



SYNTHÈSE DU RAPPORT ISR 2019

Réseau
Financité

AUTEURS

Bernard Bayot

Annika Cayrol

Romain David

Charlaine Provost

*L'investissement
socialement responsable*

INTRODUCTION & CONTEXTE

« Investir éthiquement et de manière responsable », « investir socialement et durablement », « financer la transition énergétique ». Les investisseurs s'interrogent sur la meilleure manière de diriger leur épargne et, de leur côté, les institutions financières font largement la promotion de ces produits « verts ». Les législateurs, eux, tentent de définir un cadre légal pour définir ce qu'est, ou non, un investissement socialement responsable.

Mais toutes ces avancées en matière d'investissement socialement responsable répondent-elles à une vision commune ? Est-ce que tous ces acteurs entendent s'occuper – en plus de la rentabilité financière - des préoccupations sociales, éthiques, de gouvernance ainsi qu'environnementales (nommés communément ESG) liées à leur investissement de la même manière ?

Dans ce quatorzième rapport, le Réseau Financité vise à donner à l'investisseur qui souhaite placer son argent de manière responsable, davantage de transparence sur l'offre actuelle du marché. Un marché qui explose, à en croire les chiffres, mais dont la qualité reste relative.

Pour Financité, l'ISR doit être impérativement défini et encadré. Pour offrir aux consommateurs une vision plus claire de la finalité de leur argent. Et parce que l'enjeu est celui d'une société qui va devoir changer ses modes de fonctionnement et de consommation : investir de façon plus responsable, en prenant en considération des aspects environnementaux, sociaux, de gouvernance et d'éthique.

Contexte législatif et politique - Avancées en 2018-2019

Au niveau européen

En 2018, c'est un Groupe d'experts européens de haut niveau, issus majoritairement de l'industrie, mais aussi de la société civile, qui a soumis une série de recommandations. Une grande partie de celles-ci se retrouvent dans le plan d'action de la Commission européenne et donnent l'espoir d'un meilleur contrôle de la qualité des fonds dits ISR grâce à différentes mesures, dont une taxinomie commune aux fonds, des renseignements minimum sur les aspects sociétaux à donner aux investisseurs, etc...

Le 8 mars 2018, la Commission européenne a dévoilé la stratégie de l'UE en matière de finance durable. 3 propositions de règlements et une consultation ont été lancés en mai 2018. La première concerne les informations relatives aux investissements durables et aux risques de durabilité. La deuxième vise à permettre à la Commission d'adopter des actes délégués, dans le cadre du règlement sur les indices de référence correspondant à une faible intensité de carbone et les indices de référence correspondant à un bilan carbone positif. La dernière entend clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs en matière de durabilité. Pour ces trois travaux, les négociations en trilogue pourront démarrer dès que les Etats membres auront adopté leur position.

La consultation qui a eu lieu en 2018 portait

quant à elle sur le meilleur moyen d'introduire des questions environnementales, sociétales et de gouvernance (ESG) dans les conseils d'investissement donnés aux épargnants, afin que leurs préférences en matière de durabilité soient prises en compte dans l'évaluation du caractère approprié des produits qui leur sont proposés. Le 4 janvier 2019, la Commission a publié un projet de règles visant à garantir que les entreprises d'investissement et les distributeurs d'assurance prennent en compte les questions de développement durable lorsqu'ils conseillent leurs clients.

En Belgique

Au premier trimestre 2018, la Belgique a levé 4,5 milliards d'euros via l'émission de sa première obligation (OLO) verte, dont les recettes seront investies dans cinq secteurs prioritaires : le transport en commun, l'efficacité énergétique, les énergies renouvelables (éolien offshore), l'économie circulaire, la biodiversité. Malheureusement, cette nouvelle obligation n'a nullement la prétention d'attirer de nouveaux capitaux pour le financement de la transition énergétique puisqu'elle se contente de requalifier de « vertes » des dépenses passées ou prévues de longue date.

