

# L'épargne et l'investissement durable en Belgique :

## Regard sur 2019, nouvelles tendances et pistes de réflexion

Cette étude a été menée à la demande de MIRA ou Milieurapport Vlaanderen (service de l'Agence flamande de l'environnement), et réalisée en collaboration avec l'Université d'Anvers et Forum Ethibel.



Forum Ethibel asbl  
Ro Van den broeck  
Laura Uwase  
Hanne Werquin  
Yann Fantoli  
Luc Van Liedekerke  
Kenny Frederickx



# L'épargne et l'investissement durable en Belgique :

Regard sur 2019, nouvelles tendances et  
pistes de réflexion

## Sommaire

<b>Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique</b>	<b>6</b>
Définition de l'investissement durable	7
Nations unies et investissement durable	10
Méthodologie	11
Investissements durables : croissance inédite et montants records	15
L'indice Ethibel ISR	18
Épargne durable : niveau le plus bas depuis cinq ans	24
Banque privée	27
L'évolution des labels de durabilité en Belgique	30
<b>Partie II : Pistes de réflexion concernant les investissements durables</b>	<b>33</b>
Le profil de durabilité des investisseurs	34
Accès public aux scores de durabilité	38
Labels de durabilité : comparaison	40
Un nouvel acteur sur le marché	48
L'Europe planche sur un avenir plus vert	50
Dossier Corona	56
Résumé	64
Terminologie et abréviations	66
Remerciements	71
Description du document	72

## Liste des graphiques

<b>Graphique 1</b> : Évolution du capital investi dans des produits d'investissement durables (Belgique, 1992–2019)	15
<b>Graphique 2</b> : Évolution depuis 2018 des différents segments de produits d'investissement sur la base des volumes d'investissement durable	17
<b>Graphique 3</b> : Parts de marché des fournisseurs locaux, sur la base du capital investi dans des produits d'investissement durable sur le marché ISR belge (%) (2019)	19
<b>Graphique 4</b> : Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durable, d'origine belge et étrangère (1992-2019)	20
<b>Graphique 5</b> : Évolution par rapport à 2018, produits durables d'origine belge et étrangère	22
<b>Graphique 6</b> : Évolution de l'épargne durable/solidaire et part du volume d'épargne durable dans l'épargne belge totale (1984–2019)	25
<b>Graphique 7</b> : Parts de marché des institutions financières actives dans l'épargne durable/solidaire en Belgique (%) (2019)	26
<b>Graphique 8</b> : Aperçu des parts de marché détenues par les acteurs locaux de la banque privée durable en Belgique (%) (2019)	29
<b>Graphique 9</b> : Nombre de labels par fonds d'investissement durable repris dans l'étude et proposés en Belgique	30
<b>Graphique 10</b> : Nombre de fonds par label repris dans l'étude MIRA en Belgique	31

## Liste des tableaux

<b>Tableau 1</b> : Sept stratégies d'investissement durable	8
<b>Tableau 2</b> : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produits d'investissement proposés	23
<b>Tableau 3</b> : Profil de durabilité : niveau de formation	36
<b>Tableau 4</b> : Profil de durabilité : sexe	36
<b>Tableau 5</b> : Profil de durabilité : âge	37
<b>Tableau 6</b> : Profil de durabilité : patrimoine	37
<b>Tableau 7</b> : Liste sélective et partielle des labels existants sur le marché financier belge qui certifiaient au moins 25 produits en septembre 2020.	42
<b>Tableau 8</b> : Aperçu des critères d'exclusion/inclusion des labels pour 2020 – Liste partielle et sélective des seuils à respecter par les produits financiers pour être admissibles à un label ESG	46

## Préambule

La formulation exacte n'a pas été aisée à trouver pour décrire la croissance des investissements durables en Belgique. Ces dernières années, nous avons dû revoir notre terminologie à plusieurs reprises alors que nous observions une augmentation toujours plus marquée du nombre de produits financiers durables. Dans l'édition précédente de cette étude, nous parlions même de la « rupture d'un plafond de verre » pour décrire l'année 2018 et la plus importante hausse de produits financiers durables en Belgique.

Un an plus tard, le constat est similaire, avec une hausse de 74 % – ou 48,6 milliards d'euros – du volume investi durablement en 2019. Par ailleurs, l'indice Ethibel ISR, qui mesure le rapport entre les volumes placés dans des produits d'investissement durables et l'actif total des fonds d'investissement en Belgique, atteint 22,14 %. Pour l'indice, il s'agit de la plus forte hausse annuelle depuis 1992, année durant laquelle Forum Ethibel a commencé à tenir des statistiques sur le sujet de la finance durable en Belgique. Alors que j'observe une même évolution pour le premier semestre 2020, il semble qu'il me faille à nouveau chercher de nouveaux qualificatifs pour l'édition de l'an prochain. Quoi qu'il en soit, c'est une bonne nouvelle. Tant l'offre que la demande semblent désormais attacher une grande importance à la durabilité, ce qui entraîne des **changements importants au sein de la finance**.

Néanmoins, nous devons rester vigilants. Tous les produits dits « durables » ne le sont pas de manière identique. En effet, tous n'emploient pas le même nombre de stratégies durables, n'appliquent pas le même niveau de tolérance en matière d'exclusions (fabricants d'armes, producteurs de fourrure, ...) et ne portent pas nécessairement de label(s) de durabilité. Vu l'importance prise par ce dernier point, nous avons jugé pertinent de suivre **l'évolution des labels** attribués aux **produits financiers en Belgique**. Dans la précédente étude MIRA, nous décrivions déjà l'arrivée d'une norme de qualité pour les produits financiers durables en Belgique. Le label *Towards Sustainability* semble s'être imposé comme la norme minimale pour les produits financiers vendus comme « durables ». Ce label connaît un vif succès depuis son lancement en novembre 2019 et joue déjà un rôle conséquent dans le secteur au niveau belge. Mieux encore : il est rapidement devenu l'un des labels de durabilité les plus importants en termes de nombre de produits en Europe. Par ailleurs, certains produits financiers portent plusieurs labels et ce, pour diverses raisons. D'une part, ces labels sont utilisés pour mettre en valeur les caractéristiques et niveaux d'exigence différents d'un même produit. D'autre part, la présence de plusieurs labels

peut être justifiée par leur attrait commercial lorsqu'un même produit est distribué sur plusieurs marchés géographiques, mais que la portée de certains labels et leur réputation se limitent à certains pays en particulier. L'étude MIRA continuera à suivre cette évolution et examinera comment elle peut constituer un incitant dans la transition durable de la finance.

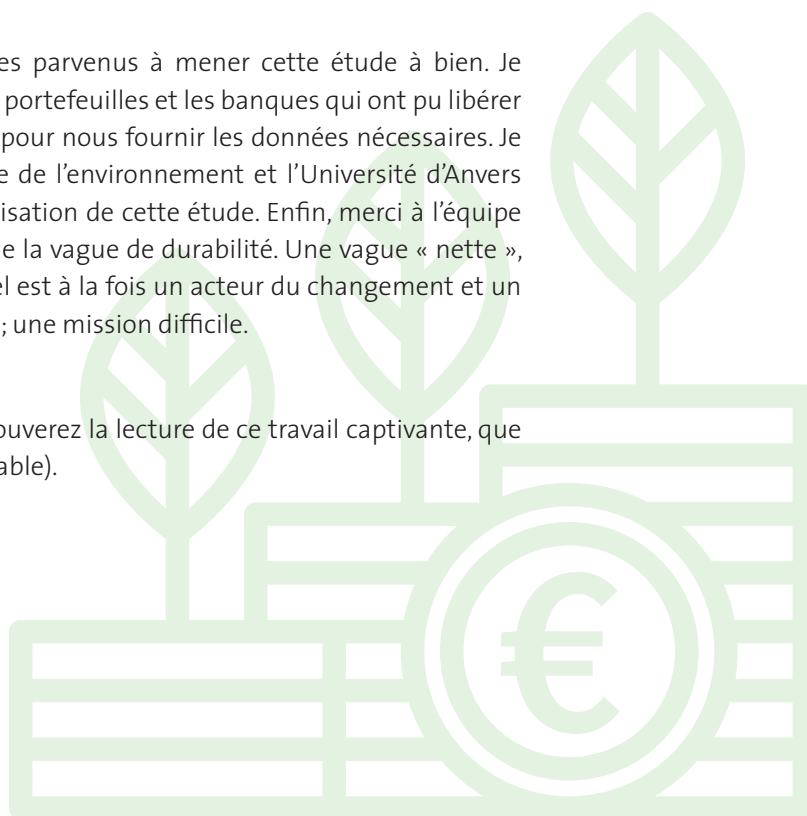
Dans la deuxième partie de cette étude, nous partageons quelques **pistes de réflexion concernant l'investissement durable**. Existe-t-il un profil type de l'investisseur durable? Quel regard NewB, la nouvelle banque, porte-t-elle sur sa place dans le secteur? La création de cette nouvelle banque peut-elle, par exemple, relancer la croissance de l'épargne durable? Quelles sont les évolutions au niveau européen? Le Green Deal peut-il définir des lignes directrices ambitieuses pour les investissements verts?

Enfin, il y a la **Covid-19**, et son impact sur les marchés financiers. Nous en observons les conséquences depuis le mois de mars. Néanmoins, nous ne disposons à ce jour encore d'aucune étude qui puisse prédire de manière approfondie l'impact de la crise à long terme. Dès lors, cette étude se limite aux changements observés sur les marchés financiers au cours de la période écoulée.

Malgré la crise sanitaire, nous sommes parvenus à mener cette étude à bien. Je souhaite remercier les gestionnaires de portefeuilles et les banques qui ont pu libérer du temps – malgré les circonstances – pour nous fournir les données nécessaires. Je remercie également l'Agence flamande de l'environnement et l'Université d'Anvers pour leur regard critique lors de la réalisation de cette étude. Enfin, merci à l'équipe de Forum Ethibel, qui œuvre au cœur de la vague de durabilité. Une vague « nette », « forte », voire « inédite ». Forum Ethibel est à la fois un acteur du changement et un observateur critique de cette évolution ; une mission difficile.

Nous espérons en tout cas que vous trouverez la lecture de ce travail captivante, que vous le lisiez avec ou sans masque (durable).

Kenny Frederickx  
Directeur Forum Ethibel



# Partie I : Épargne et investissement durables en Belgique



La première partie de cette étude est consacrée aux développements en matière d'épargne et d'investissement durables en Belgique. Nous y analysons les chiffres concrets et les tendances afin de mieux comprendre l'évolution de l'intérêt que portent les particuliers à l'investissement durable.

Pour y parvenir, il est important de mettre en place une méthodologie solide et cohérente, qui permette de comparer les données sur plusieurs années. Cependant, les nouvelles tendances exigent aussi un affinage du traitement des données « brutes ». Comme pour le rapport de 2019, nous nous sommes concentrés sur la mise en œuvre de données complètes, en veillant à éviter le double comptage de certains produits financiers. De cette manière, l'étude offre au lecteur un compte-rendu complet de l'évolution de la finance durable en Belgique. Plusieurs clarifications, indiquées dans le texte ou au moyen de notes de bas de page, permettent d'apporter plus de précisions sur les données utilisées.

Nous commençons par un rappel succinct de ce qu'est l'investissement durable, en nous attardant sur différentes stratégies d'investissement et en y jetant un regard critique. Nous expliquons ensuite le volet méthodologique, avant de nous pencher sur l'investissement durable, l'épargne durable et la banque privée.

De manière générale, nous constatons que les volumes d'investissements durables continuent à augmenter et enregistrent même une croissance inédite. Le recul tendanciel de l'épargne durable observé ces dernières années semble pour l'instant se stabiliser. Les textes sont complétés par des graphiques qui illustrent la situation de manière concrète. L'étude contient également quelques encadrés qui offrent aux lecteurs plus de clarté sur des points traités dans le texte ou qui servent de complément d'informations sur certains sujets.





## Définition de l'investissement durable

*Un investissement durable ne se concentre pas exclusivement sur l'aspect financier. Il est possible, sur la base de critères extra-financiers, de juger dans quelle mesure des entreprises, pays ou institutions publiques tiennent compte de l'environnement (E), des performances sociales (S) et des principes de bonne gouvernance (G) – c'est-à-dire des critères ESG. La prise en compte des critères ESG est l'une des approches les plus généralement acceptées de l'investissement durable. Dans cette étude, elle est considérée comme un prérequis minimal pour la sélection des produits d'investissement.*

Il existe cependant d'autres manières de tenir compte de la durabilité. Par exemple, on peut exclure des activités non-souhaitables, ou encore encourager des activités ayant un impact positif. Ces différentes approches, appelées « stratégies de durabilité », peuvent semer la confusion chez les investisseurs pour lesquels ces concepts ne sont pas toujours familiers.

Actuellement, sept stratégies de durabilité sont régulièrement appliquées. Ces stratégies sont conformes aux définitions de l'investissement durable utilisées par l'Eurosif et la GSIA<sup>1</sup>. Febelfin, la fédération du secteur financier belge, renvoie également aux définitions de l'Eurosif et de la GSIA pour ce qui concerne les différentes manières d'investir durablement.

Afin de simplifier la distinction entre les différentes approches, ces sept stratégies de durabilité peuvent être regroupées en quatre catégories.

<sup>1</sup> Eurosif : European Sustainable Investment Forum  
GSIA : Global Sustainable Investment Alliance

**Tableau 1 : Sept stratégies d'investissement durable**

Sept stratégies d'investissement durable			
	Critères d'exclusion négatifs	Approche négative	Exclusion de secteurs, pratiques ou entreprises non souhaitables. Exemples : industrie du tabac, fabricants d'armes, sociétés de jeux de hasard...
	Analyse en fonction de normes		Exclusion d'organisations qui enfreignent (de façon répétée) des normes reconnues à l'échelon international. Le Pacte mondial des Nations unies est de plus en plus reconnu comme la norme des investissements durables.
	Intégration de facteurs ESG	Approche positive	Prise en compte systématique de l'environnement, des questions sociales et de la gouvernance interne (ESG) dans l'évaluation des organisations, parallèlement à l'analyse financière traditionnelle.
	Approche Best-in-Class		Sélection des « meilleurs élèves » de chaque secteur, sur la base de leurs performances ESG.
	Investissements durables thématiques	Approche spécifique	Accent placé sur des thèmes spécifiques comme le changement climatique, les énergies renouvelables, l'agriculture durable, l'enseignement, la santé...
	Investissements d'impact et investissements sociaux		Investissements ciblés visant à résoudre des problèmes sociétaux et climatiques spécifiques.
	Engagement et vote fondés sur des critères ESG	Actionnariat actif	Exploitation des droits des actionnaires pour nouer un dialogue direct avec une entreprise. Poursuite d'objectifs ESG par le dépôt de propositions et de vote aux assemblées générales des actionnaires.

Source : Eurosif, GSIA et Forum Ethibel

## Un regard critique

Les produits d'investissement durables combinent souvent plusieurs stratégies de durabilité. Nombre d'entre eux intègrent par exemple les quatre premières stratégies (approches négative et positive) dans leur politique de durabilité. Bien qu'un produit qui « coche » autant de cases puisse paraître très durable, ce n'est pas forcément le cas. La mesure dans laquelle chaque stratégie est mise en œuvre peut varier énormément. C'est notamment le cas pour les critères d'exclusion négatifs : un produit d'investissement n'exclut pas toujours un secteur dans son ensemble.

Certains, par exemple, n'excluent que les entreprises qui réalisent plus de la moitié de leur chiffre d'affaires dans les produits de l'industrie du tabac, alors que d'autres appliquent une tolérance zéro. Par conséquent, les produits financiers durables excluent souvent totalement ou partiellement les fabricants d'armes, ainsi que les acteurs de l'industrie du tabac, de l'industrie pornographique et des jeux de hasard, de leur univers d'investissement. En raison d'un intérêt croissant pour la question du changement climatique, de plus en plus de produits portent également un regard critique sur l'industrie des énergies fossiles et sur les entreprises générant de fortes émissions de gaz à effet de serre. L'exclusion d'armes controversées (mines antipersonnel, bombes à fragmentation, etc.) est parfois également présentée comme une politique d'exclusion durable. En vertu de la législation belge, les produits d'investissement à gestion active sont d'ailleurs obligés d'exclure ces activités.



Armes



Tabac



Industrie du  
sexe



Jeux de hasard



Énergies  
fossiles



Fortes  
émissions  
de gaz à effet  
de serre

On peut également trouver plusieurs variantes de l'approche « Best-in-Class », même si la pratique courante consiste à sélectionner, par secteur, la meilleure moitié des acteurs (les 50 % les mieux classés). Néanmoins, pour cette approche également, il est possible d'être plus – ou moins – strict.

Par ailleurs, les produits durables qui se focalisent sur la thématique du changement climatique sont également de plus en plus nombreux. Cette approche peut, elle aussi, différer selon le développeur du produit. Un produit financier « vert » doit-il se concentrer exclusivement sur les producteurs d'énergies renouvelables ou doit-il également inclure certains producteurs de charbon qui tentent de réduire leurs émissions de gaz à effet de serre ? Parmi ces stratégies, dites « par thématique », il peut également arriver qu'un produit n'intègre pas les performances sociales ou la bonne gouvernance. On peut ainsi trouver, dans un portefeuille d'investissement « vert », ou durable d'un point de vue environnemental, une entreprise qui ne produit que des énergies renouvelables, mais qui ne respecte pas les droits sociaux de son personnel.

Pour ces raisons, il n'est pas toujours évident d'évaluer le caractère durable d'un produit d'investissement dans son ensemble. Il peut néanmoins être utile de lire attentivement les prospectus et les documents commerciaux, ainsi que d'interroger le fournisseur de ces produits financiers.

## Nations unies et investissement durable

En matière d'investissement durable, on renvoie régulièrement aux initiatives mises sur pied ou soutenues par les Nations unies. Ainsi, le Pacte mondial et les Objectifs de développement durable servent souvent de référence à ce propos.

### Pacte mondial



Le Pacte mondial des Nations unies formule dix principes centrés sur les droits de l'homme, les droits du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption. Ces principes se fondent sur les traités internationaux des Nations unies, comme la Déclaration universelle des droits de l'homme et la Déclaration de l'Organisation internationale du Travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail.

Les produits d'investissement durables évitent de plus en plus les investissements dans des entreprises qui enfreignent (de façon répétée) ces principes.<sup>2</sup>

### Objectifs de développement durable (ODD)

Les ODD ont été adoptés par l'Assemblée générale des Nations unies avec l'Agenda 2030 pour le Développement durable. Ils remplacent les Objectifs du Millénaire. Ils se composent de 17 objectifs déclinés en 169 cibles à atteindre d'ici 2030. Ils portent notamment sur la lutte contre la pauvreté, la faim et les inégalités, mais aussi sur l'enseignement, la santé, l'énergie durable, le travail décent, etc. Le secteur financier se penche de plus en plus sur la façon de contribuer à la réalisation d'un ou de plusieurs de ces 17 objectifs.<sup>3</sup>



<sup>2</sup> <https://www.unglobalcompact.org/>

<sup>3</sup> <https://sustainabledevelopment.un.org/>

## Méthodologie

*Cette étude est axée sur l'évolution des produits d'épargne et d'investissement ayant un caractère durable sur le marché belge. Elle a pour objectif de décrire la progression annuelle et d'analyser les tendances nouvelles et existantes en matière de finance durable.*

L'objectif de cette étude annuelle est de suivre et de présenter au public, l'intérêt à l'égard de l'investissement durable en Belgique, tant du côté du consommateur, que du côté des institutions financières. L'étude recourt à plusieurs indicateurs qui permettent de suivre l'évolution de manière annuelle.

L'étude s'intéresse notamment au nombre de produits de placement mis à la disposition des investisseurs particuliers et au capital investi de façon durable. L'indice Ethibel d'Investissement socialement responsable (ISR) donne un aperçu de l'évolution annuelle des produits d'investissement durables par rapport à l'évolution générale des fonds d'investissement sur le marché belge. Par ailleurs, l'étude analyse les montants placés dans des produits d'épargne solidaire et durable et les compare aux volumes d'épargne totaux en Belgique. Enfin, elle s'arrête sur le patrimoine investi durablement auprès de banques privées belges.

Par conséquent, trois thèmes y sont étudiés séparément :

- Le nombre de produits d'investissement durable et le capital qui y est investi ;
- Les produits d'épargne durable et les montants épargnés ;
- La banque privée et le capital qui y est investi de manière durable.

Il a été décidé de limiter l'indicateur au capital investi dans des produits d'épargne et d'investissement durables d'origine belge ou destinés principalement au marché belge. L'indicateur ne couvre pas la totalité des produits d'épargne et d'investissement durable commercialisés en Belgique, car les données relatives à certains de ces produits sont parfois moins facilement accessibles. Lorsqu'elles sont disponibles, les données pour ces types de produits peuvent être scindées en deux pour distinguer le capital investi par des investisseurs étrangers de celui provenant d'investisseurs belges. L'indicateur inclut uniquement le dernier, et ne garde que les produits d'investissement destinés principalement au marché belge. L'indicateur prend néanmoins en compte le nombre de produits d'investissement étrangers disponibles sur le marché belge.

Par ailleurs, les produits destinés exclusivement aux investisseurs institutionnels sont exclus. Ces investisseurs professionnels investissent des montants nettement plus élevés que les investisseurs particuliers non-professionnels. À l'avenir, il sera envisagé d'intégrer aux prochaines éditions de l'étude, les capitaux investis durablement par les investisseurs institutionnels (comme les fonds de pension, les universités, les villes et communes...). Ces grands investisseurs représentent en effet un volume d'investissement important et sont largement représentés en termes de produits durables.



### Définition de « durable » pour cette étude

Dans cette étude, les « produits d'épargne et d'investissement durable » sont définis comme des produits d'épargne et d'investissement qui appliquent explicitement, systématiquement et de manière équilibrée des critères sociaux pour sélectionner les valeurs dans lesquelles investir. Ces « critères sociaux équilibrés » sont intégrés à la stratégie d'investissement en tenant compte des facteurs ESG, c'est-à-dire *Environnementaux, Sociaux et de bonne Gouvernance*.

Pour les produits d'épargne, les comptes d'épargne comprenant un mécanisme de solidarité sont inclus. Ils s'inscrivent dans un principe de solidarité « participative » : l'institution financière apporte systématiquement une contribution financière solidaire à des organisations partenaires pour soutenir des projets d'économie sociale.

Pour ce qui est de la banque privée, le caractère durable de ses services est évalué sur la base d'un questionnaire. Un service est considéré comme durable dès lors qu'il prévoit un examen systématique qui vérifie l'application des trois facteurs ESG.

