

L'épargne et l'investissement durable en Belgique

Regard sur 2025, nouvelles tendances et pistes de réflexion

Cette étude est le fruit d'une collaboration entre l'Institut Fédéral pour le Développement Durable (IFDD), l'Université d'Anvers et Forum Ethibel.



Forum Ethibel asbl

Sophie Brassinne de La Buisnière

Jérôme Voglaire

Alderik Scheirlinckx

Arno Van Audenhove

Nora Karmaoui

Julien Van den Broeck

Luc Van Liedekerke

Kenny Frederickx



ERSIS/2026/09
Septembre 2026

L'épargne et l'investissement durable en Belgique

Regard sur 2025, nouvelles tendances et
pistes de réflexion



Sommaire

Préface	4
Qu'est-ce que « ERSIS » ?	6
Résumé	8
Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique	10
Le marché belge de l'épargne	11
L'épargne durable en Belgique	11
Épargne durable : la Banque Triodos et vdk banque comme seuls prestataires	12
L'investissement durable en Belgique	16
La valeur des labels	25
Les stratégies de durabilité	28
Focus sur l'investissement à impact	31
Épargne-pension	33
Banque privée durable	38
Méthodologie de l'étude ERSIS	44
Partie II : Comprendre l'investissement durable	50
2025 : L'année de la simplification et de la clarification	51
Initiatives mondiales	55
Finance durable et logement abordable	59
Terminologie et abréviations	68
Remerciements	74
Participants à l'étude ERSIS	75
Description du document	76

Liste des graphiques

Figure 1 :	Évolution du volume d'épargne durable en Belgique (1992-2025)	13
Figure 2 :	Part du marché de l'épargne durable en Belgique (2025)	15
Figure 3 :	Évolution des actifs de particuliers dans les produits d'investissement durables en Belgique (1992 -2025)	18
Figure 4 :	Développement d'actifs durables par gestionnaire d'actifs depuis 2021	21
Figure 5 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) (2025)	22
Figure 6 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés articles 8 et 9 (2025)	23
Figure 7 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs labellisés et non labellisés (2025).	24
Figure 8 :	Produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge (2025)	25
Figure 9 :	Nombre de labels par fonds (2021-2025)	26
Figure 10 :	Nombre de fonds d'investissement par label (2021-2025)	27
Figure 11 :	Stratégies de durabilité des produits commercialisés en Belgique, selon leur classification SFDR (2025)	28
Figure 12 :	Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2020 - 2025)	34
Figure 13 :	Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs gérés par les principaux acteurs (2025)	36
Figure 14 :	Investissements durables de particuliers via des services de banque privée en Belgique (2015-2025)	39
Figure 15 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2025)	40
Figure 16 :	Part de marché de prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés articles 8 et 9 (2025)	41
Figure 17 :	Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge avec une distinction labellisés : non labellisés (%) (2025)	42
Figure 18 :	Répartition des actifs durables des banques privées par type de mandat en Belgique (2025)	42

Liste des tableaux

Tableau 1 :	Différences par article SFDR entre 2024 et 2025 pour les investisseurs particuliers	20
Tableau 2 :	Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2025)	34
Tableau 3 :	Classification selon la réglementation SFDR et la présence ou non d'un label de durabilité (2025)	36
Tableau 4 :	Les sept stratégies d'investissement durable	45
Tableau 5 :	Nombre de produits par répondant répartis selon la classification SFDR (2025)	75

Préface

La durabilité est fortement mise à l'épreuve, avant tout sur le plan sociétal.

Au moment où j'écris cette préface, plusieurs régions d'Europe sont confrontées à des vagues de chaleur extrême et à des incendies de forêt. Les conséquences du changement climatique ne se manifestent plus seulement dans des pays lointains : elles apparaissent désormais dans notre environnement immédiat et jusque dans nos destinations de vacances. Pourtant, le rythme auquel nous prenons des mesures reste lent, et la transition demeure très progressive. Bien entendu, nous aurons encore besoin des combustibles fossiles pendant un certain temps, tant dans les processus de production que dans des secteurs tels que l'industrie pharmaceutique. Mais il existe des domaines où nous pourrions agir beaucoup plus rapidement, avec de surcroît des effets positifs sur notre santé. Et pourtant, nous ne parvenons pas à saisir ces opportunités plus efficacement.

Le tabagisme constitue un autre sujet qui a retenu l'attention dès les débuts des produits financiers durables. Depuis les années 1980, nous sommes passés d'une époque où de virils cow-boys et ouvriers du bâtiment faisaient la promotion de la cigarette auprès des jeunes hommes dans les publicités, à une prise de conscience accrue des effets nocifs du tabac sur la santé. Pourtant, nous observons aujourd'hui un mouvement inverse. Cette fois, ce sont souvent des chanteuses, actrices et influenceuses à la mode qui présentent la cigarette comme un symbole de modernité auprès des jeunes filles. L'industrie du tabac semble ainsi être parvenue, grâce à la cigarette électronique, à maintenir l'intérêt des consommateurs, facilitant désormais le passage du vapotage vers la consommation de produits du tabac.