La Fédération Wallonie-Bruxelles a confirmé son positionnement en tant qu'émettrice de dette socialement responsable tandis que, de son côté, 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. Contrairement à l'État fédéral, ces deux entités se soumettent à une évaluation externe par une agence de notation extra-financière.

En juin 2018, KBC Groupe a quant à lui lancé une émission de 500 millions d'euros, devenant ainsi la première institution financière belge à lancer sa propre obligation verte sur le marché.

En 2018, BRUSOC, filiale de la Société Régionale d'Investissement de Bruxelles (SRIB) chargée de soutenir la création et le développement de très petites entreprises et d'appuyer les initiatives d'économie sociale d'insertion de la Région, a lancé le dispositif « Coopus ». Celui-ci, largement inspiré du « Braserio » wallon vise à favoriser la création et le développement des entreprises sociales en région bruxelloise et cible prioritairement les coopératives. En Wallonie, fin 2018, après quatre années, 76 coopératives avaient bénéficié d'un financement Braserio pour un montant total de 8,1 millions d'euros. Sur base annuelle, le nombre de coopératives ayant bénéficié du dispositif Braserio est passé de 14 en 2015 à 31 en 2018.

Avancées en termes de protection des consommateurs

En 2018, dans la foulée de l'entrée en vigueur de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers MIFID II, les ONG ont officiellement demandé à la FSMA de prendre en charge les dernières étapes permettant à un moratoire sur la commercialisation des produits spéculant sur les matières premières agricoles de voir le jour.

La loi du 11 janvier 2019 a modifié la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (IRP) dans le cadre de la transposition de la directive IORP II. Ces modifications qui sont entrées en vigueur le 13 janvier 2019 ont trait notamment à la prise en compte de critères sociaux, éthiques et environnementaux.

Le 7 février 2019, la Fédération belge du secteur financier (Febelfin) a annoncé la future mise en place d'un label certifiant la durabilité des produits financiers, notamment des fonds de placement. Le même jour, 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'adhérera pas à ce « Quality Standard ».

CHIFFRES CLÉS

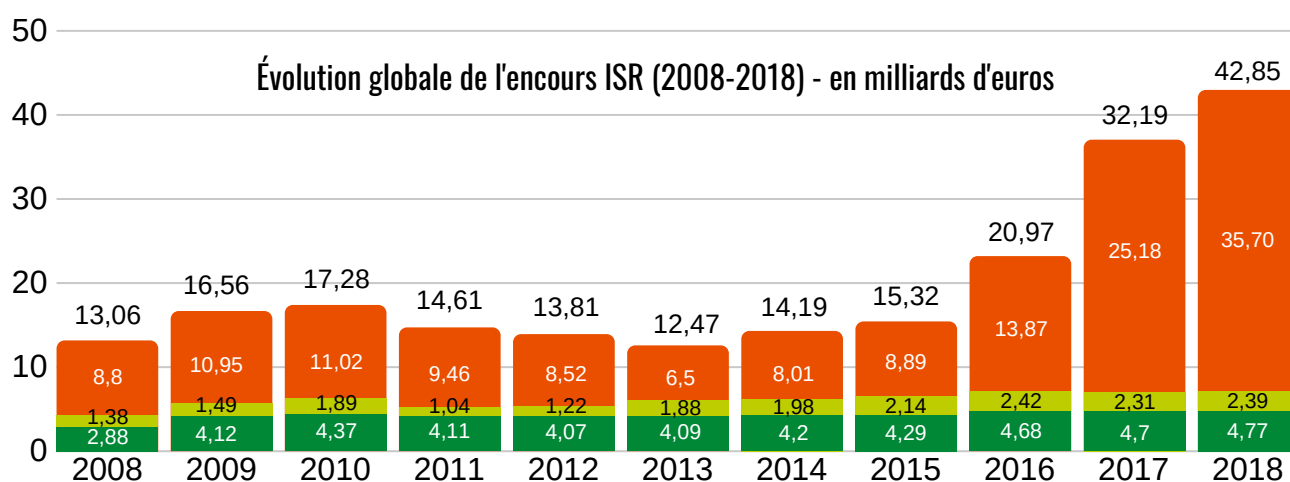
En 2018, l'encours total en ISR a atteint un nouveau record de 42,85 milliards d'euros. Cette hausse de 10,67 milliards d'euros par rapport à 2017 est essentiellement due à l'explosion des fonds ISR qui ont progressé de 10,52 milliards d'euros.