### Critères de sélection des produits d'investissement durables

Les produits d'investissement regroupent principalement des organismes de placement collectif (OPC), mieux connus sous le nom de sicav, et des fonds communs de placement. Ils comprennent également des produits d'assurance-vie à rendement garanti (branche 21) ou associés à des fonds d'investissement (branche 23), ainsi que des produits structurés.

Les fonds thématiques, sectoriels et de solidarité en sont en revanche exclus, sauf s'ils prévoient une analyse des trois facteurs ESG sur le plan de la durabilité.



Pour se forger une idée claire du caractère durable de chaque produit d'investissement, Forum Ethibel consulte en premier lieu les prospectus, ainsi que d'autres documents d'information.

Afin d'éviter toute erreur de jugement, les critères suivants sont appliqués :

1. Le prospectus du produit d'investissement doit indiquer si le produit tient compte des trois facteurs ESG.
2. Si le prospectus mentionne la durabilité de manière générale, mais ne se réfère pas explicitement aux trois facteurs ESG, le produit peut néanmoins être repris s'il porte un label de durabilité qui exige l'intégration complète des trois facteurs ESG, comme les labels Towards Sustainability, ISR, LuxFLAG, Ethibel, etc.

Après cette première sélection, les chiffres sont filtrés pour éliminer les doubles comptages. Certains produits sont en effet proposés sous différentes « formes ». Ainsi, le capital investi via une assurance-vie de la branche 23 peut apparaître dans un fonds d'investissement qui a déjà été intégré à l'étude. Les capitaux investis dans ce genre d'assurances-vie sont dès lors exclus de manière à éviter l'apparition d'un biais dans la méthodologie.

Notre collaboration avec l'Université d'Anvers et les institutions financières belges nous a permis d'affiner davantage la méthodologie et la qualité des données reçues pour cette étude, en évitant notamment autant que possible le double comptage et en excluant les capitaux investis provenant de l'étranger – une conséquence inévitable de la mondialisation.

Les fonds de fonds (fonds de placement qui investissent l'intégralité ou une grande partie de leur portefeuille dans d'autres fonds d'investissement) présentent eux aussi un risque élevé de double comptage. Nous avons donc interrogé les institutions



financières qui proposent des fonds de fonds durables sur l'éventualité de doubles comptages, en particulier pour les investissements dans d'autres fonds durables.

Grâce aux rapports annuels, il est possible de connaître le contenu des fonds de fonds. Il est ainsi possible, avec la méthodologie établie avec l'Université d'Anvers, d'éliminer en grande partie le double comptage. Néanmoins, notre collaboration avec les institutions financières est essentielle pour garantir une base de données précise et complète et y appliquer la méthodologie avec rigueur. Lorsque la transparence est limitée, nous l'indiquons au lecteur.

### **Affinage des données reçues**

L'affinage des données reçues a fait l'objet d'un travail méticuleux. En effet, il a été demandé aux gestionnaires de portefeuilles, de préciser l'origine des capitaux investis pour éviter le double comptage. Par conséquent, les montants mentionnés dans l'étude représentent uniquement les volumes placés par les investisseurs particuliers belges. Chez plusieurs participants, les capitaux investis n'ont que très peu augmenté, voire baissé, comme c'est le cas pour vdk bank dans cette édition. Deux autres acteurs, Degroof Petercam AM et Econopolis, n'ont malheureusement pas pu affiner les volumes d'investissements durables. Dans leur cas, nous avons donc repris les volumes durables globaux des produits retenus.

### **Révision de la méthodologie**

Les données les plus récentes de cette étude révèlent une forte hausse des volumes d'investissements durables, dans la foulée des hausses considérables, déjà connues les années précédentes. Il semble dès lors que l'intégration de critères de durabilité dans la gestion de produits d'investissement puisse devenir la norme. Ce sera l'occasion de revoir la méthodologie appliquée pour identifier les produits d'investissement durables et d'ajouter éventuellement de nouveaux critères à l'avenir. La durabilité est en effet une notion dynamique qui peut évoluer au fil du temps. Ce principe a été respecté depuis le début des études MIRA, et notre méthodologie continuera à tenir compte des évolutions sociales et financières dans le futur.



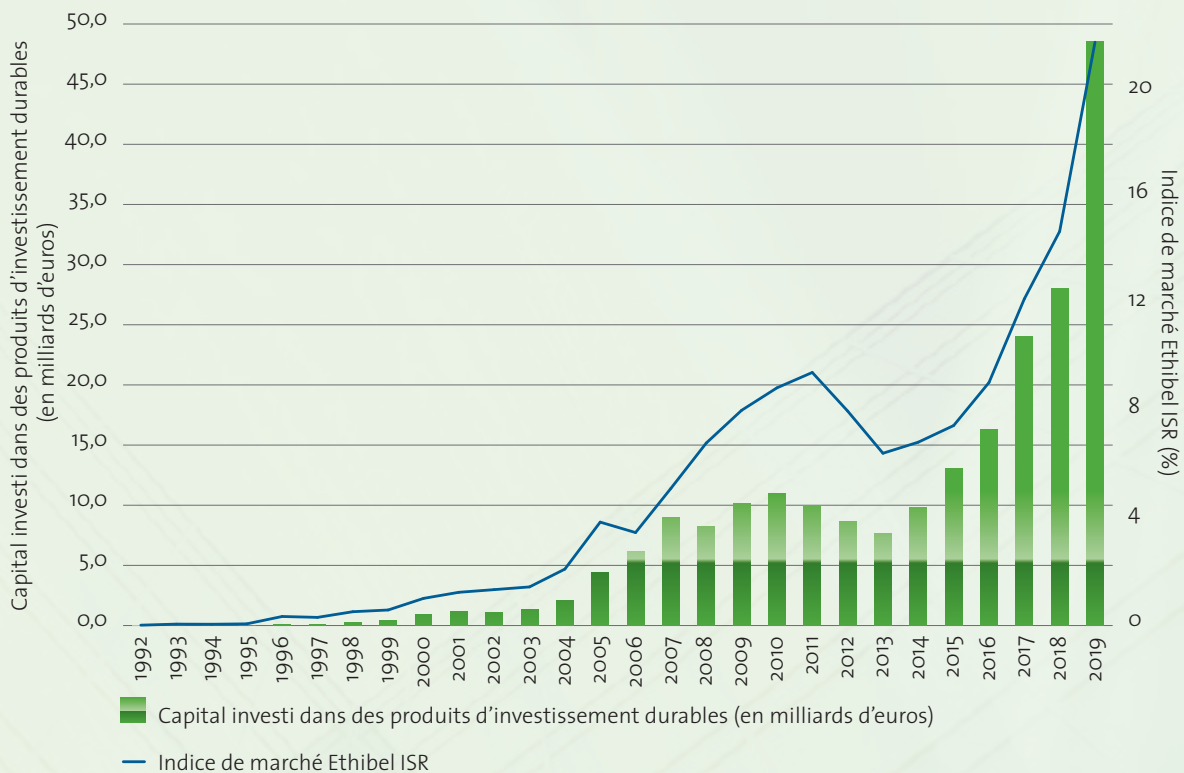
## Investissements durables : croissance inédite et montants records

La popularité des investissements durables ne cesse de croître. Le volume total investi dans des produits d'investissement durables a doublé en deux ans et quintuplé en cinq ans. C'est totalement inédit.

### Volumes d'investissements durables

Fin 2019, les investissements durables ont atteint 48,6 milliards d'euros, contre 28 milliards d'euros en 2018. Cela représente une croissance explosive de quelque 74 % en un an, et le pic de 2018 a été largement dépassé.

Graphique 1 : Évolution du capital investi dans des produits d'investissement durables (Belgique, 1992–2019)



Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base de données de la BEAMA et des institutions financières.

Sur cette même période, selon la BEAMA – l’association des gestionnaires d’actifs en Belgique – l’actif net des fonds de placement belges (OPC) a augmenté de 17 % pour atteindre 219,6 milliards d’euros. Ce chiffre comprend tous les OPC, tant durables que non-durables. L’augmentation des volumes d’investissements durables, plus forte comparée aux années précédentes, entraîne également une hausse de l’indice ISR, qui bondit de 14,94 % en 2018 à 22,14 % en 2019. Il s’agit de la plus forte hausse de l’indice ISR depuis 1992 et du troisième montant record en trois ans.

Plusieurs facteurs expliquent cette croissance inédite. Tout d’abord, 2019 a été une excellente année pour la bourse, qui a connu une hausse générale du cours des actions et donc des volumes investis. Les taux d’intérêt, toujours très bas, n’offrent guère une alternative attrayante. À cela s’ajoute une autre tendance : les investisseurs particuliers optent de plus en plus pour des investissements durables. Enfin, Towards Sustainability, le nouveau label belge réservé aux produits financiers durables, introduit en novembre 2019, avait déjà été décerné à 311 produits à la fin de la même année.

Ce nouveau label a été largement adopté par les fournisseurs de produits d’investissement du marché belge. Il en résulte une augmentation du nombre de produits repris dans cette étude. Plusieurs produits existants se sont vus transformés et appliquent désormais une politique durable depuis 2019. Une grande partie des produits déjà existants ont ainsi été « durabilisés ».

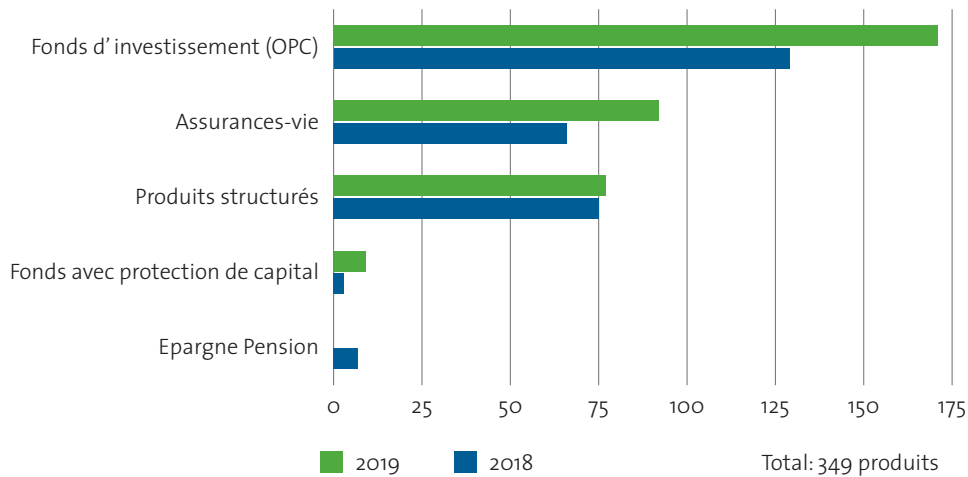
### Fonds d’épargne-pension

Les fonds d’épargne-pension surfent eux aussi largement sur la vague de la durabilité. Alors que l’étude de 2018 ne recensait que trois fonds d’épargne-pension durables, on en compte désormais neuf. En 2018, seuls le vdk Pension Fund, le Start Fund et le fonds Pricos SRI étaient repris dans l’étude. Sur la base des données de 2019, trois fonds du BNP Paribas B Pension Fund Sustainable et trois autres du Metropolitan-Renastro Sustainable y ont été ajoutés. Ces fonds comportent chacun trois profils de risques différents. Désormais, les fonds d’épargne-pension durables représentent un montant cumulé de près de 10 milliards d’euros.

L’élargissement de l’offre de fonds d’épargne-pension durables est une évolution positive. La majeure partie de la population s’intéresse pour la première fois au placement quand elle commence à épargner pour sa pension. Avec un assortiment plus vaste de produits durables, le marché offre ainsi au consommateur plus de chances de trouver le fond d’épargne-pension adapté à ses besoins.

## Les différents segments de produits d'investissement

**Graphique 2 : Évolution depuis 2018 des différents segments de produits d'investissement sur la base des volumes d'investissement durable**



Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières.

En 2019, les fonds d'épargne-pension constituent 19,7 % du capital total investi durablement, alors qu'ils ne représentaient que 14,5 % en 2018. On observe donc une nette progression. Néanmoins, les OPC restent le plus grand segment du marché, avec quelque 69,8 % du volume total.

Les assurances-vie suivent avec 9 %. Proportionnellement, les volumes d'investissements augmentent moins dans ce segment. Cela s'explique notamment par l'approche méthodologique adoptée dans cette étude : de nombreux volumes investis dans les assurances-vie sont en effet « reversés » dans des fonds d'investissement sous-jacents, qui sont déjà inclus dans l'étude. Afin d'éviter le double comptage, les montants investis dans les assurances-vie ne sont pas pris en compte pour ce type de cas.

Enfin, les produits structurés représentent 1,5 % des volumes totaux, et l'étude n'intègre plus aucun fonds durable à protection de capital. KBC AM, qui était le dernier fournisseur de produits de ce type, a décidé de les retirer de sa gamme de produits durables.

## L'indice Ethibel ISR

L'indice Ethibel ISR (investissement socialement responsable) mesure le rapport entre les volumes placés dans des produits d'investissement durables et le capital total investi dans des fonds de placement en Belgique.

L'objectif de cet indice n'est pas tant de mesurer la part de marché exacte des produits d'investissement durables, mais plutôt de sonder l'intérêt pour ces instruments financiers. Il s'agit donc d'un indicateur de tendance. Les chiffres sont comparés à la croissance du marché, de sorte qu'une forte augmentation des volumes placés dans les produits d'investissement durables peut être accompagnée d'une baisse de l'indice Ethibel ISR, si le capital total investi a augmenté davantage que le capital placé dans des produits durables.

L'indice Ethibel ISR ne se limite pas uniquement à l'observation de la tendance de l'investissement durable. En effet, cette étude a pour but de répertorier les initiatives lancées par tout type d'acteur sur le marché. Le capital total investi dans les produits d'investissement durable reprend ainsi d'autres catégories de produits, tels que les produits structurés et les produits d'assurance, là où par exemple, les données de la BEAMA, l'Association belge des gestionnaires d'actifs, ne comprennent que les OPC et les fonds à capital garanti.

### Parts de marché

Comme les années précédentes, BNP Paribas AM conserve sa première place. Sa part de marché a même progressé de 34,7 % à 41,6 %. En 2019, ce gestionnaire de portefeuille a étendu sa gamme de produits d'investissement durable, qui comprend aujourd'hui un mélange de nouveaux produits et de produits existant, mais qui appliquent désormais une politique durable<sup>4</sup>. Ces derniers sont dorénavant comptabilisés dans l'étude comme des produits d'investissement durable. En outre, plusieurs fonds d'épargne-pension et fonds de fonds, qui représentent plusieurs milliards d'euros, ont été inclus pour la première fois dans cette étude.

Avec une part de marché à hauteur de 19,8 %, KBC AM occupe toujours une confortable deuxième place, même si en un an, son retard sur BNP Paribas AM s'est creusé. La part de marché de KBC AM reste pratiquement inchangée par rapport à 2018 (19,5 %). Ce gestionnaire de portefeuille a également étoffé son assortiment de produits durables, mais dans une moindre mesure que BNP Paribas AM. L'offre élargie de KBC est principalement constituée de nouveaux produits qui ne représentent pas encore de gros volumes d'investissement, car ce processus peut prendre plusieurs années.

Degroof Petercam AM et NN Investment Partners se partagent la troisième place avec des parts de marché de respectivement 11,8 % et 11,6 %. Toutefois, il existe des différences notables entre les différentes bases de données reçues de ces gestionnaires d'actifs, en termes de précision des données. En effet, la méthodologie appliquée vise à englober les volumes d'investissements durables des investisseurs particuliers belges. Or, si NN Investment Partners a pu identifier les volumes pour ce type d'actifs, cela n'a malheureusement pas été possible pour Degroof Petercam AM qui n'a pu fournir que le volume global d'investissements durables. Il est donc possible d'observer un léger biais à la hausse pour le volume de ce dernier.

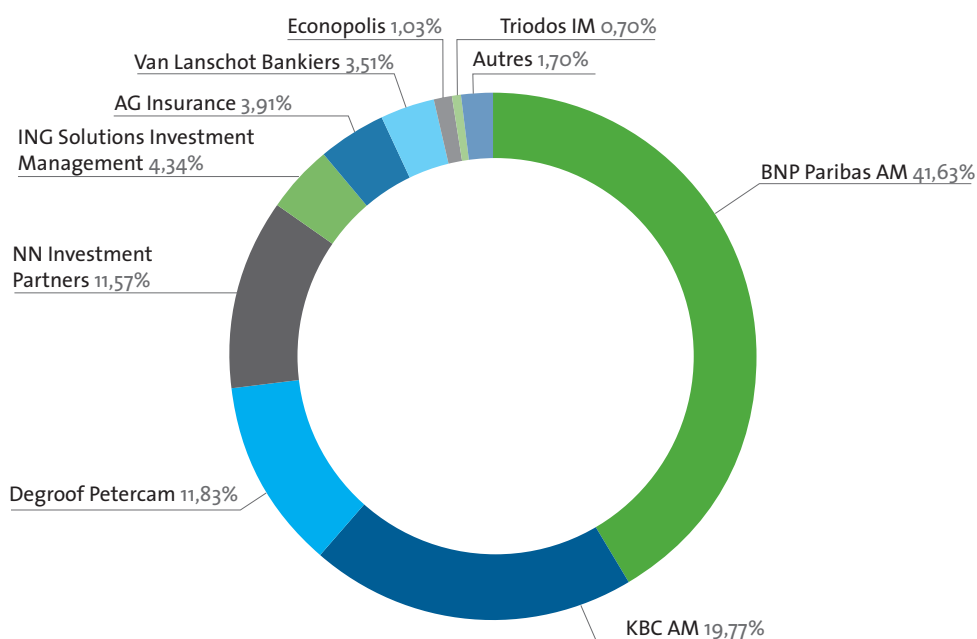
<sup>4</sup> Cela peut être fait, par exemple, en ajoutant des stratégies de durabilité, en allant plus loin dans les exclusions, etc. Voir tableau 1.

Enfin, ING Solutions Investment Management (ISIM) complète le top cinq. C'est la première fois que le gestionnaire de portefeuille de la banque ING est repris dans l'étude, avec une part de marché de 4,3 %.

Malheureusement, Candriam n'a pas participé à l'étude cette année, raison pour laquelle les volumes d'investissement durable de ce gestionnaire de portefeuille sont absents. En revanche, l'étude compte plusieurs nouveaux participants comme Econopolis et Leleux Fund Management & Partners. Le top cinq continue ainsi de dominer le marché en contrôlant 89 % de son volume total. La part de marché des acteurs réputés pour leur caractère durable auprès du grand public (Van Lanschot Bankiers, vdk bank et Triodos bank) diminue d'année en année. Cette observation ne signifie pas que leurs volumes d'investissement durable diminuent, mais plutôt qu'ils augmentent moins rapidement que ceux de leurs principaux concurrents.

Enfin, nous remarquons que plusieurs gestionnaires de portefeuille sur le marché sont liés à des banques ayant un nom similaire et que la part de marché de ces banques peut différer de celle de leurs propres gestionnaires de portefeuille. Par exemple, ING Banque travaille en étroite collaboration avec ISIM et NN Investment Partners, tandis que Belfius travaille avec Candriam en plus de sa propre branche de gestion de portefeuilles Belfius Investment Partners.

**Graphique 3 : Parts de marché des fournisseurs locaux, sur la base du capital investi dans des produits d'investissement durable sur le marché ISR belge (%) (2019)**



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur des données fournies par les institutions financières.

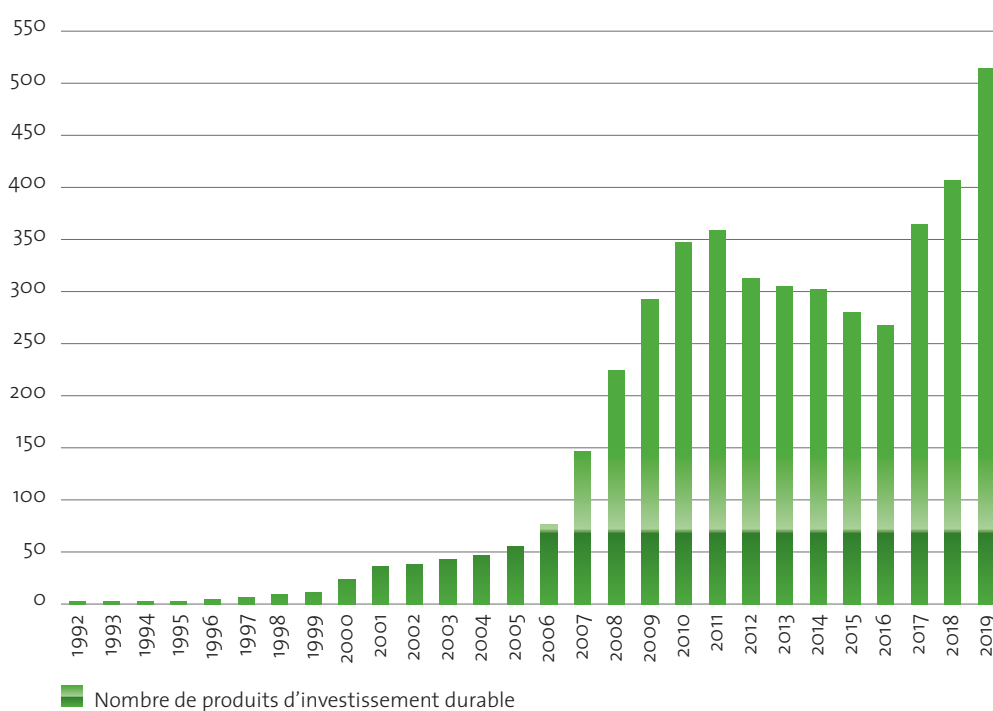
### Nombre de produits durables

Le nombre de produits d'investissement durable a lui aussi beaucoup augmenté, passant de 407 produits en 2018 à 514 en 2019, soit 107 produits de plus. Il s'agit de la plus forte croissance annuelle du nombre de produits d'investissement durable depuis le début de nos relevés statistiques en 1992. Ces 107 nouveaux produits sont la résultante de flux entrants et sortants : 131 produits ont été intégrés pour la première fois à cette étude, tandis que 24 produits en ont été supprimé, soit parce qu'ils ne sont plus commercialisés, soit parce qu'ils ne sont plus considérés comme durables.

KBC AM a par exemple souhaité que ses fonds à protection de capital ne soient plus repris parce qu'ils ne sont pas jugés suffisamment durables, même s'ils répondent toujours aux critères minimaux de cette étude.

Sur les 514 produits considérés, on recense 165 produits d'origine étrangère qui ne sont pas spécifiquement destinés au marché belge, mais commercialisés dans plusieurs pays de l'Union européenne. Les 349 autres produits sont créés en Belgique ou ciblent principalement la Belgique. Néanmoins, il est possible que certains de ces produits soient également commercialisés à l'étranger.

