Defensive
	BNPPF Private Wealth Sustainable Dynamic
	BNPPF Private Wealth Sustainable Growth
	BNP Paribas B Invest Global Equity D I
	BNP Paribas Easy MSCI Emerging SRI S-Series 5% Capped UCITS ETF Capitalisation
	BNP Paribas Développement Humain I
	BNP Paribas Funds Global Equity I Capitalisation
	BNP Paribas Funds Belgium Equity N EUR Acc
	BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Infrastructure UCITS ETF Capitalisation
	Generalpart 1 World Sustainable Distribution
	BNP Paribas Funds Nordic Small Cap
	BNP Paribas B Institutional II Invest II I Plus C
	BNP Paribas Easy JPM ESG EMBI Global Diversified Composite Track X Capitalisation
	BNP Paribas Immobilier Responsable I
	BNP Paribas Mois ISR ID
	BNP Paribas Obli Etat B
	BNP Paribas Obli Responsable M
	BNP PARIBAS EASY - ECPI Global ESG Blue Economy ETF Cap
	BP2F Capped Note Human Capital 2026
	BP2F Capped Note Human Capital 2026.2
	BNP PARIBAS EASY MSCI EUROPE SMALL CAPS SRI S-Series 5% Capped
	BNP Paribas Funds Environmental Absolute Return Thematic Equity (Earth)
	BNP Paribas Glb HY Bd Priv Dis
	BNP Paribas Europe Emerging Eq Privl C
	BNP Paribas Health Cr Innovtr Priv Dis
	BNP Paribas Disrpt Tech Privl D
	BNP Paribas India Eq Priv Dis

	BNP Paribas US Growth Privilege R
	BNP Paribas US Small Cap Privilege R
	BNP Paribas Euro High Yld Bd Prvl Dist
	BNP Paribas Gbl Cnvt Prvl RH EUR D
	BNP Paribas Europe Eq USD C
	BNP Paribas Emerging Eq Prvl C
	BNP Paribas China Eq Prvl Dis
	BNP Paribas Russia Eq Prvl Dis
	BNP Paribas Global Bond Opps Prvl C
	BNP Paribas Euro Equity Prvl Dist
	BNP Paribas Europe Growth Prvl D
	BNP Paribas Germany Mlt-Fac Eq Prvl C
	BNP Paribas Turkey Equity Privilege R
	BNP Paribas Consumer Innovtr Prvl Dis
	BNP Paribas Gbl RE Secs Priv Dis
	BNP Paribas Euro S/T Corp Bd Prvl C
	BNP Paribas Euro Covered Bond Prvl D
	BNP Paribas Fds Sust Gbl Eq Priv Cap
	BNP Paribas Flexible Gbl Crdt Prvl C
	BNP Paribas Euro HY Short Dur BdPrvlHŞC
	BNP Paribas EmMltast Inc Cl € Dis
	BNP Paribas Funds Frontiers EqPrvl C
	BNP Paribas China A-Shares Prvl C
	BNPP Flexi I ABS Opportunities Prvl Cap
	THEAM Quant Eurp Clmt Carbon Offs Plan S
	BNP Paribas Mul-Ast Inc Pr Inc
	BNP Paribas Euro Corp Bd Opps Pr D
	BNP Paribas Euro Bond Opp Pr EUR Inc
	BNP Paribas Eur Hg Qly Gov Bd Prvl Dis
	BNP Paribas Funds Harmony Pri EUR Inc
	BNP Gbl Abslt Rtrn MltFctr Bd Cl C
	BNP Paribas Eurp Hgh Convct Bd Cl € Cap
	BNP Paribas Sus Eur Lw Vol Eq Pr EUR Acc
	BNP Paribas Gbl Enh Bd 36M Privilege DIS
	Bd Eurp Clmt Carb Offset Pln PrvlEURDis
	BNP Paribas Mul-Ast ThematicPrivilegeInc
	G.A.-FUND-B Sustainable World Bonds
	BNP Paribas Fds Ecosystem Rstn Prvl EURDis
	B-Fund Europe Equity D Select ABN Dis
	BNPP Sust Gbl Mlt-Fac Corp Bd Prvil Dis
	BNP Paribas Social Bond X EUR Cap
	BNPP Insticash EUR 1D ST VNAV C T1 Cap
	BNP Paribas Oblt Etat ISR Privilege C
	BNPP Sustainable Europe Value Prvl D
	BNP Paribas Euro Bond Prvl Dist
	BNP Paribas Funds Euro Mid CapC D

	BNP Paribas Europe Dividend Privl Dist
	BNP Paribas Europe Convertible C Dis
	BNP Paribas Euro Corporate Bd Privl Dis
	BNP Paribas Euro S/T Corp Bd Opp Privl D
	BNP Paribas Japan Eq Priv H EUR Cap
	BNP Paribas Euro Medium Term Bd Privl D
	BNP Paribas Latin America Eq Privl C
	BNP Paribas USD Money Market Privilege R
	BNP Paribas Euro Money Market Privl Cap
	BNP Paribas US Short Duration Bond Cl €
	BNP Paribas US High Yield Bond Privl R
	BNP Paribas Bond 6 M I Plus
	BNP Paribas Obli CT Classic D
	BNP Paribas Euro S/T Bd Opps Privl D
	BNP Paribas US Mid Cap Privilege R
	BNP Paribas Climate Impact Privl Dis
	BNP Paribas Brazil Equity Privl C
	BNP Paribas Sust Euro Corp Bd Privl D
	BNP Paribas Europe Small Cap Privl D
	BNP Paribas Enhanced Bond 6M Privl D
	BNP Paribas Euro Defensive Equity P C
	AMSelect LGT Equity Europe
	BNP Paribas Easy FTSE EPRA Nareit Global Developed Green CTB
	BNP Paribas Easy JPM ESG EMU Government Bond IG 3- 5Y
	BNP Paribas Easy Low Carbon 100 Eurozone PAB
	BNP Paribas Easy Low Carbon 300 World PAB
	BNP Paribas Easy € High Yield SRI Fossil Free
	BNP Paribas Flexi I Fossil Fuel Free Nordic High Yield
	BNP Paribas Funds Euro Defense Equity
	BNP Paribas Funds Euro High Yield Bond
	BNP Paribas Health Care Innovators
	Theam Quant - Equity World Climate Care Offset
BNY Mellon	BNY Mellon Sst Glb RI Rt (EUR) W Inc
	BNY Mellon Effnt US Fln Ang Bt USD X Inc
	BNY Mellon Future Earth USD W Acc
	BNY Mellon Rspnb Hrzn Euro Corp Bd Z€Acc
Brookfield Public Securities Group LLC	Brookfield Glb Rnw & SusInf UCITS €Ins B
	Brookfield Glb Lstd Cr Inf UCITS€I Acc B
Brown Adv (Ireland) Limited	Brown Advisory US Sust Gr EUR B Inc Hdg
CA Indosuez Wealth (Asset Management)	Indosuez Funds Short Term Euro PX
	Indosuez Funds Europe Value PX
	Indosuez Funds America OpportunitiesPHEX
	Indosuez Funds Europe Opportunities PX
	Indosuez Funds Euro Bonds PX
	Indosuez Funds Europe Growth P

	Indosuez Funds Global Trends PX
	Indosuez Funds Sustainable Planet PX
Candriam	Candriam Equities L Europe Innovation
	Candriam Equities L Europe Optimum Quality
	Candriam Equities L Global Demography
	Candriam Equities L Robotics & Innovative Technology
	Candriam Sustainable High
	Candriam Sustainable Low
	Candriam Sustainable Medium
	Cleome Index EMU Equities
	Cleome Index Euro Corporate Bonds
	Cleome Index Euro Government Bonds
	Cleome Index Euro Long Term Bonds
	Cleome Index Euro Short Term Bonds
	Cleome Index Europe Equities
	Cleome Index USA Equities
	Cleome Index World Equities
	Cordius B Pensioenfondsen Non-Profit
	Candriam Fund Sustainable Euro Corporate Bonds Fossil Free
	Candriam Fund Sustainable European Equities Fossil Free
	Candriam SRI Equity Climate Action
	Candriam Sustainable Equity Circular Economy
	Candriam Sustainable Bond Euro
	Candriam Sustainable Bond Global
	Candriam Sustainable Equity Emu
	Candriam Sustainable Equity Europe
	Candriam sustainable Equity Pacific
	Candriam Sustainable Defensive Asset Allocation
	Candriam Sustainable Equity Emerging Markets
	Candriam Sustainable Equity World
	Candriam Sustainable Bond Global High Yield
	Candriam Sustainable Money Market Euro
	Candriam Sustainable Equity Future Mobility
	Candriam Sustainable Bond Emerging Markets
	Candriam Sustainable Bond Euro Corporate
	Candriam Sustainable Bond Euro Short Term
	Candriam Bds Em Dbt Lcl Ccis R USD Cap
	Candriam L Balanced Asst Allc C EUR Inc
	Candriam L Dynamic Asset Allc C EUR Inc
	Candriam L Cnsrv Asst Allc C EUR Inc
	Candriam L Defensive Asst Allc C EUR Inc
	Candriam Eqs L Life Care C USD Acc
	Candriam Sustainable Equity US I USD Acc
	Candriam Bds Global Government C EUR Dis
	Candriam Money Market Euro C Inc
	Candriam Money Market USD Classique Inc

	Candriam Bonds Euro Divers C EUR Dis
	Candriam Bds International C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Short Term C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Government C EUR Dis
	Candriam Bds Euro C EUR Dis
	Candriam Bds Glb Infl Shrt Dur C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Long Term C EUR Dis
	Candriam Bds Em Mkts R USD Cap
	Candriam Eqs L Em Mkts R EUR Cap
	Candriam Bds Total Ret R EUR Cap
	Candriam Bds Convert Defesv C EUR Dis
	Candriam Equities L Oncology Impact
	Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps
Canius Management BV	Hamsterhuren-Location Ecureuil II
Capfi Delen AM	C+F Sustainable Bonds C
	Universal Invest Impact Equity B Acc
	Universal Invest Low C Acc
	Universal Invest Medium C Acc
	Universal Invest Global Flexible C Acc
	Universal Invest High C Acc
	C+F World Equities C Capitalisation
	C+F European Small & Mid Caps Acc
	C+F European Large Caps Acc
	C+F Immo Rente Acc
	C+F Euro Short Government Bond Acc
	Hermes Pensioenfond
	C+F Global Opportunities Dis
	LS Value Equity Global C Dis
	Dierickx Leys Fund I Systematic C Dis
	LS Value Equity DBI I
	LS Value Equity Eurpn Sm&Md Cp C Dis
	Dierickx Leys Fund II DBI I Dis
	Dierickx Leys Fund II Growth C Dis
	Dierickx Leys Fund I Dynamic C Dis
	Dierickx Leys Fund I Defensive C Dis
	MerLin Institutional Eq Fd DBI-RDT R
	Truncus World Val Crt Sus DBI I EUR Inc
	Dierickx Leys Fund I Balance C Dis
	C+F Balanced Dynamic Classic Dis
	C+F Optimum Classic Dis
	Dierickx Leys Fund II Bond C Dis
	Dierickx Leys Fund II Bond Corp C Dis
	Dierickx Leys Fund II Equity C Dis
Capitalatwork	Sustainable Equities At Work
	CapitalatWork ESG Bonds at Work D
Capricorn	Quest Management SICAV Quest Cleantech Fund

	Quest Management SICAV Quest+
Carmignac	Carmignac Portfolio Green Gold
	Carmignac Emergents E EUR Acc
	Carmignac Portfolio Emergents A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Family Governed A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Grandchildren A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Grande Europe E EUR Acc
	Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Patrimoine Europe A EUR Acc
	Carmignac Portfolio Unconstrained EM Debt A EUR Acc
	Carmignac Pf Investissement F EUR Acc
	Carmignac Pf Sécurité FW EUR Ydis
	Carmignac Pf L-S Eurp Eqs F EUR Acc
	Carmignac Pf China New Economy F EUR Acc
	Carmignac Pf Grande Europe F EUR Ydis
	Carmignac Pf Global Bond F EUR Ydis
	Carmignac Pf Flexible Bond F EUR Acc
Clartan Associés	Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap
Columbia Threadneedle	Threadneedle (Lux) European Select ZG
	Threadneedle (Lux) Eurp Hi Yld Bd ZEP
	Threadneedle (Lux) Pan Eurp SmlrComs ZE
	Threadneedle (Lux) Global Eq Inc ZU USD
	Threadneedle (Lux) Amer Smlr Com ZU USD
	Threadneedle (Lux) Eur Smlr Com ZE EUR
	Threadneedle (Lux) Asia Equities ZU USD
	Threadneedle (Lux) Global Select ZU USD
	Columbia Threadneedle SstOtcmsGlbEqZEEUR
	Columbia Threadneedle SstOtcmsPanErpEqZE
	Threadneedle (Lux) Global Focus ZU
	Threadneedle(Lux)Pan Eurp ESGEqs ZUH USD
	Threadneedle (Lux) Glb Smlr Coms ZU
Comgest	Comgest Growth Europe Plus EUR I Acc
	Comgest Growth plc - Comgest Growth Emerging Markets Plus Fund EUR Acc
	Comgest Growth plc - Comgest Growth World Plus Fund I EUR Acc
	Comgest Growth Asia USD Acc
	Comgest Growth Asia ex Japan USD I Acc
	Comgest Growth Europe Cmpdrs EUR SI Acc
	Comgest Growth Japan Cmpdrs JPY SI Acc
	Comgest Growth Japan USD R H Acc
	Comgest Growth Europe USD Z Acc
	Comgest Growth Eurp Smlr Coms GBP U Acc
	Comgest Growth America USD I Acc
	Comgest Growth World USD I Acc
	Comgest Growth Asia Pac ex Jpn USD Inc
	Comgest Growth Europe Opps USD I H Acc
CPR Asset Management	CPR Invest Climate Action

	CPR Invest Silver Age I EUR Acc
	CPR Invest Reactive I Acc
	CPR Invest Defensive A Dist
	CPR Invest Dynamic A Dist
	CPR Invest Euro High Dividend A Dist
	CPR Invest Gbl Dsrpt Opp R EUR Acc
	CPR Invest GEAR World I EUR Acc
	CPR Invest GEAR Emerging I EUR Acc
	CPR Invest Future Cities A EUR Acc
	CPR Invest Smart Trends A EUR Acc
	CPR Invest MedTech A EUR Inc
	CPR Invest Global Gold Mines F USD Acc
	CPR Invest Global Lifestyles A USD Inc
	CPR Invest Global Resources F USD Acc
	CPR Invest Hydrogen A EUR Acc
Crédit Suisse	CS (Lux) Digital Health Equity Fund
	CS (Lux) Robotics Equity Fund
	CS (Lux) Security Equity Fund
	CS (Lux) Edutainment Equity Fund
	CS (Lux) European Core Property Fund Plus
	CS Investment Funds 2 Credit Suisse (Lux) Environmental Impact Equity Fund
	CS (Lux) Thematic Opportunities Equity Fund
Crelan	Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Equity Booster May 2022
	BNP Paribas Arbitrage Issuance (NL) Callable Ethical Europe 90
	Credit Suisse (CH) Callable ESG Leaders 2027
	Crelan Fund Sustainable
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note
	SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note 2
	Société Générale (France) Callable Finvex Sustainable Note
	BNP Paribas Issuance (NL) Auto-Callable Solactive Human Capital MV Note
	BNP Paribas Issuance (NL) Lookback to Maximum USD
	Société Générale (France) Development Goals USD Note
	Société Générale (France) STOXX Global ESG Leaders Select 50 Annual Restrike Note USD
	Crelan Fund EconoStocks
	Crelan Fund Global Equity DBI/RDT
	Crelan Fund EconoFuture
	BNP Paribas B Pension Fund Stability
	BNP Paribas B Pension Fund Balanced
	Goldman Sachs International (UK) Auto-Callable MSCI World ESG 2029
	Goldman Sachs International (UK) Coupon Plus MSCI World ESG 2029
	KBI Funds ICAV KBI Water Fund - I EUR
	Crelan Invest Balanced C
	Crelan Invest Dynamic C
	BNP Paribas Issuance (NL) Booster Start Lookback USD
	BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD
	BNP Paribas Issuance B.V. (NL) Human Capital Lookback USD 2

	Société Générale (France) ESG Minimum Redemption 2029 USD
	Société Générale (France) ESG Minimum Yield USD
	Crelan Invest Conservative (CAP)
Degroof-Petercam	DPAM Equities L EMU SRI MSCI Index
	DPAM Equities L World SRI MSCI Index
	DPAM Invest B Equities Europe Sustainable
	DPAM Invest B Equities World Sustainable
	DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable
	DPAM L Bonds EUR Quality Sustainable
	DPAM L Bonds Government Sustainable
	DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable
	DPAM Invest B Equities Sustainable Food Trends
	Select Global Sustainable Low
	Select Global Sustainable Medium
	Select Global Sustainable High
	DPAM L Balanced Conservative Sustainable
	DPAM L Bonds Government Sustainable Hedged
	DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Dividend Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Sustainable
	DPAM L Convertible World Sustainable
	DPAM Capital B Equities Us Esg Leaders Index
	DPAM Capital B Equities Us Dividend Sustainable
	DPAM Capital B Real Estate Emu Dividend Sustainable
	DPAM Capital B Real Estate Emu Sustainable
	DPAM Invest B Equities DRAGONS Sustainable
	DPAM Invest B Equities Euroland Sustainable
	DPAM Invest B Equities Europe Small Caps Sustainable
	DPAM HORIZON B Defensive Strategy N
	DPAM HORIZON B Balanced Strategy W
	DPAM HORIZON B Active Strategy N
	DPAM HORIZON B Balanced Low Strat N
	Ergo Fund - Golden Aging P
	DPAM HORIZON B Global Div World P
	DPAM CAPITAL B Corporate Bds EUR 2023 P
	DPAM DBI-RDT B Equities Euroland T
	DPAM DBI-RDT B Equities World T
	DPAM INVEST B Bonds EUR Corp Sust B Cap
	DPAM CAPITAL B Bds EUR Medium Term P EUR
	DPAM INVEST B Equities Euroland W Cap
	DPAM INVEST B Bonds Eur W Cap
	DPAM INVEST B Bonds EUR S/T 1 Y W Cap
	DPAM Capital B Eqs EMU Behvrl Val W Cap
	DPAM INVEST B Equities Europe Div W Cap
	DPAM HORIZON B Balanced Flexible F
	DPAM Capital B Eqs USBehvrlVal W EUR Cap

	DPAM HORIZON B Bds Gl Inf Lk W
	DPAM DBI-RDT B Equities US T
	DPAM INVEST B Bonds Eur IG W Cap
	DPAM HORIZON B Bds EUR Qual ShT W
	Vivium Europe Sustainable Fund
DNB Asset Management AS (Norway)	DNB Fund Nordic Equities
DNCA	DNCA Invest Beyond Alterosa A
	DNCA Invest Beyond Global Leaders Class A EUR
	DNCA Invest Beyond Infrastructure & Transition Class A shares EUR
	DNCA Invest Beyond Semperosa A
	Dnca Invest Beyond Climate A
	DNCA Invest SRI Europe Growth IG EUR
	DNCA Invest Archer Mid-Cap Europe N EUR
	DNCA Invest SRI Norden Eur N EUR
	DNCA Invest Alpha Bonds ND EUR
	DNCA Invest Global New World N EUR
	Centifolia C
	DNCA Invest Eurose ND EUR
Dorval Asset Management	Dorval Manageurs Europe I C
	Dorval Convictions IC
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest Green Bonds
	DWS Invest ESG Equity Income
	DWS Invest SDG Global Equities
	DWS Invest ESG Euro Bonds (Short)
	DWS Invest Climate Tech
	DWS Invest CROCI World Sdg
	DWS Invest Croci Europe Sdg LC
	DWS Invest Esg Floating Rate Notes
	Xtrackers Msci UK Esg Ucits Etf
	DWS Invest II Global Eq Hi Conv TFD
	DWS Invest ESG Multi Asset Income TFD
	DWS Invest CROCI Global Dividends GBP IC
	DWS Invest CROCI Japan LCH
	DWS Invest CROCI US USD LC
	DWS Invest ESG Eurp Small/Mid Cap TFC
	DWS Invest Short Duration Inc LD
	DWS Concpt ESG Blue Economy TFC EUR Acc
	DWS Funds NachhaltigGarant EUR Acc
	DWS Invest Euro-Gov Bonds TFD
	DWS Invest Euro Corporate Bds TFD
Eastspring Investments (Luxembourg) S.A.	Eastspring Inv Asian Bond A
	Eastspring Inv Japan Dynamic AE
	Eastspring Inv US Corp Bd A
Econopolis	Econopolis Patrimonial Sustainable
	Econopolis Funds Econopolis Sustainable Equities

	Econopolis Climate Fund
EDM Gestión SGIIC	EDM Intern. Spanish Equity R EUR
	EDM Intern. Strategy R USD
Edmond De Rothschild AM	Edmond de Rothschild Euro Sustainable Credit
	Edmond de Rothschild SICAV Euro Sustainable Equity
	EdR Sicav Green New Deal
	Edmond de Rothschild SICAV Tricolore Rendement
	Edmond de Rothschild Fund Income Europe
	Edmond de Rothschild Fund Healthcare
	Edmond de Rothschild SICAV Tech Impact
	Edmond de Rothschild India
	Edmond de Rothschild Fund Human Capital
	EdR Euro Sustainable Growth
Eleva Capital S.A.S.	Eleva UCITS Eleva Eurp Sel R EUR dis
	Eleva UCITS Eleva Abs Ret Eurp R EUR inc
	Eleva UCITS Eleva Euroland Sel R EUR acc
	Eleva UCITS Eleva Ldrs SMCap Eurp R€ acc
	Eleva UCITS Eleva Sust Impct EurpEURacc
Eric Sturdza Management Company S.A.	E.I. Sturdza Strat Eurp Qual E EUR
ETHENEA Independent Investors S.A.	Ethna SICAV AKTIV A
	Ethna SICAV DEFENSIV A
	Ethna SICAV DYNAMISCH A
	Ethna-AKTIV T
	Ethna-DEFENSIV T
	Ethna-DYNAMISCH T
Ethias	Boost Ethico Mundo
	Global 21 Ethical
	Boost Invest Mundo
Eurizon Capital	Eurizon Fund Sustainable Global Equity R
	Absolute Green Bonds
	Bond Corporate Smart Esg
	Emerging Markets In Local Currencies Esg
	Equity Europe Esg Lte
	Equity Usa Esg Lte
	Equity Innovation Z
	Equity People Z
	Equity Planet Z
	Sustainable Global Equity X
	Eurizon Italian Equity Opps Z Acc
	Eurizon Bond Flexible Z EUR Acc
	Eurizon Active Allocation Z EUR Acc
	Eurizon Top European Research Z EUR Acc
	Eurizon Bond Aggregate EUR Z EUR Acc
	Eurizon Global Multi Credit Z EUR Acc
	Eurizon SLJ Local Em Mkts Dbt Z EUR Acc