42,85

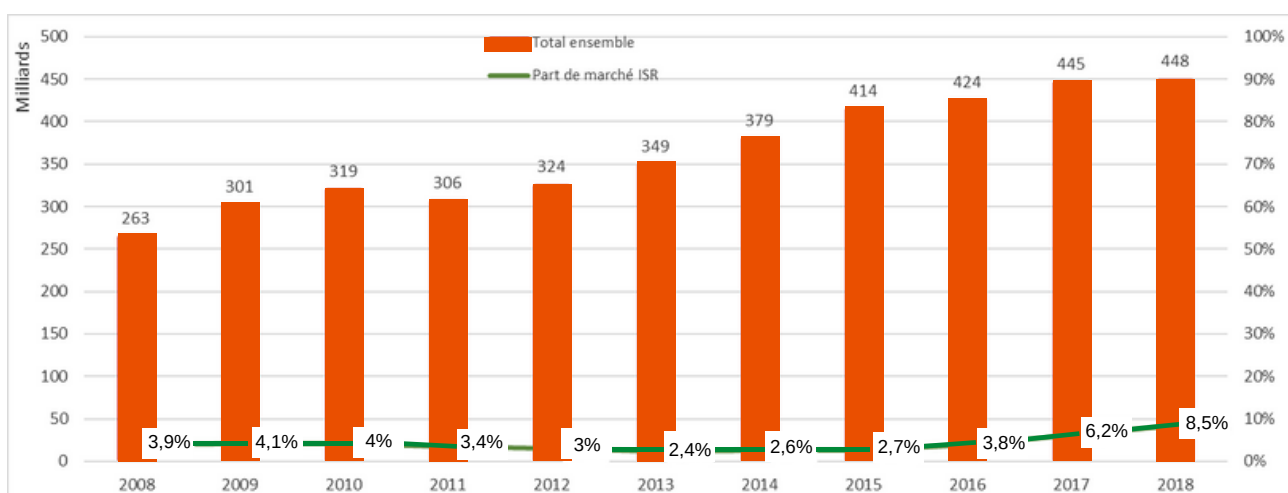
milliards d'euros en 2019

+24,9%

par rapport à 2018



La part de marché des ISR est elle aussi en forte hausse et atteint un sommet historique de 8,5% en 2018 (contre 6,7% en 2017). Ce niveau jamais atteint s'explique d'une part par l'embellie notée sur les fonds ISR, mais aussi la diminution de l'encours de l'ensemble des fonds commercialisés en Belgique (ISR et non-ISR). En effet, si l'on considère uniquement les fonds, la part de marché de l'ISR est de 19,1% (contre 13% l'an dernier). Sur les comptes d'épargne éthiques, cette part de marché est nettement moins importante avec 0,91% de l'encours (contre 0,92% en 2017).