**Graphique 4 : Évolution de l'offre du nombre de produits d'investissement durable, d'origine belge et étrangère (1992-2019)**



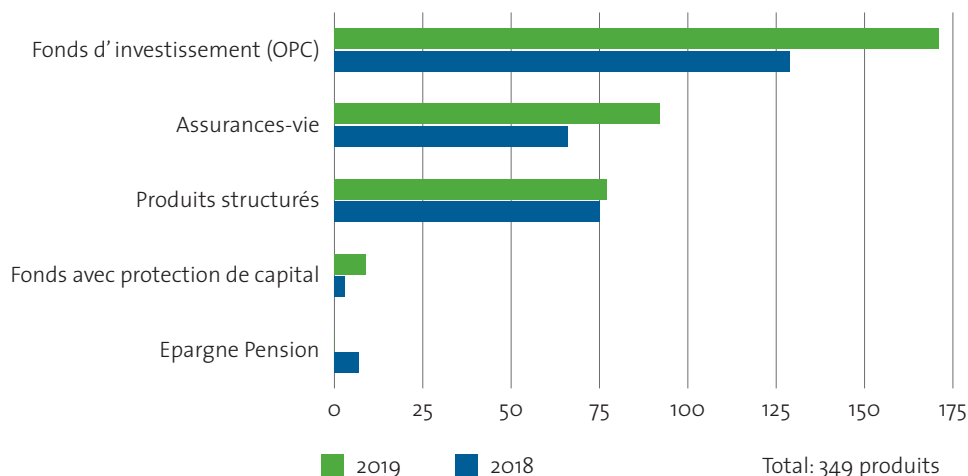
Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières.



Si nous nous penchons sur les 349 produits d'origine belge ou ciblant principalement la Belgique, nous relevons une augmentation nette de 69 produits par rapport à 2018. 93 produits ont été ajoutés pour la première fois cette année, parmi lesquels 61 portent un label de durabilité. Sur ces 93 produits, 45 ont été créés en 2019, alors que les 48 autres étaient déjà commercialisés. Ces derniers appliquent désormais une politique d'investissement durable, et remplissent les critères minimums pour être intégrés à cette étude.

Ainsi, la tendance à durabiliser des produits autrefois non-durables se poursuit. En séparant ce type de produits par segment, nous constatons que 30 des 32 fonds de placement (OPC et fonds d'épargne-pension) portent un label de durabilité. 29 d'entre eux sont labellisés Towards Sustainability, ce qui montre bien l'importance prise par ce label auprès des gestionnaires de produits financiers. Ce label rencontre cependant moins de succès chez les fournisseurs d'assurances-vie.

**Graphique 5 : Évolution par rapport à 2018, produits durables d'origine belge et étrangère**



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données recueillies auprès d'institutions financières.

Le graphique 5 montre que trois types de produits d'investissement enregistrent une hausse par rapport à 2018. Comme ces dernières années, la plus forte hausse est à mettre au crédit des OPC, qui passent de 129 à 171 produits.

Si les fonds d'épargne-pension peuvent être parfois englobés dans les OPC, ils sont ici présentés comme un segment distinct. En effet, pour de nombreux particuliers, ils constituent souvent le premier et parfois même le seul lien avec le monde de l'investissement. Bien que d'une magnitude différente, la tendance est aussi à la hausse pour ce segment, comme le montre l'augmentation de trois à neuf fonds d'épargne-pension. Cette augmentation offre plus de possibilités aux particuliers à la recherche de solutions pour investir durablement dans le troisième pilier de pension, c'est-à-dire l'épargne-pension.

Enfin, pour ce qui est des assurances-vie, le nombre de produits durables est passé de 66 à 92. Ceci s'explique surtout par le fait que les fonds d'investissement sous-jacents, sur lesquels sont basés les assurances-vie, appliquent désormais une politique durable. Par ailleurs, des fournisseurs d'assurance-vie comme Allianz et NN Insurance Belgium ont revu leur offre et proposent aujourd'hui des nouveaux produits.

L'augmentation du nombre de produits structurés durables est minime, alors que l'offre pour ces produits affichait une croissance constante ces quatre dernières années. Ce segment ne compte que deux produits de plus. Il est difficile de pointer une explication claire pour analyser ce phénomène. Selon les chiffres de la BELSIPA, l'Association belge des produits d'investissements structurés, presque autant de notes et d'assurances structurées ont été introduites en 2019 qu'en 2018. Cependant, la BELSIPA n'établit aucune distinction entre les produits durables et non-durables. Le lancement du label Towards Sustainability vers la fin de l'année 2019 aura peut-être retardé le développement de nouveaux produits durables.

Enfin, l'étude ne comprend plus aucun fonds à protection de capital. Comme indiqué précédemment, KBC AM, qui était le dernier fournisseur de produits de ce type, ne les juge plus suffisamment durables. Leur disparition met un point final à la baisse constante observée ces dernières années pour ce type de produits.



Le tableau 2 présente les principaux fournisseurs du marché belge et les classe en fonction du nombre de produits d'investissement durable en 2019. Les chiffres du tableau incluent les produits d'origine belge ou qui ciblent principalement le marché belge. Le top trois reste inchangé et propose l'offre la plus large. BNP Paribas AM conserve sa première place avec une offre de 118 produits, suivi, à une certaine distance, par KBC AM qui en propose 51. La troisième place est occupée par AG Insurance, qui suit de près le deuxième, en offrant 46 produits. Ce sont à nouveau Candriam et Degroof Petercam qui ferment le top cinq. Le reste du top 10 est composé, respectivement, en fonction du nombre de produits offerts, de NN Investment Partners, Allianz, Crelan, NN Insurance Belgium et Van Lanschot Bankiers. Les fournisseurs d'assurances-vie Allianz et NN Insurance Belgium font ainsi leur entrée dans le top dix.

Ce classement compte également des nouveaux participants : Econopolis, ING Solutions Investment Management, Leleux Fund Management & Partners et Incofin.

**Tableau 2 : Occupation du marché par gestionnaire, exprimée en nombre de produits d'investissement proposés**

<b>Nombre de produits d'investissement durable d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge</b>					
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
BNP Paribas AM	118	90	81	60	73
KBC AM	51	49	51	60	77
AG Insurance	46	40	34	19	16
Candriam	34	34	33	24	16
Degroof Petercam AM	13	13	11	9	7
NN Investment Partners	13	8	7	6	4
Allianz	13	4	4	3	
Creland	11	11	8	7	12
NN Insurance Belgium	8	2	2	2	2
Van Lanschot Bankiers	7	7	6	5	5
Triodos IM	6	4	4	4	4
Belfius Investment Partners	6	3			
Axa	5	5	3	3	2
Econopolis	5				
Argenta AM	4	4	4		3
Ethias	3	4	4	4	3
Vdk bank	2	2	1	2	1
ING Solutions IM	2				
Leleux Fund Management	1				
Incofin	1				
Autres			1	1	2
<b>Total</b>	<b>349</b>	<b>280</b>	<b>254</b>	<b>209</b>	<b>226</b>

Source : Base de données des Fonds Forum Ethibel 2020.

## L'Épargne durable : à son plus bas niveau en cinq ans

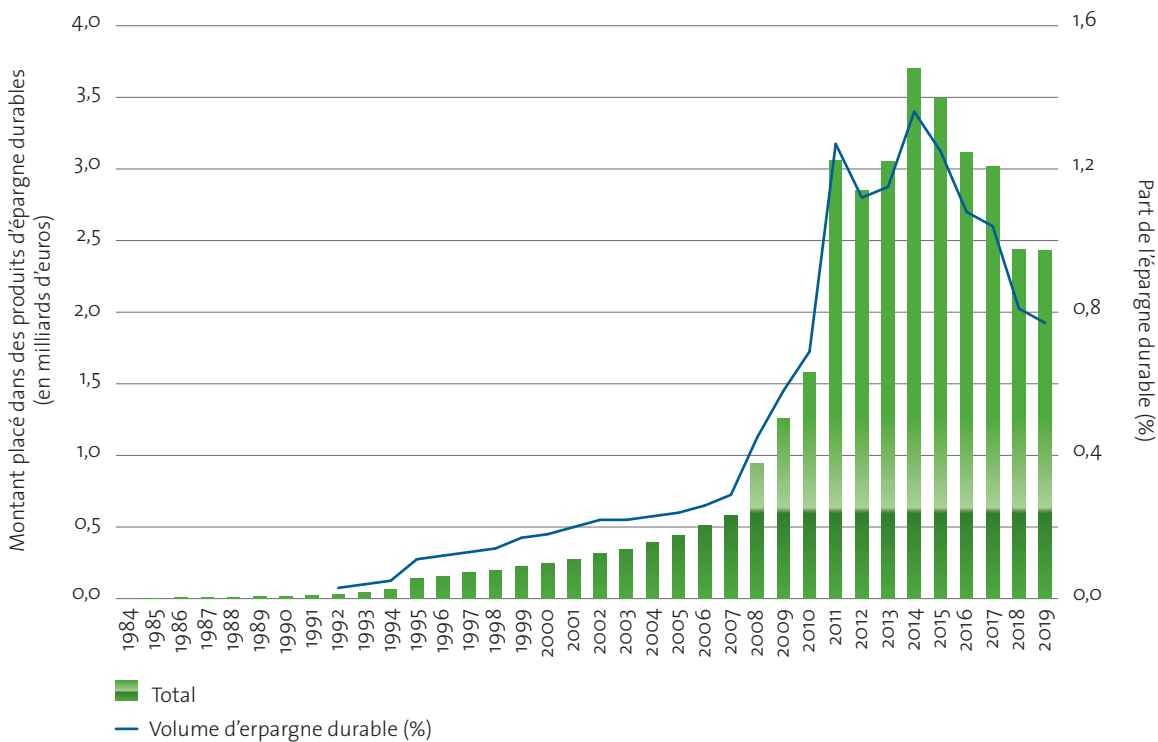
*La baisse des volumes d'épargne durable touche peut-être à sa fin. Après avoir été à la baisse pendant quatre années successives, le volume semble se stabiliser et reste similaire à celui de l'an dernier. Néanmoins, la part de l'épargne durable demeure très limitée par rapport au volume d'épargne belge total.*

Fin 2019, le volume d'épargne durable s'élevait à 2,4 milliards d'euros, soit une légère baisse de 0,4 %, ou 11 millions d'euros. Durant la même période, le volume d'épargne total a continué à augmenter, ce qui explique la diminution de la part de l'épargne durable passant de 0,81 % en 2018, à 0,77 % en 2019. Bien que la baisse soit légère, elle fait reculer l'épargne durable à son niveau le plus bas sur les sept dernières années.

Cette diminution s'explique d'une part par la précision accrue des données utilisées dans cette étude. vdk bank, par exemple, a affiné ses chiffres en communiquant uniquement l'épargne venant des particuliers. D'autre part, les montants placés sur le compte d'épargne « Ev » reculent année après année. Van Lanschot Kempen, le propriétaire de ce compte d'épargne, cherche depuis un certain temps à attirer davantage d'investissements durables aux dépens de l'épargne. Sans l'affinage des données fournies par vdk bank, le volume de l'épargne durable aurait sans doute augmenté et la part de l'épargne durable serait restée stable. Nous pouvons donc espérer que la baisse de l'épargne durable touche sensiblement à sa fin.

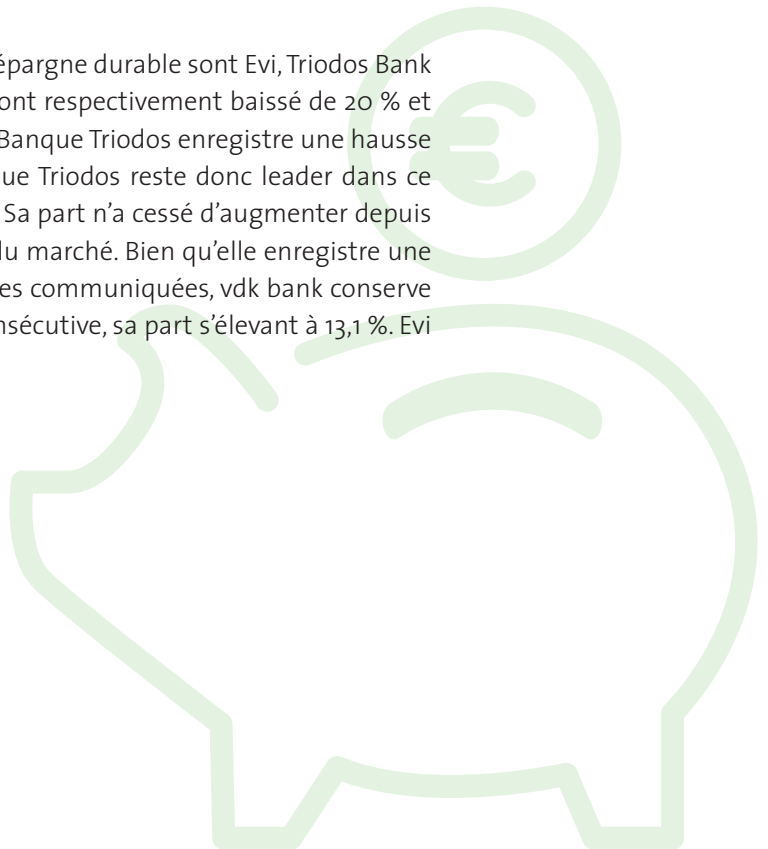


**Graphique 6 : Évolution de l'épargne durable/solidaire et part du volume d'épargne durable dans l'épargne belge totale (1984–2019)**



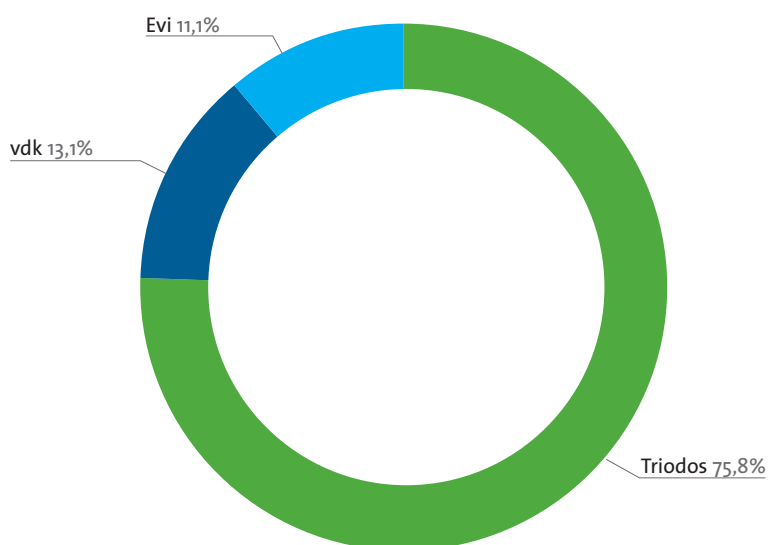
Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base de données fournies par la Banque Nationale de Belgique et les institutions financières.

Les trois seuls acteurs à proposer un compte d'épargne durable sont Evi, Triodos Bank et vdk bank. Chez vdk bank et Evi, les volumes ont respectivement baissé de 20 % et 28 % pour les raisons citées plus haut. Seule la Banque Triodos enregistre une hausse de 11 % en termes d'épargne durable. La Banque Triodos reste donc leader dans ce segment puisqu'elle détient 75,8 % du marché. Sa part n'a cessé d'augmenter depuis 2014, où elle ne représentait alors que 36,8 % du marché. Bien qu'elle enregistre une légère baisse à la suite de l'affinage des données communiquées, vdk bank conserve sa deuxième place pour la deuxième année consécutive, sa part s'élevant à 13,1 %. Evi détient le reste du marché, c.-à-d. 11,1 %.





**Graphique 7 : Parts de marché des institutions financières actives dans l'épargne durable/solidaire en Belgique (%) (2019)**



Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières.

### Un nouvel acteur ?

Triodos, vdk bank et Evi sont depuis 2013 les trois seuls fournisseurs de produits d'épargne durable sur le marché belge. Mais la situation pourrait changer dans le futur avec l'arrivée de NewB, la banque coopérative belge qui a reçu une licence bancaire en début d'année et devrait proposer un compte à vue et un compte d'épargne en 2021. Son arrivée sur le marché pourrait insuffler une nouvelle dynamique à l'épargne durable belge (voir Partie II de cette étude).

## Banque privée

*En Belgique, les investissements durables effectués par le biais de banque privée connaissent un grand succès et atteignent une fois de plus, de nouveaux sommets. Avec une hausse de 46 % en un an, ce segment du marché poursuit sa croissance à une cadence élevée.*

Cette étude se penche à la fois sur les produits d'investissements durables standardisés et sur leurs équivalents dits sur-mesure. Ces services sont proposés par des banques privées et sont destinés aux investisseurs disposant d'une certaine fortune, variant d'une banque à l'autre. L'étude ne prend pas en compte le patrimoine minimum exigé par les banques privées pour s'engager avec leurs clients. Dès lors, il est possible qu'une partie des volumes d'investissements durables investis par les particuliers et ceux investis par les banques privées en Belgique se chevauchent, ce qui complique la comparaison des données. Les chiffres repris dans cette étude portent sur l'année 2019 et sont basés sur les informations transmises par neuf banques privées belges. Un nombre égal à celui de l'édition précédente<sup>5</sup>.

L'intérêt des investisseurs fortunés pour les investissements durables reste vif : un peu moins de 28 milliards d'euros en 2019. Cette fois, ING Banque est parvenue à identifier, dans son offre de services, les volumes durables qui proviennent de Belgique. Par ailleurs, la branche belge de Deutsche Bank a contribué pour la première fois à l'étude cette année.

### Une norme minimale globale de durabilité

Les banques privées ont leur propre vision de la durabilité, ce qui a parfois compliqué leur comparaison par le passé. L'arrivée du label Towards Sustainability a cependant changé la donne, même si ce dernier ne cible pas spécifiquement la banque privée. L'existence en Belgique d'une norme minimale unanimement acceptée offre en effet à la banque privée un cadre pour déterminer la durabilité de ses services financiers.

La gamme de services proposée par la banque privée comporte une série de produits d'investissement qui permettent de composer un portefeuille d'investissement durable, adapté aux clients fortunés. On peut s'attendre à ce que ces produits se conforment rapidement aux exigences minimales du label Towards Sustainability introduit dans le marché depuis 2019. Ce label a déjà incité de nombreux acteurs belges de la banque privée à passer à l'action.

KBC et Van Lanschot Bankiers ont souscrit à ce label de durabilité. Ils se sont ainsi engagés à mettre leurs produits durables aux normes du label Towards Sustainability. BNP Paribas AM, le gestionnaire de portefeuille de BNP Paribas Fortis, a également adhéré au label, tout comme Belfius IP et Candriam. Ce dernier assure la gestion d'une

<sup>5</sup> Ces banques privées étaient (dans l'ordre alphabétique) : ABN Amro Private Banking, Belfius, BNP Paribas Fortis, Delen Private Bank, Deutsche Bank, ING Banque, KBC Bank, Triodos (géré par Puilaetco Dewaay) et Van Lanschot Bankiers. Degroof Petercam et Mercier Vanderlinden n'ont pas participé à l'enquête cette année.

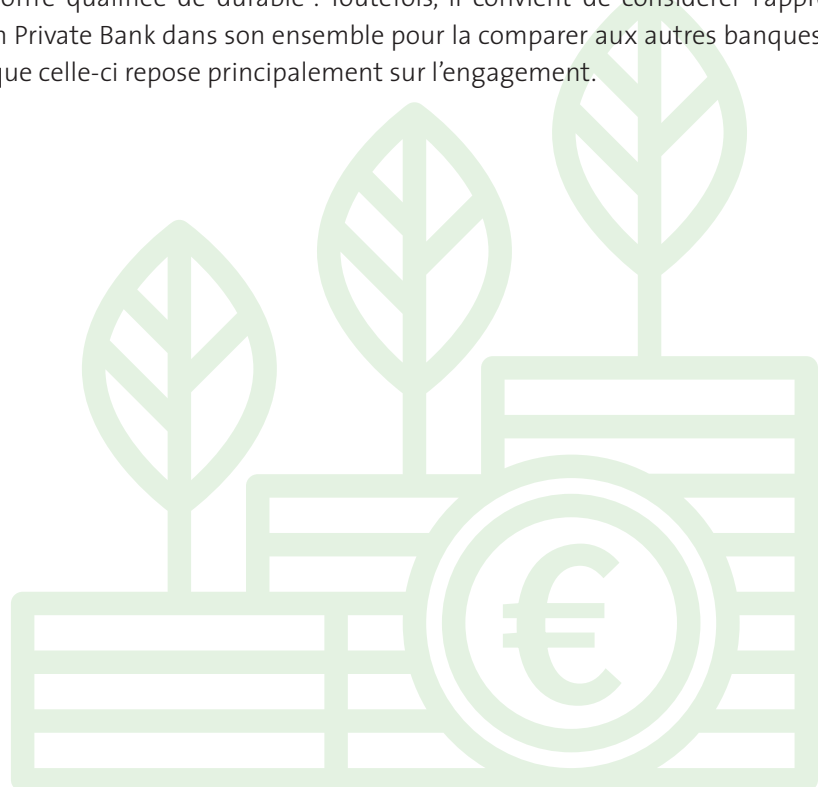
partie de la gamme de produits d'investissement de Belfius Bank. NN Investment Partners, gestionnaire de portefeuille régulièrement associé à ING Banque, a lui aussi souscrit au label. Triodos ne l'a pas fait, mais propose néanmoins certains produits qui détiennent ce label. Les banques privées belges semblent désormais toutes appliquer une politique générale d'investissement durable.

D'autres acteurs proposent des fonds de tiers ou des fonds de fonds (qui intègrent des fonds de tiers) : ING Banque et BNP Paribas Fortis, par exemple. Ces deux institutions appliquent un même critère minimum : les fonds de tiers doivent également satisfaire aux exigences du label Towards Sustainability. ABN Amro Private Banking et Deutsche Bank Belgique travaillent pour leur part avec une « architecture ouverte » dans laquelle ces banques proposent des fonds de tiers. Ces deux institutions proposent un large assortiment de produits d'investissement. La branche belge de la Deutsche Bank a également indiqué qu'elle utilisait les critères de ce nouveau label pour identifier les produits durables dans son offre. ABN Amro Private Banking ne recourt pas au label Towards Sustainability, mais applique toutefois à son offre de produits durables, un ensemble de critères de durabilité qui présentent des similitudes avec celui-ci.

Les services durables que propose la banque privée présentent à la fois des facteurs communs et forment ensemble un assortiment de produits variés. Tous appliquent au moins une politique d'exclusion fondée sur les activités et le mauvais comportement des entreprises ou des états, par exemple en matière des droits de l'homme. De plus, tous intègrent des facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans leurs décisions d'investissement et appliquent une stratégie supplémentaire.