Il en va de même pour les **droits du travail et les droits humains**. Il est peu probable que de nouveaux grands accords internationaux voient rapidement le jour dans ces domaines ; nous assistons plutôt à quelques ajustements marginaux. Si la défense des droits des travailleurs sur d'autres continents, notamment à travers les chaînes de valeur, demeure indispensable et d'une grande actualité, l'attention, chez nous, se porte souvent sur une nouvelle mesure ou une énième grève, sans objectif clair ni réelle valeur ajoutée. Il suffit d'être navetteur en Belgique et de prendre le train pour s'en rendre compte... Quant aux droits humains, ils sont parfois interprétés de manière tellement individualisée que les cadres collectifs s'en trouvent affaiblis, faute d'une vision large et solide.

Ces tendances doivent-elles nous rendre pessimistes ? Certainement pas. Elles montrent surtout qu'il reste beaucoup à faire et qu'il existe un vaste espace pour la créativité et l'innovation.

Là où ces deux éléments sont au rendez-vous, ils permettent de réels progrès. Ainsi, lorsque nous examinons dans cette étude ERSIS l'**épargne durable** (voir partie 1, p. 11), nous constatons que les deux établissements proposant des produits d'épargne durable, Banque Triodos et vdk banque, enregistrent une évolution positive. Vdk banque a même reclassé plusieurs produits d'épargne non durables afin de les aligner sur sa politique de durabilité, ce qui a permis d'élargir son offre durable. En un an, le volume de l'épargne durable de vdk banque est ainsi passé de 0,9 milliard d'euros en 2024 à 3,9 milliards d'euros fin 2025. Il s'agit en outre de produits qui se distinguent par leur rendement et par une approche commerciale privilégiant la proximité avec le client, qu'il soit ou non familiarisé avec les outils numériques.

En matière d'**investissement durable**, nous constatons d'une part que de nouveaux acteurs ont rejoint cette étude, tandis que d'autres s'en retirent. Certains jugent moins intéressant,

sur le plan commercial, de mettre en avant une offre durable ; d'autres préfèrent attendre davantage de clarté quant à l'évolution de la réglementation européenne, en particulier concernant la réglementation SFDR (voir partie 2, p. 51). Chez les acteurs ayant participé à l'étude tant en 2024 qu'en 2025, les actifs durables progressent néanmoins de 6 %.

Nous observons que les acteurs financiers réagissent de manière très diverse aux évolutions actuelles de la société et font des choix différents. Ainsi, un acteur comme KBC ne propose plus aux particuliers, à la mi-2026, d'offre de produits labellisés garantissant un niveau minimal de durabilité et faisant l'objet d'une vérification indépendante. Il ne subsiste donc que des produits se déclarant eux-mêmes durables. D'autres assouplissent leurs critères de durabilité au nom de la « résilience européenne » : investir dans l'économie européenne prime désormais sur les exigences de durabilité. L'objectif est certes louable, mais l'on constate toujours une prédominance des positions américaines et des actifs sous gestion dans ces mêmes produits financiers. Les assureurs semblent, pour leur part, faire preuve d'une plus grande constance en matière de durabilité. Ils sont en effet confrontés aux deux faces de la réalité : d'un côté les investissements qu'ils réalisent, de l'autre les indemnités qu'ils doivent verser lorsque l'absence d'une approche durable entraîne des dommages.

Enfin, plusieurs thématiques liées à la durabilité gagnent aujourd'hui en importance. C'est notamment le cas des **investissements dans la nature et la biodiversité**. Peu à peu, la prise de conscience s'installe : des investissements privés plus importants sont nécessaires pour préserver la nature, les pouvoirs publics ne disposant pas des ressources budgétaires suffisantes, tandis que les dons ne permettent pas d'assurer un financement stable à long terme. Des solutions innovantes sont actuellement à l'étude, et l'on peut espérer que l'Europe disposera, d'ici fin 2026, de cadres réglementaires solides en la matière. Ce thème sera donc assurément abordé dans nos prochaines études.

Le **logement abordable** constitue un autre domaine où les investissements publics ne suffisent plus et où des solutions innovantes faisant appel à des capitaux privés sont recherchées. Si le logement abordable est un sujet de discussion populaire au sein des classes moyennes, il constitue avant tout un enjeu majeur pour les populations les plus vulnérables. Les possibilités offertes dans ce domaine sont présentées dans la deuxième partie de cette étude (partie 2, p. 59).