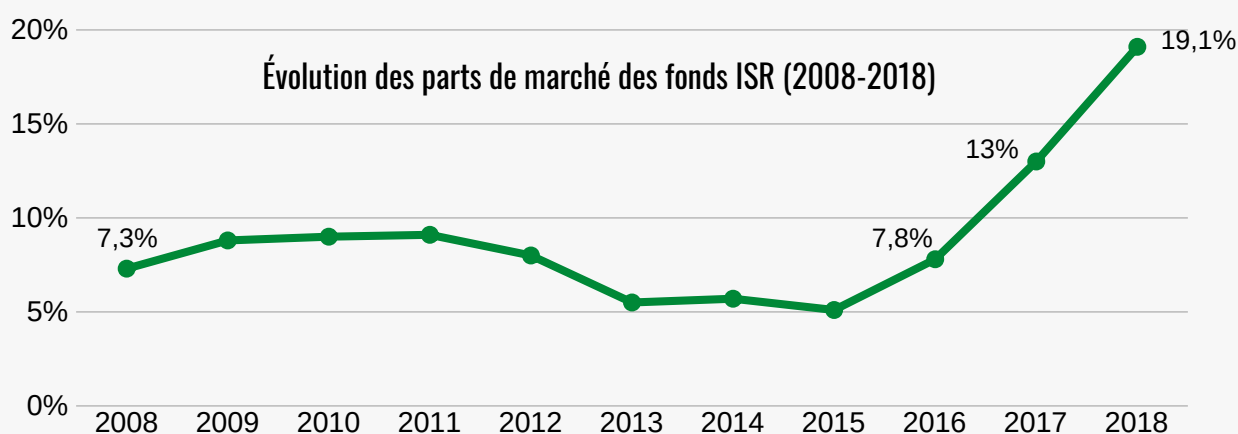
LES FONDS

L'encours des fonds ISR fin 2018 est de 35,70 milliards d'euros. Il est à noter que suite à une augmentation importante de fonds de fonds en 2018 nous avons retravaillé (autant que faire se peut car certains fonds n'ont pas de données publiques à ce jour) les données pour éviter que leurs encours ne soient comptés deux fois (l'une dans le fonds et d'autres fois dans les fonds de fonds). Ainsi, les calculs historiques ont changé, mais les tendances observées restent similaires.

Par ailleurs, ce que nous notons pour les parts de marché ISR globales se confirme pour celles des fonds ISR. Elle augmente significativement en 2018 pour atteindre 19,1 %. On note une baisse des fonds sur le marché belge en 2018, ce qui n'était plus arrivé depuis 2011.

L'importante hausse s'explique principalement par l'augmentation des encours de cinq promoteurs : NN Investment (+4,30 milliards d'euros), KBC (+3,07 milliards d'euros), Amundi (+0,71 milliards d'euros), BNP Paribas (+0,68 milliard d'euros) et un nouvel entrant Leleux Investments (+0,58 milliard d'euros).

Le peloton de tête a ouvert ses portes à un nouvel acteur. On y retrouve désormais KBC, Candriam, BNP Paribas et NN investment. Ils ont globalement augmenté leurs encours : nouveaux fonds, communication, contexte européen favorable sur la question et engouement des clients seraient des paramètres explicatifs de cette embellie.



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 2012, KBC perd du terrain chaque année par rapport à ses concurrents et, selon notre historique rectifié, se fait détrôner en 2016-2017 par Candriam.

Au 31.12.2018, KBC reprend la tête du marché avec 28 % du marché (10,5 milliards d'euros) suivi de Candriam qui prend la place de second avec 18 % (6,36 milliards d'euros) du marché. BNP Paribas est l'acteur à la troisième place avec 13,32 % du marché (4,76 milliards d'euros). Mais la place est cette année partagée avec NN Investment qui s'invite dans le peloton de tête en prenant 13,26 % du marché (4,74 milliards d'euros).

Globalement, le marché de l'ISR s'atomise avec un nombre toujours croissant de promoteurs qui mettent une vitrine au moins un fonds ISR sur le marché belge. Au 31.12.2018, un nombre records de 79 promoteurs ont entrepris une telle démarche.

QUALITÉ DES FONDS

La qualité éthique d'un fonds ISR renseigne sur l'exigence plus ou moins stricte avec laquelle un gestionnaire de fonds va « fabriquer » son fonds. La qualité est évaluée selon une méthodologie propre au Réseau Financité. Depuis 2014, 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. Différentes approches peuvent se combiner : une approche thématique (par exemple un fonds qui n'investit que dans les énergies renouvelables), des critères d'exclusion (sur l'alcool ou le tabac), une sélection positive (par exemple un fonds qui n'investit que dans des entreprises qui ont une gestion du risque environnementale extrêmement poussée) ou enfin les actions d'engagement actionnarial (ici, les gestionnaires profitent de leurs actions pour faire passer des motions lors des assemblées générales).

