



## Synthèse 2015

### AUTEURS

Bernard Bayot, Directeur  
Annika Cayrol, Chargée de recherche  
Arnaud Marchand, Chargé de recherche



FÉDÉRATION  
WALLONIE-BRUXELLES

## Contexte législatif et politique

L'investissement socialement responsable (ISR) est un investissement à part : il répond à des préoccupations sociales, éthiques, de gouvernance ainsi qu'environnementales et donc, contrairement à un investissement classique, pas uniquement à des critères financiers.

Pour la dixième année consécutive, le Réseau Financité tente, avec ce rapport, de donner à l'investisseur davantage de transparence sur l'offre actuelle de ce marché. Un travail bien nécessaire étant donné que la qualification d'investissement socialement responsable ne répond toujours à aucune définition légale.

Pour assurer son développement et garantir la qualité extra-financière de ces produits, l'ISR doit impérativement être défini et encadré. Alors que, chez nos voisins d'outre-Quévrain, la création d'un label ISR est en bonne voie, l'immobilisme reste de mise dans notre pays.

Les déclarations de politique fédérale et régionales, qui annoncent les axes prioritaires du moment aux yeux de nos gouvernements, ont ainsi fait l'impasse sur cette thématique. Sur un plan plus large, tout au plus le gouvernement wallon s'est-il engagé à plaider pour l'élaboration, au niveau international, de règles strictes pour interdire la commercialisation de produits financiers basés sur une spéculation sur les matières premières agricoles.

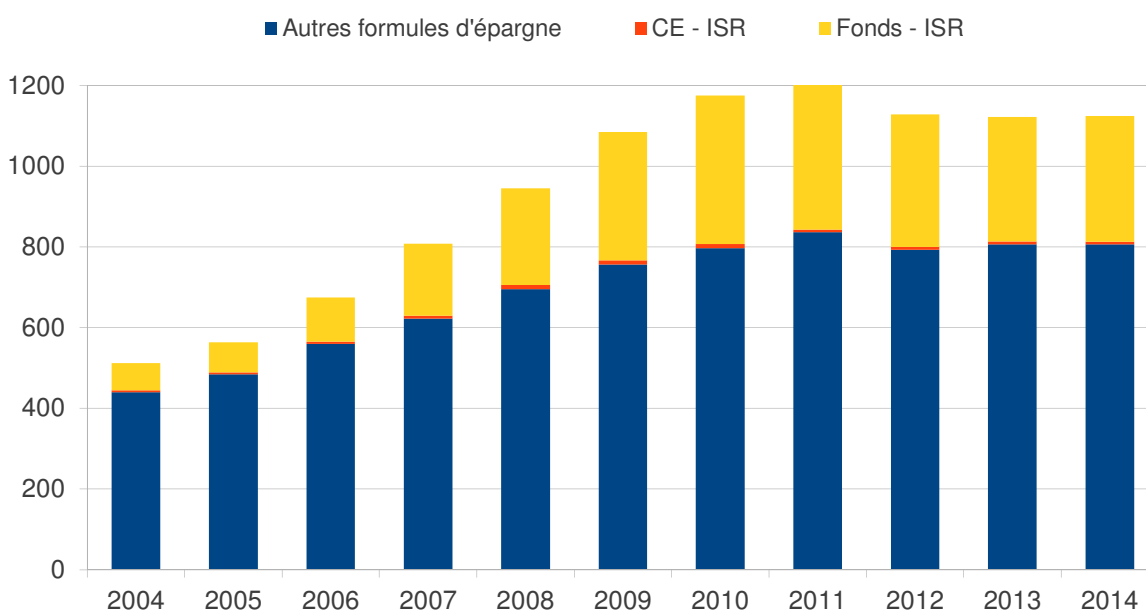
La polémique générée par la découverte, au sein du fonds de pension du Sénat, d'actifs financiers liés à l'industrie de l'armement ou du tabac est pourtant le signe que de nombreux chantiers sont encore à mener. Pour amener davantage d'éthique dans la finance, les pouvoirs publics doivent montrer l'exemple. L'accroissement des investissements publics socialement responsables et la promotion d'une épargne-pension durable, notamment, constituent une réponse nécessaire aux enjeux d'une société qui va devoir changer ses modes de fonctionnement et de consommation dans les années à venir.