La durabilité est un sujet qui évolue au rythme des dynamiques sociétales et reste fortement influencé par les contextes culturels — il suffit de comparer les approches des États-Unis, de l'Europe et de l'Asie. Il n'est donc pas surprenant que le paysage actuel apparaisse parfois confus. Dans le domaine de la finance durable, nous ne constatons toutefois pas un recul général, mais plutôt une diversité de choix : parfois positifs, tenant suffisamment compte des normes et cadres globaux et tournés vers l'avenir, parfois moins clairs, aboutissant à une dilution et à un nivellement par le bas.

À terme, des efforts supplémentaires en matière de crédibilité et de capacité d'innovation pourraient permettre de donner une nouvelle dynamique au statu quo, à l'image de l'évolution observée au cours des trente dernières années : tant marquée par des périodes de progrès que de recul.

Kenny Frederickx
Directeur Forum Ethibel

Qu'est-ce que « ERSIS » ?

L'étude « Ethibel's Research on Sustainable Investments and Savings », ou ERSIS, offre un aperçu des avancées en matière de durabilité sur le marché financier belge. Elle est réalisée et publiée chaque année par Forum Ethibel, une asbl belge active dans la finance durable. L'étude se compose de deux parties.

La partie I se concentre sur l'analyse des données des gestionnaires d'actifs concernant leur offre de produits d'épargne et d'investissement durables. Les conditions minimales d'éligibilité à cette étude sont les suivantes : le produit doit intégrer des critères ESG, appliquer une politique d'exclusion et être classé comme produit article 8 ou 9 de la réglementation SFDR.¹ Sur cette base, l'étude aborde d'autres caractéristiques de durabilité, telles que l'utilisation de stratégies durables ou la possession de labels de durabilité. La partie II aborde des sujets spécifiques à l'investissement durable, indépendamment des chiffres de la partie I. Ces articles sont également disponibles séparément sur forumethibel.org.

Cette étude s'adresse aux professionnels et aux investisseurs particuliers qui souhaitent en savoir plus sur l'investissement durable. Un glossaire clarifie également les termes techniques pour les publics moins avertis. Forum Ethibel estime qu'il est important de présenter l'offre durable et d'informer le grand public du fonctionnement de ce segment de la finance, tant en mettant en évidence les initiatives positives qu'en identifiant les pièges. Enfin, nous présentons également les différentes pratiques que nous observons. Nous entendons ainsi encourager le marché à les adopter et à concrétiser notre ambition d'accélérer la transition vers un secteur plus durable.

¹ Plus d'informations sur ce que cela signifie dans la section « Qu'entend-on par « investissement durable » dans le cadre de cette analyse ? ».

Points clés de la Finance durable en Belgique

La durabilité occupe désormais une place importante dans la finance et implique la participation de toutes les parties prenantes : investisseurs, gestionnaires d'actifs et gouvernements.

Epargne durable

L'épargne durable a atteint **5,7 milliards d'euros** en 2025. Une augmentation de 113 % par rapport à 2024. Cependant, cela représente toujours moins de 2 % de l'ensemble de l'épargne belge.

cf. p.11

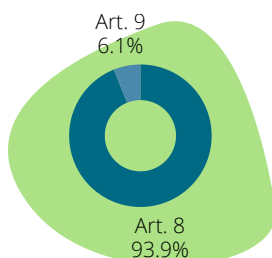


140€
MILLIARDS

Investissement durable

Le volume total dans notre étude s'élève à 140 milliards. Si l'on ne prend en compte que les gestionnaires de fonds ayant participé à la fois en 2024 et en 2025, les actifs durables ont augmenté de **6 %**.

cf. p.16



Classification SFDR

La proportion de produits classifiés article 9 continue de diminuer.

cf. p.19



Investissement d'impact

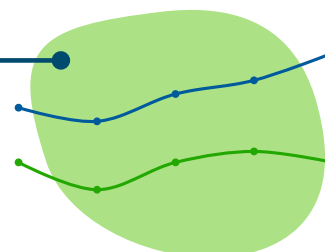
L'étude ERSIS de cette année recense **26 fonds d'impact**, totalisant plus de 3 milliards d'euros. Cela représente **0,5 %** du volume de notre étude.

cf. p.31

Banque privée

Pour les banque privée ayant participé à la fois en 2024 et en 2025, on constate que les actifs sous gestion investis de manière durable restent **stables**. Ce qui contraste avec la croissance générale du secteur.

cf. p.38



Épargne-pension

Au moins **29 %** des actifs investis dans les fonds de pension du troisième pilier en Belgique sont durables.

cf. p. 33

Referenties

(c) ERSIS - Forum Ethibel (2026)

Résumé

L'étude « Ethibel's Research on Sustainable Investments and Savings », ou ERSIS, offre un aperçu des évolutions en matière de durabilité sur le marché financier belge. Elle est réalisée et publiée chaque année par Forum Ethibel, une asbl belge active dans la finance durable. L'étude se compose de deux parties.