On évalue ensuite la profondeur, c'est-à-dire la manière dont ces approches sont appliquées. La manière dont les informations extrafinancières sont collectées, la qualité de la méthodologie et la transparence sont étudiées.

La qualité des fonds ISR est clairement médiocre. On note d'ailleurs une légère baisse par rapport à 2017 avec une qualité moyenne des fonds qualifiés ISR par les promoteurs de 2,8 sur 100, contre 3,5 en 2017.

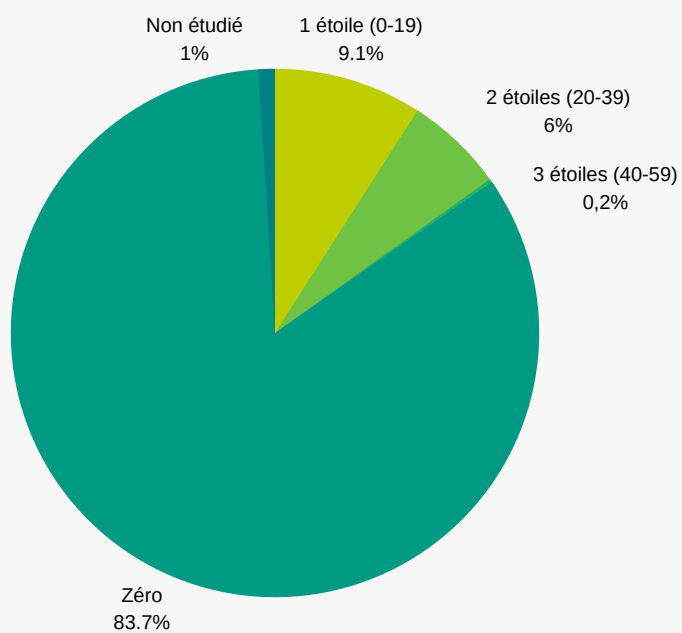
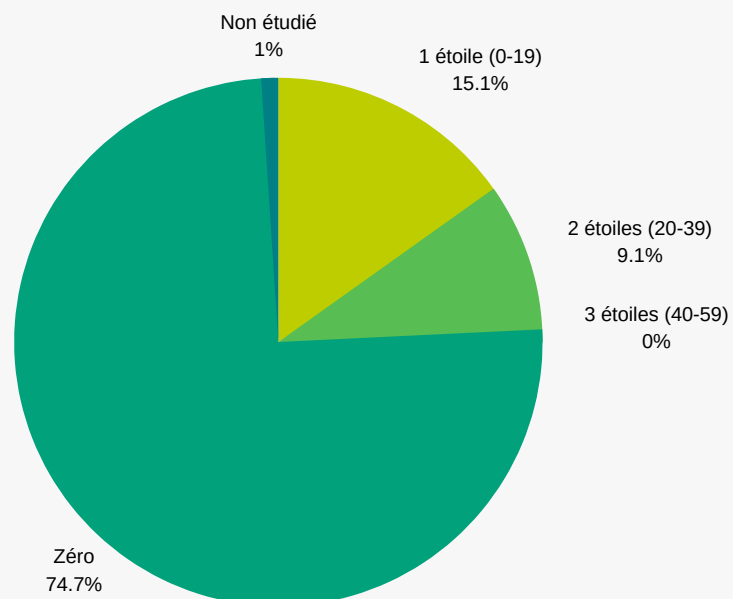
Sur l'ensemble des fonds ISR étudiés :

- 83 % (soit 452 fonds) sont cotés d'office à zéro.
 - pour 23 % d'entre eux, nous manquons d'informations pour les coter.
 - pour 26 % d'entre eux, les informations sont insuffisantes sur la composante stable du produit structuré.
 - enfin, pour les 34 % restants, ils contiennent des actifs sur la liste noire Financité.
- 1 % n'a pas pu être étudié à temps ou les réponses nous sont parvenues trop tard ;
- Sur les presque 16 % restants (soit 85 fonds), aucun fonds ne dépasse la barre des 60 sur 100. La plus grande partie des fonds étudiés se situe dans la catégorie basse entre 0 et 19 (50 fonds).