## Chiffres clés de l'investissement socialement responsable (ISR)

Après quelques années moins fructueuses, l'année 2014 est peut-être annonciatrice d'un nouveau départ pour le marché de l'ISR. Si l'investissement socialement responsable reste stable en nombre par rapport à 2013 - avec 1124 produits<sup>1</sup> au 31/12/2014 contre 1122 produits un an plus tôt -, les montants investis et les parts de marché de l'ISR sont en hausse.

Du côté de l'offre des produits, la situation a peu évolué : on dénombre 311 fonds sur le marché et 7 comptes d'épargne socialement responsables.

### 1 – Evolution de l'offre ISR en nombre



Source : Réseau Financité

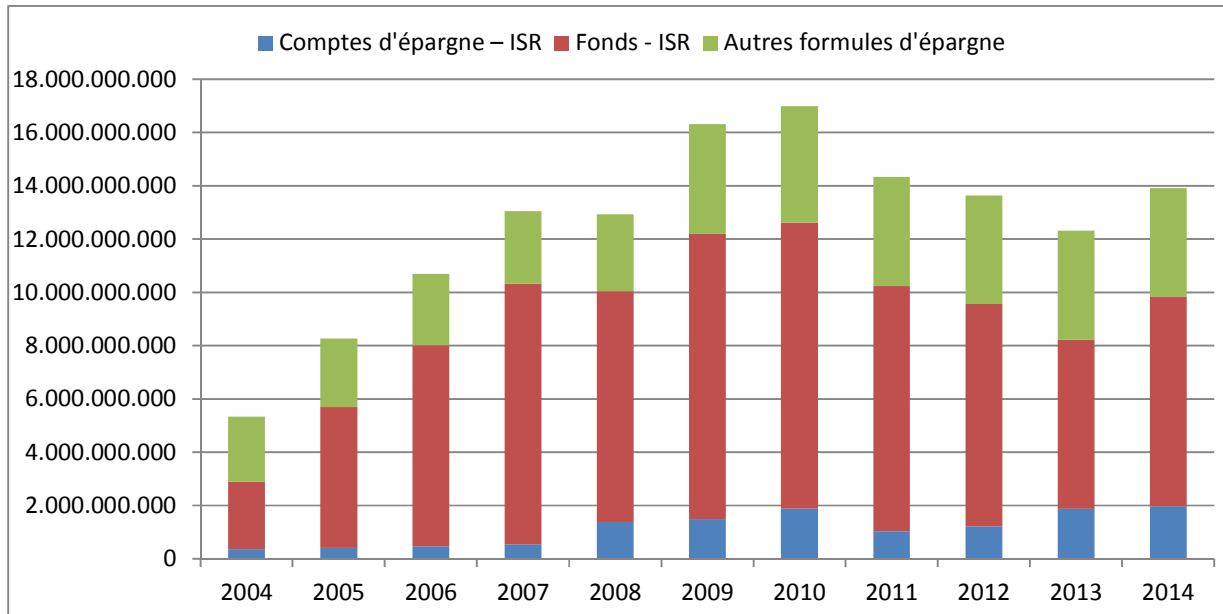
En revanche, l'encours total de ces produits sur le marché belge croît à nouveau de manière significative (+13 %, soit +1,60 milliard d'euros) pour atteindre 13,92 milliards d'euros. Cette hausse – la première depuis 2011 – est principalement due à l'augmentation de l'encours des fonds (+1,49 milliards d'euros).

Un signe de reprise encourageant, bien que ces chiffres restent encore éloignés des montants atteints en 2009-2010 (16 à 17 milliards d'euros).