Partie I

La partie I se concentre sur l'analyse des données relatives aux gestionnaires d'actifs et à leur offre de produits d'épargne et d'investissement durables. Les exigences minimales pour qu'un produit soit pris en compte dans cette étude sont les suivants : le produit applique une approche d'intégration ESG, met en œuvre une politique d'exclusion et est classé comme produit relevant de l'article 8 ou de l'article 9 selon la réglementation SFDR².

Les seuls acteurs proposant des produits d'épargne à caractère durable en Belgique sont vdk banque et Banque Triodos. Le volume a augmenté de 113 % en 2025 par rapport à l'année précédente, principalement en raison du quadruplement des volumes de vdk banque. Cette évolution fait de vdk banque l'établissement bancaire disposant du plus grand volume d'épargne durable en Belgique. Malgré cette progression, l'épargne durable représente toujours moins de 2 % de l'ensemble de l'épargne en Belgique.

En ce qui concerne les investissements durables, les volumes proposés par les gestionnaires de fonds ayant participé à l'étude cette année et l'année dernière sont en hausse. Cette augmentation (6 %) reste toutefois inférieure à celle du marché total (9%). La part des actifs classés article 9 selon la réglementation SFDR diminue proportionnellement par rapport à 2024. En 2025, 93,9 % des fonds durables en termes d'actifs sous gestion inclus dans notre échantillon sont classés article 8 (contre 93,4 % en 2024).

En termes de parts de marché, les trois acteurs disposant des volumes les plus importants d'actifs investis présentant un caractère durable minimal sur le marché belge, au sein de notre échantillon, sont : Delen Private Bank/CADELAM, Candriam et Belfius AM. En se limitant aux produits relevant de l'article 9, ce classement évolue comme suit : Candriam, DPAM et Nordea IF. En revanche, lorsque l'on considère uniquement les volumes bénéficiant d'un label, le classement devient : Candriam, AG Insurance et DPAM.

Une manière d'obtenir une garantie externe quant au caractère durable d'un produit consiste à demander l'obtention d'un label. Dans notre échantillon, le nombre de fonds disposant d'un label diminue légèrement en 2025. Cette année encore, le label belge Towards Sustainability et le label français ISR, restent les deux labels les plus répandus en Belgique. Le label Towards Sustainability enregistre toutefois une diminution de 5 %. Le label de l'Etat français ISR s'est, quant à lui, stabilisé après une forte baisse enregistrée en 2024.

Notre analyse examine également les différentes stratégies de durabilité appliquées. Nous constatons qu'au-delà des exigences minimales de cette étude (intégration ESG et exclusions), 90 % des produits appliquent également une approche de sélection fondées sur des normes. La stratégie la moins utilisée reste la stratégie d'impact.

L'étude ERSIS se penche également sur l'épargne-pension et la banque privée. En considérant uniquement les acteurs ayant également participé à notre étude l'année précédente, le volume d'épargne-pension augmente de 9 % en 2025. En appliquant la même analyse à la banque privée, le volume diminue légèrement, tandis que le volume non durable augmente. Tant pour l'épargne-pension que pour la banque privée, les actifs labellisés relèvent presque exclusivement de l'article 8.

² Cette exigence ne s'applique qu'aux produits soumis à la réglementation SFDR.

Partie II

La deuxième partie aborde plusieurs thématiques clés de l'investissement durable, au-delà des chiffres présentés dans la première partie. Cette édition revient sur plusieurs évolutions réglementaires majeures en Europe et à l'international. Elle examine également le rôle que peut jouer la finance durable pour garantir l'accès à un logement abordable.

La finance durable et le reporting en matière de durabilité évoluent rapidement. Cette édition met l'accent sur les principaux développements réglementaires relatifs aux produits financiers ainsi qu'à l'utilisation des notations ESG. Nous revenons tout d'abord sur les évolutions majeures proposées par la Commission européenne dans le cadre de la révision de la réglementation SFDR, puis sur celle de la directive relative aux institutions de retraite professionnelle (IORP II), qui renforce les exigences en matière de durabilité : l'approche fondée sur la double matérialité devient obligatoire pour près de 2 500 milliards d'euros d'actifs de retraite européens. Enfin, 2025 marque l'entrée en vigueur de la première réglementation européenne visant à encadrer la qualité des notations ESG. Les fournisseurs de notations doivent désormais respecter plusieurs exigences afin de garantir l'intégrité de leurs évaluations ESG.