	Epsilon Fund Em Bd Ttl Ret Enh I EUR Acc
	Eurizon Global Bond Z EUR
	Eurizon Absolute High Yield Z EUR
	Eurizon Absolute Green Bonds Z Acc
	Eurizon Flexible Europe Strategy Z Acc
	Eurizon Flexible US Strategy Z Acc
	Eurizon Sustainable Multiasset Z EUR Acc
	Eurizon Euro Em Mkts Bond Z EUR Acc
	Eurizon Green Euro Credit Z EUR Acc
	Eurizon Equity World Smart Vol Z Acc
	Eurizon Equity China Smart Vol Z Acc
	Eurizon Equity EmMkts Smart Vol Z Acc
	Eurizon Bond Corporate EUR S/T Z Acc
	Eurizon Bond High Yield Z EUR Acc
	Eurizon Equity Italy Smart Vol Z Acc
	Eurizon Bond Inflation Linked Z Acc
	Eurizon Absolute Prudent Z Acc
	Eurizon Absolute Active Z EUR Acc
	Epsilon Fund Euro Bond I EUR Acc
	Epsilon Fund Emerg Bd Ttl Ret X EUR Acc
	Epsilon Fund Q-Flexible I EUR Acc
	Eurizon Azioni Strategia Flss Z EUR Acc
Exane Asset Management	Exane Funds 2 Exane Eqty Select Europe T
	Exane Funds 2 Exane Pleiade S EUR Acc
	Exane Funds 1 Exane Zephyr B
F. van Lanschot Bankiers nv	Van Lanschot Bevek - Labor et Caritas B Capitalisation
	Van Lanschot Bevek Balanced Portfolio A € Income
	Van Lanschot Bevek Defensive Portfolio B-Capitalisation
	Van Lanschot Bevek Equities DBI-RDT A Distribution
	Van Lanschot Bevek Growth Portfolio A € Income
	Van Lanschot Bevek High Growth Portfolio A € Accumulation
	Van Lanschot Bevek Very Defensive Portfolio A € Income
FIL Investment Management	Sustainable Water & Waste Fund
	First Esg All Country World Fund
	Fidelity Global Dividend Y-QInc(G)-USD
	Fidelity Glb Dmgrphcs Y-Acc-USD
	Fidelity Global High Yield Y-MInc-EUR H
	Fidelity Em Mkt Corp Dbt Y-QD-EUR Hedged
	Fidelity Em Mkt Lcl Ccy Dbt Y-QD-EUR
	Fidelity Emerging Mkts Foc Y-Acc-USD
	Fidelity FIRST All Country Wld Y-Acc-USD
	Fidelity EmMkt TtlRetDbt Y-Dis-EUR H
	Fidelity Sst Fut Cnt Y EUR
	Fidelity Sustainable Clt Sol A EUR
	Fidelity Sust Cnsmr Brds Y-Dis-GBP
	Fidelity European Dynamic Gr Y-Dis-EUR

	Fidelity Global Health Care Y-Dis-EUR
	Fidelity Gbl thmtc Oppos Y-Dis-USD
	Fidelity European Growth Y-Dis-EUR
	Fidelity Sustainable Asia Eq Y-Dis-USD
	Fidelity Global Technology Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Financial Svcs Y-Dis-EUR
	Fidelity ASEAN Y-Dis-USD
	Fidelity Asian Special Sits Y-Dis-USD
	Fidelity Em Mkts Y-DIST-USD
	Fidelity Greater China Y-Acc-USD
	Fidelity Iberia Y-Acc-EUR
	Fidelity Italy Y-Dis-EUR
	Fidelity Nordic Y-Acc-SEK
	Fidelity Pacific Y-USD
	Fidelity World Y-VMF-Acc-EUR
	Fidelity Euro Bond Y-Dis-EUR
	Fidelity Flexible Bond Y-Dis-USD Hedged
	Fidelity US Dollar Bond Y-MD-USD
	Fidelity European Hi Yld Y-QD-EUR
	Fidelity Global Focus Y-Dis-EUR
	Fidelity America Y-Dis-USD
	Fidelity Sust Mlt Asst Inc Y-Acc-USD
	Fidelity European Lgr Coms Y-Dis-EUR
	Fidelity American Growth Y-Dis-USD
	Fidelity Sustainable Eurp Eq Y-Dis-SGD
	Fidelity Sustainable Jpn Eq Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Div Pl Y Dis EUR
	Fidelity India Focus Y-USD
	Fidelity Asia Pacific Div Y-Dis-USD
	Fidelity Sustainable Euroz Eq Y-Acc-EUR
	Fidelity Emerging Mkt Dbt Y-QD-EUR Hdg
	Fidelity Emerging Asia Y-Acc-USD
	Fidelity Euro Short Term Bond Y-Acc-EUR
	Fidelity Global Infl-Link Bd Y-Dis-GBP H
	Fidelity Euro Corporate Bond Y-QD-EUR
	Fidelity Sus Rcd Cbn Bd Y ACC € H
	Fidelity European Div Y-QInc(G)-EUR
	Fidelity China Consumer Y-Acc-USD
	Fidelity Sust Strat Bd Y-QDIST-EUR H
	Fidelity Funds - Sustainable Global Equity Fund
	Fidelity Funds - Sustainable European Smaller Companies Fund
Financière de l'échiquier	Echiquier Major SRI Growth Europe A
	Echiquier Positive Impact
	Echiquier Credit SRI Europe
	Echiquier Major SRI Growth Europe Fund
	Echiquier Agenor Mid Cap Europe Fund

	Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe
	Echiquier ARTY Fund A
	Echiquier Climate Impact Europe A
	Echiquier ARTY SRI A
	Echiquier Convexité SRI Europe A
First Sentier Investors	Stewart Investors Global Emerging Markets Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund
	Stewart Investors Worldwide Leaders Sustainability Fund
	First State Responsible Listed Infrastructure Fund
	FSSA Asia Focus VI EUR Acc
	FSSA Asia Pac All Cap VI EUR Acc
	FSSA Japan Equity VI GBP Acc
	FSSA Global Emerging Mkts Foc VI USD Acc
	Stewart Inv APAC Ldrs Sstby VI USD Inc
	FSSA China A Shares VI USD Inc
	Stewart Investors European Sustnby E
	FSSA Asian Growth VI USD Inc
	FSSA China Growth VI USD Inc
	FSSA Indian Subcontinent VI EUR Acc
	FSSA Asia Opps I USD Acc
	FSSA Asian Eq Plus VI EUR Acc
	FSSA ASEAN All Cap I USD Acc
	FSSA Hong Kong Growth I USD Acc
	First Sentier Asian Prpty Secs I USD Inc
	First Sentier Gbl Prpty Secs VI USD Inc
	FSSA Greater China Growth VI EUR Acc
	FSSA China Focus I USD Acc
	First Sentier Gbl Lstd Infra VI USD Inc
Fisch Asset Management	Fisch Convertible Global Sustainable Fund
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Small Cap Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Global Developed Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional China All Cap Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Global Sustainable Equity Impact ESG Fund
	Fisher Investments Institutional US All Cap Equity ESG Fund
	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Responsible Equity ex Fossil Fuels Fund
	Fisher Invts Instl Quant Glb Eq ESG FUSD
	Fisher Invts Instl EM Concntr Eq ESGFUSD
	Fisher Invts Instl EM Sust Eq Imp ESG F
Flossbach von Storch Invest S.A.	FvS IV - Global Flexible Bond BT
Franklin Templeton Investments	Templeton Global Climate Change Fund
	Legg Mason BW Glb Inc Opt X USD Acc
	Franklin Euro Short Dur Bd W(acc)EUR
	Legg Mason CB US Eq Sust Ldrs X EURH Acc

	Legg Mason MC Glb L-T Uncons A USD Acc
	LM ClearBridge Infrs Val X EUR Acc
	Legg Mason MC Glb Em Mkts X USD Acc
	Legg Mason CB Global Growth PR USD Acc
	Legg Mason MC European Uncons X EUR Acc
	Franklin Templeton EM Sus W (Ydis) USD
	Legg Mason CB Glb Infrs IncAUSDInc(M)+e
	Franklin Euro Government Bond I(Qdis)EUR
	Franklin European Ttl Ret W(acc)EUR
	Templeton Global Bond (Euro) W(acc)EUR
	Templeton Global Bond W(Ydis)EUR-H1
	Legg Mason CB Value X EUR Acc
	Legg Mason BW Glb FI X USD Dis(S)
Fundrock	Fundsmith Equity T EUR Inc
	Fundsmith Sustainable Equity I Acc EUR
GAM	GAM Star Credit Opps (EUR) Ord EUR Inc
	GAM Star Cat Bond USD Acc
	GAM Multistock EM Equity USD J1
	GAM Multistock Swiss Sm & Md Cp Eq CHF R
	GAM Star Japan Ldrs-A USD
	GAM Star European Equity X EUR Acc
	GAM Star Continental Eurp Eq R EUR Acc
	GAM Multistock Health Innovt Eq USD C
	GAM Multistock Luxury Brands Eq EUR R
	GAM Star Global Rates USD Inc
	GAM Multistock Asia Focus Equity USD R
	GAM Star Disruptive Gr USD Inc
Gemway Assets	GemEquity R USD
	GemAsia R
	GemChina R
Generali	Generali Investments Sicav SRI Ageing Population
	GIS Sustainable World Equity DX
	Generali Trésorerie ISR B
	Generali IS SRI European Equity DX
	Generali IS SRI Euro Prm Hi Yld DX
	GIS SRI Euro Corporate S/T Bd RX
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Emerging Markets Short Duration Bond Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Euro Short Duration Bond Plus Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Europe High Yield Bond Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Global Income Bond Portfolio
	Goldman Sachs Esg-Enhanced Sterling Credit Portfolio
	Goldman Sachs Funds Goldman Sachs Global Environmental Impact Equity Portfolio
	GS Global Millennials Eq R Inc USD
	GS Global MA Gr R Acc EUR Pth
	GS Global MA Cnsv R Acc EUR Pth

	GS ESG-Enh Glb MA Bal R Acc EUR Pth
	GS Japan Equity Ptnrs R Inc JPY
	GS Global Infrs Eq R Inc USD
	GS Glb RI Estt Eq R Inc USD
	GS US Small Cap Equity R Inc USD
	GS Global Ftr Tech Ldr Eq R USD Inc
	GS Global Future Health Cr Eq R USD Inc
	GS US Technology Opp Eq R USD Inc
	Goldman Sachs Eurzn CORE Eq R EUR Inc
	GS Glb Clean Ey InfrsEqPtfOthCcyHKDMInc
	GS Europe CORE® Equity IS Acc EUR
	GS US Focused Growth Equity R Inc USD
	GS Asia Equity R Inc USD
	GS Global Equity Income R Inc USD
	GS Emerging Markets Eq R Inc USD
	GS US CORE Equity U Inc USD
	GS Japan Equity R Inc USD Snap
	GS Global CORE® Eq IS Acc USD Snap
	GS US Sm Cp CORE Eq R Inc USD Snap
	GS US Equity ESG R Inc USD
	GS Glb Sm Cp CORE Eq R Inc USD Snap
	GS India Equity R Inc USD
	GS EM CORE EqOthCcy AccCHFLgEMCcyvs\$Cls
	GS All China Equity Portfolio R Inc USD
	Goldman Sachs CHN A-Shr Eq PtfBaseAccCNH
	Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio
Groupama Asset Management	Groupama Fund Generations G Fund Crédit Euro ISR
GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.	GS&P Fonds Family Business R
Heptagon Capital Limited	Heptagon European Focus Eq XE EUR Acc
	Heptagon Future Trends Equity Y USD Acc
	Heptagon WCM Global Equity Y2 USD Acc
Hermes IM	Hermes Investment Funds – Hermes Global Equity ESG Fund
	Hermes Impact Opportunities Equity Fund
	Hermes Sdg Engagement Equity Fund
	Hermes Sdg Engagement High Yield Credit Fund
	Federated Hermes SustEurpexUKEq REURAcc
	Federated Hermes US Smid Eq R USD Acc
	Federated Hermes Asia exJpn Eq RC USDAcc
	Federated Hermes MltStgy Crdt R USD Acc
	Federated Hermes Glb Sm Cp Eq X EUR Acc
	Federated Hermes Abs Ret Crdt R2 EURDisH
	Federated Hermes Uncons Crdt X USD Acc
	Federated Hermes Glb HY Crdt R2 EUR Dis
	Federated Hermes Sust Eurp Eq Z EUR Acc
	Federated Hermes GLB Em Mtk L2 USD DIST
	Federated Hermes Glb Eq R USD Acc

	Federated Hermes Sustainable Global Equity Fund
HSBC	HSBC Global Investment Funds Global Equity Climate Change
	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Bond
	HSBC Global Investment Funds Global Lower Carbon Equity
	HSBC Responsible Investment Funds - SRI Euroland Equity AC
	HSBC GIF Global IG Sec Credit Bd BDHEUR
	HSBC GIF China A-Shares Equity XCEUR
	HSBC GIF Glb Eq Sust Hlthcare IC USD
	HSBC GIF Global High Yld ESG Bd ICHEUR
	HSBC GIF Global ESG Corporate Bd IC
	HSBC RIF Europe Eq Green Transition IC
	HSBC GIF Euroland Value ID
	HSBC GIF Euro Credit Bond ID
	HSBC GIF Euro High Yield Bond XDHUSD
	HSBC GIF Asia ex Japan Equity ID
	HSBC GIF Asia ex Jpn Eq Smr Coms ID
	HSBC GIF Global Emerging Mkts Eq S1D
	HSBC GIF Europe Value PD
	HSBC GIF Euro Bond ID
	HSBC GIF Euroland Growth M1D
	HSBC GIF Euroland Eq Smr Coms ID
	HSBC MSCI Emerging Markets Climate Paris Aligned UCITS ETF
IFP	Global Environment Fund
	Global Age Fund
	IFP Global Emerging Markets Bonds Fund
IMGP	Oyster Sustainable Europe
Impax Asset Management Limited	Impax Asian Environmental Markets (Ireland) Fund
	Impax Environmental Markets (Ireland) Fund
ING Belgique	ING ARIA Sustainable Bonds
	ING Sustainable Active
	ING Sustainable Balanced
	ING Sustainable Conservative
	ING Sustainable Dynamic
	ING Sustainable Moderate
Interbeurs Hermes Pensioenfond	InterBeursHermesPensioenFds
Invesco	Invesco Sustainable Allocation Fund
	Invesco Pan European Structured Responsible Equity Fund
	Invesco Quantitative Strategies ESG Global Equity Multi-Factor UCITS ETF EUR PfHedged Acc
	Invesco Pan European Focus Eq Z EUR Acc
	Invesco Global Equity Income Z USD SD
	Invesco Dev Sm and MidCap Eq Z € H Acc
	Invesco Rspnb Jpn Eq Val Discv Z JPY Acc
	Invesco Japanese Eq Adv Z USDH
	Invesco Asian Flexible Bond Z USD Acc
	Invesco China Focus Equity Z USD Acc
	Invesco US High Yield Bond Z Acc

	Invesco Asian Inv Grd BdE € Acc
	Invesco India Bond Z USD MD-GI
	Invesco Global Income Z USDH Acc
	Invesco Global Opportunities Z USD AD
	Invesco Euro Equity Z USDH Acc
	Invesco Sust Euro Struct Eq Z EUR Acc
	Invesco Global Flexible Bond Z USD Acc
	Invesco India All-Cap Equity Z USD Acc
	Invesco Emerging Mkt Flex Bd Z USD Acc
	Invesco Japanese Equity Div Gr A USD AD
	Invesco US Inv Grd Corp Bd Z USD Acc
	Invesco Euro High Yield Bond Z EUR Acc
	Invesco Global Convertible Z USD Acc
	Invesco Global Hi Yld S/T Bd Z Acc USD
	Invesco Asian Equity Z USD AD
	Invesco Continental Eur Eq Z EUR Gr AD
	Invesco Cnttl Eur Sm Cp Eq A EUR Acc
	Invesco Emerging Markets Bond Z USD Acc
	Invesco Global High Income Z USD SD
	Invesco Responsible Glb RI Asts Z USD AD
	Invesco Global Small Cap Eq Z USD Acc
	Invesco Em Mkts Select Eq Z GBP Acc
	Invesco Pacific Equity Z USD Acc
	Invesco PRC Equity Z USD AD
	Invesco UK Equity Z GBP AD
	Invesco Belt and Road Debt Z QDIS GR Inc
	Invesco Global Equity Z USD Acc
	Invesco Emer Mkt Lcl Dbt Z USD Acc
	Invesco Rspnb EM Innv Eq Z USD Acc
	Invesco Global Focus Eq Z USD AD
	Invesco China A-Share Qnt Eq Z USD H Acc
	Invesco China A-Sh Qlt Cr Eq Z USD H Acc
	Invesco China Health Cr Eq Z USD H Acc
	Invesco Sus Pan Eurp Stu Eq Z € QD
	Invesco Energy Trnsth Fd Z Acc
	Invesco Real Return (EUR) Bond Z EUR Acc
	Invesco Euro Ultra-S/T Dbt Z EUR Acc
	Invesco Pan European Sm Cp Eq Z EUR Acc
	Invesco Pan European Equity Z USDH Acc
	Invesco Greater China Equity Z USD Acc
	Invesco USD Ultra-S/T Dbt Z Acc
	Invesco Euro Bond Z EUR AD
	Invesco Asia Opportunities Eq Z USD AD
	Invesco Envirtl ClmtOpportsBd Z USD SD
	Invesco Nippon Small/Md Cp Eq Z JPY Acc
	Invesco Sust US Struct Eq Z USD Acc

	Invesco Active Mlt-Sect Crdt Z EUR Acc
	Invesco Gbl Consmr Trnds Z USD Acc
	Invesco Euro Corporate Bond Z EUR AD
	Invesco Pan European Hi Inc Z USDH Acc
	Invesco Asia Asset Allc Z USD Acc
	Invesco Gbl Inc Rel Est Secs Z USD AD
	Invesco Pan European Eq Inc Z EUR SD
	Invesco Sust Gbl Struct Eq Z USD Inc
	Invesco India Equity Z USD Inc
	Invesco UK Investment Grade Bd Z GBP Acc
	Invesco Asia Consumer Demand Z USD INC
	Invesco Global Inv Grd CorpBd Z USD Acc
	Invesco Gold & Special Mirls Z USD Acc
	Invesco Sust EM Struct Eq Z USD Acc
	Invesco Global Ttl Ret EUR Bd Z EUR AD
	Invesco Emerging Mkt Corp Bd Z USD Acc
	Invesco Euro Short Term Bond Z EUR AD
	Invesco Sustainable Global Structured Equity Fund
I.V.O Capital Partners	I.V.O Fixed Income USD I Acc HDG
	I.V.O Fixed Income Short Dur USD Z Hdg Acc
J.Chahine Capital	Digital Stars Europe Smlr Coms I USD Acc
	Digital Stars US Equities USD Acc
	Digital Stars Eurozone R
	Digital Stars Europe USD
	Digital Stars Europe ex-UK I
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
	Global Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Bond Opportunities Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Multi-Manager Sustainable Long-Short Fund
	JPMorgan Investment Funds Global Macro Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Europe Sustainable Small Cap Equity Fund
	JPMorgan Investment Funds Japan Sustainable Equity Fund
	JPM Euroland Dynamic D perf (acc) EUR
	JPM Financials Bond D (div) EUR
	JPM US High Yield Plus Bond C (acc) USD
	JPM Emerging Markets Div D (div) EUR
	JPM Total Emerging Mkts Inc C (div) EUR
	JPM Europe Eq Abs Alp D perf (acc) USDH
	JPM China A-Share Opps C (dist) USD
	JPM Multi-Manager Alt C (acc) USD
	JPM Global Income Cnsrv C (inc) USD
	JPM Global Corp Bd Dur-Hdg D (acc) USD
	JPM Thematics Genetic Thrps C2 Inc USD
	JPM Global Income Sustainable D Inc EUR
	JPM Global Value X USD Acc

	JPM US Sustainable Equity D Acc USD
	JPM Climate Change Solu D (acc) - USD
	JPM Emerging Markets Equity D (acc) USD
	JPM Europe Small Cap D (acc) EUR
	JPM Europe Strategic Value D (acc) EUR
	JPM Japan Equity D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic Techs Fd D (acc) EUR
	JPM US Small Cap Growth D (acc) USD
	JPM US Smaller Companies D (acc) USD
	JPM US Value D (acc) USD
	JPM US Technology D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic X (acc) EUR
	JPM US Bond D (acc) USD
	JPM Global Balanced D (acc) USDH
	JPM Global Select Equity D (acc) USD
	JPM Europe Select Equity X (acc) EUR
	JPM US Select Equity D (acc) USD
	JPM Greater China D (acc) USD
	JPM Euroland Equity D (acc) EUR
	JPM Europe Strategic Growth D (acc) EUR
	JPM Europe High Yld Bd D (acc) EUR
	JPM Emerging Markets Debt X (acc) EURH
	JPM Global Focus D (acc) EURH
	JPM Europe Equity D (acc) USD
	JPM Global Convert (EUR) D (acc) EUR
	JPM America Equity D (acc) USD
	JPM China D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic Sm Cp D perf (acc)EUR
	JPM Asia Growth D (acc) USD
	JPM Europe Strategic Dividend D (div)EUR
	JPM Global Cnvrts Cnsv D (acc) USD
	JPM Europe Equity Plus D perf (acc) USD
	JPM US Select Equity Plus X (acc) USD
	JPM Em Mkts Small Cap D (acc) perf USD
	JPM Global Dividend D (div) EURH
	JPM Emerg Mkts Lcl Ccy Dbt D (div) EUR
	JPM Euro Corporate Bond D (acc) EUR
	JPM Global Corp Bd X (acc) USD
	JPM Global Healthcare C (inc) EUR
	JPM Emerging Mkts Opps D (acc) USD
	JPM Euro Aggregate Bond D (acc) EUR
	JPM Aggregate Bond D (acc) USD
	JPM Emerg Mkts Corp Bd D (div) EURH
	JPM ASEAN Equity D (acc) USD
	JPM Asia Pacific Equity D (acc) USD
	JPMorgan Investment Funds - Global Income Sustainable Fund

Janus Henderson	Janus Henderson Horizon Global Sustainable Equity Fund
	Janus Henderson Hrzn GlbTechLdrs X2USD
Jupiter	Jupiter Global Fund - Global Ecology Diversified
	Jupiter Global Fund - Global Ecology Growth
	Jupiter Gbl Em Mkt Crp Bd L USD Q Inc
	Jupiter Global EM Sht DurBd I €Q Dis HSC
	Jupiter €opean Growth L \$ Hsc Acc
	Jupiter Global EMs Focus U2 GBP Acc
Kames Capital Investment Company (Ireland)	Kames Global Sustainable Equity Fund
KBC	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive Balanced
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic Balanced
	KBC Bonds SRI High Interest
	KBC Eco Fund Alternative Energy
	KBC Eco Fund climate Change
	KBC Eco Fund CSOB Water
	KBC Eco Fund Impact Investing
	KBC Eco Fund Water
	KBC Eco Fund World
	KBC Equity Fund SRI Emerging Markets
	KBC Equity Fund Sri Minimum Variance
	KBC IN.Flanders Employment Fund
	KBC Institutional Fund Global SRI Defensive 1
	KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds
	KBC Institutional Fund SRI Euro Equities
	KBC Institutional Fund SRI World Equity
	KBC Participation SRI Corporate Bonds
	KBC Renta Nokrenta
	KBC Master Fund Business Comfort SRI Defensive
	KBC Select Investors SRI Defensive Flexible Allocation
	KBC Select Investors SRI Global Flexible Allocation
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Balanced
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Dynamic Balanced
	KBC-Life Solutions KBC-Life ExpertEase SRI Neutral
	Sivek SRI Global Low
	Sivek SRI Global Medium
	KBC Bonds SRI Strategic Accents
	KBC Equity Fund SRI Asia Pacific
	KBC Equity Fund SRI Eurozone
	KBC Equity Fund SRI North America
	KBC Equity Fund SRI Rest of Europe
	KBC Equity Fund SRI World
	KBC Institutional Fund SRI North America
	Pricos SRI
	KBC Master Fund Business Comfort SRI Dynamic
	KBC-Life Solutions KBC-Life Managed Portfolio Comfort SRI Defensive