Delen Private Bank, qui se présente comme un investisseur responsable, a appliqué sa propre vision à plus de 26 milliards d'euros d'actifs sous sa gestion. Elle exclut certaines activités et entreprises coupables de mauvais comportement, et tient compte des facteurs ESG. Les critères d'exclusion appliqués vont moins loin que ceux appliqués par l'offre qualifiée de durable<sup>6</sup>. Toutefois, il convient de considérer l'approche de Delen Private Bank dans son ensemble pour la comparer aux autres banques privées puisque celle-ci repose principalement sur l'engagement.

<sup>6</sup> Seuls les volumes d'investissement de la banque privée identifiés comme « durables » sont repris dans cette étude. Les données d'acteurs appliquant une politique d'investissement « responsable », comme Delen Private Bank, ne sont pas reprises.



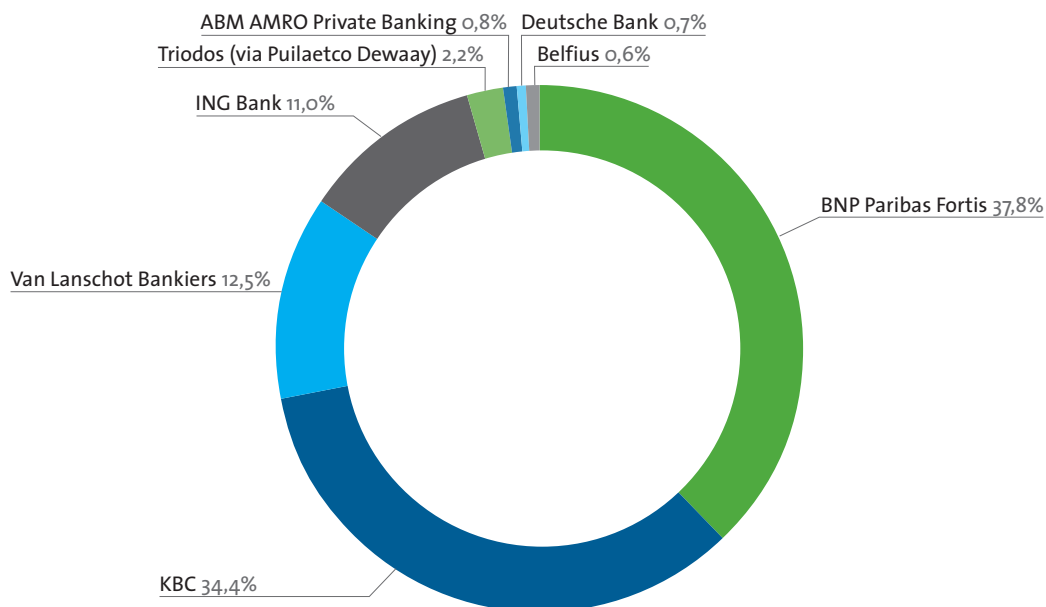
## Acteurs

Sur la base du capital investi durablement, le top trois des acteurs qui dominent le marché en Belgique reste inchangé. BNP Paribas Fortis conserve sa première place avec une part de marché de 37,8 %, suivi de KBC avec 34,4 %, et enfin Van Lanschot Bankiers qui en détient 12,5 %. Malgré une augmentation du volume d'investissements durables chez ces trois acteurs, leur part de marché respective enregistre un léger recul par rapport à l'année 2018.

La participation d'ING Banque y joue un rôle. La part d'ING Banque Belgique sur le marché s'élève à 11 % et est intégrée pour la première fois à l'étude. La banque occupe ainsi la quatrième position, non loin de Van Lanschot Bankiers. Ces quatre acteurs représentent une part de marché cumulée de 95,7 %. Ainsi, un groupe restreint d'institutions financières est responsable de la très grosse majorité du marché.

Les quatre autres acteurs sont Triodos (pour qui les services durables de banque privée sont gérés par Puilaecto Dewaay), ABN Amro Private Banking, Deutsche Bank (Belgique) et Belfius.

**Graphique 8 : Aperçu des parts de marché détenues par les acteurs locaux de la banque privée durable en Belgique (%) (2019)**



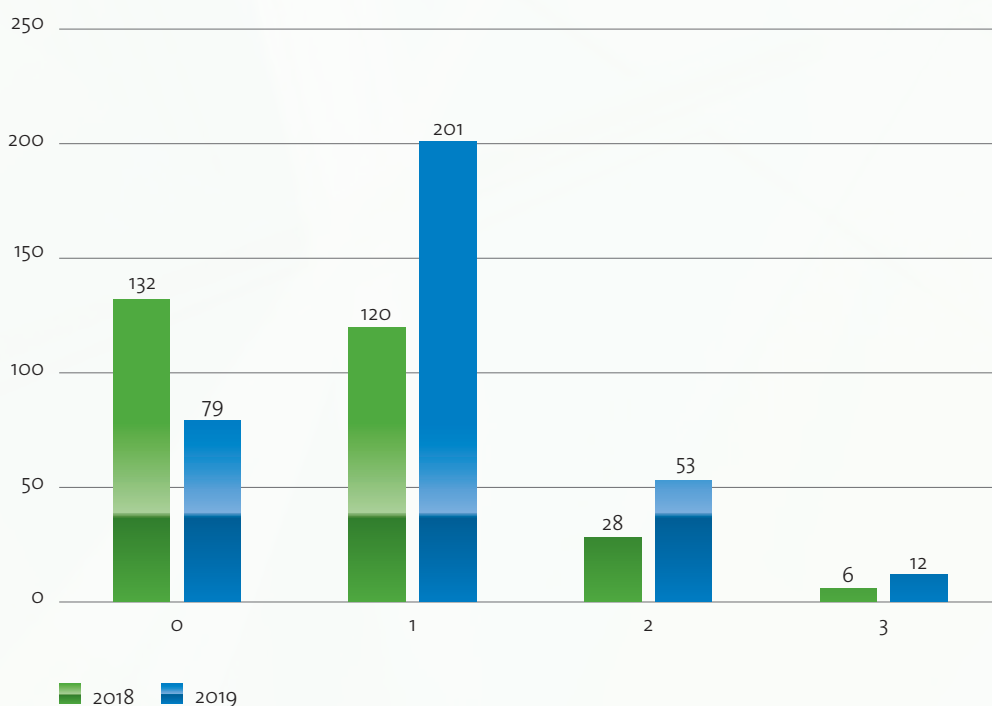
Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières.

## L'évolution des labels de durabilité en Belgique

L'année 2019 a été marquée par une évolution importante sur le marché financier belge, à savoir l'introduction du label Towards Sustainability à l'initiative de la Febelfin, la fédération du secteur financier belge. Les labels durables sur le marché financier, à l'instar d'autres secteurs, offrent une garantie en matière de qualité aux investisseurs et favorisent la transparence. De plus, ils constituent de véritables outils marketing pour les gestionnaires de portefeuille, qui les utilisent pour promouvoir le « caractère durable » de leurs produits. Par conséquent, plus en plus d'acteurs ont recouru à ces labels.

Sur la base des produits repris dans l'étude MIRA, les graphiques 9 et 10 comparent le nombre de labels par fonds et le nombre de fonds par label à fin 2018 et 2019. Ils couvrent tous les produits financiers durables – ou vendus comme tels par le gestionnaire de portefeuille – commercialisés sur le marché belge. Ces produits comprennent des fonds d'investissement, des fonds de pension, des fonds de fonds et des fonds durables étrangers autorisés en Belgique.

**Graphique 9 : Nombre de labels par fonds d'investissement durable repris dans l'étude et proposés en Belgique**



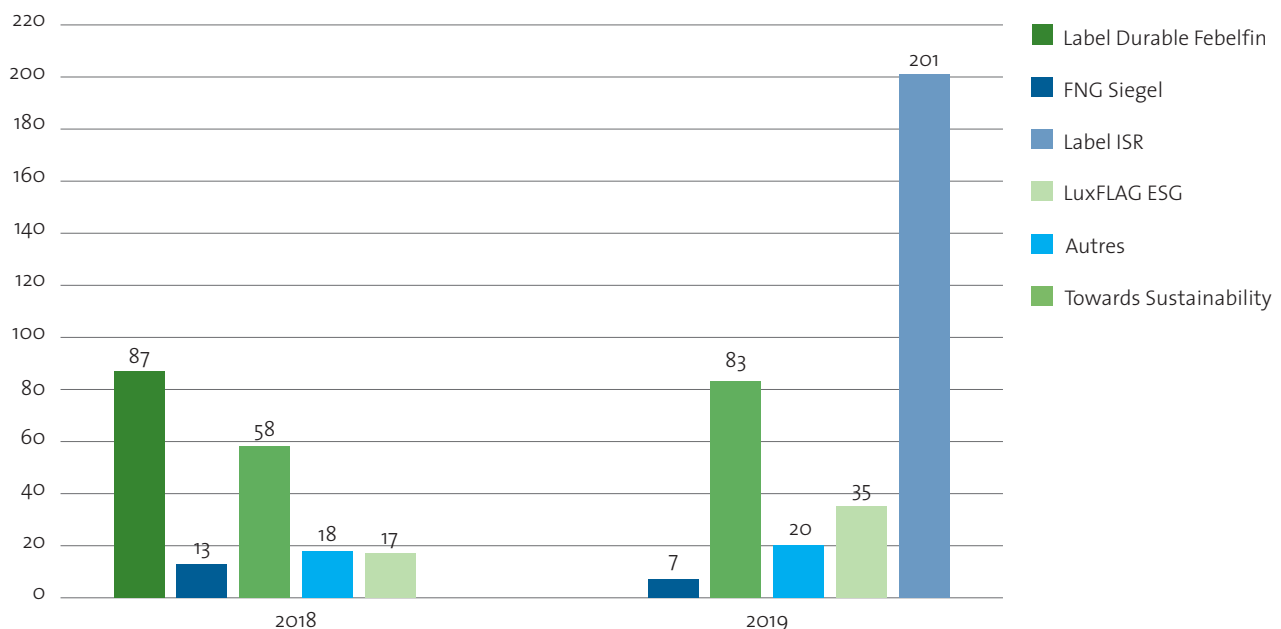
Source : Forum Ethibel. Nombre de labels par fonds fin 2018 et fin 2019. Les données du graphique ont été rassemblées sur la base d'information disponible au grand public par les propriétaires des différents labels, afin d'identifier les produits commercialisés en Belgique qui portent un label. L'étude de cette année brosse un tableau de la situation en décembre 2019.



Le graphique ci-dessus montre d'une part, une augmentation du nombre de fonds porteurs d'au moins un label entre 2018 et 2019, et d'autre part, une augmentation du nombre de labels par produit durable. Plusieurs enseignements intéressants peuvent en être tirés. Premièrement, un nombre croissant de gestionnaires de portefeuille qui commercialisent des produits durables en Belgique recourent aux labels. Ensuite, les gestionnaires de portefeuille semblent montrer de plus en plus d'intérêt à obtenir plusieurs labels et ce, pour un même produit. Il est cependant difficile de prédire si cette tendance se poursuivra à l'avenir ou si elle n'est que temporaire. Bien que l'arrivée du nouveau label Towards Sustainability ait certainement joué un grand rôle dans l'apparition de ces tendances, il faut également tenir compte d'autres facteurs. L'évolution globale du marché en 2019 – une année aux rendements financiers élevés qui a entraîné une augmentation de la demande de produits financiers en général – et l'intérêt croissant des consommateurs pour la durabilité y contribuent également.

Le graphique suivant donne un aperçu des labels les plus utilisés en Belgique et de leur popularité, en indiquant le nombre de fonds, commercialisés en Belgique, qu'ils ont chacun certifié en 2018 et en 2019. Signalons que Febelfin disposait déjà de son propre label durable avant le lancement de Towards Sustainability. En 2018, 87 fonds sur 286 portaient le label Febelfin duurzaam. Un an plus tard, 201 fonds sur 345, c'est-à-dire plus de la moitié, détenaient le label Towards Sustainability. Ceci illustre bien le succès du label, visiblement appelé à devenir une référence pour les acteurs du marché.

**Graphique 10 : Nombre de fonds par label repris dans l'étude MIRA en Belgique**



Source : Forum Ethibel. Nombre de fonds (fonds d'investissement, fonds de pension, fonds de fonds et fonds durables étrangers commercialisés en Belgique) par label fin 2018 et fin 2019. « Autres » : Greenfin Label, Nordic Swan Ecolabel, LuxFLAG Environment Label, Umweltzeichen, EET4C Label et le Label Ethibel.



Il ressort cependant du graphique 10 qu'un nombre croissant de produits financiers belges détiennent également d'autres labels. Cette observation confirme l'accroissement de la demande pour des labels de durabilité. Ainsi, le label français ISR a accru son influence sur le marché belge de 43 %. D'autres labels évoluent de façon similaire, mais dans une moindre mesure, ce qui reflète peut-être en partie les différents niveaux de sévérité qu'imposent les labels et les limites de l'influence de certains labels internationaux (ex. FNG Siebel, Label ISR, LuxFLAG ...) sur le marché belge. Ces observations confirment la tendance générale, à la hausse, en matière de durabilité. Notons néanmoins que le FNG Siegel est le seul label important à enregistrer une baisse du nombre de produits belges certifiés, depuis l'an dernier.

Bien que les labels ESG gagnent en popularité sur le marché belge, il est difficile de prédire comment cette tendance évoluera à l'avenir. L'Écolabel de l'Union européenne jouera sans nul doute un rôle important dans l'évolution de la finance durable en Europe. Sur le plan national, la norme Européenne pourrait bousculer les préférences des gestionnaires d'actifs et des consommateurs. Alors que le label Towards Sustainability prône un équilibre entre les différents facteurs ESG, l'Écolabel semble se focaliser davantage sur l'aspect écologique des placements, au détriment des critères sociaux et de bonne gouvernance. Toutefois, il est également possible qu'avec l'apparition du label européen, les acteurs du marché adoptent plusieurs labels, à l'image de l'industrie alimentaire. Ces acteurs se soumettraient ainsi à différentes normes de qualité selon la nature des produits. Ils combineraient plusieurs labels afin de toucher un plus grand nombre de consommateurs. En fin de compte, nous observons que la transition du marché financier belge vers la durabilité, par le biais des labels, est un processus long et dynamique. Dès lors, il sera intéressant d'observer comment la tendance évoluera dans les années à venir.

# Partie II : Pistes de réflexion concernant les investissements durables



Comme l'indiquent les chiffres présentés dans la Partie I de ce rapport, la durabilité n'a jamais été autant en vogue sur le marché belge de la finance. Pourtant, tous les investisseurs n'attachent pas la même importance aux différentes thématiques durables que sont l'environnement, le social, la bonne gouvernance, ou l'économie durable. Le terme 'durabilité' englobe différents enjeux pour lesquels l'intérêt de chaque investisseur varie. C'est cette question qui a poussé Forum Ethibel et Van Lanschot Belgium à réaliser une enquête relative aux différents profils d'investisseurs belges, sur base de leurs préférences en matière de durabilité. Les résultats permettent de distinguer cinq types d'investisseurs, allant de l'investisseur traditionnel au philanthrope. L'analyse révèle également des liens entre l'intérêt pour la durabilité et certaines caractéristiques des investisseurs telles que le sexe, le niveau d'éducation, l'âge et le niveau de richesse.

Pour les investisseurs qui souhaitent intégrer la durabilité dans leurs investissements et/ou leur épargne, le caractère durable des placements demeure difficile à évaluer. Il existe cependant des fournisseurs de données spécialisés qui évaluent les performances des entreprises en matière d'environnement, sociale et de gouvernance. Ces données sont principalement vendues à des institutions financières. Ceci pourrait toutefois changer, car plusieurs acteurs rendent désormais publics les profils de durabilité des grandes entreprises internationales ; un pas vers plus de transparence qui profitera sans aucun doute aux investisseurs.

La transparence et les labels de durabilité favorisent les investissements durables. Le nouveau label *Towards Sustainability* lancé par la Febelfin a été analysé dans l'édition précédente de cette étude. Il est aujourd'hui l'un des labels les plus importants sur le marché européen en termes de nombre de produits labellisés et impose aux produits financiers une norme de qualité en matière de durabilité. Il existe cependant d'autres labels qui se concentrent différemment sur les aspects environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance.

Ces dernières années, plusieurs initiatives ont permis de révolutionner la finance durable en Belgique mais aussi, à travers le monde. Le marché s'est révélé être innovant dès le début de son développement, et de nouveaux produits et acteurs continuent à faire leur apparition sur le devant de la scène. L'étude s'intéresse à NewB, la nouvelle banque éthique qui se présente comme la banque de demain et qui vient tout juste d'obtenir sa licence bancaire.

L'Union européenne contribue également au changement et affiche un programme ambitieux d'un point de vue écologique, avec pour nouvel objectif, la 'neutralité climatique' de l'Europe d'ici 2050. L'étude discute du pacte vert ou 'Green Deal', proposé par Ursula von der Leyen, et qui requiert une préparation, un engagement et des efforts importants de la part des gouvernements européens, du monde des affaires et des citoyens. La problématique du climat est donc une priorité dans l'agenda européen.

Alors que ces dernières années, l'intérêt pour la question climatique a crû, et s'est même concrétisé au niveau international avec la signature de plusieurs accords (COP21, Green Deal, les objectifs de développement durable des nations unies...), l'attention en 2020 s'est concentrée sur la COVID. Les conséquences de la pandémie sur l'économie sont lourdes et le bilan reste difficile à estimer. Néanmoins, malgré les bousclements que connaissent nos sociétés, la durabilité semble conserver une place importante dans la construction du monde de demain. L'étude s'intéresse aux effets de la crise sur les marchés financiers et observe les changements de comportement et d'intérêt chez les investisseurs.

## Le profil de durabilité des investisseurs

En 2019, Forum Ethibel et Van Lanschot ont élaboré une enquête destinée à dresser les différents profils de durabilité des investisseurs belges. Composée de dix questions, cette enquête en ligne a pu rassembler les réponses de 858 participants. Les résultats ont été analysés et traités dans le cadre d'un mémoire par Florentine Stevenart, étudiante en sciences commerciales à la KU Leuven<sup>7</sup>.

Le but étant d'établir les différents **profils** de l'investisseur durable, l'enquête tente de déceler des relations entre le patrimoine, l'âge, le niveau de formation et le genre de l'investisseur belge et ses décisions en termes de placement durable.

Sur la base de l'enquête, les participants ont pu être classés selon plusieurs **catégories d'investisseurs**. L'enquête a également permis d'identifier les **thèmes de durabilité** auxquels les participants se montrent plus sensibles.

L'enquête permet de distinguer cinq types d'investisseurs :

1. Les **investisseurs traditionnels**, qui ne tiennent pas compte des aspects de durabilité ;
2. Les **investisseurs responsables**, qui ne souhaitent pas investir dans des activités contraires à l'éthique ou dans des produits nocifs, mais pour lesquels le rendement financier reste l'élément majeur dans leur processus de décision ;
3. Les **investisseurs durables**, qui valorisent aussi bien le rendement social que le rendement financier et qui se soucient de l'aspect durable de leurs investissements ;
4. Les **investisseurs à impact**, qui attachent autant de valeur au rendement financier qu'au rendement social, mais qui contrairement à l'investisseur durable, privilégient les investissements à l'impact durable ;
5. Les **philanthropes**, qui placent le rendement social au-dessus du rendement financier.

La majeure partie des participants entrent dans la catégorie des **investisseurs responsables**.

Par ailleurs, l'enquête distingue quatre thèmes importants pour l'investisseur belge :

1. La **bonne gouvernance**, qui se traduit par une répartition équitable des richesses et des processus décisionnels transparents ;
2. L'**intégration sociale**, démarche qui garantit la santé physique, psychologique et mentale des personnes dans une optique d'inclusion ;
3. Le **climat et l'environnement**, qui a pour priorité la lutte contre le changement climatique et le respect de l'environnement ;
4. L'**économie durable**, qui préconise une consommation et une production responsables.

<sup>7</sup> Stevenart, F. (2020). *Analyse duurzaamheidsprofiel beleggers op basis van enquête van een Belgische private bank (mémoire non publié)*. Katholieke Universiteit Leuven, Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen.

L'enquête montre que les personnes interrogées attachent de manière générale plus d'importance au thème du **climat et de l'environnement**. Il est cependant difficile de déterminer si ces résultats coïncident avec ceux des enquêtes précédentes, car le choix des réponses proposées aux questions n'est pas homogène. En outre, il n'est pas possible d'établir un ordre de priorité parmi les thèmes considérés comme importants par les investisseurs.

Cette enquête et la littérature démontrent cependant que plusieurs caractéristiques personnelles influencent les choix de l'investisseur<sup>8</sup>. On observe par exemple des différences selon le **genre** : les femmes s'avèrent être plus sensibles à la durabilité. Elles ont nettement plus de chance que les hommes d'appartenir à l'une des catégories d'investisseurs caractérisées par un plus haut degré de durabilité (investisseurs durables et investisseurs à impact).

Selon d'autres travaux de la littérature, le **niveau d'éducation** jouerait également un rôle dans les décisions d'investissement. L'enquête observe un lien similaire et conclut que les investisseurs à impact et les investisseurs durables se composent essentiellement de participants diplômés de l'enseignement supérieur.

*8 Les tableaux et données ci-dessous sont basés sur des informations tirées du mémoire de Florentine Stevenart. Le «?philanthrope?» n'y apparaît pas car aucun participant de l'enquête n'a pu être placé dans cette catégorie.*



**Tableau 3 : Profil de durabilité : niveau d'enseignement**

Profil	Secondaire ou inférieur	Enseignement supérieur	Université
Impact 4,55%	0,75%	5,51%	5,08%
Durable 38,93%	33,08%	34,19%	43,49%
Responsable 44,87%	54,14%	49,26%	39,51%
Traditionnel 11,66%	12,03%	11,03%	11,92%
100%	100%	100%	100%

**Tableau 4 : Profil de durabilité : genre**

Profil	Homme	Femme
Impact 4,55%	3,22%	8,74%
Durable 38,93%	35,74%	49,03%
Responsable 44,87%	46,78%	38,83%
Traditionnel 11,66%	14,26%	3,4%
100%	100%	100%

D'après l'enquête, les jeunes investisseurs attacheraient plus de valeur à l'investissement durable, alors que les investisseurs plus âgés se soucieraient moins des aspects extra-financiers. Il n'existe cependant pas de consensus dans la littérature concernant l'impact de **l'âge** sur les préférences des investisseurs.

Un point de divergence notable entre la littérature et cette enquête concerne l'importance du **patrimoine**. La littérature indique que les personnes disposant d'un patrimoine plus important ont tendance à investir plus durablement. Pourtant, selon l'enquête, ce sont les participants qui possèdent le patrimoine le plus faible qui attachent plus d'importance à la durabilité.