Nous dressons ensuite un aperçu des évolutions observées en dehors de l'Europe, notamment les obligations de reporting mises en place en Chine, en Australie et aux Philippines. À première vue, les États-Unis semblent poursuivre leur retard en matière de durabilité. La réalité est toutefois plus nuancée : si les entreprises américaines communiquent moins explicitement sur les enjeux de durabilité, elles les considèrent souvent comme de véritables risques pour leurs activités et adaptent leur stratégie en conséquence. L'aperçu proposé dans ERSIS ne constitue que la partie émergée de l'iceberg ; plusieurs sources sont citées afin d'offrir une vision plus complète des évolutions mondiale.

La dernière section est consacrée à un défi majeur : l'accès à un logement abordable. Nous examinons comment la finance durable peut mobiliser les investissements privés et institutionnels pour y répondre. Nous soulignons également l'importance des conditions de financement et des indicateurs sociaux permettant d'évaluer l'impact réel de ces projets sur les populations les plus vulnérables. Forum Ethibel est allé à la rencontre de deux acteurs de l'immobilier à finalité sociale aux modèles complémentaires. Inclusio, société immobilière réglementée (SIR) cotée en bourse, montre qu'il est possible de concilier investissement immobilier et mission sociale. Fair Ground, coopérative immobilière, défend quant à elle, une approche transformative du logement, visant à soustraire durablement une partie du parc immobilier au marché spéculatif. Malgré leurs modèles différents, les deux organisations dressent un même constat : le financement de projets de logement à finalité sociale demeure confronté à des obstacles majeurs, en particulier la hausse des taux d'intérêt et l'augmentation des coûts de construction.

Partie I : Épargne et investissement durable en Belgique



L'épargne durable en Belgique

- *Malgré une progression de 113 % en un an, l'épargne durable ne représente encore que 1,56 % de l'épargne belge totale en 2025.*
- *En 2025, les épargnants mensuels qui ont choisi un produit d'épargne durable ne font pas l'impasse sur le rendement. Les taux d'intérêt des comptes d'épargne durables classiques (sans conditions) sont en effet comparables à ceux des comptes d'épargne non durables classiques.*
- *En 2025, vdk banque a surpassé la Banque Triodos tant en termes de nombre de produits qu'en termes de volume d'épargne durable. Le volume d'épargne durable de la Banque Triodos a légèrement augmenté par rapport à l'année 2024.*

Le marché belge de l'épargne

L'épargne des ménages belges a atteint des niveaux historiques en 2025. Selon les données de la BNB, les dépôts réglementés totalisaient 302,6 milliards d'euros à la fin de 2025, un chiffre qui dépasse le précédent record enregistré en novembre 2022 avec 301 milliards d'euros et qui présente une forte hausse par rapport aux 274 milliards d'euros de 2024.

Cette progression s'explique avant tout par un contexte d'incertitude économique persistant (entre autres : inquiétude sur l'emploi, le pouvoir d'achat et l'avenir des pensions) qui pousse les ménages à privilégier des placements liquides et sans risques sur le capital. À cela, s'ajoute le cadre fiscal avantageux des comptes d'épargne réglementés belges dont les intérêts restent exonérés de précompte mobilier jusqu'à 1 020 euros par personne et par an³.

La dynamique de 2025 doit être replacée dans son contexte post-2023. Le lancement des bons d'État « Van Peteghem » en 2023 avait temporairement attiré près de 22 milliards d'euros des comptes d'épargne vers ce produit à conditions fiscales avantageuses provoquant un recul notable. Depuis, la tendance s'est inversée : les dépôts dans les quatre grandes banques (BNP Paribas Fortis, Belfius, ING et KBC) ont progressé en moyenne de 10 % en 2025, avec des hausses particulièrement marquées chez Belfius (+13 %, à 49,6 milliards) et KBC (+13 %, à 57,8 milliards).⁴

Les projections du Bureau fédéral du Plan nuancent cependant ces montants : le taux d'épargne des ménages belges devrait se stabiliser dans les années à venir, après être passé de 13 % du revenu disponible en 2024 à 12 % en 2025, à mesure que la consommation reprend de la vigueur.⁵

³ *Près de 302 milliards d'euros sur les comptes d'épargne belges, un nouveau record: "Cela reflète la prudence de l'épargnant belge" - RTBF Actus*

⁴ *Après la chute de 2023, l'épargne repart à la hausse en Belgique - RTL Info*

⁵ https://www.plan.be/sites/default/files/documents/FOR_MIDTERM_2530_13161_NL.pdf

Le montant élevé de l'épargne belge est également une indication du niveau de prospérité d'une grande partie de la population. Par rapport aux pays voisins, les Belges ont une capacité d'épargne moyenne importante⁶. Il reste donc à voir si une part majeure de la population disposant de réserves d'épargne choisira ou non de placer celles-ci de manière durable.