	KBC-Life Solutions KBC-Life Managed Portfolio Comfort SRI Dynamic
	Horizon Flexible Portfolio SRI January
	Horizon KBC ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	Horizon KBC ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	Horizon KBC Expertease SRI Highly Dynamic Tolerant
	KBC Equity Fund SRI EMU Small & Medium Caps
	KBC Multi Interest SRI Cash 3 Month Duration
	KBC Multi Interest SRI Cash 4 Month Duration
	KBC Multi Interest SRI Cash Standard Duration
	KBC Participation SRI Cash Plus
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC-Life ExpertEase SRI Defensive Tolerant
	KBC-Life ExpertEase SRI Dynamic Tolerant
	KBC-Life Flexible Portfolio SRI January
	KBC-Life SRI Defensive
	KBC-Life SRI Neutral
	Vlaamse beleggingsmaatschappij voor duurzaam beleggen (Vladubel)- Zorgverzekering
	Horizon Comfort SRI Dynamic
	Horizon Comfort SRI Defensive
	KBC Equity Fund SRI USA & Canada
	KBC Institutional Fund SRI Rest of Europe
	KBC Equity Fund SRI North American Continent
	Horizon Comfort SRI Dynamic High
	KBC Institutional Fund SRI Asia Pacific
	KBC Equity Fund SRI World DBI-RDT
	Select Investors SRI Global Flexible Allocation July
	KBC Bonds SRI Strategic Broad 50/50
	KBC Bonds SRI Strategic Broad 75/25
	KBC Bonds SRI Strategic Broad 25/75
	Pricos Cap
	Pricos Defensive Cap
	KBC-Life Impact Investing
	KBC-Life LT ExpertEase SRI Neutral
	KBC-Life Comfort SRI Dynamic High
	KBC-Life MI ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC-Life PP ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC Renta Eurorenta
	KBC Safe4Life ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC B-Assured ExpertEase SRI Defensive Conservative
KBI Global Investors Ltd	KBI N.A. Eq HIYNA USD A Acc
	KBI Glb Sust Infrac I EUR Inc
	KBI Institutional Water Fund
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund
	Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund
	Kempen (Lux) Global Property Fund
	Kempen (Lux) Global Small-cap

	Kempen (Lux) Euro Credit Plus I
	Kempen (Lux) Euro High Yield I Acc
	Kempen (Lux) Global Sust Eq I EUR
	Kempen (Lux) Global Lst Infra AN EUR Acc
	Kempen Global Impact Pool B
	Kempen (Lux) European High Dvd I
	Kempen (Lux) Global High Dividend I
	Kempen (Lux) Euro Credit J
	Kempen Sustainable Global High Dividend Fund
Kredietrust Luxembourg S.A.	Rivertree Fd Strategic Defensive F3 Dis
	Rivertree Fd Strategic Bal F4 Acc
	Rivertree Fd Strategic Dynamic F3 Dis
	Rivertree Fd Strategic Cons I Dis
	Rivertree Bd € Mltlatrl Devpmt Bk F Dis
La Française	La Française Carbon Impact 2026
	La Française Trésorerie ISR
	La Française Lux Inflection Point Carbon Impact Global
	La Française Rendement Glb 2028 RD EUR
	La Française Rend Glb 2028 Pls RD EUR
	La Française Carbon Impct Float Rates R
Lawaisse Beursvennootschap	Lawaisse Equity Opportunities B EUR Inc
Lazard Frères Gestion	Lazard Equity SRI
	Lazard Sustainable Credit 2025
	Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine Opportunities SRI
	Lazard Multi Assets Lazard Patrimoine SRI
	Norden Sri Compartiment fictif
	Norden Small TC
	Lazard Sustainable Euro Short Dur ID
	Lazard Convertible Global TD GBP
	Lazard Small Caps Euro SRI T
	Lazard Alpha Euro SRI T
	Lazard Credit Opportunities TC EUR
Legg Mason	Legg Mason Clearbridge Us Equity Sustainability Leaders Fund
	Legg Mason Clearbridge US Large Cap Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Aggressive Growth Fund
	Legg Mason Clearbridge US Appreciation Fund
Leleux Invest	Responsible World FOF
Lemanik Asset Management	SKY Harbor Global Funds - Short Maturity Sustainable High Yield Bond Fund
	SKY Harbor Global Sust HY F USD Acc
LFIS Capital	LFIS Vision UCITS Equity Defender R
	LFIS Vision UCITS Pers Str R EUR Acc
Liontrust	Liontrust Gf Sustainable Future European Corporate Bond Fund
	Liontrust Gf Sustainable Future Global Growth Fund
	Liontrust GF Strategic Bond
	Liontrust GF High Yield Bond
	Liontrust GF Sustainable Future Pan European Growth

	Liontrust GF Absolute Return Bond
	Liontrust GF Sustainable Future Multi Asset Global
Lombard Odier Darier Hentsch	Global Climate Bond
	LO Funds – Generation Global
	LO Funds Climate Transition
	LO Funds - Natural Capital
	LO Funds Golden Age
	Lombard Odier Funds - Convertible Bond (EUR) RA
	LO Funds Emerging High Conviction USD RA
	LO Funds All Roads SH USD PA
	LO Funds Global BBB-BB Fdmtl USD PD
	LO Funds Short-Term Money Market CHF PD
	LO Funds Swiss Equity SH USD MA
	LO Funds Gbl Cnvrtd Bd Dfn Dlt SHGBPMA
	LO Funds Asia High Conviction USD RA
	LO Funds Asia Value Bond USD PD3
	LO Funds All Roads Conservative SH USDPA
	LO Funds All Roads Growth SH USD PA
	LO Funds Ultra Low Duration USD PA
	LO Funds Ultra Low Duration EUR PA
	LO Funds Cont Europe Family Ldrs EUR RA
	LO Funds World Brands USD PD
	LO Funds TerreNeuve USD PA
	LO Funds - Eur All Cp Ldrs P EUR Acc
	LO Funds Swiss Small & Mid Caps CHF PA
	LO Funds Global Fintech USD PD
	LO Funds Global HealthTech USD PA
	LO FundsTargetNetZeroGlbCnvrtdBdSHSdUSDPA
	LO Funds Fln Angels Rcvy USD PA
	LO Funds Swiss Franc Crdt Bd Frgn RA
	LO Funds Short-Term Money Market EUR RA
	LO Funds Cont Europe S&M Ldrs SH USD PA
	LO Funds Short-Term Money Market USD RA
	LO Funds Short-Term Money Market GBP RA
	LO Funds Convertible Bond Asia USD RA
	LO Funds Gbl Inflation-Lkd Fdmtl EUR RA
	LO Funds Emerg Lcl Ccy Bd Fdmtl USD RA
	LO Sel Global Fixed Inc Opps SH USD PD
	LO Selection TargetNetZero EUR Crdt BdPA
	LO Funds Euro BBB-BB Fundamental SHUSDPA
Lord Abbett (Ireland) Ltd	Lord Abbett Climate Focused Bd I USD Acc
Lumyna Investments Limited	Lumyna Ramius Merger Arb USD D Acc
Lyxor International Asset Management	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Digital Economy Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Disruptive Technology Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Future Mobility Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Millennials Esg Filtered (Dr) Ucits Etf

	Lyxor Index Fund Lyxor Msci Smart Cities Esg Filtered (Dr) Ucits Etf
	Lyxor Index Fund Lyxor Esg Usd Corporate Bond (Dr) Ucits Etf
M&G Investments	Global High Yield Esg Bond Fund
	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund
	M&G (Lux) Positive Impact Fund
	M&G (Lux) Pan European Select
	M&G (Lux) Global Select Fund
	M&G (Lux) Sustainable Allocation Fund
	M&G (Lux) Emerging Markets Corporate Esg Bond Fund
	M&G (Lux) Climate Solutions Fund
	M&G (Lux) Glb Themes CI USD Inc
	M&G (Lux) Optimal Income JI H USD Inc
	M&G (Lux) Sust Optm Inc Bd LI-H USD Acc
	M&G (Lux) Diversity & Inclusn L USD Acc
Mainfirst Affiliated Fund Managers S.A.	MainFirst Em Mkts Corp Bd Fd Bal R2 EUR
	MainFirst Global Equities X
	MainFirst Absolute Return Multi Asset X
	MainFirst EM Credit Opports Fd D2 EUR
	MainFirst Global DividendStars M
	MainFirst Global Eq Unconstrained X
	MainFirst - Megatrends Asia R
	MainFirst Top European Ideas X
	MainFirst Germany X
Man Group Plc	Man GLG RI Global Sustainable Growth
	Man GLG RI European Equity Leaders
	Man Numeric RI European Equity
	Man Numeric RI Global Equity
	Man GLG Pan-European Equity Growth
	Man GLG Strategic Bond IXF USD H
	Man GLG RI Global Sustainable Growth Alternative
	Man GLG European Mid-Cap Equity Alternative
	Man GLG Global Emerging Markets Bond
	Man GLG Innovation Equity Alternative
	Man GLG RI Sustainable European Income
	Man GLG Asia Pacific (ex Japan) Equity Alternative
	Man GLG RI Sustainable Energy Transition Alternative
	Man GLG Global Investment Grade Opportunities
	Man GLG Japan CoreAlpha Equity
Mandarine Gestion	Mandarine Global Microcap R EUR
	Mandarine Europe Microcap R EUR
	Mandarine Global Transition R
	Mandarine Unique S&M Caps Europe R EUR
MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l	MFS Meridian US Concentrated Gr WH1 GBP
	MFS Meridian Global Equity WH1 GBP
	MFS Meridian European Value WH1 USD

	MFS Meridian European Research WH1 USD
	MFS Meridian European Smlr Coms WH1 USD
	MFS Meridian US Value WH1 GBP
	MFS Meridian European Core Eq WH1 USD
Midas Wealth Management	Midas Eurozone Equities Sri
	Midas Patrimonial Sri Fund
Mirae Asset Global Investments (HK) Ltd	Mirae Asset India Sector Leader Eq REURH
Mirova	Mirova Euro Green And Sustainable Bond Fund
	Mirova Euro Green And Sustainable Corporate Bond Fund
	Mirova Euro Sustainable Equity Fund
	Mirova Europe Environmental Equity Fund
	Mirova Europe Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Sustainable Equity Fund
	Mirova Global Green Bond Fund
	Mirova Woman Leaders Equity Fund
Montanaro Asset Management Limited	Montanaro European Smlr Companies Acc €
Montpensier Finance	Best Business Models SRI RD
	M Climate Solutions
Morgan Stanley	Global Sustain Fund
	Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Corporate Bond Fund
	Morgan Stanley Investment Funds Sustainable Euro Strategic Bond Fund
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	MS INV Global Fixed Income Opps ZX
	MS INV Global High Yield Bond A
	MS INV Emerging Leaders Equity I
	MS INV Sustainable Global Credit I
	MS INV Global Asset Backed Secs IHX EUR
	MS INV US Dollar High Yield Bond Z
	MS INV Emerging Mkts FI Opps I
	MS INV Global Balanced Z
	MS INV Euro Corporate Bd - Dur Hgd AX
	MS INV Euro Corporate Bond ZX
	MS INV European HY Bd I
	MS INV Global Convertible Bond I
	MS INV Short Maturity Euro Bond I
	MS INV Emerging Markets Debt I
	MS INV Global Bond ZH1 EUR
	MS INV Emerging Mkts Domstc Dbt I
	MS INV Emerging Mkts Corp Debt I
	MS INV US Short Duration High Yield
	MS INV US Dollar Corporate Bond
	MS INV US Dollar Short Duration
	MS INV Euro Bond
	MS INV European Fixed Income Opps
	MS INV Euro Strategic
	MS INV Sustainable Euro Corporate Bond

	MS INVF Sustainable Euro Strategic Bond
	MS INVF Global Balanced
	MS INVF Global Balanced Sustainable
Muzinich	Muzinich LongShortCreditYld HUSD Acc NR
	Muzinich Eurp Crdt Alpha HEUR Acc NR
	Muzinich Americayield HUSD Acc R
	Muzinich Europeyield HEUR Acc A
	Muzinich Enhancedyield S-T HUSD Inc H
	Muzinich ShortDurationHY HUSD Acc R
Natixis	DNCA Global Emerging Equity R/A EUR
	Loomis Sayles Global Gr Eq R/A EUR
	Loomis Sayles US Growth Eq R/A USD
	Thematics Water R/A USD
	Thematics Safety R/A USD
	Thematics Meta R/A USD
	Thematics AI and Robotics R/A USD
	Thematics Subscription Economy RE/A USD
	Natixis ESG Conservative R-A EUR
	Natixis ESG Dynamic R-A EUR
	Natixis ESG Moderate R-A EUR
	Loomis Sayles Euro High Yield S/A EUR
	Loomis Sayles Euro Credit S2/A EUR
	Loomis Sayles Sust Euro Crdt S2/A EUR
	DNCA Europe Smaller Coms N/A EUR
	Thematics Safety Fund
	Thematics Water Fund
Neuberger Berman	Neuberger Berman Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	Neuberger Berman US Sm Cap ZAR T Acc
	Neuberger Berman Shrt Dur HY BdCNY A MDH
	Neuberger Berman US MltCp Opps € I3 AccH
	Neuberger Berman Global Bond USD Z Acc
	Neuberger Berman Strat Incl JPY Inc H
	Neuberger Berman EM DbtHrdCcy USD Z Acc
	Neuberger Berman EM Corp Dbt USD M Inc
	Neuberger Berman EM DbtLclCcyEURI3IncUnH
	Neuberger Berman Shrt DurEM DbtUSD Z Acc
	Neuberger Berman US L S Eq USD Z Acc
	Neuberger Berman EM Dbt Blnd USD Z Acc
	Neuberger Berman Eurp HY Bd USD Z Acc H
	Neuberger Berman Glb RE Secs USD Z Acc
	Neuberger Berman Sys Glb Sust Val€ M Acc
	Neuberger Berman As Dbt Hrd CcyUSD M Acc
	Neuberger Berman US Eq I USD Inc
	Neuberger Berman Corp Hyb Bd USD Z Acc H
	Neuberger Berman Gbl HY Bd USD X Acc
	Neuberger Berman China Bond USD Z AccUnH

	Neuberger Berman Global Opp Bd USD Z Acc
	Neuberger Berman Multi Ast Inc USD M Acc
	NB EM Dbt Sust Invms Grd Blnd USD Z Acc
	Neuberger Berman Glb Thematic Eq M € Acc
	NB Next Generation Mobility € I Acc Unh
	Neuberger Berman Er Bd Abs Rt Z USD Acc
	Neuberger Berman Ultr S/T Er Bd ZUSDHAcc
	Neuberger Berman Euro Oppc Bd I EUR Inc
	NB Global High Yield Sust Actn USD X Acc
	Neuberger Berman 5G Cnnctvty Z USD Acc
	Neuberger Berman Japan Eq EggmGBPPAccUnH
	Neuberger Berman Glb Flex Cr USD Z Acc
	NB Glb Dvrs Inc FMP - 2024 USD X Inc
	Neuberger Berman CHN A-Sh Eq USD IDisUnH
	NB European Sustainable Eq USD M Acc
	NB Global Sustainable Eq USD M Acc
	Neuberger Berman InnovAsia 5G USD M Acc
	Neuberger Berman GlnGd Crdt USD X Acc
	Neuberger Bm US Rel Est Sec ZAR T MD
	Neuberger Berman HY Bd ZAR T MD
	Neuberger Berman Em Mkts Eq ZAR T Acc
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund ¹⁶⁸
NN Investment	NN (L) Euro Sustainable Credit (excluding Financials)
	NN (L) European Sustainable Equity
	NN (L) Global Sustainable Equity
	NN (L) Patrimonial - Balanced European Sustainable
	NN (L) Global Equity Impact Opportunities
	Star Fund - capitalisation
	NN (L) Euro Sustainable Credit
	NN (L) Green Bond
	NN (L) Climate & Environment
	NN (L) Emerging Markets Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Green Bond Short Duration
	NN (L) Health & Well-being
	NN (L) Smart Connectivity
	NN (L) Corporate Green Bond
	NN (L) Asian High Yield P Cap EUR H i
	NN (L) Multi Asset High Income P Cap EUR
	NN (L) European Partic Eq P Dis EUR
	NN (L) US High Yield Z Cap USD
	NN (B) Fund Patrimonial Future
	NN (L) Sovereign Green Bond R Cap EUR
	NN (L) Liquid EUR Z Cap EUR
	NN (L) Euro Long Duration Bond P Cap EUR

¹⁶⁸ Au 31/12/2021, la SICAV NewB Invest était en période de seeding et les trois compartiments actuels (defensive, balanced, dynamic) n'étaient pas encore existants.

	NN (L) First Class Protection P Cap EUR
	NN (L) First Class Yield Opportunities
	NN (L) Frontier Markets Debt (Hard Currency)
	NN (L) First Class Multi Asset Premium
	NN (L) First Class Stable Yield Opportunities
	NN (L) First Class Multi Asset
	NN (L) Global Convertible Opportunities
	NN (L) Global Real Estate
	NN (B) Invest Belgium
	NN (L) Banking & Insurance
	NN (L) Energy
	NN (L) Food & Beverages
	NN (L) Health Care
	NN (L) Patrimonial Aggressive
	NN (L) Patrimonial Defensive
	NN (L) Patrimonial Balanced
	NN (L) International Central European Equity
	NN (L) European Equity
	NN (L) EURO Equity
	NN (L) Emerging Europe Equity
	NN (L) European Real Estate
	NN (L) Global High Dividend
	NN (L) Euro High Dividend
	NN (L) European High Dividend
	NN (L) Euro Income
	NN (L) Emerging Markets High Dividend
	NN (L) European High Yield
	NN (L) Emerging Markets Corporate Debt
	NN (L) Asian Debt (Hard Currency)
	NN (L) US Factor Credit
	NN (L) Emerging Markets Debt (Hard Currency)
	NN (L) Euro Fixed Income
	NN (L) Global Inflation Linked Bond
	NN (L) Euro Liquidity
	NN (L) Euro Credit
	NN (L) Euromix Bond
	NN (L) Global High Yield
	NN (L) Global Bond Opportunities
	NN (L) Emerging Markets Debt (Local Currency)
	NN (L) Emerging Markets Debt (Local Bond)
	NN (L) Belgian Government Bond
	NN (L) Euro Short Duration
	NN (L) European Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Global Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) North America Enhanced Index Sustainable Equity
Nomura	Global Sustainable Equity Fund

	Nomura Funds Ireland American Century Emerging Markets Sustainable Impact Equity Fund
	Nomura Fds Japan High Conviction R GBP
	Nomura Fds Gbl Sust Hi Yld Bd TI USD
	Nomura Fds Global High Conviction S USD
	Nomura Global Sustainable Eq I USD Acc
	American Century Gbl Sm Cap Eq S GBP
	American Century Em Mkts Eq S USD
	American Century Concnr Glb Gr Eq S USD
	American Century Global Gr Eq I USD
	Amer Cntry Advcd Mdcl Imp Eq I USD Acc
	Nomura Fds Japan Sustainable Eq Gr I JPY
Nordea	Nordea 1- Emerging Stars Equity Fund
	Nordea-1 Global Climate and Environment Equity Fund
	Nordea 1 - North American Stars Equity Fund
	Nordea 1-European High Yield Stars Bond Fund
	Nordea 1-European Stars Equity Fund
	Nordea 1 - Global Stars Equity Fund
	Nordea 1 - Stable Emerg Mkts Eq BP USD
	Nordea 1 - Global Real Estate BP USD
	Nordea 1 - Nordic Ideas Equity BP EUR
	Nordea 1 - Low Dur Eurp Cov Bd BP EUR
	Nordea 1 - Global Listed Infrastr BP USD
	Nordea 1 - Global Stable Equity BP EUR
	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR
	Nordea 1 - Norwegian Equity BP NOK
	Nordea 1 - Norwegian Bond BP EUR
	Nordea 1 - Norwegian Shrt-Term Bd BP NOK
	Nordea 1 - Swedish Short- Term Bd AP SEK
	Nordea 1 - Stable Return HBC USD
	Nordea 1 - Global Stable Eq EUR H BP EUR
	Nordea 1 - Low Dur US Hi Yld Bd HAC EUR
Novacap Asset Management	Global Flexible - Sustainable
Nuveen	Nuveen Winslow US LrgCapGr ESG IUSD
ODDO BHF Asset Management	Sicav Oddo Bhf Oddo Bhf Green Planet
	ODDO BHF Euro Credit Short Dur DR-EUR
	ODDO BHF Sust Crdt Opps CR-EUR
	ODDO BHF Artificial Intlgn DR-USD
	ODDO BHF Euro High Yield Bond DR-EUR
	Oddo BHF Génération CR-EUR
	Oddo BHF Avenir Europe DR-EUR
	ODDO BHF Exklusiv:Polaris Balanced CREUR
	ODDO BHF Exklusiv:Polaris Dynamic CREUR
	ODDO BHF Active Small Cap
	ODDO BHF Green Bond
Orcadia	Protea Fund - Orcadia Global Sustainable Balanced
	PROTEA FUND-ORCADIA EQUITIES EMU SRI EX FOSSIL

PGIM, Inc	PGIM Emerg Mkts Corp ESG Bd USD I Acc
	PGIM European HY ESG Bd EUR I Acc
	PGIM Global Hi Yld ESG Bd USD I Acc
	PGIM European Corp ESG Bd EUR I Acc
	PGIM Global Corporate ESG Bd I USD Acc
	PGIM Global Total Ret ESG Bd USD I Acc
	PGIM Strategic Income ESG USD I Acc
	PGIM Em Mkts Hrd Ccy ESG Dbt EUR H I Acc
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities
	Pictet-Clean Energy
	Pictet-Emerging Markets Sustainable Equities
	Pictet-Global Environmental Opportunities
	Pictet-Nutrition
	Pictet-Timber
	Pictet-Water
	Pictet-Global Sustainable Credit
	Pictet-SmartCity
	Pictet-Sustainable Emerging Debt Blend
	Pictet-Human P EUR
	Pictet-Biotech P EUR
	Pictet-Security P EUR
	Pictet - Quest Global Equities R EUR
	Pictet - Robotics R USD
	Pictet - Global Thematic Opps-P USD
	Pictet-Short-Term Money Market EUR R
	Pictet-Premium Brands R USD
	Pictet-Digital R USD
	Pictet-Short-Term Money Market CHF R
	Pictet-Short-Term Money Market USD R
	Pictet-Family R EUR
	Pictet-Japanese Equity Sel R JPY
	Pictet-Japanese Equity Opps R JPY
	Pictet-Health R USD
	Pictet-Short-Term Money Market JPY R
	Pictet-Global Megatrend Sel R USD
Pimco	PIMCO GIS Global Investment Grade Credit ESG Fund
	PIMCO GIS Global Bond Esg Fund
	PIMCO GIS Emerging Markets ESG Bond Fund
	Pimco Funds: Global Investors Series Pimco Climate Bond Fund
	PIMCO GIS Dyn Mlt-Asst Inv USD H Acc
	PIMCO GIS Climate Bond Inv USD Acc
	PIMCO GIS ESG Income R AUD H Inc
	PIMCO GIS Euro Bond Investor EUR Inc
	PIMCO GIS Euro Income Bond Inv EUR Inc
PineBridge Investments Ireland Ltd	PineBridge USD Inv Grd Crdt Y USD Acc
	PineBridge Gbl Dyn Asset Allc YD