**Tableau 5 : Profil de durabilité : âge**

Profil	>70 ans	61 – 70 ans	51 – 60 ans	41 – 50 ans	31 – 40 ans	<30 ans
Impact						
4,55%	3,35%	3,40%	5,69%	5,62%	4,48%	8,51%
Durable						
38,93%	33,49	38,72%	36,97%	47,19%	47,67%	44,68%
Responsable						
44,87%	52,63%	46,38%	42,65%	35,96%	37,31%	40,43%
Traditionnel						
11,66%	10,53%	11,49%	14,69%	11,24%	10,45%	6,38%
100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

**Tableau 6 : Profil de durabilité : patrimoine**

Profil	<750 000 €	>750 000 €
Impact		
4.55%	6.95%	2.69%
Durable		
38.93%	46.79%	32.85%
Responsable		
44.87%	38.24%	50.00%
Traditionnel		
11.66%	8.02%	14.46%
100%	100%	100%

Enfin, soulignons un dernier point important. Bien que l'enquête ait tenté d'atteindre un public aussi large que possible, l'échantillon des participants ayant répondu au questionnaire n'est pas entièrement représentatif de la population belge. L'augmentation du nombre de participants et l'utilisation d'autres moyens de communication pour la diffusion du questionnaire permettrait d'obtenir une base d'individus plus variée. D'autre part, identifier l'origine (géographique) des participants rendrait possible la comparaison des résultats à travers les régions. Ces idées représentent des pistes d'améliorations intéressantes qui pourraient servir à approfondir cette étude.

## Accès public aux scores de durabilité

*Malgré l'intérêt croissant pour la durabilité, il est toujours difficile d'évaluer le degré de responsabilité sociétale d'une entreprise. En effet, beaucoup d'entre elles ont amélioré leur manière de communiquer leurs politiques et actions liées au climat, à l'environnement, à leur personnel et sa diversité, à leur mode de gouvernance, etc. Pour beaucoup de multinationales, ce type d'information est devenu très accessible et même surabondante sur internet. Néanmoins, une grande partie des entreprises ne communique toujours que très peu ces bonnes pratiques. Certaines d'entre elles fournissent pourtant de gros efforts sociétaux mais ne les rendent pas publics. Par conséquent, il est parfois difficile de se faire une idée globale de ces entreprises.*

Dès lors, il peut être ardu de déterminer si une entreprise s'engage réellement à contribuer activement à une société durable. Plusieurs fournisseurs de données ESG (environnementales, sociales et de gouvernance) sont spécialisés dans l'évaluation des entreprises en développant différentes méthodologies qui permettent de comparer leurs performances en termes de durabilité.

Même si l'accès à ces données reste principalement limité à des fins commerciales, deux acteurs majeurs offrent depuis peu, un accès gratuit aux profils de durabilité de quelques grandes multinationales. Cette nouveauté marque un premier pas, de la part de ces fournisseurs de données, vers plus de transparence.

En général, les données de durabilité sont principalement vendues à des institutions financières (banques, gestionnaire de fond, etc.). Elles permettent de comparer les entreprises et leurs performances ESG et aident ainsi les investisseurs dans leur processus de sélection. Jusque récemment, ces informations n'étaient pas accessibles au public, de sorte qu'il était très difficile pour l'investisseur non-professionnel d'analyser le caractère durable d'un portefeuille d'investissement.

Depuis 2020, deux grands fournisseurs de données ESG ont opté pour plus grande transparence. MSCI ESG et Sustainalytics ont décidé de publier le profil de durabilité de grandes multinationales en intégrant un moteur de recherche sur leur site Web<sup>9</sup>. Malheureusement, l'information mise à disposition ne contient pas d'indication quant à l'implication d'une entreprise dans certaines activités controversées comme la fabrication d'armes ou la production de tabac. En revanche, ces scores visent à offrir un aperçu sur le comportement durable des entreprises, indépendamment de ce qu'elles produisent.

De plus, MSCI ESG a développé un outil donnant une indication sur la durabilité de certains fonds d'investissement<sup>10</sup>. Pour ce faire, le moteur de recherche examine le contenu de ces fonds en passant en revue les entreprises qui les constituent. Même si cet outil ne couvre qu'un nombre limité de fonds d'investissement, il peut relever des éléments intéressants. Nous remarquons toutefois que les données utilisées pour évaluer ces fonds ne sont pas datées, et qu'il n'est donc pas possible de savoir si l'information est à jour.

Si l'accès public à ces données ESG constitue une réelle avancée au profit de l'investisseur particulier, nous identifions cependant deux points à améliorer pour augmenter davantage l'utilisation des données par le grand public. Premièrement, les

<sup>9</sup> Vous pouvez consulter les scores de durabilité des grandes entreprises internationales sur les sites suivants : <https://www.msci.com/esg-ratings> et <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings/>.

<sup>10</sup> Vous pouvez consulter l'outil sur le site suivant : <https://www.msci.com/esg-fund-ratings>





profils des entreprises se limitent à une description trop succincte et se contentent d'afficher les forces et les faiblesses de celles-ci. Deuxièmement, ces données emploient une terminologie anglaise, qui manque parfois de simplicité et met à mal la bonne compréhension du contenu par le public inexpérimenté dans le domaine.

La transparence constitue une première étape vers plus de durabilité. Nous saluons donc l'initiative entreprise par ces deux fournisseurs de données ESG et encourageons les autres acteurs à suivre leur exemple.



## Labels de durabilité : comparaison

*Face à l'augmentation de la demande de produits financiers durables (fonds de pension durables, produits d'assurance socialement responsables, ...) ces deux dernières décennies, de nombreux labels ont fait leur apparition sur le marché. À l'instar des labels bio pour les produits alimentaires, les labels de durabilité des produits financiers offrent certaines garanties en termes de qualité. De plus, ils facilitent l'intégration de facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans la prise de décision des consommateurs.*

Comme l'industrie alimentaire, le marché des produits financiers recourt lui aussi à divers labels qui correspondent à différents niveaux de qualité qui apportent une plus-value dans des zones géographiques déterminées. Initialement, ces labels ont été créés de manière disparate, à travers l'Europe, par plusieurs institutions (instances publiques, initiatives privées) et à des moments différents. **Par conséquent, les labels du marché européen appliquent des normes variées.** Dans ce contexte, l'UE a publié une taxonomie en décembre 2019. Ce document met en place une définition commune de ce qui est durable et pose les bases d'un Écolabel européen destiné aux produits financiers. Un nouveau label Européen devrait ainsi voir le jour en 2021.

En comparant les marchés européens financiers et ceux de l'industrie alimentaire, nous constatons l'avancement de ce dernier qui dispose déjà d'un label européen : le label bio UE impose des normes européennes à la production, au transport et à la conservation des denrées alimentaires. L'Écolabel financier est encore en développement et il reste à voir comment le marché réagira à son apparition. S'imposera-t-il comme une référence pour tous les acteurs du marché financier européen ? Ou viendra-t-il s'ajouter à la liste des labels existants ? Quoi qu'il en soit, l'essence de l'Écolabel européen portera surtout sur des questions environnementales. Les critères qu'il imposera viseront à limiter l'impact des produits sur l'environnement.



En attendant, la taxonomie européenne proposera un cadre commun sur lequel les acteurs financiers peuvent s'appuyer pour l'élaboration d'une stratégie durable.

Cette section offre un aperçu des labels utilisés pour la vente de produits financiers sur le marché belge.

Le marché des produits financiers durables a connu plusieurs grandes avancées ces dernières décennies. L'investisseur belge semble être davantage concerné par les questions environnementales, sociales et de gouvernance. Cela s'observe dans le comportement des consommateurs. Le tableau 7 présente une liste, non-exhaustive, des principaux labels durables utilisés par les produits financiers commercialisés en Belgique. Remarquons qu'il existe d'autres labels, dont certains se concentrent uniquement sur l'un des trois facteurs ESG, comme les labels « verts » qui ciblent surtout l'impact climatique des produits financiers. Comme le montre le tableau 7, les labels ont été créés progressivement dans le cadre de diverses initiatives et de manière non coordonnée. Ils présentent ainsi des similitudes, mais aussi des divergences, que ce soit dans leur nature ou dans les méthodes qu'ils appliquent. Ces différences s'expliquent en partie par l'évolution des normes sociales ou environnementales de ces dernières années, ainsi que par les divergences d'opinions dans les différentes régions où sont nées ces initiatives. Il faut également signaler qu'en 2014, Financité et Fairfin, deux organisations belges à but non-lucratif, ont prêté leur nom à un nouveau label destiné à promouvoir les investissements éthiques et solidaires. En septembre 2020, le label annonçait sur son site Web couvrir 57 produits investissant principalement dans des coopératives et des organisations à but non-lucratif. La portée de ce label étant sensiblement différente de celle des autres labels analysés dans cette étude, le label Financité/Fairfin n'a pas été repris dans le tableau 7.

**Tableau 7 : Liste sélective et partielle des labels existants sur le marché financier belge qui certifient au moins 25 produits en septembre 2020.**

Nom du Label (stichtingsjaar)	Nombre de produits labélisés	Pays d'origine	Initiateur
Umweltzeichen (2004) 	155	Autriche	Le ministère fédéral autrichien de l'action pour le climat, de l'environnement, de l'énergie, de la mobilité, de l'innovation et de la technologie (BMK)
LuxFLAG ESG (2014) 	118	Luxembourg	7 partenaires fondateurs privés et publics parmi lesquels le gouvernement luxembourgeois et d'autres acteurs institutionnels du secteur financier
FNG-Siegel (2015) 	104	Allemagne, Autriche, Suisse	FNG (Forum de l'investissement durable agissant dans les pays germanophones)
SRI Label (2009) 	508	France	Ministère français des finances
Nordic Swan Ecolabel (2017) 	40	Danemark, Finlande, Islande, Norvège & Suède	Nordic Council of Ministers (Conseil des ministres Nordiques)
Towards Sustainability (2019) 	472	Belgique	Febelfin (La Fédération belge du secteur financier)

Responsable	Vérificateur	Stratégie durable
Le ministère fédéral autrichien – Le CA de l’Ecolabel autrichien détermine la stratégie et la ligne directrice du label	Association des consommateurs Autrichiens (VKI)	Critère d’exclusion / Intégration des facteurs ESG / Système de point
LuxFLAG (Agence de labellisation fondée par des acteurs du secteur financier luxembourgeois)	L’analyse est effectuée par le comité d’éligibilité du label ESG (LuxFLAG) et la décision est prise par le conseil d’administration de LuxFLAG	Critères d’exclusion ET intégration des facteurs ESG ET l’une des stratégies suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Best-in-Class screening</li> <li>• Extensive exclusions (Exclusions étendues)</li> </ul>
FNG	GNG (L’entité de labellisation du FNG) et l’Université de Hambourg	Intégration des facteurs ESG / ‘Best in class’ avec un standard minimum (critère d’exclusion) / Système de points
Comité des parties prenantes	Auditeurs externes (Afnor Certification and EY France)	Critères d’exclusion / Intégration des facteurs ESG / Best in class / Actionnariat actif
Une agence nationale ou publique dans chaque pays nordique	L’assemblée générale de l’écolabel nordique (mandaté par les gouvernements nordiques) fixe les critères / Une équipe d’audit interne joue le rôle de vérificateur	Critères d’exclusion / Screening base sur les normes / Intégration des facteurs ESG / Actionnariat actif / Système de points
The Central Labelling Agency (CLA, association à but non lucratif)	Vérificateur désigné par le CLA (consortium entre ICHEC Brussels Management School, Université d’Anvers et Forum Ethibel)	Critères d’exclusion ET intégration des facteurs ESG ET l’une des stratégies suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Best-in-Class screening</li> <li>• Screening basé sur les normes</li> <li>• Investissement par thématique durable</li> <li>• Investissement par impact/communauté</li> <li>• Actionnariat actif (obligatoire dans certains cas)</li> </ul>

## Quels sont les points communs entre ces labels ?

### 1. Ils poursuivent tous un objectif similaire

Tous ces labels veulent garantir aux acteurs du marché, tant du côté de l'offre (gestionnaires d'actifs) que de la demande (investisseurs ou parties assurées), que les produits vendus comme durables se conforment à certaines normes de qualité. La plupart des agences de certification plaident également en faveur d'une plus grande transparence.

### 2. Ils s'appuient sur un ensemble de méthodes communes et suivent les mêmes lignes directrices internationales

Les labels imposent des stratégies similaires en matière de durabilité. Ils se basent sur certaines des sept stratégies de durabilité identifiées par la Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) et Eurosif (voir Tableau 1). La plupart des labels appliquent par exemple une approche négative et définissent des critères d'exclusion. Cette stratégie est généralement combinée à une approche positive. L'approche positive consiste à prendre en compte, de manière systématique, des critères ESG dans la construction d'un produit, ou à adopter une approche « best-in-class » qui compare les entreprises d'un même secteur et sélectionne les plus performantes.

### 3. L'obtention des labels est ouverte à tous

En règle générale, n'importe quel gestionnaire d'actifs peut demander à obtenir un des labels repris dans le tableau 7. Cependant, il convient de se demander quel intérêt aurait un acteur du marché à demander plusieurs labels simultanément. À première vue, cela représenterait un coût élevé (malgré le faible prix individuel de chaque label) et nécessiterait un travail administratif conséquent. Le tout, pour une faible valeur ajoutée. Néanmoins, certains produits financiers, lorsqu'ils sont commercialisés dans plusieurs marchés à la fois, peuvent tirer profit de l'accumulation de ces labels. En effet, le cumul de plusieurs labels peut être exploité à des fins commerciales et permettre ainsi d'attirer davantage d'investisseurs. Les labels deviennent ainsi de véritables outils de marketing auprès des consommateurs. C'est ce raisonnement qui incite des gestionnaires d'actifs à avoir recours à plusieurs labels.

### 4. Ils sont tous abordables

La plupart des labels existants sont gérés par des organisations gouvernementales ou à but non-lucratif. Ces structures présentent plusieurs avantages. Tout d'abord, elles garantissent la neutralité, puisqu'elles assurent l'absence de conflits d'intérêts dans l'attribution du label. D'autre part, elles permettent de maintenir un prix abordable, car ces agences de certification ne recherchent généralement pas à générer de profits.



## En quoi ces labels diffèrent-ils les uns des autres ?

### 1. Ils appliquent des critères/stratégies différent(e)s

Certains labels imposent des critères stricts concernant les trois facteurs ESG, alors que d'autres se montrent plus tolérants. Les critères d'exclusion, par exemple, peuvent être exprimés comme la part maximale des produits ou revenus qu'une entreprise peut tirer d'une activité donnée (comme la fabrication d'armes ou la production de certaines matières premières considérées comme nocives pour l'environnement). Le niveau de tolérance varie selon les labels et est parfois entièrement laissé à la discrétion des gestionnaires d'actifs. À titre d'exemple, le tableau 8 montre que les labels SRI et LuxFLAG ESG n'imposent aucune restriction en matière d'exclusion pour des entreprises tirant leurs revenus d'activités controversées. Le Nordic Swan Ecolabel applique en revanche des critères plus stricts : une entreprise ne peut être reprise dans un portefeuille d'investissement que si maximum 5 % de ses revenus proviennent d'activités controversées.

**Tableau 8 : Aperçu des critères d'exclusion/inclusion des labels pour 2020 – Liste partielle et sélective des seuils à respecter par les produits financiers pour être admissible à un label ESG<sup>11</sup>**

	Umwelt- zeichen	SRI Label	LuxFLAG ESG	FNG- Siegel	Nordic Swan Ecolabel	Towards Sustain- ability
<b>Combustibles fossiles</b>						
% max. des revenus provenant de la production de charbon	5	-	-	5	5	10
% max. des revenus provenant de la production non conventionnelle de pétrole et de gaz	5	-	-	5	5	10
% max. des revenus provenant de la production conventionnelle de pétrole et de gaz	5	-	-	-	5	10
% max. des revenus provenant de la production d'électricité à partir de combustibles fossiles	5(b)	-	-	-	5	(c)
% max. des revenus provenant de la production d'électricité à partir de charbon	5	-	-	5	5	(c)
% max. des revenus provenant de la production d'électricité à partir d'énergie nucléaire	5	-	-	5	5	(c)
<b>Industrie de l'armement</b>						
% max. des revenus provenant de la fabrication ou de la vente d'armes conventionnelles	5	-	-	5	5	10
% max. des revenus provenant de la fabrication ou de la vente d'armes controversées (a)	5	-	-	0	0	0
<b>Tabac</b>						
% max. des revenus provenant de la production de tabac	-	-	-	-	5	10
<b>Obligations publiques</b>						
Critères d'exclusion pour les obligations émises par des pays controversés	Y	-	-	Y	Y	Y

<sup>11</sup> « - » indique que le critère correspondant n'apparaît pas dans les directives du label ; (a) Selon la législation nationale, les entreprises qui commercialisent des fonds en Belgique ne peuvent prendre en portefeuille des entreprises actives dans l'industrie de l'armement controversé ; (b) Le critère s'applique uniquement au charbon et au pétrole, l'électricité produite à partir de gaz est autorisée ; (c) Towards Sustainability applique un seuil progressif pour l'intensité carbone, avec un maximum de 408 gCO<sub>2</sub>/kWh en 2020. Ce seuil sera abaissé à 393 gCO<sub>2</sub>/kWh en 2021.



## **2. Chaque label met un accent différent sur les facteurs ESG**

Certains labels privilégient l'un des trois facteurs ESG, d'autres préfèrent une approche plus équilibrée. Ces labels émanent en effet de différentes initiatives et ont donc été créés pour répondre à des besoins divers. Ainsi, même si l'augmentation de la demande pour les produits durables explique l'apparition de ces labels de manière générale, ces labels interviennent chacun pour répondre à des attentes distinctes selon les marchés visés.

## **3. Visibilité sur la composition des portefeuilles (transparence)**

La plupart des labels favorisent la transparence. Cependant, ils n'imposent pas tous de communiquer le contenu des portefeuilles à la même fréquence. En Europe, les gestionnaires d'actifs sont tenus de publier un rapport financier sur base semestrielle, dans lequel ils indiquent la composition de leur portefeuille. Toutefois, les gestionnaires d'actifs peuvent se montrer réticents à révéler ce type d'information de manière régulière. D'autres acteurs pourraient en effet se contenter de 'copier' les portefeuilles et ainsi les priver de leur avantage compétitif. La confidentialité est souvent un obstacle à la transparence. Alors que certaines agences de certification contrôlent la composition des portefeuilles chaque année, d'autres imposent des obligations plus strictes et demandent aux gestionnaires de portefeuille de fournir des informations beaucoup plus fréquemment. Le label Umweltzeichen exige par exemple une publication mensuelle de la composition du portefeuille, une fois les produits labellisés.

Comme indiqué plus haut, les entreprises disposent d'une grande variété de labels pour faire certifier le caractère durable de leurs produits. Si ces labels présentent des similitudes, ils diffèrent par leurs exigences ou par les stratégies imposées, ainsi que par le public cible qu'ils souhaitent influencer. Le manque d'adhésion des consommateurs aux labels durables s'explique en partie par la diversité des labels, ce qui suscite une certaine confusion. En effet, il n'existe pas aujourd'hui de référence unique sur le marché européen, ce qui pousse les gestionnaires d'actifs à parfois opter pour plusieurs labels en même temps. Avec l'arrivée de l'Écolabel européen, certains affirment que le marché des produits financiers ressemblera davantage à celui de l'industrie alimentaire, caractérisé par un grand nombre de labels (comme le label bio européen) sur l'emballage de ses produits. L'Écolabel européen ne donnera pas le même poids à chacun des facteurs ESG, puisque l'accent sera placé sur la problématique écologique. Par conséquent, certains observateurs prédisent que l'Écolabel européen est amené à devenir le standard écologique du marché européen. L'avenir nous le dira. Néanmoins, il ne fait aucun doute que l'Écolabel marquera un réel changement pour le marché financier européen dans son ensemble.



## Un nouvel acteur sur le marché

*Le 31 janvier 2020, NewB a reçu une licence bancaire de la Banque centrale européenne. Elle proposait déjà une carte de paiement et des assurances. Des crédits, des comptes à vue et des comptes d'épargne feront aussi bientôt partie de l'offre. Née en 2011, au lendemain de la crise bancaire, l'idée d'une banque durable prend désormais forme. Tom Olinger, directeur de NewB, a esquissé pour nous les grandes lignes du profil de la banque et a partagé sa vision du secteur.*

### 2019, année de vérité

2019 fut une année particulière pour NewB. Au terme d'une campagne de capitalisation de six semaines, la banque est parvenue à récolter 35 millions d'euros. Avec un démarrage plutôt lent, il a fallu attendre le dernier jour pour confirmer la réussite de la campagne. Aujourd'hui, le résultat est connu : en plus de l'objectif des 35 millions d'euros qui est atteint, la campagne semble aussi avoir été un succès auprès du grand public, qui s'est laissé séduire par la mission de NewB.

L'idée de créer une **« nouvelle » banque** est née au lendemain de la crise bancaire de 2008. Onze ans plus tard, ce besoin existe toujours. Les banques traditionnelles proposent certes des produits durables, mais elles le font principalement pour des raisons commerciales : la demande augmente. Par ailleurs, les banques qui proposent les produits les plus durables s'avèrent également être celles qui investissent le plus dans des produits nocifs tels que les armes et les énergies fossiles via leurs produits non-durables. Enfin, les banques continuent d'élaborer des montages permettant à leurs clients les plus nantis de placer leurs capitaux dans des paradis fiscaux. Les produits durables offerts par les banques permettent-ils vraiment de compenser leurs mauvaises pratiques ?

La crise de 2008 trouve son origine dans des erreurs de gestion structurelles et dans le dysfonctionnement de certains systèmes. Les banques étaient considérées *« too big to fail »*, ce qui a provoqué l'effondrement du système financier. Beaucoup ont ainsi plaidé, peu après la crise, pour une régularisation accrue visant à limiter la taille des banques. Aujourd'hui, nous constatons que malgré les efforts, **le secteur bancaire reste concentré et centralisé**. Un acteur comme NewB reste donc toujours nécessaire.

NewB ne s'attend à aucun changement fondamental du secteur bancaire. La banque remarque cependant **un changement de mentalité et une prise de conscience croissante** de la part du grand public. Elle estime que le secteur financier ne pourra se transformer que s'il suit sa propre logique, c'est-à-dire par l'utilisation d'incitants financiers. Le retour sur investissements dans des pratiques et des produits nocifs doit perdre de son attractivité financière. Par exemple, la création de labels qui pointeraient les produits qui investissent dans des activités nuisibles permettrait d'informer le public sur ces pratiques et de pénaliser ces produits. Néanmoins, le véritable changement devra venir du secteur lui-même ; il évoluera que sous la pression du public et en suivant l'exemple d'autres banques éthiques comme NewB.