Épargne durable : la Banque Triodos et vdk banque comme seuls prestataires

Une analyse de l'épargne durable en Belgique révèle qu'en dépit de nouvelles initiatives, la part de l'épargne durable demeure relativement faible. En 2025, vdk banque a requalifié tous ses produits d'épargne considérés jusque-là comme non durables, de durables sur la base d'une nouvelle méthodologie. Vdk banque devient ainsi le principal acteur proposant des produits d'épargne durables en Belgique, tant en termes de nombre de produits qu'en termes de volume d'épargne.

Élargissement de l'offre

L'épargne constitue une part importante des actifs belges, mais beaucoup de gens n'ont qu'une compréhension vague de la façon dont ces placements sont utilisés. Par rapport aux fonds ou aux investissements individuels, l'effort que doit fournir l'épargnant pour gérer et suivre son argent est limité. Parallèlement, le client se pose peu de questions sur son épargne et manque d'esprit critique. C'est la raison pour laquelle Forum Ethibel s'emploie à sensibiliser davantage à la durabilité des comptes d'épargne.

Les principaux établissements proposant actuellement de comptes d'épargne durables en Belgique sont **vdk banque et la Banque Triodos**. Ces comptes répondent aux critères de notre enquête sur l'épargne durable.

La Banque Triodos investit toujours conformément à ses exigences minimales. Celles-ci incluent (notamment) des critères d'exclusion pour les produits à risque tels que les armes, les combustibles fossiles et le tabac, ainsi que des normes en matière de droits de l'homme, de bien-être animal et de bonne gouvernance.

En 2025, vdk banque a reclassé comme durables l'ensemble de ses produits d'épargne qui n'étaient jusque-là pas considérés comme tels⁷. La banque a ainsi ajouté deux comptes d'épargne et deux comptes à terme à son offre pour les clients intéressés par l'épargne durable. Vdk banque propose en outre deux autres produits d'épargne : un bon de caisse et un certificat de dépôt.

⁶ BE: 39 411,36 euro/ capita in 2026; NL: 37 729,94 euro/ capita in 2026; FR: 28 560,63 euro/ capita in 2026; DE: 36 194,11 euro/ capita in 2026; IE: 32 721,20 euro/ capita in 2026; <https://data.ecb.europa.eu/key-figures/money-credit-and-banking/bank-balance-sheets/deposits?t>

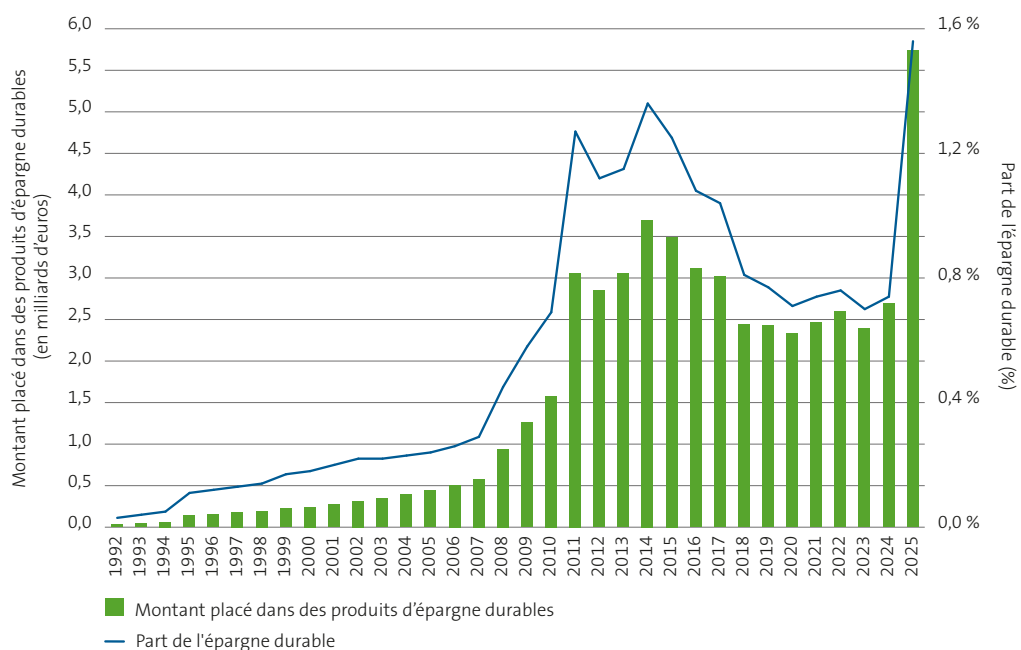
⁷ Ainsi, les deux comptes d'épargne et les deux comptes à terme qui, avant 2025, n'étaient pas présentés par vdk banque comme des produits durables, relèvent désormais du Code vdk. Ils répondent ainsi aux mêmes exigences que les autres produits d'épargne durables proposés par la banque.