	PineBridge Japan Small Cap Equity Y3
	PineBridge Asia ex Japan Equity Y
	PineBridge Asia exJapan SmCap Eq Y2HD
	PineBridge India Equity Yd
	PineBridge Latin America Equity Y
Polar Capital	Polar Capital Global Ins R Inc
	Polar Capital Funds plc - Biotechnology Fund
	Polar Capital Funds plc - Healthcare Opportunities Fund
Principal Global Investors (Ireland) Ltd	Principal Gbl High Yield N Inc USD
	Principal Preferred Secs X Inc USD
Quaero Capital	Cullen Esg Us Value
	Accessible Clean Energy
	Infrastructure Securities
RAM Active Investments	Systematic Funds - Global Sustainable Income Equities
	RAM (Lux) Systematic Funds Global Equities Sustainable Alpha
	RAM (Lux) Systematic Funds US Sustainable Equities
	RAM (Lux) Sys L/S European Eq U EUR
	RAM (Lux) Sys L/S Global Eqs U USD
	RAM (Lux) Sys Emg Mkts Equities UP USD
	RAM (Lux) Sys European Equities U EUR
	RAM (Lux) Sys US Sustainable Eqs EH EUR
	RAM (Lux) Tactical Glb Bd Total Rtrn UH
RBC Global Asset Management Inc.	RBC Funds (Lux) Emerging Mkts Eq BUSDInc
	RBC Fds (Lux) Global Eq Foc O USD Dis
	RBC Funds (Lux) Em Mkts Sm Cp Eq O USD
	RBC Funds (Lux)Vsn Glb Hrzn Eq O1 USDDis
	RBC Funds (Lux) Em Mkts Eq Foc O USD Cap
	RBC Fds (Lux) Em Mkts ex-China Eq O \$Acc
Robeco	Qi Global Developed Sustainable Enhanced Index Equities
	Robeco Qi Global Sustainable Conservative Equities
	Robeco Multi Asset Sustainable F EUR
	Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Global Green Bonds
	Robeco Euro Government Bonds ZH €
	Robeco Financial Institutions Bonds BH €
	Robeco BP US Select Opports Eqs G \$
	Robeco QI Global Conservative Eqs F €
	Robeco QI Global Momentum Equities F €
	Robeco MegaTrends F EUR
	Robeco QI US Conservative Equities D €
	Robeco Chinese A-share Equities D €
	Robeco ig Yield Bonds Fdr zr dur Bx \$
	Robeco Fincl Insts Bds Fdr zr dur IH \$
	RobecoSAM Global Green Bonds IH EUR
	RobecoSAM Climate Global Bonds IH EUR
	RobecoSAM Climate Global Credits IH EUR
	Robeco SAM US Green Bonds SH GBP Acc

	Robeco All Strategy Euro Bonds F €
	Rolinco N.V. EUR G
	Robeco Global Total Return Bond IEH €
	Robeco QI Global Dynamic Duration GH €
	Robeco Chinese Equities F €
	Robeco Global Consumer Trends Eqs F €
	Robeco Asia-Pacific Equities F €
	Robeco Emerging Markets Equities F €
	Robeco New World Financials IE €
	Robeco BP Global Premium Eqs F USD
	Robeco Euro Credit Bonds F €
	Robeco QI L/S Dynamic Duration G €
	Robeco Emerging Stars Equities IE €
	Robeco QI European Cnsv Eqs F €
	Robeco QI EM Active Equities G €
	Robeco Afrika Fonds - EUR G
	Robeco Investment Grade Corp Bds F €
	Robeco BP US Large Cap Equities G €
	Robeco Indian Equities F €
	Robeco QI Emerging Cnsv Eqs F €
	Robeco Asian Stars Equities F €
	Robeco Global Credits EH EUR
	Robeco Global Credits Short Maturity I EUR
	Robeco FinTech D EUR
	Robeco Next Digital Billion I EUR
	Robeco High Yield Bonds EH EUR
	Robeco BP US Premium Equities D EUR
	Robeco European High Yield Bonds DH EUR
RobecoSam	Robecosam Global Gender Equality Impact Equities
	RobecoSam Euro Sdg Credits
	RobecoSam Global Sdg Credits
	RobecoSam Sdg Credit Income
	Robeco Sustainable European Stars Equities
	RobecoSAM SDG High Yield Bonds
	Robeco Sustainable Global Stars Equities (Lux)
	Robeco Sustainable Emerging Stars Equities
	Robeco Sustainable Property Equities
	RobecoSAM Smart Energy Equities D EUR
	RobecoSAM Smart Materials Equities D EUR
	RobecoSAM Sustainable Healthy Living Equities D EUR
	RobecoSAM Sustainable Water Equities E EUR
	RobecoSAM Smart Mobility Equities D EUR
	RobecoSAM Global SDG Equities D EUR
	Robeco Capital Growth Funds RobecoSam Circular Economy Equities
	Robeco High Dividend Sustainable Property Equities B EUR
Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Impact Finance

	R-co 4Change Moderate Allocation F EUR
	R-co 4Change Green Bonds P EUR
	R-co Valor 4Change Global Eq P EUR
	R-co OPAL 4Change Sustainable Trends
	R-co Valor 4Change Global Equity
Russell Investments Ireland Limited	Acadian Sustainable Gbl Eq UCITS B EUR
Schroder	Qep Global Esg
	Schroder International Selection Fund - Global Climate Change Equity
	Schroder International Selection Fund Global Sustainable Growth
	Schroder International Selection Fund - European Sustainable Equity
	Schroder International Selection Fund - Global Sustainable Convertible Bond
	Schroder International Selection Fund - Qep Global Esg Ex Fossil Fuels
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Euro Credit
	Schroder International Selection Fund - Healthcare Innovation
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Multi-Asset Income
	Schroder International Selection Fund - Multi-Asset Growth & Income
	Schroder International Selection Fund - Euro Equity
	Schroder International Selection Fund - European Special Situation
	Schroder International Selection Fund - Euro Corporate Bond
	Schroder International Selection Fund - European Large Cap
	Schroder International Selection Fund - European Dividend Maximiser
	Schroder International Selection Fund - Global Credit Income
	Schroder International Selection Fund - Global Credit Income Short Duration EUR
	Schroder International Selection Fund - Global Multi-Credit
	Schroder International Selection Fund - Japanese Equity
	Schroder International Selection Fund - QEP Global Quality
	Schroder International Selection Fund - Sustainable European Market Neutral
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Swiss Equity
	Schroder International Selection Fund - Global Energy Transition
	Schroder ISF Gbl MA Inc Z Dis EUR H QV
	Schroder ISF Sust Cnsrv A1 Dis EUR
	Schroder ISF Gbl Divers Gr X Acc EUR
	Schroder ISF Gbl MA Bal B Dis Q
	Schroder ISF Em Mkt Lcl Ccy Bd AAccEURH
	Schroder ISF EURO Hi Yld B Dis EUR QV
	Schroder ISF Asn Div Mxmsr B Dis EURH M
	Schroder ISF EURO Crdt Convct B DisEURQV
	Schroder ISF Gbl EM Smlr Coms A Acc USD
	Schroder ISF Eurp Alp Abs Rt B Acc USD H
	Schroder ISF Strat Crdt B Dis EUR H Q
	Schroder ISF Gbl Trgt Ret A1 Acc USD
	Schroder ISF Sust Asn Eq A Acc USD
	Schroder GAIA Helix C1 Acc USD
	Schroder ISF Asian Crdt Opps B Acc EUR H
	Schroder ISF Global Disruption C € Acc H
	Schroder ISF Chngng Lfstyls IZ Acc USD

	Schroder ISF Smart Mnfctng IZ Acc USD
	Schroder ISF Sust Fut Trnds A Acc EUR
	Schroder ISF Sust Em MktsSynergyEAccEUR
	SchroderISFBIOrchardEmMktsClmtBdAAccEURH
	Schroder ISF Sust Gbl Gr & Inc IZDisUSD
	Schroder ISF Em Mkts Eq Imp IZ Acc USD
	Schroder ISF Carbon Netrl Crdt Y DisUSDH
	Schroder ISF Gbl Sust Fd & Wtr EAccUSD
	Schroder ISF Sust \$ Shrt Dur Bd A1 Acc \$
	Schroder ISF China A All Cap EAcc USD
	Schroder ISF Gbl Clmt Ldrs E Acc USD
	Schroder ISF Digital Infrs IZ Acc \$
	Schroder ISF Social Impct Crdt E Acc \$
	Schroder ISF Carbon Ntrl Cdt IZ Acc EUR
	Schroder ISF Global Sust Val IZ Acc USD
	Schroder ISF Asian Eq Yld B Acc USD
	Schroder ISF US Smaller Coms B Dis AV
	Schroder ISF Em Mkts B Acc USD
	Schroder ISF EURO Bond Z Acc EUR
	Schroder ISF EURO S/T Bd B Dis AV
	Schroder ISF EURO Govt Bd B Dis EUR AV
	Schroder ISF Italian Equity B Dis AV
	Schroder ISF Jpn Smr Coms B Acc JPY
	Schroder ISF Swiss Equity Z Dis AV
	Schroder ISF UK Equity Z Dis AV
	SchroderISF US Dllr BD A1 Dis EUR H Q
	Schroder ISF Asian Opports B Acc USD
	Schroder ISF Eurp Smr Coms Z Acc EUR
	Schroder ISF Swiss S&M Cap Eq B Acc CHF
	SchroderISF Eurp SustVal ADISUSD H MF
	Schroder ISF EM Dbt Abs Rt Z DisGBP AV
	Schroder ISF Gbl InflLnkdBd Z Dis EUR QV
	Schroder ISF US S&M-Cap Eq Z Acc USD
	Schroder ISF Global Eq B Acc USD
	Schroder ISF Asian Smr Coms B Acc USD
	Schroder ISF BRIC B Acc USD
	Schroder ISF Global Cities Z Dis EUR
	Schroder ISF Global Smr Coms Z Acc EUR
	Schroder ISF Asian Ttl Ret B Acc USD
	SchroderISF Gbl High Yield A Acc \$
	Schroder ISF Eurp Innovators Z Acc GBP
	Schroder ISF Emerging Markets Multi-Asset
	Schroder ISF Global Corporate Bond
	Schroder (ISF) Emerging Markets Equity Impact
Shelter Investment Management	ShelteR UCITS Sust REITs R EUR Acc
SKAGEN AS	SKAGEN Focus A

Société Générale Private Wealth Management S.A.	Moorea Fd Sst Eurp Eq Qul Inc RE D
	Moorea Sustainable Euro Fixed Inc RUHE-D
	Moorea Sustainable Floating Rt Inc RUHE
	Moorea Sustainable Structured Inc RUHE-D
	Moorea Fund Sustainable US Equity
	Moorea Fund Sustainable Emerging Markets Equity
Sparinvest	Sparinvest SICAV Ethical Global Value EUR R
	Sparinvest SICAV Global Value EUR R
	Sparinvest SICAV Securus EUR R
Sparx	Sparx Japan Sustainable Equity Fund
State Street Global	State Street Euro Sustainable Corporate Bond Index Fund
	State Street Multi-Factor Global Esg Equity Fund
	State Street CCF State Street CCF World ESG Screened Index Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Markets Select Esg Screened Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emu Esg Screened Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Esg Screened Enhanced Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Europe Small Cap Esg Screened Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Global Esg Screened Managed Volatility Equity Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street North America Esg Screened Enhanced Equity Fund
	State Street EMU ESG Scrn Idx Eq P EUR
	State Street Europe ESG Scrn Idx EqPEUR
	State Street Pac Ex-Jpn ESGScrnIdxEqUSD
	State Street Japan ESG Scrn Idx Eq P JPY
	State Street US ESG Scrn Idx Eq P USD
	State Street Glb EM ESG Scd Idx Eq P USD
	State Street Wld ESG Scrn Idx Eq P USD
	SS Euro Corp Bd ESG Scrn Idx P Inc
Storebrand	Storebrand Global Solu Lux A EUR
	Storebrand Global ESG Plus Lux A EUR Acc
Sycomore Asset Management	Sycomore Selection Responsable
	SFS - SYCOMORE SELECTION CREDIT
	SFS SYCOMORE NEXT GENERATION
	SFS - Sycomore Happy@Work
	Sycomore Shared Growth A
	Sycomore Fund Sicav Sycomore Eco Solutions
	Sycomore Fund Partners (Lux) R EUR Acc
	Sycomore Sélection Crédit SFS
	Sycomore Sélection Responsable SFS
	SFS Sycomore Sustainable Tech
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Focused Growth Equity Fund
	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Growth Equity Fund
	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable US Large Cap Growth Equity Fund
	T. Rowe Price Rspnb Asia Crdt Bd Q USD
	T. Rowe Price Rspnb US Inv Gr CorpBdQUSD

	T. Rowe Price Eurp Select Eq Q EUR
	T. Rowe Price Rspnb US Lg Cp Val Eq QEUR
	T. Rowe Price Rspnb Jpn Eq Q EUR Acc
	T. Rowe Price Global Impact Equity Q
	T. Rowe Price Rspnb Eurp Smlr Cm EqQdEUR
Think ETF Asset Management	ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf
Tikehau Investment Management	Tikehau Short Duration SI-R EUR Acc
	Tikehau Subfin S Acc
	Tikehau Credit Plus S
	Tikehau Intl Crs Asts S EUR Acc
	Tikehau Impact Credit R EUR Dis
TOBAM SAS	MDPS TOBAM Anti-Bench Glb Invm Grd R1
	MDPS TOBAM AntiBench Emerg Mkts Eq R2
	MDPS TOBAM AntiBench Euro Equity R1
	MDPS TOBAM AntiBench US Equity R2
	MDPS TOBAM AntiBench World Equity R4
	MDPS TOBAM AntiBench All Countr Wo Eq R1
	MDPS TOBAM At Bchmk Glbl Hi Yld A Acc
	MDPS TOBAM Anti-Benchmark Multi-Asset R1
Tocqueville Finance	Tocqueville Dividende ISR
	Tocqueville Value Europe ISR
	Tocqueville Small Cap ISR
TreeTop Asset Management Belgium SA	Treetop World ESG LdrsEq Idx P
Triodos Banque	Triodos Sicav I Triodos Euro Bond Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Global Equities Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Neutral
	Triodos SICAV I Triodos Pioneer Impact Fund
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Defensive
	Triodos Sicav I Triodos Impact Mixed Fund - Offensive
	Vivium EB I-MXD-Active
	Vivium EB I-MXD-Balanced
	Vivium EB I-MXD-Low
Truncus	Truncus World Value Creation Sustainable DBI Fund
TrusTeam Finance	Trusteam Funds ROC R
	Trusteam ROC Flex A
	Trusteam Optimum B
	Trusteam ROC Europe P
UBP (UBAM)	UBAM Positive Impact Equity
	Em Sustainable High Grade Corporate Bond
	Ubam Positive Impact Emerging Equity
	UBAM - SNAM Japan Equity Sustainable IHC EUR
	UBAM - 30 Global Leaders Equity AC USD
	UBAM - Swiss Equity AC CHF
	UBAM - Swiss Small and Mid Cap Equity AC CHF
	UBAM Abs Ret Low Vol Fxd Inc UPC EUR
	UBAM Multifunds Allocation 50 AHD EUR

	UBAM Multifunds Allocation 30 AHD EUR
	UBAM Absolute Ret Fxd Inc UD EUR Inc
	UBAM Global Equity U USD Acc
	UBAM Europe Small Cap Equity UD EUR
	UBAM Emerging Market Sov Bd U USD Dis
	UBAM Tech Global Leaders Equity UHD EUR
	UBAM Hybrid Bond UHD EUR
	UBAM Multifunds Secular Trends KHC EUR
	UBAM - Global Fintech Eq UHC EUR Acc
	UBAM Global Sustainable Cvtbl Bd UD
	UBAM Bell global SMID Cap Equity UPC USD
	UBAM EM Sustainable Local Bd UHC EUR
	UBAM Corporate Green Bond UC EUR
	UBAM Biodiversity RestorationUPCUSDAcc
	UBAM US Dollar Bond UC USD
	UBAM Dynamic Euro Bond UD EUR
	UBAM Dynamic US Dollar Bond UHC EUR
	UBAM Corporate Euro Bond UD EUR
	UBAM Euro Bond AD EUR
	UBAM Medium Term US Corporate Bd UHC EUR
UBS	MSCI United Kingdom IMI Socially Responsible UCITS ETF (GBP) A-dis
	UBS (Lux) Equity SICAV - Global Impact (USD) (EUR hedged)
	UBS ETF – MSCI World Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI USA Socially Responsible UCITS ETF (hedged to EUR)
	UBS ETF – MSCI Pacific Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS ETF – MSCI Japan Socially Responsible UCITS ETF (JPY)
	UBS ETF – MSCI EMU Socially Responsible UCITS ETF (EUR)
	UBS ETF – MSCI Emerging Markets Socially Responsible UCITS ETF (USD)
	UBS (Lux) Bond Sicav Eur Corporates Sustainable (Eur)
	UBS (Lux) BS Asian HY \$ Q-dist
	UBS (Lux) ES As Smlr Coms (USD) Q-acc
	UBS (Lux) ES German HiDiv € Q-dist
	UBS (Lux) ES US TI Yld St \$ QL-dst
	UBS (Lux) SS Income Sst (CHF) Q-dist
	UBS (Lux) SS Income Sst (USD) Q-dist
	UBS (Lux) ES Gb Inc St\$ QL-dst
	UBS (Lux) ES Euro Countrs Inc€USDH QLdis
	UBS (Lux) ES US Income \$ QL-dst
	UBS (Lux) ES GI Opp Uncons\$ Q-acc
	UBS (Lux) ES All China (USD) Q-dist
	UBS(Lux)FS Sust Devpmt Bk Bds (USD) Adis
	UBS (Lux) ES USA Gr Sust\$ P
	UBS (Lux) KSS Dgt TrsfThms\$ Q-acc
	UBS (Lux) ES Active Clmt Awr USDSeQAcc
	UBS (Lux) ES Ftr Ldr SC (USD) Q-acc
	UBS (Lux) ES China HC (USD) Q-acc

	UBS (Lux) SS Fixed Income Sst (EUR) Qacc
	UBS (Lux) SS Fixed Income Sst \$ Qacc
	UBS (Lux) BS USD Corp \$ Q-acc
	UBS (Lux) BS Sht TermUSDCorpSst\$Q-acc
	UBS (Lux) BS Sht TermEURCorpSst€ P-acc
	UBS (Lux) ES USA Growth \$ QL-acc
	UBS (Lux) ES Small Caps Europe PH USD Ac
	UBS (Lux) SICAV 2 CHF Bd Sust £ Q
	UBS Lux SICAV 2 \$ Corp Act Clmt Awr\$Pacc
	UBS (Lux) SICAV 2 Low Dur USDBdSst\$PAcc
	UBS(Lux) SICAV 2 LowDurEURBdSust€SEKPAcc
	UBS (Lux) KSS Asian Eqs \$ USD Q Acc
	UBS(Lux) Invm CHN A Opp USD Q Acc USD
	UBS (Lux) ES Gbl EM Opp(USD) Q USD Dist
	UBS (Lux) BS Gbl Corp \$ P- Acc
	UBS (Lux) ES Swiss Opp (CHF) Q-acc
	UBS (Lux) ES Eurp Opp Uncons € Q USD H
	UBS(LUX) ES Eurp Hi Div EUR USD QL-acc
	UBS(Lux) BS Sht Dur HY Sust\$Q EURH Acc
	UBS ETF (IE) MSCI ACWI Socially Responsible UCITS ETF
UTI International (Singapore) Pvt. Ltd.	UTI India Dynamic Equity EURO Retail
Value Square	VSF Equity World
VDK Bank	Codeis Securities SA (LU) Ecofi SRI Switch Note 2025
	Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2024
	Codeis Securities SA (LU) Ethical Switch Note 2025
	Codeis Securities SA (LU) Sustainable Switch Note 2023
	SecurAsset (LU) Responsible Coupon Note 2022
	VDK Sustainable Flex Fund R EUR
	VDK Pension Fund
Vontobel Asset Management	Vontobel Fd II mtX Sust EM Ldrs X B USD
Waystone Management Company (Lux) S.A.	Global Impact Value Eq Strat I USD Acc
Wellington Luxembourg S.à r.l.	Wellington Strategic Eurp Eq USD N Ach
	Wellington Global Bond USD N Ach
	Wellington Gbl Quality Gr USD N Ac

Source : Financité

14.3. Fonds ISR entrants en 2021

Aberdeen	abrdn EuCpBdS&RInv K Acc EUR
	abrdn Gbl Eq Impact D Acc USD
	abrdn EmMkDS&RInv D Acc USD
	abrdn Asian Sst Dvlpm Eq X Acc USD
	abrdn EMs Sstnb Dvlpm Eq X Acc USD
	abrdn Gbl Cpt Bd Ss&Rsp Inv I USD

	abrdrn Mlt Asst Clmt Opps K Acc HGD USD
	abrdrn Gbl Clmt and Evm Eq X Acc USD
	abrdrn Climate Transition Bd I Acc EUR H
	abrdrn Rspnb Gbl Ast Strats D Acc EUR
	abrdrn Eu ex UK Sus n Re Inv Eq X Acc EUR
	abrdrn Eu Sus n Res Inv Eq X Acc EUR
	abrdrn Gbl Sus n Res Inv Eq Fd X Acc USD
ABN-AMRO	AAF-Liontrust Global Imp Eqs R EUR Acc
ADEPA Asset Management SA	ThomasLloyd Sust Infrs Inc R USD Acc
Aegon Investment Management BV	Aegon Global Sust Divers Gr EUR B Inc
	AEAM Government Related Investment
	Aegon European ABS I EUR Acc
	Aegon Euro Credits I EUR Acc
	Aegon European High Yield Bond I EUR Acc
	Aegon Emerging Markets Debt I EUR Acc
	Aegon European Government Bond I EUR Acc
Alfred berg	Alfred Berg Nordic High Yield ESG
Allianz	Allianz Convertible Bond RT EUR
	Allianz Best Styles US Equity AT H2 EUR
	Allianz German Equity AT EUR
	Allianz Advcd Fxd Inc S/D €Rsrv+ WM P €
	Allianz Europe Equity Gr Sel RT EUR
	Allianz US Short Dur Hi Inc Bd RT H2 EUR
	Allianz Floating Rate Notes+ AT EUR
	Allianz Europe Equity Value RT EUR
	Allianz Capital Plus AT EUR
	Allianz Thematica R EUR
	Allianz Global Equity Growth RT EUR
	Allianz All China Equity RT USD
	Allianz Global Floating Rt Nts+RT10H2EUR
	Allianz Emerging Markets Eq SRI RT EUR
	Allianz China A Shares RT USD
	Allianz Smart Energy RT USD
	Allianz Food Security AT EUR
	Allianz Cyber Security AT EUR Acc
	Allianz Sustainable Mlt Asst 75 WT7 EUR
	Allianz Treasury S/T Plus Euro A EUR
	Allianz Europe Equity Growth WT EUR
	Allianz Euroland Equity Growth RT EUR
	Allianz Japan Equity AT EUR
	Allianz Enhanced Shrt Trm Euro P3 EUR
	Allianz China Equity RT USD
	Allianz European Equity Div RT EUR
	Allianz Europe Small Cap Equity RT EUR
	Allianz Euro High Yield Bond RT EUR
Allspring Global Investments	Allspring (Lux) WW \$ IG Crdt Z USD Inc

	Allspring (Lux) WW EUR IGCrdt Z EURInc
	Allspring (Lux) WW ClmTrGblIGC ZUSDDis
	Allspring (Lux) WW 2 Dgr GblEqZEURHAcc
	Allspring (Lux) WW USAlIcPGr Z USD Inc
Amundi	Amundi Fds EM Corp Bond A USD C
	Amundi Fds Gbl Eq Cnsv I EUR C
	Amundi Patrimoine C
	Amundi Fds Euro HY S/T Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Gbl MA Trg Inc A2 EUR H QTI D
	Amundi Fds Global MA Cnsv A EUR C
	Amundi Fds RIAssts Trgt Inc A2€ H MTI D
	Amundi Fds Sst Gbl Perspectives REURC
	Amundi Fds EM Hrd Ccy Bd A EUR C
	Amundi Fds Euro Corp S/T Bd A EUR C
	Amundi Fds Pio US Corp Bond F2 USD C
	Amundi Fds Global HY Bond A USD C
	Amundi Fds EM Blnd Bd G EUR C
	Amundi Fds Mlt Asst RI Ret Q-OF EUR C
	Amundi Fds Eurp Sub Bd ESG A2 EUR C
	Amundi MSCI Eurp Clmt Trnstn CTB AE C
	Amundi MSCI Wld Climt Trnstn CTB AE
	Amundi Fds Abs Ret Crdt R EUR C
	Amundi Funds Abs Rt Gbl Opps I EUR C
	Amundi Fds Pio Inc Opps R2 USD QTD D
	Amundi Rspnb Invest Eurp High Yd SRI RC
	Amundi Fds Polen Cptl Gbl Gr A2 USD C
	Amundi Fds New Silk Road IU USD C
	Amundi Fds Japan Eq Emgmt IE EUR C
	Amundi Fds European Eq ESG Ipv R EURAcc
	Amundi Social Bonds R D
	GIB AM Sustainable World I2 USD (C)
	Amundi Fds Euro Corp Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Asia Eq Concnr A2 USD C
	Amundi Fds Global Cnvrtd Bd A EUR C
	Amundi Fds European Eq Sm Cp A EUR AD D
	Amundi Fds Euro HY Bd F2 EUR C
	Amundi Fds Pio Global EquityAEURHADD
	Amundi Fds Em Mkts Bd R2 USD C
	Amundi Fds Euroland Equity F2 EUR C
	Amundi Fds SstTop Eurp Plyrs F2 EUR C
	Amundi Fds China Equity F2 USD C
	Amundi Fds US Pioneer Fund A USD C
	Amundi Fds Pio US HY Bond A EUR H C
	Amundi Fds Latin Amer Eq F2 USD C
	Amundi Fds Pio US Bond F2 USD C
	Amundi Fds Em Mkts Eq Foc A USD C