Qu'est-ce que 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.

La répartition change un peu en termes de valeur. La valeur que représentent les fonds cotés à zéro se réduit à 74 % du marché. Les fonds cotés à trois étoiles (qui dépassent 40 sur 100) valent 0,03 % du marché puis les fonds notés à 1 et 2 étoiles correspondent respectivement à 9 % et 15 % du marché.

Qualité des fonds en nombre**Qualité des fonds en valeur souscrite**

LES COMPTES D'ÉPARGNE

Après un coup de fouet (+152 %) en 2008, lié à l'arrivée de la Banque Ethias dans la famille des comptes d'épargne ISR, la progression de l'encours des comptes d'épargne ISR s'est poursuivie de manière régulière, à l'exception de l'année 2011 (-45 %) – marquée par la disparition d'un acteur majeur suite à l'acquisition de la Banque Ethias par Optima Financial Planners – et de l'année 2013 (+ 53 %), 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 +6 %, +8 % et +10 %.

On remarque cependant à la fin 2017 une baisse d'environ 100 millions d'euros d'encours par rapport à 2016 pour atteindre 2,31 milliards d'euros. Cette baisse s'explique par une diminution des encours ISR à la Banque Triodos et chez Evi suffisamment fortes pour ne pas être compensées par la hausse des encours chez VDK Spaarbank. La croissance reprend en 2018 (+3 %) pour atteindre 2,39 milliards d'euros.

En légère diminution au 31.12.2018, la part de marché des comptes d'épargne ISR reste faible, avec un taux atteignant péniblement 0,91 %.

QUALITÉ DES COMPTES

En 2012, nous avons mis en place une méthodologie pour coter les comptes d'épargne ISR. Comme nous l'avons vu plus haut, ceux-ci se limitent, au 31/12/2018, à 6 comptes d'épargne pour trois promoteurs. Les promoteurs usant des mêmes procédés ISR pour chacun de leurs comptes, il s'agit en fait de trois cotations.

La Banque Triodos reste en tête, alors que VDK reste en seconde position. Les comptes Evi sont les derniers. Leur cote reste moins élevée à cause du fait qu'une grande partie des dépôts collectés en Belgique ne sert pas à fournir des crédits localement.

Promoteur	Produit	Note
Evi	Compte de Fidélité Evi	34/100
Evi	Compte d'épargne Evi	
Triodos Banque	Compte à terme Triodos	82/100
Triodos Banque	Compte d'épargne Triodos	
Triodos Banque	Compte d'épargne Triodos Junior	
VDK Spaarbank	SpaarPlus Rekening	45/100
Moyenne		54/100

La moyenne du marché se maintient à 54 sur cent, alors que la moyenne pondérée par l'encours augmente de 65 à 69 sur cent.

LA DIMENSION SOLIDAIRE

Au 31.12.2018, l'encours des produits d'investissement solidaire augmente de +2 % et s'élève à 6,43 milliards d'euros. On note que l'encours des produits d'investissement solidaire à partage solidaire augmente fortement : +17 %, passant à plus de 402 millions d'euros.

Enfin, après une baisse en 2016 due de la disparation du fonds Evangelion de la banque Degroof-Petercam, l'encours des produits à partage solidaire augmente de 22 % pour atteindre près de 14 millions d'euros. Au total, l'encours des produits financiers à dimension solidaire augmente de moins d'un pourcent pour un total de 6,85 milliards d'euros.

DIFFÉRENCE ENTRE LES PRODUITS FINANCIERS À DIMENSION SOLIDAIRE

Il existe trois types de produits solidaires :

- les « produits d'investissement solidaire » qui investissent une partie de leurs fonds (la proportion varie suivant le type de produit) 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.
- les « produits d'investissement solidaire avec partage solidaire » qui est une combinaison des deux premiers.