### Concrétiser une idée

Avec la licence octroyée par la BCE en poche, NewB continue à se concrétiser ; il s'agit désormais de passer des idées à la réalité. NewB doit pouvoir concilier

professionnalisme et rentabilité à long terme. Sa position d'acteur durable lui impose également d'être **autonome et financièrement saine**. La banque se veut conviviale et proche des gens, tout en proposant des produits et services de qualité.

Un des défis de NewB réside dans le choix de ses partenaires. Une banque ne peut pas faire cavalier seul : il lui faut des **partenaires et des fournisseurs**, ce qui nécessite une certaine réflexion. Certes, NewB ne peut envisager une collaboration avec un partenaire lorsque des divergences fondamentales ressortent. Cependant, il sera difficile, voire impossible, de trouver systématiquement des partenaires qui défendent exactement les mêmes valeurs. Si c'était le cas, NewB ne serait tout simplement pas nécessaire.

NewB prend cette réflexion au sérieux. La banque a choisi de communiquer **de manière transparente** les relations qu'elle entretient avec ses différents partenaires. Dans les cas où la position de ses partenaires irait à l'encontre de ses valeurs, un dialogue sera engagé. Avec cette politique, NewB souhaite étendre son impact et inciter les entrepreneurs et organisations à emprunter une voie plus durable.

Il subsiste cependant des **zones interdites sans équivoque** : toute collaboration est exclue avec les entreprises qui soutiennent des régimes qui ne respectent pas les droits de l'homme, qui prônent la guerre, la violence, le racisme ou l'homophobie.

Dans un désir de transparence et de collaboration éthique, la banque travaille actuellement sur une charte sociale et environnementale qui abordera dix-sept thèmes, comme l'accessibilité et l'inclusion, le choix des fournisseurs, ainsi que les relations clients. Cette charte fera office de fil conducteur.

La banque a choisi de proposer des **assurances-auto** en plus des assurances-vélo et des assurances-habitation. Même si la voiture n'est pas un exemple en termes de durabilité, NewB considère qu'elle est indispensable pour certains utilisateurs. Par exemple, pour les personnes qui vivent dans des endroits isolés ou à mobilité réduite. Les assurances-auto proposées par NewB encourageront à faire passer plusieurs conducteurs sous un même contrat, afin de favoriser le partage de voiture et le covoiturage. De plus, la banque veillera à ce que ses produits restent simples et accessibles, conformément à la philosophie NewB. Les options seront limitées, ce qui favorisera la clarté et la transparence. De plus, les critères de segmentation seront moins nombreux. Enfin, l'écart entre la prime la plus basse et la prime la plus élevée sera limité pour garantir la solidarité entre les assurés, et la diversification des risques.

### **Enseignements**

NewB n'est pas la première banque éthique ou coopérative. D'autres initiatives du même genre ont déjà pris forme à l'étranger. Bien que chaque banque travaille différemment en fonction de son environnement, NewB tire des leçons en observant d'autres acteurs dans le monde qui partagent une philosophie similaire. La banque vise **l'inclusion** en se positionnant comme un acteur **local** et en privilégiant **la proximité et l'accessibilité**. Cette vision n'empêche toutefois pas de combiner les forces en s'alliant avec d'autres acteurs, et ce dans une optique de partage.

Des acteurs proches peuvent également servir d'exemples. Triodos – qui milite pour des investissements respectueux de l'homme et de l'environnement depuis sa fondation en 1980 – partage la même philosophie.

## L'Europe planche sur un avenir plus vert

*L'Union européenne est le troisième producteur mondial de gaz à effet de serre. Bien que de nombreux efforts aient permis de réduire les émissions d'un quart par rapport à 1990, la lutte contre le changement climatique est loin d'être gagnée<sup>12</sup>.*

Ces dernières années, l'Europe a exprimé l'ambition et le souhait de faire figure de pionnière dans la transition vers une société durable. Elle a déjà instauré une série de mesures en matière de recyclage et de mobilité, et a pour autres priorités l'économie circulaire et le gaspillage alimentaire. De plus, elle investit beaucoup dans la recherche de solutions durables et innovantes, et plusieurs programmes d'aide (par ex. Horizon 2020<sup>13</sup> et ESIF<sup>14</sup>) ont été développés pour financer ces recherches.

Les objectifs pour 2030 ont été renouvelés fin 2018. Le nouveau cadre prévoit de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> d'au moins 40 % par rapport aux niveaux de 1990, de porter la part des énergies renouvelables à au moins 32 %, d'améliorer l'efficacité énergétique d'au moins 32 % et d'obliger les États membres à réaliser 0,8 % d'économie d'énergie par an<sup>15</sup>.

### Plan d'action pour un financement durable

L'Europe ne pourra réaliser ses ambitions climatiques sans investissements. En mars 2018, la Commission européenne a établi un plan d'action pour un financement durable, qui souligne la nécessité d'une **transition vers un modèle économique neutre d'un point de vue climatique**.

Le plan d'action vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de

1. Parvenir à une croissance durable et inclusive,
2. Gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales, et
3. Favoriser la transparence et la vision à long terme dans les activités économiques et financières<sup>16</sup>.

De plus, l'objectif est d'associer financement durable et économie réelle afin que la hausse de la demande de produits et services durables de la part des investisseurs s'accompagne d'une augmentation de l'offre<sup>17</sup>.

<sup>12</sup> <https://www.mo.be/analyse/klimaatpoker-op-hoog-niveau>

<sup>13</sup> [https://www.europa-nu.nl/id/viv7n7plgqvw/horizon\\_2020\\_kp8](https://www.europa-nu.nl/id/viv7n7plgqvw/horizon_2020_kp8)

<sup>14</sup> [https://www.europa-nu.nl/id/vh7downx7izu/structuurfondsen\\_esif](https://www.europa-nu.nl/id/vh7downx7izu/structuurfondsen_esif)

<sup>15</sup> [https://www.europa-nu.nl/id/vhesfo63wxu9/europese\\_aanpak\\_klimaatverandering](https://www.europa-nu.nl/id/vhesfo63wxu9/europese_aanpak_klimaatverandering)

<sup>16</sup> <https://www.fsma.be/fr/presentation-du-plan-daction-europeen>

<sup>17</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019DC0022&from=EL>



Pour atteindre cet objectif, l'Europe travaille

1. à l'obligation pour les assureurs et entreprises de placement de conseiller les clients sur la base de leurs préférences en matière de durabilité,
2. au renforcement de la transparence en matière de publication d'informations par les entreprises,
3. à l'élaboration d'un système de classification uniforme au niveau européen destiné à définir ce qui est durable et à identifier les domaines dans lesquels les investissements durables peuvent avoir le plus gros impact et
4. à l'introduction d'un label européen pour les produits financiers verts, basé sur la taxonomie européenne pour aider les investisseurs à déterminer si leurs investissements répondent aux critères de basses émissions de carbone.

Le plan d'action entend **dynamiser le rôle de la finance** dans la mise en place d'une économie qui, tout en étant performante, servirait les objectifs écologiques et sociaux. La stratégie de 2018 a été mise à jour début 2020 et a été rendue plus ambitieuse et plus globale : la priorité n'est plus « le financement de l'écologie », mais bien de « **rendre le financement écologique** ». Bien que le secteur financier soit au cœur de la démarche, les entreprises et la mobilisation des citoyens font aussi l'objet d'une attention accrue. L'accent est placé sur l'économie réelle, les entreprises, les pouvoirs publics et les citoyens, ainsi que sur la nécessité de fournir à tous ces acteurs les instruments nécessaires à cette « vague verte ».

### La taxonomie verte

Aujourd'hui, il est souvent compliqué pour les investisseurs de savoir avec précision quelles activités sont financées par leur capital, même quand ils achètent un produit financier durable. C'est pourquoi l'Europe travaille depuis mi-2019 à une taxonomie verte : **un système de classification uniformisé** permettant de définir les activités économiques durables et vertes. Les critères fixés permettront aux investisseurs de réorienter leurs placements vers des entreprises plus durables. Ces acteurs utiliseront un langage commun pour déterminer quelles activités économiques peuvent être qualifiées d'écologiques. De plus, la taxonomie améliorera la transparence, permettant ainsi de lutter contre le *greenwashing*. Chaque gestionnaire d'actifs sera tenu de publier la part exacte de son portefeuille d'investissement qui finance des activités durables. Ces activités seront définies comme tel par la taxonomie<sup>18</sup>. Cette dernière offrira aussi un cadre de référence aux investisseurs tenus de publier des données

<sup>18</sup> <https://www.fsma.be/fr/presentation-du-plan-daction-europeen>.

<sup>19</sup> <https://moneystore.be/2019/finance-ethique/taxonomie-europenne-dfnition-unique-linvestissement-durable>.

sur le caractère durable et écologique de leurs investissements. La taxonomie ne sera pas juridiquement contraignante, mais les investisseurs institutionnels devront se conformer au principe de « **comply or explain** », ou en d'autres termes, pouvoir expliquer comment la taxonomie est appliquée aux investissements qu'ils qualifient de durables<sup>19</sup>.

La taxonomie se fonde sur six objectifs environnementaux :

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

Les activités définies comme écologiquement durables doivent **contribuer substantiellement à l'un des objectifs, sans nuire aux autres**<sup>20</sup>. Lorsque ces activités répondent aux critères, elles peuvent être classées selon deux types : les activités favorisantes<sup>21</sup> et les activités transitoires<sup>22</sup>. Pour chaque produit financier, il sera obligatoire de mentionner la part investie dans chaque type d'activités<sup>23</sup>.

Plus de 200 experts tentent de relier ces six objectifs à des critères d'analyse. Un groupe d'experts techniques (GET) est également chargé d'actualiser la méthodologie et de préparer sa mise en œuvre concrète. Le GET a déjà publié trois rapports à la mi-2020. Il appartient maintenant à la Commission européenne de développer un instrument légal qui permette la mise en œuvre juridique des critères de la taxonomie<sup>24</sup>. Le calendrier prévu est scindé en deux phases. Les deux premiers objectifs doivent être arrêtés d'ici la fin de cette année afin de pouvoir être appliqués à partir de fin 2021. Les quatre autres objectifs devraient être prêts d'ici la fin 2021, pour une mise en œuvre fin 2022<sup>25</sup>.

La taxonomie sera essentielle dans la lutte contre le *greenwashing* et la promotion du financement durable<sup>26</sup>. Son objectif est de faire en sorte que les investissements ne portent préjudice ni à l'environnement, ni à la société<sup>27</sup>. Certains veulent aller plus loin et développer une taxonomie brune visant à identifier les investissements nocifs à arrêter au plus vite<sup>28</sup>.

20 <https://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20200615IPR81229/green-finance-parliament-adopts-criteria-for-sustainable-investments>.

21 *Activités qui rendent d'autres possible, comme la gestion de réseaux électriques.*

22 *Activités qui ne sont pas compatibles avec la neutralité climatique mais qui sont nécessaires à la transition, comme la production de ciment ou d'acier.*

23 <https://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20200615IPR81229/green-finance-parliament-adopts-criteria-for-sustainable-investments>

24 <https://www.ca-cib.com/pressroom/news/sustainable-finance-eu-taxonomy-and-eu-green-bond-standard-are-updated>

25 <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2019/12/18/sustainable-finance-eu-reaches-political-agreement-on-a-unified-eu-classification-system/>

26 <https://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20200615IPR81229/green-finance-parliament-adopts-criteria-for-sustainable-investments>

27 <https://www.duurzaam-beleggen.nl/blog/using-the-eu-taxonomy-as-a-guide-to-sustainable-recovery/>

28 <https://www.duurzaam-beleggen.nl/2020/06/18/europa-zet-met-taxonomie-standaard-voor-groen-investeren/#:~:text=Vanaf%202021%20treedt%20de%20groene,van%20het%20jaar%20klaar%20zijn.>

## Le Green Deal européen

En juillet 2019, Ursula von der Leyen présentait au Parlement européen le programme politique qui lui a permis d'être la première femme élue à la présidence de la Commission européenne. Ce programme, prévoit entre autres « Une Europe adaptée à l'ère numérique » et « Une économie au service des gens », et contient le Pacte vert ou *Green Deal* européen<sup>29</sup>.

Le 11 décembre 2019, le Commissaire au climat Frans Timmermans a présenté le *Green Deal*<sup>30</sup>, qui propose une feuille de route vers une économie européenne durable et a pour objectif de faire de l'Europe **le premier continent à atteindre la neutralité climatique d'ici 2050**. Les défis climatiques et environnementaux y sont transformés en opportunités visant à mettre en œuvre une transition juste et inclusive<sup>31</sup>. Le pacte revoit à la hausse les objectifs climatiques pour 2030 avec une réduction des émissions de CO<sub>2</sub> de 40 % à 50 % et prévoit même une réduction de celles-ci de 55 %. Ces objectifs seront réalisés pour lutter contre le changement climatique, la perte de biodiversité et la pollution environnementale via une réglementation et un financement global. Ce pacte interviendra dans tous les secteurs<sup>32</sup>, et la transition sera implémentée au travers de la taxation, de la législation, de l'innovation, de la formation et d'un budget d'investissement colossal<sup>33</sup>.

Le *Green Deal* est la nouvelle stratégie de croissance de l'Europe. Elle vise à atteindre une économie moderne, plus efficiente sur le plan des matières premières et plus compétitive. Avec son objectif de neutralité climatique, l'Europe espère générer de la croissance, dans une économie inclusive et durable. Cette croissance, qui devrait rapporter davantage qu'elle ne coûte<sup>34</sup>, apparaît comme une **opportunité pour réformer le modèle économique** et améliorer la santé et le bien-être des citoyens<sup>35</sup>. Tous les secteurs devront y contribuer et le pacte prévoit un soutien financier et une assistance technique pour les secteurs les plus durement touchés par la transition vers une économie verte. .

### Aperçu

Même si l'élaboration et la présentation des projets et stratégies requièrent encore de gros efforts, une bonne partie du travail a déjà été accomplie depuis la présentation du *Green Deal* fin 2019.

En janvier 2020, l'Europe discutait du plan d'investissement du *Green Deal* et du mécanisme pour une transition juste<sup>36</sup>. Deux mois plus tard, elle présentait une législation européenne sur le climat. Cette première base juridique doit permettre

29 [https://www.europa-nu.nl/id/vhesfo63wxu9/europese\\_aanpak\\_klimaatverandering](https://www.europa-nu.nl/id/vhesfo63wxu9/europese_aanpak_klimaatverandering)

30 <https://www.europa-nu.nl/id/vg9pj198axu/milieubeleid>

31 <https://www.vleva.eu/nl/onderzoek-en-innovatie/eu-nieuws/d%C3%A9-europese-green-deal>

32 Énergie, mobilité, infrastructure, alimentation, industrie et bâtiment.

33 <https://www.bondbeterleefmilieu.be/artikel/met-de-green-deal-worden-we-wakker-een-nieuw-europa>

34 [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_fr](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_fr)

35 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip\\_19\\_6691](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_19_6691)

36 Les deux sont expliqués ci-dessous.

aux États membres de l'UE de maintenir le cap en réduisant leurs émissions de CO<sub>2</sub><sup>37</sup>, de manière ciblée et disciplinée. Le mois de mars a été marqué par l'approbation de la stratégie industrielle européenne et l'introduction d'un plan d'action pour l'économie circulaire. Deux autres stratégies ont suivi les deux mois suivants : la stratégie destinée à '*durabiliser*' la filière alimentaire – « du champ à l'assiette » – et la stratégie européenne de biodiversité destinée à protéger les ressources naturelles vulnérables. Enfin, mi-2020, l'Europe présentait une stratégie pour l'intégration du système énergétique et de l'hydrogène. Cette politique doit ouvrir la voie à un secteur énergétique entièrement interconnecté, plus efficace et totalement décarboné<sup>38</sup>.

Plus récemment – le 16 septembre 2020 –, Ursula von der Leyen a annoncé vouloir réduire les émissions non pas de 40 %, mais d'au moins 55 % à l'horizon 2030. Cette nouvelle proposition vise à accélérer la transition européenne vers la neutralité climatique prévue pour 2050. La première étape sera de rédiger l'ensemble de la législation européenne relative au climat et à l'énergie d'ici l'été 2021, dans l'optique d'une réduction de 55 % des émissions de CO<sub>2</sub><sup>39</sup>.

### Le Plan d'investissement du *Green Deal*

Naturellement, ces ambitions européennes ont un coût. Pour implémenter le *Green Deal*, l'Europe doit réunir annuellement 290 milliards d'euros de capitaux privés pour financer les activités durables<sup>40</sup>. La transition durable exige des investissements à court terme et un **changement radical du fonctionnement du système financier** à long terme<sup>41</sup>. Elle demande à la fois un engagement politique et des investissements considérables provenant tant de ressources publiques que du secteur privé.

Ces objectifs sont traités dans le Plan d'investissement du *Green Deal*. Celui-ci a été présenté en janvier 2020 et devrait générer 1.000 milliards - ou un billion - d'euros d'investissements au total<sup>42</sup>. Le financement européen sera mobilisé en allouant une part du budget européen à l'action climatique, ce qui permettra d'attirer les financements privés. De plus, des incitants seront intégrés dans la législation et la réglementation pour encourager les **investissements verts**. Les investisseurs auront accès à des instruments pour que le financement durable soit placé au cœur du système financier<sup>43</sup>.

Le plan doit permettre la réalisation d'investissements considérables par divers acteurs. En plus de stimuler les investissements publics et privés, il vise également à **réduire le financement de projets nuisibles** à une croissance économique verte et inclusive. Le plan comprend aussi d'autres mesures, comme l'obligation pour les institutions financières d'informer leurs clients des aspects sociaux et environnementaux de leurs investissements. L'évaluation du risque doit à la fois couvrir **les risques financiers et les risques de durabilité**. Une approche qui renforce l'importance des facteurs ESG dans le monde de la finance.

37 <https://www.europa-nu.nl/id/vg9pj198axu/milieubeleid>

38 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip\\_19\\_6691](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_19_6691)

39 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/IP\\_20\\_1657](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/IP_20_1657)

40 <https://www.investmentofficer.be/fr/actualites/la-legislation-sur-la-taxonomie-verte-franchit-une-nouvelle-etape>

41 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019DC0022&from=EL>

42 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip\\_20\\_17](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_20_17)

43 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip\\_20\\_17](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_20_17)



### **Mécanisme pour une transition juste**

Comme mentionné plus haut, le Green Deal entend créer une transition inclusive via le mécanisme de transition juste. Concrètement, ce dernier offrira un soutien financier et pratique aux pays et aux régions les plus touchées par la transition, et qui connaîtront de **profonds changements économiques et sociaux**. Il s'agira d'un plan d'aide sur-mesure qui sera mis à disposition au cours de la période 2021 - 2027 . Un montant d'au moins 100 milliards d'euros est ainsi prévu pour atténuer l'impact socioéconomique de la transition. Un des points forts de ce plan est d'assurer qu'une partie des investissements serve les intérêts des travailleurs et des communautés qui dépendent directement des énergies fossiles.

Outre le financement, l'Europe prévoit également une **assistance technique**. La Commission européenne veillera à aider et à impliquer les communautés touchées, les autorités locales, les partenaires sociaux et des ONG dans la discussion.

### **Norme européenne en matière d'obligations vertes**

Un élément que prévoit le plan d'investissement est le développement d'une **norme européenne en matière d'obligations vertes**, l'EU Green Bond Standard (GBS)<sup>45</sup>. En effet, les investissements durables passent de plus en plus souvent par des obligations vertes. Or, la demande pour ce type de produit reste faible. Trois éléments peuvent expliquer la réserve de la part des investisseurs :

1. L'absence d'une définition claire pour le terme « obligation verte »,
2. La complexité dans l'évaluation de l'impact produit par le placement. Cette complexité crée de l'incertitude chez les émetteurs comme chez les acheteurs d'obligations
3. Le manque de projets ou de fonds dans lesquels investir.

Le GBS sera un instrument pratique et fiable qui permettra d'identifier les produits et projets dans lesquels investir. Son objectif sera de faire tomber les obstacles qui empêchent l'émission d'obligations vertes et de stimuler les investissements liés à des activités et des projets verts.

Cette norme ne sera pas obligatoire. Elle vise à rendre le marché des obligations vertes plus efficient, plus transparent et plus crédible. Les investissements verts suivront ainsi les critères dictés par la taxonomie. Les émetteurs seront également tenus de publier un *Green Bond Framework*, **un rapport d'impact et de vérification des investissements**<sup>46</sup>. La norme a aussi pour objectif d'encourager les acteurs du marché à émettre et à acheter des obligations.

En mars 2020, le GET a publié un guide qui fournit aux acteurs du marché un « mode d'emploi » de la norme et qui les aidera à mettre en place un système de vérification externe basé sur le marché. La Commission européenne l'exposera bientôt au public afin de récolter ses éventuelles critiques. Le résultat de cette consultation publique servira de base pour poursuivre le développement de la norme<sup>47</sup>.

<sup>44</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip\\_20\\_17](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_20_17)

<sup>45</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-green-bond-standard\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-green-bond-standard_en)

<sup>46</sup> <https://www.ca-cib.com/pressroom/news/sustainable-finance-eu-taxonomy-and-eu-green-bond-standard-are-updated>

<sup>47</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-green-bond-standard\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-green-bond-standard_en)

## Dossier Corona

*Dans la première moitié de 2020, l'Europe a été frappée de plein fouet par l'arrivée du virus sur le continent. Très vite, le gouvernement belge, comme ses voisins, a pris la décision de confiner sa population. Un ensemble de mesures figeant une partie de l'économie du pays, l'a mis à l'arrêt pendant plusieurs mois. Au-delà de l'influence de ces mesures sur plusieurs aspects de nos vies, l'impact de la pandémie du COVID-19 s'est également fait ressentir sur l'économie et les marchés financiers. Dans cette partie, nous nous intéressons à l'impact de cette crise sanitaire sur la finance, aux changements intervenus dans le comportement des investisseurs et à la place de la durabilité dans ces événements.*

### Impact économique et financier

La COVID-19 s'est très rapidement propagée pour atteindre l'Occident début 2020. Les gouvernements européens prirent successivement la décision de fermer leurs frontières, avant de mettre en œuvre des mesures strictes et d'appeler les banques centrales à intervenir. Vers la fin février, les **Bourses européennes** enregistraient **leurs plus lourdes pertes** depuis le référendum qui scella le Brexit en 2016. Les secteurs les plus touchés furent l'aviation, le tourisme et les produits de luxe ; tous particulièrement sensibles aux mesures prises pour lutter contre la pandémie<sup>48</sup>. En février également, la Bourse d'Amsterdam enregistrait sa plus mauvaise semaine depuis octobre 2008, alors que les Bourses de Londres, Paris et Francfort s'effondraient<sup>49</sup>. Un mois plus tard, lorsque la crise battait son plein en Europe, l'Euro Stoxx600<sup>50</sup> chutait lourdement et le BEL20<sup>51</sup> tombait à un niveau inédit en trente ans d'existence<sup>52</sup>.