	Amundi Fds Glbl Aggt Bd R USD C
	Amundi Fds Global Corp Bd R EUR H C
	Amundi Fds Emerging Wld Eq M USD C
	Amundi Fds Pio US EqFundmGr R2 USD C
	Amundi Fds Pio US Eq Rsrch Val F2 USD C
	Amundi Fds European Eq Val I2 EUR C
	Amundi MSCI Pac ex Jpn SRI AE-D
	Amundi Enhanced Ult Sht Trm Bd SRI I
	Amundi Fds EurLnd Eq Sm Cap M EUR C
	Amundi Fds Euro Aggt Bd I2 H C
	Amundi Fds Eurp Convrt Bd R EUR C
	Amundi Fds Cash EUR R2 EUR C
	Amundi Fds Cash USD M2 USD C
Arvestar Asset Management SA	Argenta Pensioenspaarfonds
	ARGENTA DP - Dynamic Allocation B
	ARGENTA DP - Defensive Allocation B
	Argenta Pensioenspaarfonds Defensive
Auris Gestion	Auris Evolution Europe ISR R USD H C
Aviva Investors Luxembourg SA	Aviva Investors Clmt Trst Euro Eq I Acc
Axa	AXAWF Global Strategic Bds F Dis EUR H
	AXAWF Em Mkts Sh Dur Bds F Dis USD
	AXAWF Global Buy & Mntn Crdt A Cap USD
	AXAWF Global Optimal Income ZF Cap EUR
	AXAWF US Credit Short Dur IG F Cap USD
	AXAWF Global Income Gen F Cap USD
	AXAWF Global Flexible Prpty F Dis grEURH
	AXAWF Asian Short Dur Bds F Dis USD
	AXAWF Euro Credit Total Ret F Cap EUR
	AXAWF Global Infl Sh Dur Bds ZF Dis EURH
	AXAWF US Short Dur HY Bds F Dis USD
	AXAWF ACT US Corp Bds Lw Carb A Cap USD
	AXAWF Asian High Yield Bds F Cap USD
	AXAWF Fram Robotech ZF Dis EUR
	AXAWF Global Short Dur Bds F Cap EUR H
	AXAWF China Short Dur Bds F Cap USD
	AXAWF Framlington Dgtl Ecoy ZF DisEURHdg
	AXAWF Global Infl Bds Redex ZF Acc EUR
	AXAWF US Enhanced HY Bds F Cap € H
	AXAWF Fram All China Evolving Trds A USD
	AXAWF EMs Euro Dnmntd Bds F
	AXA WF ACT US HY Bds Lw Carb F C USD
	AXAWF Act Factors Climate Eq A Cap EUR
	AXAWF Euro Infl Pls F Cap EUR
	AXA RosenbergAllCtyAPEXJpnSmCpAlp B€ Acc
	AXA Rosenberg Pan-Erup Eq Alpha B EURAcc
	AXA Rosenberg US Equity Alpha B EUR Acc

	AXA WF Framlington Euro Sel F Cap EUR
	AXAWF Fram Italy F Cap EUR
	AXAWF Fram Switzerland F Dis CHF
	AXAWF Euro Bonds F Dis EUR
	AXAWF Glb Sustainable Aggt F Cap EUR
	AXAWF Defensive Optimal Income ZF CapEUR
	AXAWF Euro Credit Plus ZF Dis EUR
	AXAWF Global High Yield Bds F Dis USD
	AXAWF II European Opps Eqs A Dis EUR
	AXAWF II North American Eqs A Dis USD
	AXAWF II Evolving Trends Eqs A Dis USD
	AXAWF Fram Europe Opps F Cap EUR
	AXAWF Fram Europe Small Cap ZF Dis EUR
	AXAWF Optimal Income F Dis gr EUR pf
	AXAWF Fram Talents Global F Cap USD
	AXAWF Fram Eurp RI Est Secs F Dis EUR
	AXAWF Euro Inflation Bonds F Dis EUR
	AXAWF Euro 10 + LT F Cap EUR
	AXAWF Euro Strategic Bonds ZF Dis EUR
	AXAWF Euro 7-10 F Cap EUR
	AXAWF Euro Credit Short Dur F Cap EUR
	AXA WF Euro Short Duration Bds ZF CapEUR
	AXAWF Global Infl Bds ZF Dis EUR
	AXAWF Global Emerg Mkts Bds F Cap USD
	AXAWF Fram Global RI Est Secs F Dis EUR
	AXAWF US High Yield Bonds F Cap USD
	AXAWF Fram Longevity Economy F Cap USD
	AXAIMFIIS US Corp Itmt Bds Z USD Cap
	AXAWF Fram Emerging Markets F Cap USD
	AXAWF Fram Sust Eurozone F Dis EUR
	AXAWF Fram Sus Europe E Cap EUR
	AXAWF Fram American Growth F Cap USD
	AXAWF Euro Government Bonds F Cap EUR
	AXAWF Framlington Evg Trnds F Cap USD
	AXAWF Fram Global Conv F Cap USD H pf
	AXAWF Global Credit Bonds F Cap EUR H
	AXA Rosenberg Jpn Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Sm Cp Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Jpn Sm Cp Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg PacEx-JpnEqAlpha B € Acc
	AXA Rosenberg Eurobl Eq Alpha B EUR Acc
	AXA Rosenberg Glb Em Mkts Eq Alp B € Acc
	AXA Trésor Court Terme
	AXA WF ACT Social Bonds
	AXA WF Framlington Euro Selection

Axiom Alternative Investments	Axiom Obligataire Z EUR
	Axiom Sustainable Financial Bonds
Baillie Gifford Investment Management (Europe) Limited	Baillie Gifford WW Pan-Euro C GBP Acc
	Baillie Gifford WW Pstv Chg C JPY Acc
	Baillie Gifford WW Glb Stwdsp B USD Acc
Bank Nagelmackers NV	Nagelmackers Instl Eurp Eq Large Cap R D
	Nagelmackers Institutional Medium Term R
	Nagelmackers Intl Variable Term R Dis
	Nagelmackers MultiFund Conservative CAP
	Nagelmackers Multifund Balanced Dis EUR
	Nagelmackers Multifund Growth Dis EUR
	Nagelmackers Multifund Full Eq Dis EUR
	Nagelmackers Sustainable Euro Corporate Bonds
Banque du Luxembourg	BL - Bond Emerging Markets Sust B
	BL-Equities Europe PEA BM EUR
	BL-Equities America BR USD
	BL-Equities Europe BR EUR
	BIL Invest Patrimonial Low P USD Hdg Inc
	BIL Invest Patrimonial High P EUR Inc
	BIL Invest Patrimonial Medium P Inc
	BIL Invest Patrimonial Defensive P Acc
	Vivium FFG Global Flexible Sustainable
Baring International Fund Mgrs (Ireland) Limited	Barings EM Local Debt I USD Dis
BDL Capital Management	BDLCM Funds Rempart GP
Belfius	Belfius Portfolio Global Allocation 70 V
	Belfius Portfolio Global Allocation Eq V
	Belfius Portfolio Gbl Allocation Bonds V
	Belfius Smart Fix P Dis
	Belfius Portfolio Global Allocation 30 V
	Belfius Portfolio Global Allocation 50 V
	Belfius Mgd Port Eq Emerg Mkts M Dis
	Belfius Global Track Stability A
	Belfius Global Track Peak A
	Belfius Global Track Balanced A
	Belfius Global Track Growth A
	Belfius Portfolio Equities Emerg Mkts V
	Belfius Portfolio Equities US Sust V
	Belfius Equities Move C EUR Dis
	Belfius Equities Become C Dis
	Belfius Select Portf World Bonds V Inc
	Belfius Select Portf World Growth V Inc
	Belfius Select Portf World Yld V Inc
	Belfius Equities Belgium Z Cap
	Belfius Select Portf World Balanced 60 C
	Belfius Portfolio Euro Short Term V
	Belfius Select Portf World Balanced 40 C

	Belfius Fullinvest Low Lock Acc
	Belfius Fullinvest Medium R Acc
	Belfius Equities Europe Conv R2 Dis
	Belfius Equities Glob Health Care L Cap
	Belfius Equities Lead Brands R2 Dis
	Belfius Equities Europe S&M Caps Z Cap
	Belfius Fullinvest High Lock Acc
	Belfius Equities China R Cap
	Belfius Equities Rob&InnovTech R2 Dis
	Belfius Portfolio Advanced Low Dis
	Belfius Portfolio Advanced Medium Dis
	Belfius Portfolio Advanced High Dis
Blackrock	iShares Euro Green Bond UCITS ETF
	iShares MSCI EMU Paris-Aligned Climate UCITS ETF
	iShares MSCI World Paris-Aligned Climate UCITS ETF
Bluebay Asset management	BlueBay Gbl Inv Grd Corp Bd R USD
	BlueBay Financial Cptl Bd R USD (AIDiv)
	BlueBay Inv Grd Gbl Aggt Bd M EUR BH
	BlueBay Global Sov Opps S USD(CPf)
	BlueBay Capital Income G EUR Acc
	BlueBay Impact-Aligned Bd G USD Acc
	BlueBay Investment Grade Bd S USD
	BlueBay Global Convert Bd S USD
	BlueBay Inv Grd Euro Govt Bd R USD Acc
	BlueBay Inv Grd Euro Aggt Bd S JPY
	BlueBay Inv Grd Abs Ret Bd R USD (AID)
BlueOrchard Asset Management S.A. Luxembourg	BlueOrchard UCITS - Emerging Markets SDG Impact Bond Fund
BNP Paribas	BNP Paribas Gbl HY Bd Priv Dis
	BNP Paribas Europe Emerging Eq Privl C
	BNP Paribas Health Cr Innovtr Priv Dis
	BNP Paribas Disrpt Tech Privl D
	BNP Paribas India Eq Priv Dis
	BNP Paribas US Growth Privilege R
	BNP Paribas US Small Cap Privilege R
	BNP Paribas Euro High Yld Bd Privl Dist
	BNP Paribas Gbl Cnvt Privl RH EUR D
	BNP Paribas Europe Eq USD C
	BNP Paribas Emerging Eq Privl C
	BNP Paribas China Eq Privl Dis
	BNP Paribas Russia Eq Privl Dis
	BNP Paribas Global Bond Opps Privl C
	BNP Paribas Euro Equity Privl Dist
	BNP Paribas Europe Growth Privl D
	BNP Paribas Germany Mlt-Fac Eq Privl C
	BNP Paribas Turkey Equity Privilege R
	BNP Paribas Consumer Innovtr Privl Dis

	BNP Paribas Glb RE Secs Priv Dis
	BNP Paribas Euro S/T Corp Bd Privl C
	BNP Paribas Euro Covered Bond Privl D
	BNP Paribas Fds Sust Glb Eq Priv Cap
	BNP Paribas Flexible Glb Crdt Privl C
	BNP Paribas Euro HY Short Dur BdPrivlHŞC
	BNP Paribas EmMltast Inc Cl € Dis
	BNP Paribas Funds Frontiers EqPrivl C
	BNP Paribas China A-Shares Privl C
	BNPP Flexi I ABS Opportunities Privl Cap
	THEAM Quant Eurp Clmt Carbon Offs Plan S
	BNP Paribas Mul-Ast Inc Pr Inc
	BNP Paribas Euro Corp Bd Opps Pr D
	BNP Paribas Euro Bond Opp Pr EUR Inc
	BNP Paribas Eur Hg Qly Gov Bd Privl Dis
	BNP Paribas Funds Harmony Pri EUR Inc
	BNP Glb Abslt Rtrn MltFctr Bd Cl C
	BNP Paribas Eurp Hgh Convct Bd Cl € Cap
	BNP Paribas Sus Eur Lw Vol Eq Pr EUR Acc
	BNP Paribas Glb Enh Bd 36M Privilege DIS
	Bd Eurp Clmt Carb Offset Pln PrivlEURDis
	BNP Paribas Mul-Ast ThematicPrivilegeInc
	G.A.-FUND-B Sustainable World Bonds
	BNP Paribas Fds Ecsystm Rstn Prvl EURDis
	B-Fund Europe Equity D Select ABN Dis
	BNPP Sust Glb Mlt-Fac Corp Bd Privl Dis
	BNP Paribas Social Bond X EUR Cap
	BNPP Insticash EUR 1D ST VNAV C T1 Cap
	BNP Paribas Oblt Etat ISR Privilege C
	BNPP Sustainable Europe Value Privl D
	BNP Paribas Euro Bond Privl Dist
	BNP Paribas Funds Euro Mid CapC D
	BNP Paribas Europe Dividend Privl Dist
	BNP Paribas Europe Convertible C Dis
	BNP Paribas Euro Corporate Bd Privl Dis
	BNP Paribas Euro S/T Corp Bd Opp Privl D
	BNP Paribas Japan Eq Priv H EUR Cap
	BNP Paribas Euro Medium Term Bd Privl D
	BNP Paribas Latin America Eq Privl C
	BNP Paribas USD Money Market Privilege R
	BNP Paribas Euro Money Market Privl Cap
	BNP Paribas US Short Duration Bond Cl €
	BNP Paribas US High Yield Bond Privl R
	BNP Paribas Bond 6 M I Plus
	BNP Paribas Oblt CT Classic D
	BNP Paribas Euro S/T Bd Opps Privl D

	BNP Paribas US Mid Cap Privilege R
	BNP Paribas Climate Impact Privl Dis
	BNP Paribas Brazil Equity Privl C
	BNP Paribas Sust Euro Corp Bd Privl D
	BNP Paribas Europe Small Cap Privl D
	BNP Paribas Enhanced Bond 6M Privl D
	BNP Paribas Euro Defensive Equity P C
	AMSelect LGT Equity Europe
	BNP Paribas Easy FTSE EPRA Nareit Global Developed Green CTB
	BNP Paribas Easy JPM ESG EMU Government Bond IG 3- 5Y
	BNP Paribas Easy Low Carbon 100 Eurozone PAB
	BNP Paribas Easy Low Carbon 300 World PAB
	BNP Paribas Easy € High Yield SRI Fossil Free
	BNP Paribas Flexi I Fossil Fuel Free Nordic High Yield
	BNP Paribas Funds Euro Defense Equity
	BNP Paribas Health Care Innovators
	Theam Quant - Equity World Climate Care Offset
BNY Mellon	BNY Mellon Sst Glb RI Rt (EUR) W Inc
	BNY Mellon Effnt US Fln Ang Bt USD X Inc
	BNY Mellon Future Earth USD W Acc
	BNY Mellon Rspnb Hrz Euro Corp Bd Z€Acc
Brookfield Public Securities Group LLC	Brookfield Glb Rnw & SusInf UCITS €Ins B
	Brookfield Glb Lstd Cr Inf UCITS€I Acc B
Brown Adv (Ireland) Limited	Brown Advisory US Sust Gr EUR B Inc Hdg
CA Indosuez Wealth (Asset Management)	Indosuez Funds Short Term Euro PX
	Indosuez Funds Europe Value PX
	Indosuez Funds America OpportunitiesPHEX
	Indosuez Funds Europe Opportunities PX
	Indosuez Funds Euro Bonds PX
	Indosuez Funds Europe Growth P
	Indosuez Funds Global Trends PX
	Indosuez Funds Sustainable Planet PX
Candriam	Candriam Bds Em Dbt Lcl Ccis R USD Cap
	Candriam L Balanced Asst Allc C EUR Inc
	Candriam L Dynamic Asset Allc C EUR Inc
	Candriam L Cnsrv Asst Allc C EUR Inc
	Candriam L Defensive Asst Allc C EUR Inc
	Candriam Eq L Life Care C USD Acc
	Candriam Sustainable Equity US I USD Acc
	Candriam Bds Global Government C EUR Dis
	Candriam Money Market Euro C Inc
	Candriam Money Market USD Classique Inc
	Candriam Bonds Euro Divers C EUR Dis
	Candriam Bds International C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Short Term C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Government C EUR Dis

	Candriam Bds Euro C EUR Dis
	Candriam Bds Glb Infl Shrt Dur C EUR Dis
	Candriam Bds Euro Long Term C EUR Dis
	Candriam Bds Em Mkts R USD Cap
	Candriam Eqs L Em Mkts R EUR Cap
	Candriam Bds Total Ret R EUR Cap
	Candriam Bds Convert Defesv C EUR Dis
	Candriam Equities L Oncology Impact
	Candriam Sustainable Equity Europe Small & Mid Caps
Canius Management BV	Hamsterhuren-Location Ecoreuil II
Capfi Delen AM	C+F Global Opportunities Dis
	LS Value Equity Global C Dis
	Dierickx Leys Fund I Systematic C Dis
	LS Value Equity DBI I
	LS Value Equity Eurpn Sm&Md Cp C Dis
	Dierickx Leys Fund II DBI I Dis
	Dierickx Leys Fund II Growth C Dis
	Dierickx Leys Fund I Dynamic C Dis
	Dierickx Leys Fund I Defensive C Dis
	MercLin Institutional Eq Fd DBI-RDT R
	Truncus World Val Crt Sus DBI I EUR Inc
	Dierickx Leys Fund I Balance C Dis
	C+F Balanced Dynamic Classic Dis
	C+F Optimum Classic Dis
	Dierickx Leys Fund II Bond C Dis
	Dierickx Leys Fund II Bond Corp C Dis
	Dierickx Leys Fund II Equity C Dis
Capitalatwork	CapitalatWork ESG Bonds at Work D
Carmignac	Carmignac Pf Investissement F EUR Acc
	Carmignac Pf Sécurité FW EUR Ydis
	Carmignac Pf L-S Eurp Eqs F EUR Acc
	Carmignac Pf China New Economy F EUR Acc
	Carmignac Pf Grande Europe F EUR Ydis
	Carmignac Pf Global Bond F EUR Ydis
	Carmignac Pf Flexible Bond F EUR Acc
Columbia Threadneedle	Threadneedle (Lux) European Select ZG
	Threadneedle (Lux) Eurp Hi Yld Bd ZEP
	Threadneedle (Lux) Pan Eurp SmlrComs ZE
	Threadneedle (Lux) Global Eq Inc ZU USD
	Threadneedle (Lux) Amer Smlr Com ZU USD
	Threadneedle (Lux) Eur Smlr Com ZE EUR
	Threadneedle (Lux) Asia Equities ZU USD
	Threadneedle (Lux) Global Select ZU USD
	Columbia Threadneedle SstOtcmsGlbEqZEEUR
	Columbia Threadneedle SstOtcmsPanErpEqZE
	Threadneedle (Lux) Global Focus ZU

	Threadneedle(Lux)Pan Eurp ESGEqS ZUH USD
	Threadneedle (Lux) Glb Smlr Coms ZU
Comgest	Comgest Growth Asia USD Acc
	Comgest Growth Asia ex Japan USD I Acc
	Comgest Growth Europe Cmpdrs EUR SI Acc
	Comgest Growth Japan Cmpdrs JPY SI Acc
	Comgest Growth Japan USD R H Acc
	Comgest Growth Europe USD Z Acc
	Comgest Growth Eurp Smlr Coms GBP U Acc
	Comgest Growth America USD I Acc
	Comgest Growth World USD I Acc
	Comgest Growth Asia Pac ex Jpn USD Inc
	Comgest Growth Europe Opps USD I H Acc
CPR Asset Management	CPR Invest Silver Age I EUR Acc
	CPR Invest Reactive I Acc
	CPR Invest Defensive A Dist
	CPR Invest Dynamic A Dist
	CPR Invest Euro High Dividend A Dist
	CPR Invest Gbl Dsrpt Opp R EUR Acc
	CPR Invest GEAR World I EUR Acc
	CPR Invest GEAR Emerging I EUR Acc
	CPR Invest Future Cities A EUR Acc
	CPR Invest Smart Trends A EUR Acc
	CPR Invest MedTech A EUR Inc
	CPR Invest Global Gold Mines F USD Acc
	CPR Invest Global Lifestyles A USD Inc
	CPR Invest Global Resources F USD Acc
	CPR Invest Hydrogen A EUR Acc
Crédit Suisse	CS (Lux) Thematic Opportunities Equity Fund
Degroof-Petercam	DPAM HORIZON B Defensive Strategy N
	DPAM HORIZON B Balanced Strategy W
	DPAM HORIZON B Active Strategy N
	DPAM HORIZON B Balanced Low Strat N
	Ergo Fund - Golden Aging P
	DPAM HORIZON B Global Div World P
	DPAM CAPITAL B Corporate Bds EUR 2023 P
	DPAM DBI-RDT B Equities Euroland T
	DPAM DBI-RDT B Equities World T
	DPAM INVEST B Bonds EUR Corp Sust B Cap
	DPAM CAPITAL B Bds EUR Medium Term P EUR
	DPAM INVEST B Equities Euroland W Cap
	DPAM INVEST B Bonds Eur W Cap
	DPAM INVEST B Bonds EUR S/T 1 Y W Cap
	DPAM Capital B Eqs EMU Behvrl Val W Cap
	DPAM INVEST B Equities Europe Div W Cap
	DPAM HORIZON B Balanced Flexible F

	DPAM Capital B Eqs USBehvrlVal W EUR Cap
	DPAM HORIZON B Bds GI Inf Lk W
	DPAM DBI-RDT B Equities US T
	DPAM INVEST B Bonds Eur IG W Cap
	DPAM HORIZON B Bds EUR Qual ShT W
	Vivium Europe Sustainable Fund
DNB Asset Management AS (Norway)	DNB Fund Nordic Equities
DNCA	DNCA Invest SRI Europe Growth IG EUR
	DNCA Invest Archer Mid-Cap Europe N EUR
	DNCA Invest SRI Norden Eur N EUR
	DNCA Invest Alpha Bonds ND EUR
	DNCA Invest Global New World N EUR
	Centifolia C
	DNCA Invest Eurose ND EUR
Dorval Asset Management	Dorval Manageurs Europe I C
	Dorval Convictions IC
DWS Investment (Deutsche Bank)	DWS Invest II Global Eq Hi Conv TFD
	DWS Invest ESG Multi Asset Income TFD
	DWS Invest CROCI Global Dividends GBP IC
	DWS Invest CROCI Japan LCH
	DWS Invest CROCI US USD LC
	DWS Invest ESG Eurp Small/Mid Cap TFC
	DWS Invest Short Duration Inc LD
	DWS Concpt ESG Blue Economy TFC EUR Acc
	DWS Funds NachhaltigGarant EUR Acc
	DWS Invest Euro-Gov Bonds TFD
	DWS Invest Euro Corporate Bds TFD
Eastspring Investments (Luxembourg) S.A.	Eastspring Inv Asian Bond A
	Eastspring Inv Japan Dynamic AE
	Eastspring Inv US Corp Bd A
Econopolis	Econopolis Climate Fund
EDM Gestión SGIIC	EDM Intern. Spanish Equity R EUR
	EDM Intern. Strategy R USD
Edmond De Rothschild AM	EdR Euro Sustainable Growth
Eleva Capital S.A.S.	Eleva UCITS Eleva Eurp Sel R EUR dis
	Eleva UCITS Eleva Abs Ret Eurp R EUR inc
	Eleva UCITS Eleva Euroland Sel R EUR acc
	Eleva UCITS Eleva Ldrs SMCap Eurp R€ acc
	Eleva UCITS Eleva Sust Impct EurpEURacc
Eric Sturdza Management Company S.A.	E.I. Sturdza Strat Eurp Qual E EUR
ETHENEA Independent Investors S.A.	Ethna SICAV AKTIV A
	Ethna SICAV DEFENSIV A
	Ethna SICAV DYNAMISCH A
	Ethna-AKTIV T
	Ethna-DEFENSIV T
	Ethna-DYNAMISCH T