Les comptes durables de vdk banque prévoient le réinvestissement de leur dépôt d'épargne de manière transparente et socialement responsable. Vdk banque réinvestit dans des crédits professionnels, des crédits hypothécaires et des obligations.

Les produits d'épargne de la Banque Triodos et de vdk banque portent le label Towards Sustainability. Les produits qui se voient décerner ce label doivent satisfaire à des critères minimaux en matière d'environnement, de responsabilité sociétale et de gouvernance (ESG).

En Belgique, le **volume d'épargne durable** s'élevait **en 2025 à 5,7 milliards d'euros**, soit une **hausse de 113 %** par rapport aux 2,7 milliards d'euros enregistrés en 2024. Cette progression est principalement due à la requalification des comptes d'épargne de vdk banque. Le volume d'épargne durable de vdk banque est passé de 0,9 milliard d'euros en 2024 à 3,9 milliards d'euros en 2025.

Figure 1 : Évolution du volume d'épargne durable en Belgique (1992-2025)



Source : calcul de Forum Ethibel, basé sur les données fournies par la Banque Nationale de Belgique et les institutions financières participantes (par ordre alphabétique) : la Banque Triodos et vdk banque.

Qu'entend-on par « épargne durable » dans cette analyse ?

Le **montant total de l'épargne** inclut non seulement **les comptes d'épargne réglementés**, mais aussi **les comptes d'épargne non réglementés** et **les comptes à terme et bons de caisse**. Ces trois catégories constituent la base de notre analyse depuis le début de nos études.

Nous distinguons un compte d'épargne durable d'un compte d'épargne classique sur deux points. Tout d'abord, la banque utilise cette épargne pour octroyer des prêts notamment à des **entreprises qui visent à générer un impact positif sur le plan ESG**. Songez aux entreprises actives dans les énergies renouvelables ou l'économie solidaire. Ensuite, la banque applique des **critères d'exclusion** : l'épargne en question n'est pas utilisée pour prêter à des industries ayant un impact négatif ou à des activités dans des domaines controversés. La banque définit ces activités sur la base de sa propre politique de durabilité. Des exemples courants sont l'exclusion des fabricants d'armes ou des entreprises actives dans l'extraction du charbon, ou encore, le secteur nucléaire⁸.

Les produits d'épargne éligibles à cette étude sont soit certifiés durables par un organisme indépendant, soit émis par des banques dont les critères ESG et d'exclusion s'appliquent à l'ensemble du bilan.

Épargne durable, taux moins avantageux ?

La différence de taux entre l'épargne durable et l'épargne classique s'amenuise. En ce qui concerne les comptes d'épargne avec conditions, le compte Rythme⁹ de vdk banque offrait en 2025 un rendement total compris entre 2,80 % et 2,85 %, ce qui le positionne au même niveau que les comptes d'épargne avec conditions les plus compétitifs du marché. En revanche, les taux d'intérêt des comptes d'épargne durables classiques (sans conditions de versement) restent modestes : la Banque Triodos offre un taux compris entre 0,50 % et 1,20 %¹⁰, tandis que vdk banque applique un taux de 0,6 % sur ses comptes d'épargne durables classiques et de 1,3 % pour les personnes de moins de 30 ans. Les taux susmentionnés des comptes d'épargne durables sont comparables à ceux des comptes d'épargne non durables classiques, bien que quelques produits se distinguent par des taux nettement plus élevés (un rendement pouvant atteindre à 1,9 %)¹¹.

⁸ <https://www.forumethibel.org/fr/investir-dans-la-durabilite/quest-ce-que-linvestissement-durable>

⁹ Conditions : un maximum de 500 euros de versements mensuels.

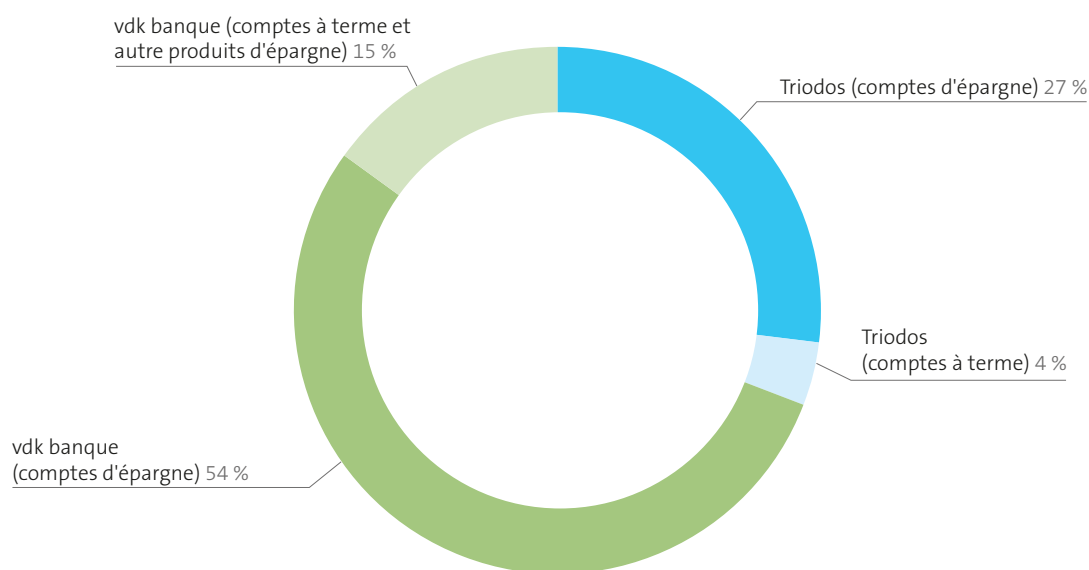
¹⁰ Le taux dépend du profil du compte Impact Savings et était à ce niveau en 2025.