Pour lutter contre les conséquences de l'épidémie, le gouvernement belge a rapidement pris plusieurs **mesures d'aide économique** : le report du remboursement des cotisations et des prêts, et un système de chômage temporaire. Les différentes régions, le SPF Finances et Febelfin ont également réagi. Des mécanismes de financement destinés à soutenir différents groupes cibles ont été mis en place. Un prêt de secours, via la PMV (société flamande d'investissement), a notamment été mis en place pour soutenir les start-up et scale-up innovantes, les PME et les indépendants rencontrant des difficultés financières<sup>53</sup>. Il a aussi été demandé aux institutions financières de prendre leurs responsabilités afin de pouvoir se montrer solidaires avec leurs clients<sup>54</sup>.

Quelques mois plus tard, l'Europe, comme le reste du monde, est confrontée aux conséquences de la crise sanitaire : augmentation de l'endettement, ralentissement de la croissance et autres conséquences économiques qui se feront ressentir davantage dans les prochaines années. Néanmoins, la quasi-totalité des principaux indices boursiers s'est redressés. Tant le BEL20 que l'Euro Stoxx600, par exemple, sont remontés de plus de 25 % peu après la crise<sup>55</sup>. L'espoir d'une reprise économique rapide, les mesures d'aide impressionnantes ainsi que la conviction qu'un deuxième

48 <https://www.vrt.be/vrtnws/nl/2020/02/24/coronavirus-infecteert-nu-ook-de-europese-beurzen/>

49 <https://www.ad.nl/economie/het-corona-effect-beleggers-zijn-nu-pas-wakker-geworden-en-direct-in-paniek~aa3229ec/?referrer=https://www.google.com/>

50 *L'Euro Stoxx 600 est un panier qui comprend les 600 plus importantes actions d'Europe.*

51 *L'indice BEL20 est un indice boursier belge qui comprend vingt actions d'entreprises sélectionnées par Euronext (qui regroupe 6 opérateurs de marché en Europe) sur la base de conditions strictes. Elles doivent afficher une capitalisation de marché épurée importante, être suffisamment négociables et présenter une liquidité solide. Les entreprises qui constituent cet indice ne doivent pas nécessairement être belges, mais doivent avoir des activités significatives dans notre pays.*

52 <https://www.investmentofficer.be/fr/actualites/lactualite-en-image-always-look-bright-side-life>

53 <https://www.tijd.be/dossiers/coronavirus/europa-zet-plafond-op-vlaamse-noodlening-voor-bedrijven/10225053.html>

54 <https://www.febelfin.be/nl/journalisten/artikel/banken-ondersteunen-particulieren-en-ondernemingen-financieel-tijdens>

55 <https://www.tijd.be/markten-live/homepage/jongeren-ontdekken-opnieuw-de-beurs/10234787.html>

confinement pourrait être évité n'y sont pas étrangers. De plus, les données indiquent que 2020 pourrait encore être une excellente année. À Bruxelles, le volume de transactions journalier moyen sur les six derniers mois a progressé de 136 % par rapport à la même période en 2019. Le nombre de transactions boursières semble donc se rapprocher d'un record, malgré la crise<sup>56</sup>. Cependant, bien qu'une reprise économique soutenue soit attendue à l'automne 2020, les pertes ne seront sans doute jamais totalement compensées. La crise risque de produire certains effets, tels que la hausse du chômage<sup>57</sup>, qui ne seront visibles que d'ici quelques mois.

### Réaction des investisseurs

La crise a également eu un impact important sur le plan personnel. Avec la fermeture de plusieurs secteurs et le télétravail rendu obligatoire, certains ont vu leurs revenus s'effondrer et d'autres ont craint pour la perte de leur emploi. Les charges et obligations financières n'ont pas disparu. Elles ont même parfois augmenté. En Bourse, l'indice VIX - également surnommé le « **baromètre de la peur** » - a atteint le même niveau que durant la crise des crédits de 2008. Les investisseurs, inquiets, se sont précipités vers les valeurs refuges comme l'or et les bonds d'états<sup>58</sup>.

L'inquiétude et la prudence n'ont cependant pas été les seules réactions de la Bourse. Un excès de temps libre pendant le confinement, des comptes d'épargne qui ne rapportent presque plus rien depuis longtemps et la chute des cours boursiers ont incité de nombreux Belges à revoir leurs finances personnelles et à faire le pas vers la **Bourse**<sup>59</sup>. En mai 2020, la FSMA<sup>60</sup> a annoncé que les achats et ventes d'actions avaient quintuplé entre février et avril par rapport à la période précédente. De manière générale, 22 % des Belges disent s'intéresser davantage à la Bourse depuis la crise<sup>61</sup>.

Il convient de remarquer, dans ces chiffres, la part croissante des **investisseurs occasionnels**<sup>62</sup> et des **jeunes investisseurs**. Au cours de la dernière semaine de mars, les investisseurs occasionnels ont acheté pour quelque 30 millions d'euros d'actions, contre 3 millions d'euros durant la semaine qui a précédé la crise (troisième semaine de février). Les jeunes adultes ont acheté pour 19 millions d'euros de plus durant cette période<sup>63</sup>.

Pendant le confinement, les investisseurs de 18 à 35 ans ont connu une croissance de 28 %. Selon BinckBank et Bolero – les plus grands courtiers en ligne de Belgique –, la moitié des nouveaux utilisateurs enregistrés entre mars et mai avaient moins de 35 ans. Cela représente une hausse de 10 % par rapport à 2019 pour ce groupe cible<sup>64</sup>. Une enquête de la Febelfin publiée en mai de cette année a elle aussi conclu que 23 % des jeunes investissaient désormais en Bourse, un quart d'entre eux ayant commencé pendant le confinement<sup>65</sup>.

56 [https://www.standaard.be/cnt/dmf20200710\\_97295045?&articlehash=F72D6FBF4163ABB137DABCF13E43D4C9FBE54FE9A57DEB343B3D9FEC931B963B6F2EE8F609505BBF4DF1B4C83B496AB2CE447EDF3C9F9Bo28CDE66Co4514A16D](https://www.standaard.be/cnt/dmf20200710_97295045?&articlehash=F72D6FBF4163ABB137DABCF13E43D4C9FBE54FE9A57DEB343B3D9FEC931B963B6F2EE8F609505BBF4DF1B4C83B496AB2CE447EDF3C9F9Bo28CDE66Co4514A16D)

57 <https://www.duurzaam-beleggen.nl/blog/interactie-tussen-overheden-bedrijven-en-individuele-in-de-wereld-na-covid-19-bepaalt-toekomstige-vorm-van-verantwoord-beleggen/>

58 <https://www.vrt.be/vrtnws/nl/2020/02/24/coronavirus-infecteert-nu-ook-de-europese-beurzen/>

59 [https://www.standaard.be/cnt/dmf20200710\\_97295045?&articlehash=F72D6FBF4163ABB137DABCF13E43D4C9FBE54FE9A57DEB343B3D9FEC931B963B6F2EE8F609505BBF4DF1B4C83B496AB2CE447EDF3C9F9Bo28CDE66Co4514A16D](https://www.standaard.be/cnt/dmf20200710_97295045?&articlehash=F72D6FBF4163ABB137DABCF13E43D4C9FBE54FE9A57DEB343B3D9FEC931B963B6F2EE8F609505BBF4DF1B4C83B496AB2CE447EDF3C9F9Bo28CDE66Co4514A16D)

60 Financial Services & Markets Authority

61 <https://www.fsma.be/fr/news/les-investisseurs-belges-negocient-jusqua-cinq-fois-plus-dactions-en-bourse-pendant-la-crise-du>

62 On entend par « investisseurs occasionnels » les investisseurs qui ont exécuté maximum cinq transactions ces deux dernières années.

63 <https://www.fsma.be/fr/news/les-investisseurs-belges-negocient-jusqua-cinq-fois-plus-dactions-en-bourse-pendant-la-crise-du>

64 <https://www.tijd.be/markten-live/homepage/jongeren-ontdekken-opnieuw-de-beurs/10234787.html>

65 <https://www.febeffin.be/fr/article/7-conseils-pour-debuter-en-bourse-en-tant-que-jeune>

La crise sanitaire a clairement éveillé l'intérêt des jeunes adultes pour la Bourse. En plus des **comptes d'épargne aux faibles marges de croissance** et du **krach boursier provoqué par le coronavirus** en février et en mars, la **digitalisation** joue elle aussi un rôle important dans cette tendance. Avec les mesures sanitaires, les gouvernements ont imposé le télétravail à une grande partie de la population active et ont renforcé les ventes en ligne. La croissance de l'e-commerce est incontestable, y compris en matière d'investissements<sup>66</sup>. Comparés à leurs aînés de plus de 45 ans, les jeunes investisseurs accèdent plus facilement aux conseils d'investissement en ligne, ce qui facilite leurs décisions<sup>67</sup>.

### **Les applications d'investissement en plein essor**

La popularité des applications d'investissement confirme les deux tendances citées plus haut : la digitalisation de la finance et l'intérêt en hausse des jeunes adultes pour la Bourse. Aux États-Unis, l'**application Robinhood** rencontre un énorme succès, avec plus de 3 millions nouveaux utilisateurs au premier trimestre de cette année. La majorité d'entre eux sont des « millenials » – des personnes nées entre 1980 et 2000. L'âge moyen des utilisateurs est de 31 ans, et la moitié de ce groupe n'avait jamais touché au monde de l'investissement auparavant<sup>68</sup>.

Cette tendance est également perceptible en Europe avec l'application néerlandaise **Bux**, qui compte aujourd'hui plus de 300.000 clients et revendique le titre de « premier courtier mobile d'Europe ». Après avoir été lancée en France, en Allemagne et en Autriche, Bux est désormais également disponible en Belgique<sup>69</sup>.

Les applications d'investissement offrent aux jeunes adultes une solution d'investissement plus accessible et même amusante. L'attrait pour ces applications réside dans leurs ressemblances avec les jeux en ligne – une technique également appelée « *gamification* » – ainsi que dans les coûts de transactions qui sont extrêmement faibles.

Cette tendance n'est cependant pas sans danger et les avis à ce sujet sont partagés<sup>70</sup>. Alors que certains y voient une opportunité riche d'enseignements pour les jeunes adultes<sup>71</sup>, d'autres reprochent à Robinhood de tirer profit d'un effet de groupe (comportement grégaire). L'application communique en effet les investissements choisis par d'autres utilisateurs. Les jeunes investisseurs, portant un regard moins critique que leurs aînés, seraient plus facilement influencés par ce type d'information et donc plus exposés aux risques d'achats compulsifs<sup>72</sup>. Les personnes désirant s'inscrire sur la plate-forme Bux doivent tenir compte de certains éléments. Il est notamment obligatoire d'ouvrir un compte aux Pays-Bas, ce qui complexifie la déclaration fiscale. Que ce soit en Belgique ou à l'étranger, les formalités administratives liées aux taxes boursières et au précompte mobilier sont souvent sous-estimées<sup>73</sup>.

Pour lutter contre ces dangers, les plates-formes s'engagent à durcir leurs conditions d'accès et à fournir plus d'information aux utilisateurs sur le fonctionnement des

66 <https://www.tijd.be/markten-live/nieuws/aandelen-buitenlandse-beurzen/wall-street-lijdt-globaal-minder-onder-corona-dan-europa/10220875.html>

67 <https://www.investmentofficer.be/fr/actualites/1-jeune-sur-5-se-preoccupe-davantage-de-ses-investissements-depuis-la-crise-corona>

68 <https://www.tijd.be/markten-live/homepage/jongeren-ontdekken-opnieuw-de-beurs/10234787.html>

69 <https://www.tijd.be/markten-live/homepage/wat-u-moet-weten-over-de-nieuwe-beursapp-bux/10245595.html>

70 <https://fr.businessam.be/bux-zero-lapplication-boursiere-gratuite-pour-les-jeunes-arrive-en-belgique/>

71 <https://www.bloomberg.com/news/audio/2020-07-09/inside-the-mind-of-a-young-retail-day-trader-podcast>

72 <https://fr.businessam.be/bux-zero-lapplication-boursiere-gratuite-pour-les-jeunes-arrive-en-belgique/>

73 <https://www.tijd.be/markten-live/homepage/wat-u-moet-weten-over-de-nieuwe-beursapp-bux/10245595.html>



marchés financiers (notamment via des formations). La Febelfin tente aussi d'aider les investisseurs novices en publiant des conseils utiles<sup>74</sup>. La FSMA a, pour sa part, développé un outil destiné à attirer l'attention sur les risques de fraude<sup>75</sup>.

### Et maintenant ?

Les différences entre l'année 2019 et l'année 2020 sont évidemment frappantes. Alors que les manifestations pour le climat et le réchauffement de la Terre animaient les débats en 2019, le coronavirus capte toute l'attention en 2020. Les gouvernements élaborent actuellement des plans de relance économique destinées à atténuer les conséquences de la crise. Particuliers et entreprises tentent tous de redresser ou d'optimiser leurs finances. Il semble dès lors que les politiques de durabilité ou les investissements durables soient relégués au second plan. Néanmoins, certains perçoivent dans cette crise, l'opportunité pour nos sociétés de s'engager réellement dans une transition durable. Cette crise pourrait en effet générer une prise de conscience collective et permettre aux gouvernements de profiter de cette **impulsion** pour intégrer la durabilité dans leurs politiques fiscales et monétaires. Une idée qui pourrait consister par exemple à lier les politiques publiques aux critères ESG (*environnement, social, gouvernance*)<sup>76</sup>.

### Les fonds durables, plus résilients

Plusieurs études montrent que les produits d'investissement durables se sont montrés plus résistants face à la crise que leurs équivalents non-durables. Les turbulences boursières rappellent que, face aux risques qu'induisent les systèmes actuels de production et de consommation, les investissements durables sont plus nécessaires que jamais. Les entreprises les plus soucieuses des questions environnementales, sociales et de gouvernance font naturellement de la **gestion du risque** une priorité. La crise semble avoir eu beaucoup moins d'impact sur le placement dans ce type d'entreprises<sup>77</sup>.

Une enquête à grande échelle menée par le bureau de recherche **Refinitiv Lipper** confirme ce constat. Une analyse basée sur près de 35.000 fonds européens révèle que les fonds durables se sont montrés plus performants pendant la crise. Selon Judith Sanders, spécialiste de l'investissement responsable, cette conclusion peut s'expliquer par certaines caractéristiques que partagent les entreprises contenues dans ce type de fonds : (1) elles ont généralement une meilleure compréhension des risques dans leur chaîne de production, (2) elles mettent en place des politiques de santé et de sécurité au profit de leurs travailleurs et de l'environnement, (3) elles privilégient la transparence et la bonne gouvernance et (4) elles disposent d'un système de reporting de qualité<sup>78</sup>. Proportionnellement, les fonds durables ont enregistré de meilleures performances que leur indice de référence<sup>79</sup>. De plus, les fonds traditionnels les moins performants ont essuyé des pertes plus lourdes que leurs équivalents durables. Par ailleurs, l'écart de rendement qui sépare les fonds traditionnels les plus performants et les moins performants est nettement plus grand que celui des fonds ESG. Bien que l'étude ne porte que sur une période réduite – raison pour laquelle ses résultats doivent être considérés avec une certaine réserve –, ses conclusions donnent matière à réfléchir.

74 <https://www.febelfin.be/fr/article/7-conseils-pour-debuter-en-bourse-en-tant-que-jeune>

75 [https://www.fsma.be/sites/all/modules/custom/fsma\\_core/fraud-quiz/quiz-fr.html](https://www.fsma.be/sites/all/modules/custom/fsma_core/fraud-quiz/quiz-fr.html)

76 <https://www.duurzaam-beleggen.nl/blog/using-the-eu-taxonomy-as-a-guide-to-sustainable-recovery/>

77 <https://www.iexprofs.nl/Column/498467/De-impact-van-het-coronavirus/Duurzame-bedrijven-beter-bestand-tegen-crisis.aspx>

78 <https://www.iexprofs.nl/Column/498467/De-impact-van-het-coronavirus/Duurzame-bedrijven-beter-bestand-tegen-crisis.aspx>

79 <https://www.medirect.be/fr-be/actualites-analyses/actualites-dossiers/article/2020/05/20/crise-investissements-durables>

### **L'intérêt pour la durabilité de plus en plus marqué**

L'intérêt croissant que suscite la durabilité chez les investisseurs et dans le débat social n'est pas neuf. La crise sanitaire semble toutefois avoir accéléré cette tendance.

La question du climat est généralement la plus citée dans les débats sur la durabilité. Cette tendance s'est conservée pendant la crise. L'interruption de la vie sociale et de l'économie a entraîné une diminution importante de la circulation routière et a paralysé une grande partie des activités industrielles. Or, plusieurs exemples à travers le monde ont montré les bienfaits de cette diminution des émissions carbonées sur la nature. La baisse de l'empreinte carbone que nous avons observé pendant la crise est bien sûr encore trop faible, vu l'ampleur des défis qu'impose le changement climatique. Néanmoins, ces exemples semblent avoir marqué les esprits et avoir donné des arguments supplémentaires aux mouvements décidés à agir pour le climat. On peut ainsi s'attendre (et espérer) que cette crise accélère le processus « d'écologisation » de nos sociétés.

Au-delà des raisons émotionnelles, la problématique du climat s'est aussi intensifiée avec la recherche scientifique, le besoin de bâtir des politiques basées sur une vision à long terme et la prise de conscience générale des liens qui existent entre nos systèmes économiques, sociaux et environnementaux. Plusieurs experts ont d'ailleurs pointé le réchauffement climatique comme l'un des facteurs de risque ayant facilité l'apparition de la pandémie du Coronavirus. Réduire la pollution atmosphérique ou la déforestation avec des politiques sensibles aux enjeux environnementaux aurait pour effet de limiter la probabilité de ce type de maladies à l'avenir. Il est important de considérer le système dans son ensemble et d'observer les liens qui existent entre les différents enjeux<sup>80</sup>.

L'attention portée aux trois facteurs ESG dans la question de durabilité semble de plus en plus équilibrée, là où l'écologie prédominait autrefois, les aspects sociaux et de gouvernance sont eux aussi pris en considération. Les conséquences de la crise du COVID-19 mettent en évidence l'importance d'une bonne gouvernance et de structures sociales équitables<sup>81</sup>. La confiance dans nos systèmes de sécurité sociale – comme protection sur le marché de l'emploi et en matière de qualité des soins de santé – fait l'objet d'une plus grande attention et le besoin d'une justice sociale s'est renforcé. Plusieurs initiatives prises durant la crise illustrent ce constat : des mesures d'aide financière et fiscale d'une ampleur inédite, l'émission d'obligations sociales visant à soutenir des projets de soins de santé et à financer la préservation d'emplois, la non-distribution des dividendes de grandes entreprises pour améliorer le bien-être des travailleurs à la place.

La crise a également démontré les conséquences financières de la manière dont les aspects humains et environnementaux sont gérés par les états et les entreprises. Une stratégie d'entreprise durable génère des bénéfices stables et plus élevés à long terme. De telles stratégies impliquent à la fois une bonne gestion des risques et des stocks, et une plus grande attention portée au capital humain. Ces stratégies favorisent une meilleure gestion, et rendent ces entreprises plus résilientes en période de crise<sup>82</sup>.

De plus, une politique d'entreprise qui prend en compte l'avis de toutes les parties prenantes (actionnaires, travailleurs et société en général) permet généralement de réduire différents types de risques et de mieux supporter les chocs<sup>83</sup>.

<sup>80</sup> <https://www.medirect.be/fr-be/actualites-analyses/actualites-dossiers/article/2020/05/20/crise-investissements-durables>

<sup>81</sup> <https://www.duurzaambedrijfsleven.nl/corona/34341/coronacrisis-esg>

<sup>82</sup> <https://www.duurzaam-beleggen.nl/blog/duurzaam-beleggen-zal-sterk-groeien-vanwege-coronacrisis/>

<sup>83</sup> <https://www.medirect.be/fr-be/actualites-analyses/actualites-dossiers/article/2020/05/20/crise-investissements-durables>

Pendant la crise, les entreprises critiquées pour la gestion de leurs parties prenantes ou sur des questions éthiques, ont vu leurs investisseurs s'éloigner. Cette tendance pourrait s'intensifier. Les entreprises et leur réputation risquent d'être davantage mise sous pression sur les questions de durabilité (facteurs ESG). C'est cette pression qui poussera certainement les dirigeants d'entreprises à s'orienter vers une gestion durable afin de conserver leur réputation et la confiance des investisseurs<sup>84</sup>.

Le rôle des facteurs ESG s'accroît depuis le début de la crise et un nombre croissant d'investisseurs les utilise dans leurs décisions de placement. Cette tendance se manifeste également pour le grand public. Selon le bureau de recherche IPSOS, les gens attachent de plus en plus d'importance à une société participative dans laquelle le profit personnel et financier dépend du bien-être collectif. De nombreuses personnes militent aujourd'hui pour que la durabilité soit placée en haut de l'agenda politique<sup>85</sup>. Une idée largement soutenue est l'émission d'obligations publiques vertes et sociales<sup>86</sup> par les institutions publiques. Une autre stratégie consiste à **offrir un soutien aux entreprises qui remplissent certaines conditions de durabilité**. Celle-ci est de plus en plus défendue et est perçue par certains, comme un réel catalyseur du changement<sup>87</sup>. Au lendemain de la crise, le rôle des gouvernements est double : aider les entreprises à surmonter la crise et les inciter à entreprendre une transition durable<sup>88</sup>. Les gagnants pourraient être ceux qui parviennent à combiner ces deux rôles et à les traduire en véritable ligne de conduite.

Certains montrent la voie à suivre. Le **Resilience Management Group**, composé de plus de 100 scientifiques et 182 entreprises, a développé un plan de relance pour les autorités belges. Le « Plan Sophia » décrit plus de 200 actions possibles dans quinze domaines et souligne l'importance de la résilience économique, la productivité et la compétitivité. Ce groupe d'experts milite pour une transition écologique et sociale qui tienne compte du caractère limité des ressources de notre planète et des besoins des plus vulnérables. Selon eux, la transition permettra d'éviter, de ralentir ou en tout cas de limiter les effets d'éventuelles crises à l'avenir<sup>89</sup>.