Ethias	Boost Invest Mundo
Eurizon Capital	Eurizon Italian Equity Opps Z Acc
	Eurizon Bond Flexible Z EUR Acc
	Eurizon Active Allocation Z EUR Acc
	Eurizon Top European Research Z EUR Acc
	Eurizon Bond Aggregate EUR Z EUR Acc
	Eurizon Global Multi Credit Z EUR Acc
	Eurizon SLJ Local Em Mkts Dbt Z EUR Acc
	Epsilon Fund Em Bd Ttl Ret Enh I EUR Acc
	Eurizon Global Bond Z EUR
	Eurizon Absolute High Yield Z EUR
	Eurizon Absolute Green Bonds Z Acc
	Eurizon Flexible Europe Strategy Z Acc
	Eurizon Flexible US Strategy Z Acc
	Eurizon Sustainable Multiasset Z EUR Acc
	Eurizon Euro Em Mkts Bond Z EUR Acc
	Eurizon Green Euro Credit Z EUR Acc
	Eurizon Equity World Smart Vol Z Acc
	Eurizon Equity China Smart Vol Z Acc
	Eurizon Equity EmMkts Smart Vol Z Acc
	Eurizon Bond Corporate EUR S/T Z Acc
	Eurizon Bond High Yield Z EUR Acc
	Eurizon Equity Italy Smart Vol Z Acc
	Eurizon Bond Inflation Linked Z Acc
	Eurizon Absolute Prudent Z Acc
	Eurizon Absolute Active Z EUR Acc
	Epsilon Fund Euro Bond I EUR Acc
	Epsilon Fund Emerg Bd Ttl Ret X EUR Acc
	Epsilon Fund Q-Flexible I EUR Acc
	Eurizon Azioni Strategia Flss Z EUR Acc
Exane Asset Management	Exane Funds 2 Exane Eqty Select Europe T
	Exane Funds 2 Exane Pleiade S EUR Acc
	Exane Funds 1 Exane Zephyr B
FIL Investment Management	Fidelity Global Dividend Y-QInc(G)-USD
	Fidelity Glb Dmgrphcs Y-Acc-USD
	Fidelity Global High Yield Y-MInc-EUR H
	Fidelity Em Mkt Corp Dbt Y-QD-EUR Hedged
	Fidelity Em Mkt Lcl Ccy Dbt Y-QD-EUR
	Fidelity Emerging Mkts Foc Y-Acc-USD
	Fidelity FIRST All Country Wld Y-Acc-USD
	Fidelity EmMkt TtlRetDbt Y-Dis-EUR H
	Fidelity Sst Fut Cnt Y EUR
	Fidelity Sustainable Clt Sol A EUR
	Fidelity Sust Cnsmr Brds Y-Dis-GBP
	Fidelity European Dynamic Gr Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Health Care Y-Dis-EUR

	Fidelity Gbl thmtc Oppos Y-Dis-USD
	Fidelity European Growth Y-Dis-EUR
	Fidelity Sustainable Asia Eq Y-Dis-USD
	Fidelity Global Technology Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Financial Svcs Y-Dis-EUR
	Fidelity ASEAN Y-Dis-USD
	Fidelity Asian Special Sits Y-Dis-USD
	Fidelity Em Mkts Y-DIST-USD
	Fidelity Greater China Y-Acc-USD
	Fidelity Iberia Y-Acc-EUR
	Fidelity Italy Y-Dis-EUR
	Fidelity Nordic Y-Acc-SEK
	Fidelity Pacific Y-USD
	Fidelity World Y-VMF-Acc-EUR
	Fidelity Euro Bond Y-Dis-EUR
	Fidelity Flexible Bond Y-Dis-USD Hedged
	Fidelity US Dollar Bond Y-MD-USD
	Fidelity European Hi Yld Y-QD-EUR
	Fidelity Global Focus Y-Dis-EUR
	Fidelity America Y-Dis-USD
	Fidelity Sust Mlt Asst Inc Y-Acc-USD
	Fidelity European Lgr Coms Y-Dis-EUR
	Fidelity American Growth Y-Dis-USD
	Fidelity Sustainable Eurp Eq Y-Dis-SGD
	Fidelity Sustainable Jpn Eq Y-Dis-EUR
	Fidelity Global Div Pl Y Dis EUR
	Fidelity India Focus Y-USD
	Fidelity Asia Pacific Div Y-Dis-USD
	Fidelity Sustainable Euroz Eq Y-Acc-EUR
	Fidelity Emerging Mkt Dbt Y-QD-EUR Hdg
	Fidelity Emerging Asia Y-Acc-USD
	Fidelity Euro Short Term Bond Y-Acc-EUR
	Fidelity Global Infl-Link Bd Y-Dis-GBP H
	Fidelity Euro Corporate Bond Y-QD-EUR
	Fidelity Sus Rcd Cbn Bd Y ACC € H
	Fidelity European Div Y-QInc(G)-EUR
	Fidelity China Consumer Y-Acc-USD
	Fidelity Sust Strat Bd Y-QDIST-EUR H
	Fidelity Funds - Sustainable Global Equity Fund
	Fidelity Funds - Sustainable European Smaller Companies Fund
First Sentier Investors	FSSA Asia Focus VI EUR Acc
	FSSA Asia Pac All Cap VI EUR Acc
	FSSA Japan Equity VI GBP Acc
	FSSA Global Emerging Mkts Foc VI USD Acc
	Stewart Inv APAC Ldrs Sstby VI USD Inc
	FSSA China A Shares VI USD Inc

	Stewart Investors European Sustnby E
	FSSA Asian Growth VI USD Inc
	FSSA China Growth VI USD Inc
	FSSA Indian Subcontinent VI EUR Acc
	FSSA Asia Opps I USD Acc
	FSSA Asian Eq Plus VI EUR Acc
	FSSA ASEAN All Cap I USD Acc
	FSSA Hong Kong Growth I USD Acc
	First Sentier Asian Prpty Secs I USD Inc
	First Sentier Glbl Prpty Secs VI USD Inc
	FSSA Greater China Growth VI EUR Acc
	FSSA China Focus I USD Acc
	First Sentier Glb Lstd Infra VI USD Inc
Fisher Investments	Fisher Invts Instl Quant Glb Eq ESG FUSD
	Fisher Invts Instl EM Concnr Eq ESGFUSD
	Fisher Invts Instl EM Sust Eq Imp ESG F
Flossbach von Storch Invest S.A.	FvS IV - Global Flexible Bond BT
Franklin Templeton Investments	Legg Mason BW Glb Inc Opt X USD Acc
	Franklin Euro Short Dur Bd W(acc)EUR
	Legg Mason CB US Eq Sust Ldrs X EURH Acc
	Legg Mason MC Glb L-T Uncons A USD Acc
	LM ClearBridge Infrs Val X EUR Acc
	Legg Mason MC Glb Em Mkts X USD Acc
	Legg Mason CB Global Growth PR USD Acc
	Legg Mason MC European Uncons X EUR Acc
	Franklin Templeton EM Sus W (Ydis) USD
	Legg Mason CB Glb Infrs IncAUDInc(M)+e
	Franklin Euro Government Bond I(Qdis)EUR
	Franklin European Ttl Ret W(acc)EUR
	Templeton Global Bond (Euro) W(acc)EUR
	Templeton Global Bond W(Ydis)EUR-H1
	Legg Mason CB Value X EUR Acc
	Legg Mason BW Glb FI X USD Dis(S)
Fundrock	Fundsmith Equity T EUR Inc
	Fundsmith Sustainable Equity I Acc EUR
GAM	GAM Star Credit Opps (EUR) Ord EUR Inc
	GAM Star Cat Bond USD Acc
	GAM Multistock EM Equity USD J1
	GAM Multistock Swiss Sm & Md Cp Eq CHF R
	GAM Star Japan Ldrs-A USD
	GAM Star European Equity X EUR Acc
	GAM Star Continental Eurp Eq R EUR Acc
	GAM Multistock Health Innovt Eq USD C
	GAM Multistock Luxury Brands Eq EUR R
	GAM Star Global Rates USD Inc
	GAM Multistock Asia Focus Equity USD R

	GAM Star Disruptive Gr USD Inc
Gemway Assets	GemEquity R USD
	GemAsia R
	GemChina R
Generali	Generali Trésorerie ISR B
	Generali IS SRI European Equity DX
	Generali IS SRI Euro Prm Hi Yld DX
	GIS SRI Euro Corporate S/T Bd RX
Goldman Sachs Asset Management	GS Global Millennials Eq R Inc USD
	GS Global MA Gr R Acc EUR Pth
	GS Global MA Cnsv R Acc EUR Pth
	GS ESG-Enh Glb MA Bal R Acc EUR Pth
	GS Japan Equity Ptnrs R Inc JPY
	GS Global Infrs Eq R Inc USD
	GS Glbl RI Estt Eq R Inc USD
	GS US Small Cap Equity R Inc USD
	GS Global Ftr Tech Ldr Eq R USD Inc
	GS Global Future Health Cr Eq R USD Inc
	GS US Technology Opp Eq R USD Inc
	Goldman Sachs Eurzn CORE Eq R EUR Inc
	GS Glb Clean Ey InfrsEqPtfOthCcyHKDMIInc
	GS Europe CORE® Equity IS Acc EUR
	GS US Focused Growth Equity R Inc USD
	GS Asia Equity R Inc USD
	GS Global Equity Income R Inc USD
	GS Emerging Markets Eq R Inc USD
	GS US CORE Equity U Inc USD
	GS Japan Equity R Inc USD Snap
	GS Global CORE® Eq IS Acc USD Snap
	GS US Sm Cp CORE Eq R Inc USD Snap
	GS US Equity ESG R Inc USD
	GS Glb Sm Cp CORE Eq R Inc USD Snap
	GS India Equity R Inc USD
	GS EM CORE EqOthCcy AccCHFLgEMCcyvs\$ClS
	GS All China Equity Portfolio R Inc USD
	Goldman Sachs CHN A-Shr Eq PtfBaseAccCNH
	Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio
GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.	GS&P Fonds Family Business R
Heptagon Capital Limited	Heptagon European Focus Eq XE EUR Acc
	Heptagon Future Trends Equity Y USD Acc
	Heptagon WCM Global Equity Y2 USD Acc
Hermes IM	Federated Hermes SustEurpexUKEq REURAcc
	Federated Hermes US Smid Eq R USD Acc
	Federated Hermes Asia exJpn Eq RC USDAcc
	Federated Hermes MltStgy Crdt R USD Acc
	Federated Hermes Glb Sm Cp Eq X EUR Acc

	Federated Hermes Abs Ret Crdt R2 EURDisH
	Federated Hermes Uncons Crdt X USD Acc
	Federated Hermes Glb HY Crdt R2 EUR Dis
	Federated Hermes Sust Eurp Eq Z EUR Acc
	Federated Hermes GLB Em MtkS L2 USD DIST
	Federated Hermes Glb Eq R USD Acc
	Federated Hermes Sustainable Global Equity Fund
HSBC	HSBC GIF Global IG Sec Credit Bd BDHEUR
	HSBC GIF China A-Shares Equity XCEUR
	HSBC GIF Glb Eq Sust Hlthcare IC USD
	HSBC GIF Global High Yld ESG Bd ICHEUR
	HSBC GIF Global ESG Corporate Bd IC
	HSBC RIF Europe Eq Green Transition IC
	HSBC GIF Euroland Value ID
	HSBC GIF Euro Credit Bond ID
	HSBC GIF Euro High Yield Bond XDHUSD
	HSBC GIF Asia ex Japan Equity ID
	HSBC GIF Asia ex Jpn Eq Smlr Coms ID
	HSBC GIF Global Emerging Mkts Eq S1D
	HSBC GIF Europe Value PD
	HSBC GIF Euro Bond ID
	HSBC GIF Euroland Growth M1D
	HSBC GIF Euroland Eq Smlr Coms ID
	HSBC MSCI Emerging Markets Climate Paris Aligned UCITS ETF
Impax Asset Management Limited	Impax Asian Environmental Markets (Ireland) Fund
	Impax Environmental Markets (Ireland) Fund
Interbeurs Hermes PensioenfondS	InterBeursHermesPensioenFds
Invesco	Invesco Pan European Focus Eq Z EUR Acc
	Invesco Global Equity Income Z USD SD
	Invesco Dev Sm and MidCap Eq Z € H Acc
	Invesco Rspnb Jpn Eq Val Discv Z JPY Acc
	Invesco Japanese Eq Adv Z USDH
	Invesco Asian Flexible Bond Z USD Acc
	Invesco China Focus Equity Z USD Acc
	Invesco US High Yield Bond Z Acc
	Invesco Asian Inv Grd BdE € Acc
	Invesco India Bond Z USD MD-GI
	Invesco Global Income Z USDH Acc
	Invesco Global Opportunities Z USD AD
	Invesco Euro Equity Z USDH Acc
	Invesco Sust Euro Struct Eq Z EUR Acc
	Invesco Global Flexible Bond Z USD Acc
	Invesco India All-Cap Equity Z USD Acc
	Invesco Emerging Mkt Flex Bd Z USD Acc
	Invesco Japanese Equity Div Gr A USD AD
	Invesco US Inv Grd Corp Bd Z USD Acc

	Invesco Euro High Yield Bond Z EUR Acc
	Invesco Global Convertible Z USD Acc
	Invesco Global Hi Yld S/T Bd Z Acc USD
	Invesco Asian Equity Z USD AD
	Invesco Continental Eur Eq Z EUR Gr AD
	Invesco Cnttl Eur Sm Cp Eq A EUR Acc
	Invesco Emerging Markets Bond Z USD Acc
	Invesco Global High Income Z USD SD
	Invesco Responsible Glb RI Asts Z USD AD
	Invesco Global Small Cap Eq Z USD Acc
	Invesco Em Mkts Select Eq Z GBP Acc
	Invesco Pacific Equity Z USD Acc
	Invesco PRC Equity Z USD AD
	Invesco UK Equity Z GBP AD
	Invesco Belt and Road Debt Z QDIS GR Inc
	Invesco Global Equity Z USD Acc
	Invesco Emer Mkt Lcl Dbt Z USD Acc
	Invesco Rspnb EM Innv Eq Z USD Acc
	Invesco Global Focus Eq Z USD AD
	Invesco China A-Share Qnt Eq Z USD H Acc
	Invesco China A-Sh Qlt Cr Eq Z USD H Acc
	Invesco China Health Cr Eq Z USD H Acc
	Invesco Sus Pan Eurp Stu Eq Z € QD
	Invesco Energy Trnstrn Fd Z Acc
	Invesco Real Return (EUR) Bond Z EUR Acc
	Invesco Euro Ultra-S/T Dbt Z EUR Acc
	Invesco Pan European Sm Cp Eq Z EUR Acc
	Invesco Pan European Equity Z USDH Acc
	Invesco Greater China Equity Z USD Acc
	Invesco USD Ultra-S/T Dbt Z Acc
	Invesco Euro Bond Z EUR AD
	Invesco Asia Opportunities Eq Z USD AD
	Invesco Envirtl ClmtOpportsBd Z USD SD
	Invesco Nippon Small/Md Cp Eq Z JPY Acc
	Invesco Sust US Struct Eq Z USD Acc
	Invesco Active Mlt-Sect Crdt Z EUR Acc
	Invesco Gbl Consmr Trnds Z USD Acc
	Invesco Euro Corporate Bond Z EUR AD
	Invesco Pan European Hi Inc Z USDH Acc
	Invesco Asia Asset Allc Z USD Acc
	Invesco Gbl Inc Rel Est Secs Z USD AD
	Invesco Pan European Eq Inc Z EUR SD
	Invesco Sust Gbl Struct Eq Z USD Inc
	Invesco India Equity Z USD Inc
	Invesco UK Investment Grade Bd Z GBP Acc
	Invesco Asia Consumer Demand Z USD INC

	Invesco Global Inv Grd CorpBd Z USD Acc
	Invesco Gold & Special MirIs Z USD Acc
	Invesco Sust EM Struct Eq Z USD Acc
	Invesco Global Ttl Ret EUR Bd Z EUR AD
	Invesco Emerging Mkt Corp Bd Z USD Acc
	Invesco Euro Short Term Bond Z EUR AD
	Invesco Sustainable Global Structured Equity Fund
I.V.O Capital Partners	I.V.O Fixed Income USD I Acc HDG
	I.V.O Fixed Income Short Dur USD Z Hdg Acc
J.Chahine Capital	Digital Stars Europe Smlr Coms I USD Acc
	Digital Stars US Equities USD Acc
	Digital Stars Eurozone R
	Digital Stars Europe USD
	Digital Stars Europe ex-UK I
J.P.Morgan AM	JPM Euroland Dynamic D perf (acc) EUR
	JPM Financials Bond D (div) EUR
	JPM US High Yield Plus Bond C (acc) USD
	JPM Emerging Markets Div D (div) EUR
	JPM Total Emerging Mkts Inc C (div) EUR
	JPM Europe Eq Abs Alp D perf (acc) USDH
	JPM China A-Share Opps C (dist) USD
	JPM Multi-Manager Alt C (acc) USD
	JPM Global Income Cnsvr C (inc) USD
	JPM Global Corp Bd Dur-Hdg D (acc) USD
	JPM Thematics Genetic Thrps C2 Inc USD
	JPM Global Income Sustainable D Inc EUR
	JPM Global Value X USD Acc
	JPM US Sustainable Equity D Acc USD
	JPM Climate Change Solu D (acc) - USD
	JPM Emerging Markets Equity D (acc) USD
	JPM Europe Small Cap D (acc) EUR
	JPM Europe Strategic Value D (acc) EUR
	JPM Japan Equity D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic Techs Fd D (acc) EUR
	JPM US Small Cap Growth D (acc) USD
	JPM US Smaller Companies D (acc) USD
	JPM US Value D (acc) USD
	JPM US Technology D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic X (acc) EUR
	JPM US Bond D (acc) USD
	JPM Global Balanced D (acc) USDH
	JPM Global Select Equity D (acc) USD
	JPM Europe Select Equity X (acc) EUR
	JPM US Select Equity D (acc) USD
	JPM Greater China D (acc) USD
	JPM Euroland Equity D (acc) EUR

	JPM Europe Strategic Growth D (acc) EUR
	JPM Europe High Yld Bd D (acc) EUR
	JPM Emerging Markets Debt X (acc) EURH
	JPM Global Focus D (acc) EURH
	JPM Europe Equity D (acc) USD
	JPM Global Convert (EUR) D (acc) EUR
	JPM America Equity D (acc) USD
	JPM China D (acc) USD
	JPM Europe Dynamic Sm Cp D perf (acc)EUR
	JPM Asia Growth D (acc) USD
	JPM Europe Strategic Dividend D (div)EUR
	JPM Global Cnvrts Cnsrv D (acc) USD
	JPM Europe Equity Plus D perf (acc) USD
	JPM US Select Equity Plus X (acc) USD
	JPM Em Mkts Small Cap D (acc) perf USD
	JPM Global Dividend D (div) EURH
	JPM Emerg Mkts Lcl Ccy Dbt D (div) EUR
	JPM Euro Corporate Bond D (acc) EUR
	JPM Global Corp Bd X (acc) USD
	JPM Global Healthcare C (inc) EUR
	JPM Emerging Mkts Opps D (acc) USD
	JPM Euro Aggregate Bond D (acc) EUR
	JPM Aggregate Bond D (acc) USD
	JPM Emerg Mkts Corp Bd D (div) EURH
	JPM ASEAN Equity D (acc) USD
	JPM Asia Pacific Equity D (acc) USD
	JPMorgan Investment Funds - Global Income Sustainable Fund
Janus Henderson	Janus Henderson Hrzn GlbTechLdrs X2USD
Jupiter	Jupiter Gbl Em Mkt Crp Bd L USD Q Inc
	Jupiter Global EM Sht DurBd I €Q Dis HSC
	Jupiter €opean Growth L \$ Hsc Acc
	Jupiter Global EMs Focus U2 GBP Acc
KBC	Pricos Cap
	Pricos Defensive Cap
	KBC-Life Impact Investing
	KBC-Life LT ExpertEase SRI Neutral
	KBC-Life Comfort SRI Dynamic High
	KBC-Life MI ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC-Life PP ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC Renta Eurorenta
	KBC Safe4Life ExpertEase SRI Defensive Conservative
	KBC B-Assured ExpertEase SRI Defensive Conservative
KBI Global Investors Ltd	KBI N.A. Eq HIYNA USD A Acc
	KBI Gbl Sust Infrs I EUR Inc
	KBI Institutional Water Fund
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Euro Credit Plus I

	Kempen (Lux) Euro High Yield I Acc
	Kempen (Lux) Global Sust Eq I EUR
	Kempen (Lux) Global Lst Infra AN EUR Acc
	Kempen Global Impact Pool B
	Kempen (Lux) European High Dvd I
	Kempen (Lux) Global High Dividend I
	Kempen (Lux) Euro Credit J
	Kempen Sustainable Global High Dividend Fund
Kredietrust Luxembourg S.A.	Rivertree Fd Strategic Defensive F3 Dis
	Rivertree Fd Strategic Bal F4 Acc
	Rivertree Fd Strategic Dynamic F3 Dis
	Rivertree Fd Strategic Cons I Dis
	Rivertree Bd € Mltlatrl Devpmt Bk F Dis
La Française	La Française Rendement Glb 2028 RD EUR
	La Française Rend Glb 2028 Pls RD EUR
	La Française Carbon Impct Float Rates R
Lawaisse Beursvennootschap	Lawaisse Equity Opportunities B EUR Inc
Lazard Frères Gestion	Norden Small TC
	Lazard Sustainable Euro Short Dur ID
	Lazard Convertible Global TD GBP
	Lazard Small Caps Euro SRI T
	Lazard Alpha Euro SRI T
	Lazard Credit Opportunities TC EUR
Lemanik Asset Management	SKY Harbor Global Sust HY F USD Acc
LFIS Capital	LFIS Vision UCITS Equity Defender R
	LFIS Vision UCITS Pers Str R EUR Acc
Liontrust	Liontrust GF Strategic Bond
	Liontrust GF High Yield Bond
	Liontrust GF Sustainable Future Pan European Growth
	Liontrust GF Absolute Return Bond
	Liontrust GF Sustainable Future Multi Asset Global
Lombard Odier Darier Hentsch	LO Funds Emerging High Conviction USD RA
	LO Funds All Roads SH USD PA
	LO Funds Global BBB-BB Fdmtl USD PD
	LO Funds Short-Term Money Market CHF PD
	LO Funds Swiss Equity SH USD MA
	LO Funds Gbl Cnvt Bd Dfn Dlt SHGBPMA
	LO Funds Asia High Conviction USD RA
	LO Funds Asia Value Bond USD PD3
	LO Funds All Roads Conservative SH USDPA
	LO Funds All Roads Growth SH USD PA
	LO Funds Ultra Low Duration USD PA
	LO Funds Ultra Low Duration EUR PA
	LO Funds Cont Europe Family Ldrs EUR RA
	LO Funds World Brands USD PD
	LO Funds TerreNeuve USD PA