---

<sup>1</sup> Ces produits comprennent les fonds ou organismes de placement collectif (OPC), les comptes d'épargne (CE-ISR) et les autres formules d'épargne répondant aux critères de l'ISR (soit les groupes d'épargne de proximité, le capital de banques n'investissant que dans des initiatives socialement responsables et l'investissement direct dans l'économie sociale).

## 2 – Evolution globale de l'encours ISR (EUR)

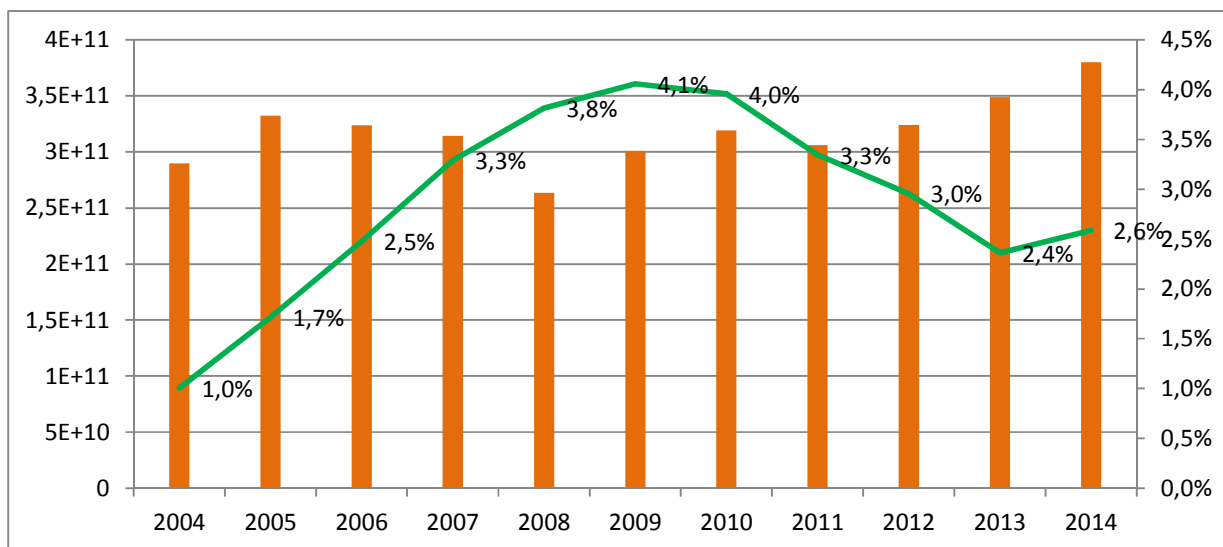


Source : Réseau Financité

Cette évolution se reflète au niveau des parts de marché de l'ISR dans le marché financier global belge. En 2014, on constate ainsi une timide augmentation pour atteindre 2,6 % de parts de marché de l'ISR (+ 0,2 %). L'évolution à la hausse de l'encours des fonds et des comptes d'épargne ISR est en effet légèrement plus marquée que celle des produits classiques.

Le poids des fonds ISR dans le marché des fonds global reste stable (5,5 % contre 5,4 % en 2013), de même que la part de marché des comptes d'épargne ISR (0,83 % contre 0,81 % en 2013).

## 3 - Evolution des parts de marché ISR globales (hors investissement direct)



Source : Réseau Financité

## Chiffres clés des produits solidaires

À l'inverse des chiffres présentés ci-dessus, l'encours des produits solidaires<sup>2</sup> est en légère baisse en 2014. Ceci est dû majoritairement à la disparition du Compte Cigale chez BNP Paribas Fortis.

Les produits solidaires atteignent presque 5,6 milliards d'euros et représentent donc 40 % du marché de l'ISR (en valeur), contre 46 % en 2013 . Le nombre de produits financiers solidaires proposés en Belgique s'élève à 814.