Au niveau international, les Nations unies jouent un rôle important. L'ONU encourage l'intégration de la durabilité dans la politique. Elles recommandent par exemple à l'Europe de concilier son plan de relance luttant contre la crise sanitaire avec la lutte contre le changement climatique. Grâce aux mesures d'aide mises en œuvre par les gouvernements, plusieurs éléments du Green Deal pourront être lancés plus rapidement. Comme annoncé par le secrétaire des Nations unies, Antonio Guterres, « *Notre responsabilité est d'arriver à mieux nous relever qu'après la crise financière de 2009. Nous disposons d'un cadre d'action, l'Agenda 2030 pour le développement durable et l'Accord de Paris sur le changement climatique. Nous devons tenir nos promesses pour les populations et la planète*<sup>90</sup>. »

84 <https://www.medirect.be/fr-be/actualites-analyses/actualites-dossiers/article/2020/05/20/crise-investissements-durables>

85 [https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/news/documents/2020-05/20.060.127\\_rapportklimaatveranderingurgentiec corona.pdf](https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/news/documents/2020-05/20.060.127_rapportklimaatveranderingurgentiec corona.pdf)

86 <https://www.duurzaam-beleggen.nl/blog/a-call-on-governments-now-is-the-time-to-issue-green-and-social-bonds/>

87 <https://www.oneworld.nl/lezen/klimaat/is-de-coronacrisis-dan-op-zijn-minst-goed-voor-het-klimaat/>

88 <https://www.duurzaam-beleggen.nl/blog/using-the-eu-taxonomy-as-a-guide-to-sustainable-recovery/>

89 <https://www.groupeone.be/plansophia/>

90 <https://www.mo.be/nieuws/vn-economisch-herstel-na-coronacrisis-moet-duurzamer>





## Résumé

*Cette étude, fruit d'une collaboration entre trois partenaires - l'Agence flamande de l'environnement, l'Université d'Anvers et Forum Ethibel - examine l'évolution de l'épargne et des investissements durables en Belgique. La première partie de l'étude analyse les chiffres de 2019 afin de capturer l'évolution de la finance durable en Belgique. L'étude offre ensuite un aperçu des dernières tendances dans le monde de l'investissement durable. Ce travail tend à instruire le grand public, souhaitant épargner ou investir de manière durable en Belgique.*

### I. Épargne et investissement durables en Belgique

L'étude examine l'évolution des produits d'épargne et d'investissement durable qui prennent en compte des critères sociaux explicites, systématiques et équilibrés. Les données qui y sont analysées incluent des produits d'épargne et d'investissement établis en Belgique, ou principalement orientés vers le marché belge, et qui sont destinés aux investisseurs privés. Ces données sont obtenues à l'aide d'une méthodologie visant à obtenir une base de données complète et à éviter le double comptage de certains produits financiers, tels que les « fonds des fonds ». De cette manière, l'étude offre au lecteur un compte-rendu complet de l'évolution de la finance durable en Belgique.

L'édition précédente de l'étude faisait état d'une importante croissance des produits financiers durables en Belgique durant l'année 2018. Néanmoins, les chiffres de 2019 indiquent une hausse encore plus importante, de l'ordre de 74 %, pour le même type de produits. Tant pour l'offre que pour la demande, la tendance pour ces produits est à la hausse comme en démontrent les chiffres : une augmentation de 48.6 milliards d'euros d'actifs investis de manière durable et la plus grande montée de l'indice Ethibel ISR depuis 1992. De plus, 107 produits ont été ajoutés à l'étude, portant à 514 le nombre de produits d'investissement durables sur le marché belge en 2019. Il s'agit de la plus forte croissance annuelle, depuis les premières statistiques en 1992.

L'attrait pour la durabilité dans la finance belge est particulièrement marqué au sein des fonds d'épargne-pension. La hausse pour ce type de produit est passée de 14.5 % en 2018 à 19.7 % en 2019. Avec une valeur totale de 10 milliards d'euros, les fonds d'épargne-pension se positionnent comme le deuxième plus important segment sur le marché. La première position est toujours occupée par les OPC (organismes de placement collectif) qui représentent 69.8 % du volume total. Le reste du marché contient les polices d'assurance (9 %) et les produits structurés (1.5 %). Les fonds durables avec protection du capital ont, en revanche, complètement disparu de l'offre.

Alors que l'investissement durable poursuit son essor, l'épargne durable ne cesse de décroître, et ce, depuis plusieurs années. Cette tendance semble néanmoins se stabiliser, avec une diminution de 0,4 % en 2018. En termes de volume, l'épargne durable n'a jamais été aussi basse en sept ans. L'offre est assurée par trois acteurs majeurs qui ensemble, totalisent environ 2,4 milliards d'euros sur les comptes d'épargne durables, en 2019.

Enfin, nous constatons une impressionnante croissance de la durabilité dans le monde de la banque privée. En un an, les produits durables offerts par les banques privées ont augmenté de 46 %. Les banques sont, en effet, parvenues à développer des produits d'investissement à la fois durables et standardisés, d'une valeur d'environ 28 milliards d'euros. Néanmoins, on constate que l'intérêt pour les produits durables semble essentiellement provenir d'une des tranches les plus riches de la population.

De manière générale, l'étude affiche un bilan prometteur pour le futur de la finance durable en Belgique. Cependant, il est important de se montrer vigilant face au *greenwashing*. L'intégration de la durabilité dans la finance repose sur diverses stratégies, et certains acteurs tentent de surfer sur la vague sans réelle politique en matière de durabilité. Les labels de durabilités permettent de contrecarrer ces pratiques, puisqu'ils se réfèrent à des critères stricts et prônent généralement la transparence. L'importance de ces labels est grandissante et s'illustre par les

chiffres recueillis dans l'étude : sur les 32 nouveaux fonds d'investissement durables qui sont entrés sur le marché en 2019, 30 d'entre eux portent un label de durabilité. Ces labels semblent donc jouer un rôle crucial dans la transition vers une finance durable. Par conséquent, il sera intéressant de suivre leur évolution lors des prochaines éditions de cette étude.

## II. Pistes de réflexion concernant les investissements durables

La deuxième partie de cette étude se penche sur les tendances dans la finance durable et propose certaines pistes de réflexions sur base des chiffres présentés dans la première partie.

Il est important de souligner que le concept de durabilité n'est pas simple. Tous les investisseurs n'attachent pas la même importance aux différentes thématiques durables tels que l'environnement, l'aspect social, la bonne gouvernance, ou l'économie durable. Le terme 'durabilité' englobe différents enjeux pour lesquels l'intérêt de chaque investisseur varie.

C'est cette question qui a poussé Forum Ethibel et Van Lanschot Belgium à réaliser une enquête au sujet des profils d'investisseurs belges, en fonction de leurs préférences en matière de durabilité. Les résultats permettent de distinguer cinq types d'investisseurs, allant de l'investisseur traditionnel au philanthrope. L'analyse révèle également des liens entre l'intérêt pour la durabilité et certaines caractéristiques propres aux investisseurs telles que le sexe, le niveau d'éducation, l'âge et le niveau de richesse.

L'étude traite ensuite des données de durabilité et de leur accès au public. Plusieurs fournisseurs de données se sont spécialisés dans l'évaluation des entreprises et/ou états en développant différentes méthodologies qui permettent de comparer leurs performances en termes de durabilité. Même si l'accès à ces données reste principalement limité à des fins commerciales, deux acteurs majeurs offrent depuis peu, l'accès aux profils de durabilité de quelques grandes multinationales. Cette nouveauté marque un premier pas vers plus de transparence.

Comme indiqué plus haut, les labels sont en vogue dans la finance durable. L'étude offre un aperçu des différents labels - qui mettent l'accent sur les critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG) – et présente les stratégies de durabilité qu'ils appliquent.

Ces dernières années, plusieurs initiatives ont permis de révolutionner la finance durable en Belgique mais aussi, à travers le monde. Le marché s'est révélé être innovant dès le début de son développement, et de nouveaux produits et acteurs continuent à faire leur apparition sur le devant de la scène. L'étude s'intéresse à NewB, la nouvelle banque éthique qui se présente comme la banque de demain et qui vient d'obtenir sa licence bancaire.

L'Union européenne contribue également au changement et affiche un programme ambitieux d'un point de vue écologique, avec pour objectif la 'neutralité climatique' de l'Europe d'ici 2050. L'étude discute du pacte vert ou 'Green Deal' proposé par Ursula von der Leyen, et qui requiert une préparation, un engagement et des efforts importants de la part des gouvernements européens, du monde des affaires et des citoyens.

La dernière partie de l'étude discute des implications de la crise du coronavirus sur la finance durable. Alors que ces dernières années, l'intérêt pour la question climatique a crû, et s'est même concrétisé au niveau international avec la signature de plusieurs accords (COP21, Green Deal, les objectifs de développement durable des nations unies...), l'attention en 2020 s'est concentrée sur la COVID. Les conséquences de la pandémie sur l'économie sont lourdes et le bilan reste difficile à estimer. Néanmoins, malgré les bousclements que connaissent nos sociétés, la durabilité semble conserver une place importante dans la construction du monde de demain. L'étude s'intéresse aux effets de la crise sur les marchés financiers et observe les changements de comportement et d'intérêt chez les investisseurs.

## Terminologie et abréviations

Catégorie d'actifs / Asset class	Renvoie aux différents types de produits négociés en Bourse : actions, obligations, immobilier, dépôts, instruments de trésorerie, etc.
Asset Management	Gestion professionnelle de patrimoines de particuliers et d'institutions visant un rendement optimal.
AUM	Assets Under Management. Actifs sous gestion ou patrimoine géré.
BEAMA	La Belgian Asset Managers Association – association belge des Asset Managers – a pour but de développer cette branche d'activités et de défendre les intérêts de ses membres, les gestionnaires professionnels d'actifs en Belgique. ( <a href="http://www.beama.be">www.beama.be</a> )
Sicav	Un type d'organisme de placement collectif en Belgique. Sicav est l'abréviation de « société d'investissement à capital variable ». Une sicav peut investir en Belgique ou à l'étranger via un placement collectif de fonds récoltés auprès du public. Une sicav peut augmenter son capital sans être tenue de modifier ses statuts. C'est pourquoi on parle parfois de fonds « ouvert ».
Corporate governance	Gouvernance d'entreprise.
RSE	Responsabilité sociale des entreprises. Forme d'entrepreneuriat axée sur les performances économiques, mais dans le respect de l'aspect social et des conditions-cadres écologiques, en tenant compte des autres parties prenantes et de la société en général.
Désinvestissement	Inverse d'un investissement, un désinvestissement est la suppression d'actions, d'obligations ou de fonds d'investissement qui sont considérés comme contraires à l'éthique ou moralement douteux. Des campagnes de désinvestissement sont menées pour tenter de réduire les flux financiers vers certaines entreprises ou certains secteurs de manière à attirer l'attention sur un problème politique ou social.
Investissement durable	Parfois également appelé investissement responsable ou investissement éthique, cette forme d'investissement s'intéresse aux aspects extra-financiers. Ce type d'investissement prend en compte la performance des entreprises dans le domaine social, environnemental et de gouvernance.
Fonds durables	Les fonds d'investissement ou OCP durables peuvent être définis comme des fonds d'investissement qui appliquent des critères sociétaux (sociaux, écologiques...) de manière explicite, systématique et équilibrée dans leur processus de sélection de leurs investissements. Un fonds qui investit durablement privilégie les entreprises qui appliquent certaines normes éthiques.

Engagement	Un engagement implique un dialogue direct entre le gestionnaire de portefeuille et les entreprises dans lesquelles il investit. Ce dialogue porte sur une amélioration des performances environnementales, sociales et de gouvernance.
ESG	Abréviation de « environnemental, social et de bonne gouvernance ». Les facteurs ESG sont considérés comme les trois principaux domaines d'analyse extra-financière en matière de placements.
Intégration ESG	Intégration des facteurs ESG dans une stratégie d'investissement traditionnelle. L'intégration de ces facteurs ne garantit cependant pas la durabilité de l'investissement. Un investissement est considéré comme durable que si l'intégration ESG dans les décisions d'investissement est systématique et contraignante.
Investissement éthique	L'investissement éthique est également appelé investissement responsable ou investissement durable.
Eurosif	L'European Sustainable Investment Forum regroupe plusieurs forums européens consacrés à l'investissement social. Eurosif est à la fois un réseau et un think tank paneuropéen qui a pour mission de promouvoir la durabilité sur les marchés financiers européens. Parmi les membres d'Eurosif, on compte notamment des investisseurs institutionnels, des prestataires de services financiers, des instituts académiques et des organismes de recherche. ( <a href="http://www.eurosif.org">www.eurosif.org</a> )
FairFin	Fairfin est une ONG qui milite contre les investissements non responsables et nocifs des banques, et plaide pour des investissements durables. Le nom FairFin renvoie à la conviction que l'argent peut être le moteur d'une société équitable. ( <a href="http://www.fairfin.be">www.fairfin.be</a> )
Febelfin	Fédération belge du secteur financier. ( <a href="http://www.febelfin.be">www.febelfin.be</a> )
Responsabilité fiduciaire	Un gestionnaire fiduciaire ne peut pas faire passer son intérêt personnel avant celui du client, et ne peut pas tirer profit de son rôle de fiduciaire. Les fonds de pension tiennent évidemment compte de facteurs financiers. Néanmoins, les facteurs ESG sont plus en plus pris en compte. L'investissement responsable peut contribuer à l'objectif premier de constituer une pension robuste et fiable à long terme. L'investissement durable peut ainsi faire partie de la responsabilité fiduciaire.
Philanthropie	Initiative privée d'intérêt public axée sur l'amélioration de la qualité de vie. La philanthropie consiste à donner du temps et de l'argent pour soutenir des objectifs sociaux, culturels ou liés à l'environnement.

Forum ETHIBEL	Bureau de recherche et de conseil pour un investissement durable et une entreprise socialement responsable. En tant que réviseur socio-éthique, Forum Ethibel mène des audits de produits financiers et non financiers, et propose des services sur mesure pour rendre les portefeuilles d'investisseurs institutionnels durables. (www.ethibel.org)
FSMA	L'autorité des services et marchés financiers défend un traitement équitable et correct du consommateur de produits financiers et l'intégrité des marchés financiers. (www.fsma.be)
Fonds de fonds	Fonds d'investissement qui investit à son tour dans plusieurs autres fonds.
Produit structuré	Produit d'investissement à échéance fixe dont le rendement est associé à certains actifs sous-jacents – comme un panier d'actions, des fonds, des indices, etc. – par le biais de produits dérivés. Il existe de très nombreuses structures différentes et chaque produit structuré présente des caractéristiques spécifiques. Certains produits structurés offrent ainsi une protection à 100 % du capital à l'échéance, alors que d'autres n'offrent qu'une protection de capital partielle, voire nulle.
GEHN	Groupe d'experts de haut niveau. Groupe d'experts en matière de finance durable qui assiste la Commission européenne dans sa stratégie de finance durable.
OCP	Abréviation pour un « organisme de placement collectif ».
Indice	Le cours moyen d'une série d'actions sur une période donnée. Les indices boursiers sont notamment utilisés comme baromètre du sentiment des investisseurs. Un indice peut également faire office de benchmark (étalon) pour mesurer les performances d'un portefeuille ou d'un gestionnaire de portefeuille.
Investissement d'impact	Investissement visant un rendement financier et social (prouvé ou mesurable). L'investissement d'impact va plus loin que l'investissement socialement responsable ou durable.
Investisseurs institutionnels	Institutions qui disposent de fonds à placer et qui ont pour tâche de garantir la constitution d'une pension ou d'offrir à des investisseurs particuliers la possibilité d'investir selon un profil de risque donné. Les fonds de pension, assureurs et organismes de placement sont des investisseurs institutionnels. Comme ils gèrent d'énormes portefeuilles, ce sont des acteurs importants du marché.
Assurance-vie	Assurance qui peut couvrir deux types de risques : le décès ou la vie (généralement la pension). Le versement de l'assurance-vie s'effectue sous la forme d'un capital ou d'une rente.

MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive. Directive imposée par le régulateur européen pour la négociation d'instruments financiers et qui vise notamment à protéger le consommateur (épargnant, investisseur).
ISR	Investissement socialement responsable.
ESR	Entreprise socialement responsable.
Notes	Crédits négociables à court terme.
Obligation	Titre de dette négociable qui fait partie d'un plus grand emprunt émis par une entreprise ou un État. On connaît notamment les emprunts publics qui, via des obligations, récoltent des fonds sur le marché pour financer des déficits publics.
Fonds obligataire	Fonds de placement qui investit dans des obligations.
Private equity	Signifie littéralement « capital privé » et s'oppose au « public equity » qui désigne les investissements dans des entreprises publiques cotées en bourse. Le private equity est un actif risqué destiné à financer des projets ou entreprises non cotés en Bourse.
Prospectus	Publication dans laquelle un fonds d'investissement décrit son objectif et le type d'investissement qu'il applique.
Proxy voting	Signifie littéralement « vote par procuration ». L'exercice des droits de vote liés à des investissements peut s'inscrire dans une gestion active de portefeuille.
Rendement	Résultat positif ou négatif qu'obtient un fonds d'investissement, un gestionnaire de portefeuille ou une compagnie d'assurance sur ses placements.
Diversification des risques	Le fait de détenir des actions de plusieurs entreprises et/ou plusieurs branches d'activité ou formes d'investissement afin de limiter le risque de fluctuation des cours.
Screening	Analyse d'un portefeuille d'investissement sur des critères positifs ou négatifs. Un screening est généralement destiné à identifier les produits et processus qui sont contraires à des conventions et traités nationaux ou internationaux. Il peut déboucher sur l'exclusion de ces entreprises du portefeuille d'investissement. Screening peut également signifier qu'un investisseur cherche à identifier les entreprises qui se distinguent positivement sur certains thèmes.
SRI	Socially Responsible Investment, Investissement socialement responsable.

Branche 21 et branche 23	Deux types d'assurance-vie destinés aux particuliers. Une assurance-vie de la branche 21 est souvent considérée comme un produit d'épargne parce qu'elle prévoit un rendement garanti, éventuellement complété d'une participation bénéficiaire en fonction des performances de la compagnie d'assurance. Une assurance de la branche 23 n'offre pas de rendement garanti : elle est associée à des fonds de placement et son rendement dépend des performances de ces fonds.
Gestionnaire de portefeuille	Gestionnaire professionnel de portefeuille pour des organisations et/ou des particuliers fortunés. Les gestionnaires de portefeuille sont souvent associés à une banque ou une institution financière. Mais il peut également s'agir d'organisations indépendantes.
Wikifin	Site portail qui aide à prendre des décisions financières. Ce site Web met des informations à la disposition des consommateurs de manière indépendante. Il s'inscrit dans le programme d'éducation financière de la FSMA. ( <a href="http://www.wikifin.be">www.wikifin.be</a> )



## Remerciements

Connaissances et vision sont les fondements de cette étude. En effet, ce travail se base sur des connaissances méthodologiques, de durabilité et d'interprétation, sur différentes visions de la finance durable, ainsi que les liens entre les investisseurs et autres parties prenantes.

Une fois de plus, la collaboration entre l'**Agence flamande de l'environnement**, l'**Université d'Anvers** et **Forum Ethibel** s'est avérée être une réussite.

**Sander Devriendt** a suivi avec intérêt les différentes étapes de la construction de cette étude. Son regard attentif sur le secteur et ses conseils ont permis d'alimenter notre réflexion et d'envisager de nouvelles directions. **Luc Van Liedekerke** a également contribué de manière active à l'affinement de l'approche utilisée dans cette étude. Le succès de cette méthode exige en même temps continuité et renouvellement, dans cet exercice annuel.

Cette étude n'aurait jamais été aussi complète sans les données récoltées auprès des **institutions financières**. Je souhaite aussi souligner l'apport des banques et des gestionnaires de portefeuilles qui ont contribué et réagi avec diligence à nos demandes et à nos questions. Dans l'ordre alphabétique, je remercie :

ABN AMRO Private Banking, AG Insurance, Allianz, Argenta, Axa Banque, Belfius, Belfius IP, BNP Paribas Asset Management, BNP Paribas Fortis, Degroof Petercam AM, Delen Private Bank, Deutsche Bank Belgique, Econopolis, Ethias, ING Belgique, KBC Asset Management, KBC Bank, Leleux Fund Management, NN Insurance Belgium, NN Investment Partners, Triodos, Van Lanschot Bankiers et vdk bank.

Je veux aussi remercier ces personnes qui ont pris le temps de traiter nos questions et de nous éclairer sur les différents points traités dans cette étude, Florentine Stevenart, Tom Olinger, Sigrid Gulix, Free Coonen et Staf Lavergne, ainsi que Anne-Sophie Pijcke et Alex Houtart pour leur contribution lors de la traduction de cette étude en français.

Je remercie aussi tous ceux qui ont contribué d'une manière ou d'une autre à cette étude, et que j'aurais pu oublier ci-dessus.

Enfin, cette étude n'aurait jamais pu voir le jour sans l'énergie considérable de **Laura Uwase, Ro Van den broeck, Hanne Werquin et Yann Fantoli**, collaborateurs de recherche chez Forum Ethibel. Face à une croissance soutenue de l'investissement durable, l'équipe développe sans cesse de nouvelles connaissances qui permettent à Forum Ethibel de conserver une vision globale sur la finance durable et d'y maintenir son rôle de pionnier.

Grâce à leurs idées et à leur détermination, cette étude répond aux attentes que l'équipe s'était fixées : elle présente un aperçu de l'épargne et de l'investissement durable en Belgique et représente une source d'inspiration pour tous ceux qui souhaitent investir dans ce type de produits.

Kenny Frederick,  
Directeur Forum Ethibel

## Description du document

### Titre

**L'épargne et l'investissement durable en Belgique :  
Regard sur 2019, nouvelles tendances et pistes de réflexion**

Cette étude a été menée à la demande de l'Agence flamande de l'environnement – Service MIRA ou Milieurapport Vlaanderen – et réalisée en collaboration avec l'Université d'Anvers et Forum Ethibel.

Le rapport présente les opinions des auteurs, qui ne reflètent pas nécessairement celles de l'Agence flamande de l'environnement.

### Rédacteurs

Forum Ethibel asbl et Université d'Anvers  
Ro Van den broeck, Laura Uwase, Hanne Werquin, Yann Fantoli, Luc Van Liedekerke,  
Kenny Frederickx

### Référence

R. Van den broeck, L. Uwase, H. Werquin, Y. Fantoli, L. Van Liedekerke, K. Frederickx. (2020), L'épargne et l'investissement durable en Belgique : Regard sur 2019, nouvelles tendances et pistes de réflexion, étude menée à la demande de l'Agence flamande de l'environnement, MIRA, MIRA/2020/10, Forum ETHIBEL asbl.

### Éditeur responsable

Bernard De Potter, Vlaamse Milieumaatschappij (Agence flamande de l'environnement)

### Questions en lien avec ce rapport

Vlaamse Milieumaatschappij  
Milieurapportering (MIRA)  
Dokter De Moorstraat 24-26  
9300 Alost  
Tel: 053 72 67 35  
mira@vmm.be

Foto's: © AdobeStock