	LO Funds - Eur All Cp Ldrs P EUR Acc
	LO Funds Swiss Small & Mid Caps CHF PA
	LO Funds Global Fintech USD PD
	LO Funds Global HealthTech USD PA
	LO FundsTargetNetZeroGlbCnvertBdSHSdUSDPA
	LO Funds FlIn Angels Rcvy USD PA
	LO Funds Swiss Franc Crdt Bd Frgn RA
	LO Funds Short-Term Money Market EUR RA
	LO Funds Cont Europe S&M Ldrs SH USD PA
	LO Funds Short-Term Money Market USD RA
	LO Funds Short-Term Money Market GBP RA
	LO Funds Convertible Bond Asia USD RA
	LO Funds Gbl Inflation-Lkd Fdmtl EUR RA
	LO Funds Emerg Lcl Ccy Bd Fdmtl USD RA
	LO Sel Global Fixed Inc Opps SH USD PD
	LO Selection TargetNetZero EUR Crdt BdPA
	LO Funds Euro BBB-BB Fundamental SHUSDPD
Lord Abbett (Ireland) Ltd	Lord Abbett Climate Focused Bd I USD Acc
Lumyna Investments Limited	Lumyna Ramius Merger Arb USD D Acc
M&G Investments	M&G (Lux) Glb Themes CI USD Inc
	M&G (Lux) Optimal Income JI H USD Inc
	M&G (Lux) Sust Optm Inc Bd LI-H USD Acc
	M&G (Lux) Diversity & Inclusn L USD Acc
Mainfirst Affiliated Fund Managers S.A.	MainFirst Em Mkts Corp Bd Fd Bal R2 EUR
	MainFirst Global Equities X
	MainFirst Absolute Return Multi Asset X
	MainFirst EM Credit Opports Fd D2 EUR
	MainFirst Global DividendStars M
	MainFirst Global Eq Unconstrained X
	MainFirst - Megatrends Asia R
	MainFirst Top European Ideas X
	MainFirst Germany X
Man Group Plc	Man GLG Strategic Bond IXF USD H
	Man GLG RI Global Sustainable Growth Alternative
	Man GLG European Mid-Cap Equity Alternative
	Man GLG Global Emerging Markets Bond
	Man GLG Innovation Equity Alternative
	Man GLG RI Sustainable European Income
	Man GLG Asia Pacific (ex Japan) Equity Alternative
	Man GLG RI Sustainable Energy Transition Alternative
	Man GLG Global Investment Grade Opportunities
	Man GLG Japan CoreAlpha Equity
Mandarine Gestion	Mandarine Global Microcap R EUR
	Mandarine Europe Microcap R EUR
	Mandarine Global Transition R
	Mandarine Unique S&M Caps Europe R EUR

MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l	MFS Meridian US Concentrated Gr WH1 GBP
	MFS Meridian Global Equity WH1 GBP
	MFS Meridian European Value WH1 USD
	MFS Meridian European Research WH1 USD
	MFS Meridian European Smlr Coms WH1 USD
	MFS Meridian US Value WH1 GBP
	MFS Meridian European Core Eq WH1 USD
Mirae Asset Global Investments (HK) Ltd	Mirae Asset India Sector Leader Eq REURH
Montanaro Asset Management Limited	Montanaro European Smlr Companies Acc €
Montpensier Finance	Best Business Models SRI RD
	M Climate Solutions
MSIM Fund Management (Ireland) Limited	MS INVF Global Fixed Income Opps ZX
	MS INVF Global High Yield Bond A
	MS INVF Emerging Leaders Equity I
	MS INVF Sustainable Global Credit I
	MS INVF Global Asset Backed Secs IHX EUR
	MS INVF US Dollar High Yield Bond Z
	MS INVF Emerging Mkts FI Opps I
	MS INVF Global Balanced Z
	MS INVF Euro Corporate Bd - Dur Hgd AX
	MS INVF Euro Corporate Bond ZX
	MS INVF European HY Bd I
	MS INVF Global Convertible Bond I
	MS INVF Short Maturity Euro Bond I
	MS INVF Emerging Markets Debt I
	MS INVF Global Bond ZH1 EUR
	MS INVF Emerging Mkts Domstc Dbt I
	MS INVF Emerging Mkts Corp Debt I
	MS INVF US Short Duration High Yield
	MS INVF US Dollar Corporate Bond
	MS INVF US Dollar Short Duration
	MS INVF Euro Bond
	MS INVF European Fixed Income Opps
	MS INVF Euro Strategic
	MS INVF Sustainable Euro Corporate Bond
	MS INVF Sustainable Euro Strategic Bond
	MS INVF Global Balanced
	MS INVF Global Balanced Sustainable
Muzinich	Muzinich LongShortCreditYld HUSD Acc NR
	Muzinich Eurp Crdt Alpha HEUR Acc NR
	Muzinich Americayield HUSD Acc R
	Muzinich Europeyield HEUR Acc A
	Muzinich Enhancedyield S-T HUSD Inc H
	Muzinich ShortDurationHY HUSD Acc R
Natixis	DNCA Global Emerging Equity R/A EUR
	Loomis Sayles Global Gr Eq R/A EUR

	Loomis Sayles US Growth Eq R/A USD
	Thematics Water R/A USD
	Thematics Safety R/A USD
	Thematics Meta R/A USD
	Thematics AI and Robotics R/A USD
	Thematics Subscription Economy RE/A USD
	Natixis ESG Conservative R-A EUR
	Natixis ESG Dynamic R-A EUR
	Natixis ESG Moderate R-A EUR
	Loomis Sayles Euro High Yield S/A EUR
	Loomis Sayles Euro Credit S2/A EUR
	Loomis Sayles Sust Euro Crdt S2/A EUR
	DNCA Europe Smaller Coms N/A EUR
	Thematics Safety Fund
	Thematics Water Fund
Neuberger Berman	Neuberger Berman US Sm Cap ZAR T Acc
	Neuberger Berman Shrt Dur HY BdCNY A MDH
	Neuberger Berman US MltCp Opps € I3 AccH
	Neuberger Berman Global Bond USD Z Acc
	Neuberger Berman Strat Incl JPY Inc H
	Neuberger Berman EM DbtHrdCcy USD Z Acc
	Neuberger Berman EM Corp Dbt USD M Inc
	Neuberger Berman EM DbtLclCcyEURI3IncUnH
	Neuberger Berman Shrt DurEM DbtUSD Z Acc
	Neuberger Berman US L S Eq USD Z Acc
	Neuberger Berman EM Dbt Blnd USD Z Acc
	Neuberger Berman Eurp HY Bd USD Z Acc H
	Neuberger Berman Glb RE Secs USD Z Acc
	Neuberger Berman Sys Glb Sust Val€ M Acc
	Neuberger Berman As Dbt Hrd CcyUSD M Acc
	Neuberger Berman US Eq I USD Inc
	Neuberger Berman Corp Hyb Bd USD Z Acc H
	Neuberger Berman Glbl HY Bd USD X Acc
	Neuberger Berman China Bond USD Z AccUnH
	Neuberger Berman Global Opp Bd USD Z Acc
	Neuberger Berman Multi Ast Inc USD M Acc
	NB EM Dbt Sust Invms Grd Blnd USD Z Acc
	Neuberger Berman Glb Thematic Eq M € Acc
	NB Next Generation Mobility € I Acc Unh
	Neuberger Berman Er Bd Abs Rt Z USD Acc
	Neuberger Berman Ultr S/T Er Bd ZUSDHAcc
	Neuberger Berman Euro Oppc Bd I EUR Inc
	NB Global High Yield Sust Actn USD X Acc
	Neuberger Berman 5G Cnnctvty Z USD Acc
	Neuberger Berman Japan Eq EggmGBPPAccUnH
	Neuberger Berman Glb Flex Cr USD Z Acc

	NB Glb Dvrs Inc FMP - 2024 USD X Inc
	Neuberger Berman CHN A-Sh Eq USD IDisUnH
	NB European Sustainable Eq USD M Acc
	NB Global Sustainable Eq USD M Acc
	Neuberger Berman InnovAsia 5G USD M Acc
	Neuberger Berman GlnGd Crdt USD X Acc
	Neuberger Bm US Rel Est Sec ZAR T MD
	Neuberger Berman HY Bd ZAR T MD
	Neuberger Berman Em Mkts Eq ZAR T Acc
NewB	NewB Sustainable Mixed Fund Dynamic
NN Investment	NN (L) Asian High Yield P Cap EUR H i
	NN (L) Multi Asset High Income P Cap EUR
	NN (L) European Partic Eq P Dis EUR
	NN (L) US High Yield Z Cap USD
	NN (B) Fund Patrimonial Future
	NN (L) Sovereign Green Bond R Cap EUR
	NN (L) Liquid EUR Z Cap EUR
	NN (L) Euro Long Duration Bond P Cap EUR
	NN (L) First Class Protection P Cap EUR
	NN (L) First Class Yield Opportunities
	NN (L) Frontier Markets Debt (Hard Currency)
	NN (L) First Class Multi Asset Premium
	NN (L) First Class Stable Yield Opportunities
	NN (L) First Class Multi Asset
	NN (L) Global Convertible Opportunities
	NN (L) Global Real Estate
	NN (B) Invest Belgium
	NN (L) Banking & Insurance
	NN (L) Energy
	NN (L) Food & Beverages
	NN (L) Health Care
	NN (L) Patrimonial Aggressive
	NN (L) Patrimonial Defensive
	NN (L) Patrimonial Balanced
	NN (L) International Central European Equity
	NN (L) European Equity
	NN (L) EURO Equity
	NN (L) Emerging Europe Equity
	NN (L) European Real Estate
	NN (L) Global High Dividend
	NN (L) Euro High Dividend
	NN (L) European High Dividend
	NN (L) Euro Income
	NN (L) Emerging Markets High Dividend
	NN (L) European High Yield
	NN (L) Emerging Markets Corporate Debt

	NN (L) Asian Debt (Hard Currency)
	NN (L) US Factor Credit
	NN (L) Emerging Markets Debt (Hard Currency)
	NN (L) Euro Fixed Income
	NN (L) Global Inflation Linked Bond
	NN (L) Euro Liquidity
	NN (L) Euro Credit
	NN (L) Euromix Bond
	NN (L) Global High Yield
	NN (L) Global Bond Opportunities
	NN (L) Emerging Markets Debt (Local Currency)
	NN (L) Emerging Markets Debt (Local Bond)
	NN (L) Belgian Government Bond
	NN (L) Euro Short Duration
	NN (L) European Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) Global Enhanced Index Sustainable Equity
	NN (L) North America Enhanced Index Sustainable Equity
Nomura	Nomura Fds Japan High Conviction R GBP
	Nomura Fds Gbl Sust Hi Yld Bd TI USD
	Nomura Fds Global High Conviction S USD
	Nomura Global Sustainable Eq I USD Acc
	American Century Gbl Sm Cap Eq S GBP
	American Century Em Mkts Eq S USD
	American Century Concnr Glb Gr Eq S USD
	American Century Global Gr Eq I USD
	Amer Cntry Advcd Mdcl Imp Eq I USD Acc
	Nomura Fds Japan Sustainable Eq Gr I JPY
Nordea	Nordea 1 - Stable Emerg Mkts Eq BP USD
	Nordea 1 - Global Real Estate BP USD
	Nordea 1 - Nordic Ideas Equity BP EUR
	Nordea 1 - Low Dur Eurp Cov Bd BP EUR
	Nordea 1 - Global Listed Infrastr BP USD
	Nordea 1 - Global Stable Equity BP EUR
	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR
	Nordea 1 - Norwegian Equity BP NOK
	Nordea 1 - Norwegian Bond BP EUR
	Nordea 1 - Norwegian Shrt-Term Bd BP NOK
	Nordea 1 - Swedish Short- Term Bd AP SEK
	Nordea 1 - Stable Return HBC USD
	Nordea 1 - Global Stable Eq EUR H BP EUR
	Nordea 1 - Low Dur US Hi Yld Bd HAC EUR
ODDO BHF Asset Management	ODDO BHF Euro Credit Short Dur DR-EUR
	ODDO BHF Sust Crdt Opps CR-EUR
	ODDO BHF Artificial Intlgn DR-USD
	ODDO BHF Euro High Yield Bond DR-EUR
	Oddo BHF Génération CR-EUR

	Oddo BHF Avenir Europe DR-EUR
	ODDO BHF Exklusiv:Polaris Balanced CREUR
	ODDO BHF Exklusiv:Polaris Dynamic CREUR
	ODDO BHF Active Small Cap
	ODDO BHF Green Bond
PGIM, Inc	PGIM Emerg Mkts Corp ESG Bd USD I Acc
	PGIM European HY ESG Bd EUR I Acc
	PGIM Global Hi Yld ESG Bd USD I Acc
	PGIM European Corp ESG Bd EUR I Acc
	PGIM Global Corporate ESG Bd I USD Acc
	PGIM Global Total Ret ESG Bd USD I Acc
	PGIM Strategic Income ESG USD I Acc
	PGIM Em Mkts Hrd Ccy ESG Dbt EUR H I Acc
Pictet Funds (Lux)	Pictet - Quest Global Equities R EUR
	Pictet - Robotics R USD
	Pictet - Global Thematic Opps-P USD
	Pictet-Short-Term Money Market EUR R
	Pictet-Premium Brands R USD
	Pictet-Digital R USD
	Pictet-Short-Term Money Market CHF R
	Pictet-Short-Term Money Market USD R
	Pictet-Family R EUR
	Pictet-Japanese Equity Sel R JPY
	Pictet-Japanese Equity Opps R JPY
	Pictet-Health R USD
	Pictet-Short-Term Money Market JPY R
	Pictet-Global Megatrend Sel R USD
Pimco	PIMCO GIS Dyn Mlt-Asst Inv USD H Acc
	PIMCO GIS Climate Bond Inv USD Acc
	PIMCO GIS ESG Income R AUD H Inc
	PIMCO GIS Euro Bond Investor EUR Inc
	PIMCO GIS Euro Income Bond Inv EUR Inc
PineBridge Investments Ireland Ltd	PineBridge USD Inv Grd Crdt Y USD Acc
	PineBridge Gbl Dyn Asset Allc YD
	PineBridge Japan Small Cap Equity Y3
	PineBridge Asia ex Japan Equity Y
	PineBridge Asia exJapan SmCap Eq Y2HD
	PineBridge India Equity Yd
	PineBridge Latin America Equity Y
Polar Capital	Polar Capital Global Ins R Inc
	Polar Capital Funds plc - Biotechnology Fund
	Polar Capital Funds plc - Healthcare Opportunities Fund
Principal Global Investors (Ireland) Ltd	Principal Gbl High Yield N Inc USD
	Principal Preferred Secs X Inc USD
RAM Active Investments	RAM (Lux) Sys L/S European Eq U EUR
	RAM (Lux) Sys L/S Global Eqs U USD

	RAM (Lux) Sys Emg Mkts Equities UP USD
	RAM (Lux) Sys European Equities U EUR
	RAM (Lux) Sys US Sustainable Eqs EH EUR
	RAM (Lux) Tactical Glb Bd Total Rtrn UH
RBC Global Asset Management Inc.	RBC Funds (Lux) Emerging Mkts Eq BUSDInc
	RBC Fds (Lux) Global Eq Foc O USD Dis
	RBC Funds (Lux) Em Mkts Sm Cp Eq O USD
	RBC Funds (Lux)Vsn Glb Hrzn Eq O1 USDDis
	RBC Funds (Lux) Em Mkts Eq Foc O USD Cap
	RBC Fds (Lux) Em Mkts ex-China Eq O \$Acc
Robeco	Robeco BP US Select Opports Eqs G \$
	Robeco QI Global Conservative Eqs F €
	Robeco QI Global Momentum Equities F €
	Robeco MegaTrends F EUR
	Robeco QI US Conservative Equities D €
	Robeco Chinese A-share Equities D €
	Robeco ig Yield Bonds Fdr zr dur Bx \$
	Robeco Fincl Insts Bds Fdr zr dur IH \$
	RobecoSAM Global Green Bonds IH EUR
	RobecoSAM Climate Global Bonds IH EUR
	RobecoSAM Climate Global Credits IH EUR
	Robeco SAM US Green Bonds SH GBP Acc
	Robeco All Strategy Euro Bonds F €
	Rolinco N.V. EUR G
	Robeco Global Total Return Bond IEH €
	Robeco QI Global Dynamic Duration GH €
	Robeco Chinese Equities F €
	Robeco Global Consumer Trends Eqs F €
	Robeco Asia-Pacific Equities F €
	Robeco Emerging Markets Equities F €
	Robeco BP Global Premium Eqs F USD
	Robeco Euro Credit Bonds F €
	Robeco QI L/S Dynamic Duration G €
	Robeco Emerging Stars Equities IE €
	Robeco QI European Cnsv Eqs F €
	Robeco QI EM Active Equities G €
	Robeco Afrika Fonds - EUR G
	Robeco Investment Grade Corp Bds F €
	Robeco BP US Large Cap Equities G €
	Robeco Indian Equities F €
	Robeco QI Emerging Cnsv Eqs F €
	Robeco Asian Stars Equities F €
	Robeco Global Credits EH EUR
	Robeco Global Credits Short Maturity I EUR
	Robeco FinTech D EUR
	Robeco Next Digital Billion I EUR

	Robeco High Yield Bonds EH EUR
	Robeco BP US Premium Equities D EUR
	Robeco European High Yield Bonds DH EUR
Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Moderate Allocation F EUR
	R-co 4Change Green Bonds P EUR
	R-co Valor 4Change Global Eq P EUR
	R-co OPAL 4Change Sustainable Trends
	R-co Valor 4Change Global Equity
Russell Investments Ireland Limited	Acadian Sustainable Gbl E UCITS B EUR
Schroder	Schroder ISF Gbl MA Inc Z Dis EUR H QV
	Schroder ISF Sust Cnsv A1 Dis EUR
	Schroder ISF Gbl Divers Gr X Acc EUR
	Schroder ISF Gbl MA Bal B Dis Q
	Schroder ISF Em Mkt Lcl Ccy Bd AAccEURH
	Schroder ISF EURO Hi Yld B Dis EUR QV
	Schroder ISF Asn Div Mxmsr B Dis EURH M
	Schroder ISF EURO Crdt Convct B DisEURQV
	Schroder ISF Gbl EM Smlr Coms A Acc USD
	Schroder ISF Eurp Alp Abs Rt B Acc USD H
	Schroder ISF Strat Crdt B Dis EUR H Q
	Schroder ISF Gbl Trgt Ret A1 Acc USD
	Schroder ISF Sust Asn Eq A Acc USD
	Schroder GAIA Helix C1 Acc USD
	Schroder ISF Asian Crdt Opps B Acc EUR H
	Schroder ISF Global Disruption C € Acc H
	Schroder ISF Chngng Lfstyls IZ Acc USD
	Schroder ISF Smart Mnftng IZ Acc USD
	Schroder ISF Sust Fut Trnds A Acc EUR
	Schroder ISF Sust Em MktsSynergyEAccEUR
	SchroderISFBIOrchardEmMktsClmtBdAAccEURH
	Schroder ISF Sust Gbl Gr & Inc IZDisUSD
	Schroder ISF Em Mkts Eq Imp IZ Acc USD
	Schroder ISF Carbon Netrl Crdt Y DisUSDH
	Schroder ISF Gbl Sust Fd & Wtr EAccUSD
	Schroder ISF Sust \$ Shrt Dur Bd A1 Acc \$
	Schroder ISF China A All Cap EAcc USD
	Schroder ISF Gbl Clmt Ldrs E Acc USD
	Schroder ISF Digital Infrs IZ Acc \$
	Schroder ISF Social Impct Crdt E Acc \$
	Schroder ISF Carbon Ntrl Cdt IZ Acc EUR
	Schroder ISF Global Sust Val IZ Acc USD
	Schroder ISF Asian Eq Yld B Acc USD
	Schroder ISF US Smaller Coms B Dis AV
	Schroder ISF Em Mkts B Acc USD
	Schroder ISF EURO Bond Z Acc EUR
	Schroder ISF EURO S/T Bd B Dis AV

	Schroder ISF EURO Govt Bd B Dis EUR AV
	Schroder ISF Italian Equity B Dis AV
	Schroder ISF Jpn Smlr Coms B Acc JPY
	Schroder ISF Swiss Equity Z Dis AV
	Schroder ISF UK Equity Z Dis AV
	SchroderISF US Dllr BD A1 Dis EUR H Q
	Schroder ISF Asian Opports B Acc USD
	Schroder ISF Eurp Smlr Coms Z Acc EUR
	Schroder ISF Swiss S&M Cap Eq B Acc CHF
	SchroderISF Eurp SustVal ADISUSD H MF
	Schroder ISF EM Dbt Abs Rt Z DisGBPH AV
	Schroder ISF Glb InflLnkdBd Z Dis EUR QV
	Schroder ISF US S&M-Cap Eq Z Acc USD
	Schroder ISF Global Eq B Acc USD
	Schroder ISF Asian Smlr Coms B Acc USD
	Schroder ISF BRIC B Acc USD
	Schroder ISF Global Cities Z Dis EUR
	Schroder ISF Global Smlr Coms Z Acc EUR
	Schroder ISF Asian Ttl Ret B Acc USD
	SchroderISF Glbl High Yield A Acc \$
	Schroder ISF Eurp Innovators Z Acc GBP
	Schroder ISF Emerging Markets Multi-Asset
	Schroder ISF Global Corporate Bond
	Schroder (ISF) Emerging Markets Equity Impact
SKAGEN AS	SKAGEN Focus A
Société Générale Private Wealth Management S.A.	Moorea Fd Sst Eurp Eq Qul Inc RE D
	Moorea Sustainable Euro Fixed Inc RUHE-D
	Moorea Sustainable Floating Rt Inc RUHE
	Moorea Sustainable Structured Inc RUHE-D
	Moorea Fund Sustainable US Equity
	Moorea Fund Sustainable Emerging Markets Equity
Sparinvest	Sparinvest SICAV Global Value EUR R
	Sparinvest SICAV Securus EUR R
State Street Global	State Street EMU ESG Scrn Idx Eq P EUR
	State Street Europe ESG Scrn Idx EqPEUR
	State Street Pac Ex-Jpn ESGScrnIdxEqUSD
	State Street Japan ESG Scrn Idx Eq P JPY
	State Street US ESG Scrn Idx Eq P USD
	State Street Glb EM ESG Scd Idx Eq P USD
	State Street Wld ESG Scrn Idx Eq P USD
	SS Euro Corp Bd ESG Scrn Idx P Inc
Sycomore Asset Management	Sycomore Fund Partners (Lux) R EUR Acc
	Sycomore Sélection Crédit SFS
	Sycomore Sélection Responsable SFS
	SFS Sycomore Sustainable Tech
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	T. Rowe Price Rspnb Asia Crdt Bd Q USD

	T. Rowe Price Rspnb US Inv Gr CorpBdQUSD
	T. Rowe Price Eurp Select Eq Q EUR
	T. Rowe Price Rspnb US Lg Cp Val Eq QEUR
	T. Rowe Price Rspnb Jpn Eq Q EUR Acc
	T. Rowe Price Global Impact Equity Q
	T. Rowe Price Rspnb Eurp Smlr Cm EqQdEUR
Tikehau Investment Management	Tikehau Short Duration SI-R EUR Acc
	Tikehau Subfin S Acc
	Tikehau Credit Plus S
	Tikehau Intl Crs Asts S EUR Acc
	Tikehau Impact Credit R EUR Dis
TOBAM SAS	MDPS TOBAM Anti-Bench Glb Invm Grd R1
	MDPS TOBAM AntiBench Emerg Mkts Eq R2
	MDPS TOBAM AntiBench Euro Equity R1
	MDPS TOBAM AntiBench US Equity R2
	MDPS TOBAM AntiBench World Equity R4
	MDPS TOBAM AntiBench All Countr Wo Eq R1
	MDPS TOBAM At Bchmk Glbl Hi Yld A Acc
	MDPS TOBAM Anti-Benchmark Multi-Asset R1
Tocqueville Finance	Tocqueville Dividende ISR
	Tocqueville Value Europe ISR
	Tocqueville Small Cap ISR
TreeTop Asset Management Belgium SA	Treetop World ESG LdrsEq Idx P
Triodos Banque	Vivium EB I-MXD-Active
	Vivium EB I-MXD-Balanced
	Vivium EB I-MXD-Low
Truncus	Truncus World Value Creation Sustainable DBI Fund
TrusTeam Finance	Trusteam Funds ROC R
	Trusteam ROC Flex A
	Trusteam Optimum B
	Trusteam ROC Europe P
UBP (UBAM)	UBAM Abs Ret Low Vol Fxd Inc UPC EUR
	UBAM Multifunds Allocation 50 AHD EUR
	UBAM Multifunds Allocation 30 AHD EUR
	UBAM Absolute Ret Fxd Inc UD EUR Inc
	UBAM Global Equity U USD Acc
	UBAM Europe Small Cap Equity UD EUR
	UBAM Emerging Market Sov Bd U USD Dis
	UBAM Tech Global Leaders Equity UHD EUR
	UBAM Hybrid Bond UHD EUR
	UBAM Multifunds Secular Trends KHC EUR
	UBAM - Global Fintech Eq UHC EUR Acc
	UBAM Global Sustainable Cvttbl Bd UD
	UBAM Bell global SMID Cap Equity UPC USD
	UBAM EM Sustainable Local Bd UHC EUR
	UBAM Corporate Green Bond UC EUR