## Chiffres clés de la qualité extrafinancière de l'ISR

Au-delà des réalités chiffrées de l'offre et de l'encours de l'ISR sur le marché belge, le Réseau Financité s'attache à évaluer la qualité extra-financière des fonds et comptes d'épargne ISR.

### Qualité extra-financière des fonds ISR

La qualité éthique d'un fonds ISR renseigne sur l'exigence avec laquelle un gestionnaire de fonds va « fabriquer » son fonds. La qualité est évaluée selon une méthodologie propre au Réseau Financité.<sup>3</sup>

Depuis l'an passé, cette méthodologie a été adaptée pour être cohérente avec une proposition de norme minimale sur l'ISR . Ainsi, un fonds ISR ne peut pas investir dans une entreprise ou un État figurant sur la liste noire Financité . Les fonds restants sont ensuite évalués sur le périmètre, c'est-à-dire les approches ISR utilisées par les promoteurs, et la profondeur de l'analyse extrafinancière mise en place

Qu'est-ce la liste noire Financité ?

Celle-ci se construit par la sélection et la compilation de listes noires publiques, publiées par des organismes fiables, qui recensent des entreprises de droit belge ou de droit étranger, des États ou des organismes internationaux à propos desquels il existe des indices sérieux qu'ils se rendent coupables comme auteur, co-auteur ou complice, ou qu'ils tirent avantage d'actes repris et prohibés par les conventions internationales ratifiées par la Belgique dans les domaines humanitaire, civil, social, environnemental et de gouvernance.

L'évaluation de la qualité extra-financière des fonds ISR laisse apparaître une qualité médiocre. Ainsi, la qualité moyenne des fonds qualifiés d'ISR était de 4,7 (sur une notation de 100) fin 2013 et passe à 4,1 sur 100 au 31/12/2014. La moyenne pondérée par les encours est stable (6,3 sur 100).

Plus précisément, 270 fonds sur les 311 disponibles, soit 87% des fonds qui se disent socialement responsables, reçoivent une cote de zéro. Cette cote s'explique principalement par la présence d'actifs

---

<sup>2</sup> Il existe trois types de produits solidaires : les « produits d'investissement solidaire » (qui investissent une partie de leurs fonds dans l'économie sociale), les « produits avec partage solidaire » (dont le promoteur et/ou l'investisseur redistribue une partie de ses bénéfices à des activités de l'économie sociale) et les « produits d'investissement solidaire avec partage solidaire » (une combinaison des deux premiers).

<sup>3</sup> <https://www.financite.be/fr/article/evaluation-extra-financiere-financite>

figurant sur la liste noire Financité dans le portefeuille du fonds (57%) ou par l'absence d'une approche socialement responsable sur l'ensemble du portefeuille de certains produits structurés (24%).

Sur les 40 fonds restants (13 %), seul un fonds reçoit une note de plus de 60 sur 100. Parmi ceux-ci, ce sont clairement les fonds qui combinent toutes les approches ISR qui sont les mieux cotés. Ainsi, l'avènement d'une norme légale en la matière permettrait d'assurer une qualité minimale, tout en laissant aux gestionnaires d'actifs plus rigoureux une certaine latitude pour innover sur ce thème et obtenir de meilleures cotations.

#### 4 - Résultats agrégés de notre cotation (nombre de fonds par rapport à leur cotation)

Descriptif qualité	Nombre de fonds	Pourcentage
pas étudié	1	0%
0 étoile – informations insuffisantes ou produit structuré : informations insuffisantes sur la composante stable	16	5%
0 étoile - actifs sur liste noire ou produit structuré : actifs sur liste noire dans la composante stable et / ou rendement	178	57%
0 étoile - produit structuré : pas de périmètre (approches socialement responsables) pour la composante stable	76	24%
0 étoile (0-19)	9	3%
1 étoile (20-39)	20	6%
2 étoiles (40-59)	10	3%
3 étoiles (60-79)	1	0%

Source : Réseau Financité

#### Qualité extra-financière des comptes d'épargne ISR

Nous avons également évalué la qualité des comptes d'épargne ISR. La méthodologie mise en place vise à déterminer d'abord le périmètre « ISR » utilisé pour le fonctionnement du compte d'épargne puis la profondeur des démarches entreprises.