À noter que, pour le Réseau Financité, un produit solidaire doit également être socialement responsable, c'est-à-dire, prendre en compte, dans sa politique de réinvestissement, des critères sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance.

CONCLUSION

Le regain d'intérêt des acteurs publics et de l'industrie financière sur le sujet de l'ISR (au moins au niveau européen et belge) est une bonne nouvelle, mais pas une surprise au regard de l'explosion des montants gérés sous une politique ISR.

Notons que c'est lorsque l'on regarde l'évolution des fonds ISR que l'on mesure pleinement l'explosion de ce phénomène. En Belgique, on estime l'encours de ces fonds ISR à près de 36 milliards d'euros au 31/12/2018, comparé à 25 milliards un an auparavant !

Alors que cet encours se concentrait en 2017 principalement entre les mains de trois promoteurs, cette année un nouvel acteur s'est invité dans la danse. Les 36 milliards d'euros se concentrent désormais entre quatre acteurs de cette catégorie et de manière plus différenciée qu'en 2017.

L'augmentation de l'encours des comptes d'épargne ISR est moins impressionnante dans la mesure où elle n'est que de 3% (de 2,31 à 2,39 milliards).

Du côté des produits solidaires, l'encours est en légère hausse en termes absolus (passant de 6,64 milliards à 6,85 milliards euros).

Mais si la tendance ISR se confirme, la qualité reste insuffisante. En moyenne, on remarque une légère détérioration de la qualité des fonds, mais lorsque l'on pondère les notes par les encours, on observe au contraire une légère amélioration de la qualité. Cependant, globalement la qualité extrafinancière des fonds ISR reste décevante. Les résultats sont toujours mauvais en 2018 avec 83 % des fonds cotés à zéro. Certains contiennent des actifs présents sur la liste noire Financité, d'autres ne fournissent pas d'informations suffisantes pour attester de leur politique socialement responsable. Ceci nous amène à une qualité moyenne des fonds extrêmement basse de 2,8 sur 100 et une qualité moyenne pondérée extrêmement basse de 2,8 sur 100 et une qualité moyenne pondérée par les encours similaire de 4,5 sur 100.

Notre exigence de qualité est clairement importante bien qu'il faille garder à l'esprit que tout produit dont la note est supérieure à 0 peut être considéré comme une amélioration de qualité extrafinancière par rapport à un produit classique.

Côté comptes d'épargne, les résultats de l'évaluation de la qualité extrafinancière des comptes d'épargne ISR se maintient par rapport à l'an dernier : la moyenne du marché est de 54 sur 100. En revanche, elle se dégrade concernant la moyenne pondérée par les encours : on passe de 65 à 69 sur 100.

Ainsi, en 2018, le marché de l'ISR montre des résultats chiffrés mitigés : une claire augmentation en quantité mais une qualité extrafinancière laissant nettement à désirer. Ces résultats montrent, en tout cas, que la demande pour de tels produits de qualité est 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. Il semblerait que certains acteurs aient compris le message et mis en place des politiques de promotion de leurs gammes de produits ISR. Ces chiffres sont d'ailleurs confirmés par une enquête de Martine Constant Consulting Group au sujet de l'intérêt d'épargnants citoyens de participer à la création d'un holding coopératif et/ou d'autres fonds d'épargne de l'économie sociale. 51% des répondants seraient prêts à investir dans des fonds de placement éthiques.

Le cadre légal européen qui comprend un travail sur la taxinomie est plus que jamais pertinent car l'ISR doit continuer de se développer pour répondre à nos défis sociétaux et environnementaux mais il doit garantir une qualité nettement supérieure à ce qu'il offre à l'heure actuelle.

C'est pour cette raison que l'ISR doit être appuyé par une législation définissant une norme qualitative minimale dans la mesure où cela apportera plus de clarté sur ce type de produit pour l'investisseur.