	UBAM Biodiversity RestorationUPCUSDAcc
	UBAM US Dollar Bond UC USD
	UBAM Dynamic Euro Bond UD EUR
	UBAM Dynamic US Dollar Bond UHC EUR
	UBAM Corporate Euro Bond UD EUR
	UBAM Euro Bond AD EUR
	UBAM Medium Term US Corporate Bd UHC EUR
UBS	UBS (Lux) BS Asian HY \$ Q-dist
	UBS (Lux) ES As Smlr Coms (USD) Q-acc
	UBS (Lux) ES German HiDiv € Q-dist
	UBS (Lux) ES US TI Yld St \$ QL-dst
	UBS (Lux) SS Income Sst (CHF) Q-dist
	UBS (Lux) SS Income Sst (USD) Q-dist
	UBS (Lux) ES Gb Inc St\$ QL-dst
	UBS (Lux) ES Euro Countrs Inc€USDH QLdis
	UBS (Lux) ES US Income \$ QL-dst
	UBS (Lux) ES GI Opp Uncons\$ Q-acc
	UBS (Lux) ES All China (USD) Q-dist
	UBS(Lux)FS Sust Devpmt Bk Bds (USD) Adis
	UBS (Lux) ES USA Gr Sust\$ P
	UBS (Lux) KSS Dgt TrsfThms\$ Q-acc
	UBS (Lux) ES Ftr Ldr SC (USD) Q-acc
	UBS (Lux) ES China HC (USD) Q-acc
	UBS (Lux) SS Fixed Income Sst (EUR) Qacc
	UBS (Lux) SS Fixed Income Sst \$ Qacc
	UBS (Lux) BS USD Corp \$ Q-acc
	UBS (Lux) BS Sht TermUSDCorpSst\$Q-acc
	UBS (Lux) BS Sht TermEURCorpSst€ P-acc
	UBS (Lux) ES USA Growth \$ QL-acc
	UBS (Lux) ES Small Caps Europe PH USD Ac
	UBS (Lux) SICAV 2 CHF Bd Sust £ Q
	UBS Lux SICAV 2 \$ Corp Act Clmt Awr\$Pacc
	UBS (Lux) SICAV 2 Low Dur USDBdSst\$Pacc
	UBS(Lux) SICAV 2 LowDurEURBdSust€SEKPAcc
	UBS (Lux) KSS Asian Eqs \$ USD Q Acc
	UBS(Lux) Invm CHN A Opp USD Q Acc USD
	UBS (Lux) ES Glb EM Opp(USD) Q USD Dist
	UBS (Lux) BS Gbl Corp \$ P- Acc
	UBS (Lux) ES Swiss Opp (CHF) Q-acc
	UBS (Lux) ES Eurp Opp Uncons € Q USD H
	UBS(LUX) ES Eurp Hi Div EUR USD QL-acc
	UBS(Lux) BS Sht Dur HY Sust\$Q EURH Acc
	UBS ETF (IE) MSCI ACWI Socially Responsible UCITS ETF
UTI International (Singapore) Pvt. Ltd.	UTI India Dynamic Equity EURO Retail
Vontobel Asset Management	Vontobel Fd II mtX Sust EM Ldrs X B USD
Waystone Management Company (Lux) S.A.	Global Impact Value Eq Strat I USD Acc

Wellington Luxembourg S.à r.l.	Wellington Strategic Eurp Eq USD N Ach
	Wellington Global Bond USD N Ach
	Wellington Gbl Quality Gr USD N Ac

Source : Financité

14.4. Fonds ISR sortants en 2021

Alliance Bernstein	Sustainable Global Thematic Credit Portfolio
	Sustainable Global Thematic Portfolio
Allianz	Allianz Valeurs Durables
	Allianz Best Styles Emerging Markets Equity Sri
	Allianz Emerging Markets SRI Corporate Bond
	Allianz Global Multi-Asset Credit SRI
	Allianz Global Credit SRI
Amundi	Bft Sequin ISR - E (C)
	CPR Invest – Global Equity ESG
	CPR Invest Smart Beta Credit ESG
	AMUNDI INDEX US CORP SRI
	European Equity Sustainable Income
	Amundi Responsible Investing European High Yield Sri
	Amundi Valeurs Durables R C/D
	AMUNDI RESPONSIBLE INVESTING - CREDIT JUST CLIMATE TRANSITION - I
	AMUNDI INDEX MSCI EUROPE CLIMATE CHANGE - IE - EXF
	AMUNDI INDEX MSCI GLOBAL CLIMATE CHANGE - IE - EXF - C
	Amundi Index Solutions Amundi Index Msci Pacific Ex Japan Sri
	Amundi Index Solutions Amundi Msci Emerging Esg Universal Select
	Amundi Responsible Investing European Credit Sri
Argenta	SecurAsset (LU) 2021 06 14 Ethical Europe
	Argenta Life Overheidsobligaties
	Argenta Life Portfolio Emergents
	Argenta Life Sustainable Food Trends
Artisan Partners Global Funds	Artisan Partners Global Funds Artisan Sustainable Emerging Markets Fund
Axa	AXA WF Chorus Multi Strategy
	Piazza AXA IM Responsible Euro Equities
Banque du Luxembourg	FFG - European Equities Sustainable C Acc
Banque J. Safra Sarasin	JSS Responsible Equity - Brazil
	JSS Sustainable Bond - EUR Corporates
	JSS Sustainable Bond CHF
	JSS Sustainable Bond Euro
	JSS Sustainable Equity - Global
	JSS Sustainable Equity-Europe
	JSS Sustainable Equity-Real Estate Global
	JSS Sustainable Equity-USA
	JSS Sustainable Portfolio – Balanced
	JSS Sustainable Bond - Global High Yield
	JSS Sustainable Equity - Global Lifestyle Brands
	JSS Sustainable Equity - Tech Disruptors
	JSS Sustainable Green Bond - Global
	JSS Sustainable Equity - European Smaller Companies

	JSS Sustainable Equity - Global Thematic
	JSS Sustainable equity - Water
	JSS Sustainable Equity - Global Multifactor
Belfius	Econopolis Smart Convictions
Blackrock	Esg Emerging Markets Bond Fund
	Esg Emerging Markets Corporate Bond Fund
	Esg Emerging Markets Local Currency Bond Fund
	Blackrock Esg Euro Corporate Bond Fund
	Esg Multi-Asset Fund
	Blackrock Esg Euro Bond Fund
	Blackrock Strategic Funds Blackrock Impact World Equity Fund
	iShares II iShares Global Water Ucits Etf
	Blackrock Global Funds Circular Economy Fund
	Esg Asian Bond Fund
	iShares VI iShares J.P. Morgan Esg \$ EM Investment Grade Bond Ucits Etf
	iShares Smart City Infrastructure UCITS ETF USD Acc
	Esg Fixed Income Global Opportunities Fund
BNP Paribas	BNP Paribas Fortis Funding Climate Care Note 2021
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Lock Note 2021
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Lock Note 2021/2
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Lock Note 2021/3
	BNP Paribas Fortis Funding SRI Note 2021
	World Bank Green Growth Bond 03/2021 on Ethical Europe Equity in USD
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021/2
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021/3
	BNP Paribas Arbitrage IBV BNP IBV Autocallable SRI Note 2021/4
	World Bank Green Growht Bond 07/2024 on Ethical Europe Climate Care Index in USD
	BNP Paribas Easy Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 3-5Y Track X Inc
	BNPP Flexi I Bond Nordic Investment Grade I NOK Acc
	BNP Paribas Fortis Funding (LU) Bullish Note Climate Care 2026.2
	BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026
	BNP Paribas Funds Euro Inflation-Linked Bond
	THEAM Quant Fixed Income Diversifier C EUR Acc
	BNP Paribas Fortis Funding (LU) Climate Care Note 2026.3
	BNP Paribas IBV 6Y Bullish Note on SGESEGDSP Index in EUR
	BNP Paribas IBV 4Y Bullish Note on SGESEGDSP in EUR
BNY Mellon	Bny Mellon Sustainable Global Dynamic Bond Fund
Candriam	Belfius Open Life Values Schubert
	Belfius Open Life Values Strauss
	Belfius Open Life Values Stravinsky
	Candriam Sustainable Euro Bonds
	Candriam Sustainable Euro Corporate Bonds
	Candriam Sustainable Euro Short Term Bonds
	Candriam Sustainable Europe
	Candriam Sustainable North America

	Candriam Sustainable Pacific
	Candriam Sustainable World
	Candriam Sustainable World Bonds
	Cleome Index Global Equities
	Candriam Business Equities Global Income
	IndexIQ Factors Sustainable Corporate Euro Bond UCITS ETF Dis
	IndexIQ Factors Sustainable Emu Equity UCITS ETF Cap
	IndexIQ Factors Sustainable Europe Equity UCITS ETF Cap
	IndexIQ Factors Sustainable Japan Equity UCITS ETF Cap
	IndexIQ Factors Sustainable Sovereign Euro Bond UCITS ETF Dis
	Candriam Sustainable Equity North America
Columbia Threadneedle	European Social Bond
	Threadneedle (Lux) Emerging Market Esg Equities
	Threadneedle (Lux) Pan European Esg Equities
Crédit Suisse	ING Sri Index Fund
Crelan	Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Select October 2021
	Crelan Fund EconoStocks
	Metropolitan Rentastro Growth
	Crelan Fund Sustainable (DIS)
	Crelan Invest Conservative (DIS)
	Crelan Invest Balanced (DIS)
	Crelan Invest Dynamic (DIS)
Degroof-Petercam	DPAM Equities L US SRI MSCI Index
Ethias	Ethias Life fund éthique (collectivités)
First Sentier Investors	Stewart Investors Asia Pacific Sustainability Fund
	Stewart Investors Indian Subcontinent Sustainability Fund
Fisher Investments	Fisher Investments Institutional China A-Shares Equity Fund
	Fisher Investments Institutional Asia ex-Japan Equity Fund
	Fisher Investments Institutional European Equity Fund
	Fisher Investments Institutional Emerging Markets Equity Fund (Cash Limit)
	Fisher Investments Institutional Frontier Markets Equity Fund
	Fisher Investments Institutional Global Developed Equity Fund
	Fisher Investments Institutional Global Equity Focused Fund
	Fisher Investments Institutional Global Equity Fund
	Fisher Investments Institutional Global Equity High Yield Fund
	Fisher Investments Institutional Global Small Cap Equity Fund
	Fisher Investments Institutional US Small and Mid-Cap Core Equity Fund
Franklin Templeton Investments	Franklin Green Target Income 2024 Fund
Fundrock	Celsius Investment Funds SICAV Sustainable Emerging Markets A EUR
Generali Investment Luxembourg	Generali Investments European SRI Equity
	GIS Euro Green & Sustainable Bond DX
Goldman Sachs Asset Management	Goldman Sachs Global Equity Partners ESG Portfolio
HSBC	HSBC EtfS HSBC Asia Pacific Ex Japan Sustainable Equity Ucits Etf
	HSBC EtfS HSBC Developed World Sustainable Equity Ucits Etf
	HSBC EtfS HSBC Emerging Market Sustainable Equity Ucits Etf
	HSBC EtfS HSBC Europe Ex UK Sustainable Equity Ucits Etf

	HSBC EtfS HSBC Europe Sustainable Equity Ucits Etf
	HSBC EtfS HSBC Japan Sustainable Equity Ucits Etf
	HSBC EtfS HSBC Uk Sustainable Equity Ucits Etf
	HSBC EtfS HSBC Usa Sustainable Equity Ucits Etf
	HSBC Responsible Investment Funds Europe Equity Green Transition
Investec	Investec Global Strategy Fund Global Environment Fund
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds Global Socially Responsible Fund
	JPMorgan EtfS (Ireland) IcaV Us Research Enhanced Index Equity (Esg) Ucits Etf
Janus Henderson	Janus Henderson Global Sustainable Equity Fund
KBC	KBC Renta Nzd Renta
	Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 1
	Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 2
	Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 3
	Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 4
	Perspective Low Carbon Emission 90 Timing USD 5
	KBC Bonds SRI Strategic Corporate Bonds
	KBC Bonds SRI Strategic Euro Corporate Bonds
	KBC-Life Multinvest KBC-Life MI+ Best In Class Leaders 90-1
	KBC-Life Multinvest KBC-Life MI+ Best In Class Leaders 90-2
	Perspective Best In Class Leaders 90 1
	Perspective Best In Class Leaders 90 2
	KBC Select Investors Global Flex Alloc
Lombard Odier Darier Hentsch	Emerging Responsible Equity Enhanced
	Europe Responsible Equity Enhanced
	Global Responsible Equity
	LODH Fund Euro Responsible Corporate Fundamental
Mirova	Mirova Funds Mirova Global Environmental Equity Fund
Muzinich	Muzinich Bondyield ESG Fund
NN Strategy	NN Triodos sustainable bond fund
	NN Triodos sustainable equity fund
Nordea	Global Gender Diversity Fund
	Nordea 1-European Corporate Stars Bond Fund
	Nordea 1-Emerging stars Bond Fund
Puilaetco Dewaay	Rivertree Bond Euro Green Bonds
	Rivertree Bond Short Term Sustainable
Robeco	Robeco QI Institutional Global Developed Sustainable Conservative Equities
RobecoSam	Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund (Dutch)
Rothschild & Co Asset Management	R-co 4Change Climate Equity Europe
SEB	SEB Green Bond Fund
	SEB Sustainability Fund Global
State Street Global	State Street CCF State Street CCF Global Green Real Estate Equity Index Fund
	State Street Global Advisors Luxembourg Sicav State Street Emerging Asia Esg Screened Equity Fund
Storebrand	Storebrand Global Esg
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Asian Ex-Japan Equity Fund
Tocqueville Finance	Tocqueville Value Amérique Isr
	Tocqueville Megatrends Isr

	Tocqueville Odyssey Isr
UBP (UBAM)	Ubam – Sri European Convertible Bond
UBS	UBS (Lux) Equity Sicav – Emerging Markets Sustainable (USD)
	UBS (Lux) SICAV 2 - EUR Corporate Bond Sustainable (EUR)
	UBS ETF – Bloomberg Barclays MSCI Euro Area Liquid Corporates Sustainable UCITS ETF (EUR)
	UBS ETF – Bloomberg Barclays MSCI US Liquid Corporates Sustainable UCITS ETF (USD)
	UBS (Lux) Bond Sicav Short Duration High Yield Sustainable (Usd)
	UBS (Lux) Sicav 2 Chf Bond Sustainable (Chf)
	UBS (Lux) Sicav 2 Usd Corporate Bond Sustainable (Usd)
	UBS Etf Sustainable Development Bank Bonds Ucits Etf
	UBS (Irl) Etf S&P 500 Esg Ucits Etf
	UBS (Lux) Money Market Sicav Eur Sustainable
	UBS (Lux) Money Market Sicav Usd Sustainable

Source : Financité

14.5. Fonds Article 8 contenant l'appellation « Sustainable »

Aberdeen	Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund
ABN-AMRO	ABN AMRO Edentree European Sustainable Equities
	ABN AMRO Parnassus US Sustainable Equities
Allianz	Allianz Sustainable Mlt Asst 75 WT7 EUR
Bank Nagelmackers NV	Nagelmackers Sustainable Euro Corporate Bonds
BMO	BMO Sustainable Multi-Asset Income Fund ('R Acc Eur' share class)
	BMO Investments (Lux) I Fund BMO Sustainable Opportunities European Equity Fund
BNP Paribas	BNP Paribas Comfort Sustainable Equity World Plus
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Euro Corporate Bond
	BNP Paribas Funds Sustainable Global Corporate Bond
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE DYNAMIC
	BNP PARIBAS B STRATEGY EUROPE SUSTAINABLE NEUTRAL
	BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond 12M
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Balanced
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Growth
	BNP Paribas Funds Sustainable Multi-Asset Stability
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE BALANCED
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE GROWTH
	BNP PARIBAS B PENSION SUSTAINABLE STABILITY
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE AGGRESSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE CONSERVATIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DEFENSIVE
	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE DYNAMIC

	BNP PARIBAS B STRATEGY GLOBAL SUSTAINABLE NEUTRAL
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE BALANCED
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE GROWTH
	CRELAN PENSION FUND SUSTAINABLE STABILITY
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE BALANCED
	METROPOLITAN-RENTASTRO SUSTAINABLE GROWTH
	BNPPF Private Sustainable Equity And Bond Yield
	BNPPF Private Wealth Sustainable Balanced
	BNPPF Private Wealth Sustainable Defensive
	BNPPF Private Wealth Sustainable Dynamic
	BNPPF Private Wealth Sustainable Growth
	Generalpart 1 World Sustainable Distribution
	G.A.-FUND-B Sustainable World Bonds
	BNPP Sustainable Europe Value Privl D
Capfi Delen AM	C+F Sustainable Bonds C
Capitalatwork	Sustainable Equities At Work
Crelan	Crelan Fund Sustainable
Degroof-Petercam	DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable
	Select Global Sustainable Low
	Select Global Sustainable Medium
	Select Global Sustainable High
	DPAM L. Balanced Conservative Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Dividend Sustainable
	DPAM Invest B Real Estate Europe Sustainable
	DPAM Capital B Equities Us Dividend Sustainable
	DPAM Capital B Real Estate Emu Dividend Sustainable
	DPAM Capital B Real Estate Emu Sustainable
	DPAM Invest B Equities DRAGONS Sustainable
	DPAM Invest B Equities Euroland Sustainable
	DPAM Invest B Equities Europe Small Caps Sustainable
Econopolis	Econopolis Patrimonial Sustainable
	Econopolis Funds Econopolis Sustainable Equities
Edmond De Rothschild AM	Edmond de Rothschild Euro Sustainable Credit
Eurizon Capital	Eurizon Fund Sustainable Global Equity R
	Sustainable Global Equity X
	Eurizon Sustainable Multiasset Z EUR Acc
FIL Investment Management	Sustainable Water & Waste Fund
	Fidelity Sustainable Clt Sol A EUR
	Fidelity Sustainable Asia Eq Y-Dis-USD
	Fidelity Sustainable Eurp Eq Y-Dis-SGD
	Fidelity Sustainable Jpn Eq Y-Dis-EUR
	Fidelity Sustainable Euroz Eq Y-Acc-EUR
	Fidelity Funds - Sustainable Global Equity Fund
Fisch Asset Management	Fisch Convertible Global Sustainable Fund
Fundrock	Fundsmith Sustainable Equity I Acc EUR

Generali	GIS Sustainable World Equity DX
ING Belgique	ING Sustainable Active
	ING Sustainable Balanced
	ING Sustainable Conservative
	ING Sustainable Dynamic
	ING Sustainable Moderate
Invesco	Invesco Sustainable Allocation Fund
	Invesco Sustainable Global Structured Equity Fund
J.P.Morgan AM	JPMorgan Funds - Europe Sustainable Equity Fund
	Global Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Emerging Markets Sustainable Equity Fund
	JPMorgan Funds Global Bond Opportunities Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Multi-Manager Sustainable Long-Short Fund
	JPMorgan Investment Funds Global Macro Sustainable Fund
	JPMorgan Funds Europe Sustainable Small Cap Equity Fund
	JPMorgan Investment Funds Japan Sustainable Equity Fund
	JPM Global Income Sustainable D Inc EUR
	JPM US Sustainable Equity D Acc USD
Kames Capital Investment Company (Ireland)	Kames Global Sustainable Equity Fund
Kempen (Lux)	Kempen (Lux) Sustainable European Smallcap Fund
Lazard Frères Gestion	Lazard Sustainable Credit 2025
	Lazard Sustainable Euro Short Dur ID
Lemanik Asset Management	SKY Harbor Global Funds - Short Maturity Sustainable High Yield Bond Fund
M&G Investments	M&G (Lux) Sustainable Allocation Fund
Man Group Plc	Man GLG RI Global Sustainable Growth
	Man GLG RI Global Sustainable Growth Alternative
	Man GLG RI Sustainable European Income
	Man GLG RI Sustainable Energy Transition Alternative
Neuberger Berman	Neuberger Berman Emerging Markets Sustainable Equity Fund
Nomura	Global Sustainable Equity Fund
Orcadia	Protea Fund - Orcadia Global Sustainable Balanced
Pictet Funds (Lux)	Pictet Funds European Sustainable Equities
	Pictet-Emerging Markets Sustainable Equities
	Pictet-Sustainable Emerging Debt Blend
RAM Active Investments	Systematic Funds - Global Sustainable Income Equities
	RAM (Lux) Systematic Funds Global Equities Sustainable Alpha
	RAM (Lux) Systematic Funds US Sustainable Equities
	RAM (Lux) Sys US Sustainable Eqs EH EUR
Robeco	Qi Global Developed Sustainable Enhanced Index Equities
	Robeco Multi Asset Sustainable F EUR
RobecoSam	Robeco Sustainable European Stars Equities
	Robeco Sustainable Global Stars Equities (Lux)
	Robeco Sustainable Emerging Stars Equities
	Robeco High Dividend Sustainable Property Equities B EUR
Russell Investments Ireland Limited	Acadian Sustainable Gbl Eq UCITS B EUR
Schroder	Schroder International Selection Fund Global Sustainable Growth

	Schroder International Selection Fund - European Sustainable Equity
	Schroder International Selection Fund - Global Sustainable Convertible Bond
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Euro Credit
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Multi-Asset Income
	Schroder International Selection Fund - Sustainable European Market Neutral
	Schroder International Selection Fund - Sustainable Swiss Equity
Société Générale Private Wealth Management S.A.	Moorea Sustainable Euro Fixed Inc RUHE-D
	Moorea Sustainable Floating Rt Inc RUHE
	Moorea Sustainable Structured Inc RUHE-D
	Moorea Fund Sustainable US Equity
	Moorea Fund Sustainable Emerging Markets Equity
Sparx	Sparx Japan Sustainable Equity Fund
State Street Global	State Street Euro Sustainable Corporate Bond Index Fund
T. Rowe Price (Luxembourg) Management	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Focused Growth Equity Fund
	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable Global Growth Equity Fund
	Select Investment Series III Sicav T. Rowe Price Sustainable US Large Cap Growth Equity Fund
Think ETF Asset Management	ThinkCapital Etf's - Think Sustainable World Ucits Etf
Truncus	Truncus World Value Creation Sustainable DBI Fund
UBP (UBAM)	Em Sustainable High Grade Corporate Bond
	UBAM - SNAM Japan Equity Sustainable IHC EUR
	UBAM Global Sustainable Cvtbl Bd UD
	UBAM EM Sustainable Local Bd UHC EUR
UBS	UBS (Lux) Bond Sicav Eur Corporates Sustainable (Eur)
VDK Bank	VDK Sustainable Flex Fund R EUR

Source : Financité