La qualité moyenne des comptes d'épargne ISR est de 52 sur 100 au 31/12/2014. Cette qualité est en baisse par rapport à 2013 (57 sur 100). La moyenne pondérée par les encours est de 61 %.

#### 5 - Cotation des comptes d'épargne 2014

PROMOTEUR	Produit	Qualité marché
Triodos Banque	Compte à Terme Triodos	77
	Compte d'Epargne Triodos	
	Compte d'Epargne Triodos Junior	
	Compte d'Epargne Triodos Plus	
EVI	Compte de Fidélité Evi	23
	Compte d'épargne Evi	
VDK Spaarbank	SpaarPlus Rekening	55

Source : Réseau Financité

## Conclusions

Malgré un manque de soutien politique et une qualité des produits ISR somme toute médiocre, l'investissement socialement responsable est reparti à la hausse en 2014.

En effet, l'année 2014 se caractérise par une hausse de la part de marché des produits ISR, qui fait suite à une baisse constante depuis 2010. Plus significatif encore, le marché ISR dans sa globalité enregistre une augmentation de 13 % de l'encours par rapport à l'an dernier pour atteindre 13,92 milliards d'euros.

Au niveau de la qualité extrafinancière des fonds ISR, les résultats restent navrants en 2014. 87 % des fonds sont cotés à zéro, la majorité d'entre eux car ils contiennent des actifs présents sur la liste noire Financité.

Par ailleurs, l'étude approfondie des produits structurés réalisée cette année pose débat quant à la qualification socialement responsable de ces produits, dont aucun n'a reçu une note positive. D'une part, ces produits, séparés en deux composantes, sont complexes. Un produit difficilement compréhensible pour les investisseurs peut-il vraiment être qualifié de « socialement responsable » ? D'autre part, dans de nombreux cas, la politique ISR n'est appliquée que sur l'une des deux composantes du produit et la majorité des montants investis seront placés dans des actifs dont le choix ne s'est pas basé sur des critères socialement responsables.

Ceci nous amène à une qualité moyenne des fonds très basse : 4,1 sur 100. Est-ce à dire qu'investir de façon socialement responsable n'a aucune utilité à l'heure actuelle ? Bien que notre exigence de qualité soit grande, il convient de garder à l'esprit que tout produit dont la note est supérieure à 0 peut être considéré comme une amélioration par rapport à un produit classique, en ce qui concerne la qualité extra-financière de ces produits tout du moins.

Côté comptes d'épargne, malgré des résultats plus positifs, les résultats de l'évaluation de la qualité extra-financière des comptes épargne ISR sont en baisse par rapport à l'an dernier : la moyenne du marché est de 52 %. Peu d'acteurs s'aventurent dans cette branche de l'ISR même si la progression positive du dernier arrivé sur le marché (+53%) pourrait être le signe d'une demande significative pour ce type de produit.

Ainsi, en 2014, le marché de l'ISR avance des résultats chiffrés mi-figue mi-raisin. On note ainsi une légère hausse dans l'offre des produits ISR, mais la qualité de ceux-ci laisse toujours à désirer.

La demande pour des produits ISR de qualité semble pourtant bien présente. En effet, le baromètre des investisseurs de mai 2014 déclarait qu'un peu plus de 50 % des personnes interviewées sont prêtes à investir dans des produits ISR.

Par conséquent, pour se développer en quantité et en qualité, l'ISR devrait, d'une part, être appuyé par une législation définissant une norme qualitative minimale, afin d'apporter plus de clarté sur ce type de produit pour l'investisseur. D'autre part, il est nécessaire que les acteurs du marché ISR prennent leur responsabilité et assurent une promotion active des produits ISR.



**Réseau** Financement  
Alternatif  
Ensemble, changeons la finance