¹¹ Pour la comparaison susmentionnée, tant les taux de base que les primes de fidélité ont été pris en compte. Une ventilation est disponible sur les sites web des banques en question. Les chiffres datent de 2025.

Part de marché : tandem de deux acteurs

En 2025, **vdK banque** détient **la plus grande part** de l'épargne durable, à savoir 68 %. Cela représente une augmentation de 34 points de pourcentage par rapport à l'an dernier (passant de 34 % à 68 %). La **Banque Triodos** détient quant à elle une part de marché de 32 % en 2025. Au sein de la Banque Triodos, l'épargne a progressé de 2 %.

Figure 2 : Part du marché de l'épargne durable en Belgique (2025)



Source : calcul de Forum Ethibel, basé sur les données fournies par les institutions financières participantes (par ordre alphabétique) : la Banque Triodos et vdk banque.

Bien que le volume de l'épargne durable continue d'augmenter, celle-ci ne représente encore qu'une faible part de l'ensemble de l'épargne. Cela indique que seule une très faible proportion de la population choisit délibérément de placer son épargne sur un compte ayant un impact positif sur le plan sociétal.

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le glossaire (p. 68) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur l'épargne et les comptes d'épargne en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie de cette analyse ? Consultez la page 44 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.

L'investissement durable en Belgique

- *Pour les gestionnaires de fonds ayant participé à l'étude cette année et l'année dernière, les actifs durables augmentent de 6 %, soit 3 points de pourcentage de moins que la croissance du total des actifs investis dans les OPC¹².*
- *La part des actifs gérés article 9 diminue en 2025.*
- *On observe des évolutions très différentes entre les gestionnaires de fonds ayant participé systématiquement à cette étude ces 5 dernières années.*
- *Delen Private Banque / CADELAM, Candriam et Belfius AM représentent ensemble 61 % du marché.*
- *Candriam prend une avance en termes de volume d'actifs article 9. Par ailleurs, certains autres gestionnaires de fonds, tels que DPAM, Nordea Investment Funds, Triodos Investment Management et Funds for Good, affichent également une forte préférence pour les actifs gérés selon l'article 9.*
- *Candriam représente la plus grande part des actifs labellisés.*

Dans cette section, nous analysons différentes catégories d'investissement et la manière dont elles appliquent des critères de durabilité. L'analyse porte à la fois sur les investisseurs particuliers et institutionnels. Nous examinons plus en détail les produits d'investissement en général, les produits d'épargne-pension ainsi que les actifs gérés par les banques privées. Pour tous ces produits d'investissement, cette étude applique la même définition de la durabilité.



Qu'entend-on par « investissement durable » dans le cadre de cette étude ?

Les investissements durables ne se concentrent pas exclusivement sur l'aspect financier. En utilisant des critères extra-financiers, il est possible d'évaluer dans quelle mesure des entreprises, pays et institutions publiques tiennent compte de l'environnement (E), de la politique sociale (S) et des principes de bonne gouvernance (G) - c'est-à-dire des critères ESG - dans leurs activités. L'utilisation d'indicateurs ESG est considérée comme une norme minimale pour l'investissement durable.

Nous demandons en outre que des critères d'**exclusion** soient appliqués pour certaines activités indésirables. Ces critères doivent aller plus loin que le cadre légal sur l'exclusion armes controversées, comme la loi Mahoux en Belgique.¹³

La plupart des produits d'investissement en Belgique sont soumis à la réglementation européenne SFDR (**Sustainable Finance Disclosure Regulation**) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur financier. Le prospectus de ces produits doit indiquer dans quelle mesure le gestionnaire du produit intègre la durabilité dans sa politique d'investissement. Les produits sont classés en trois catégories :

- **Article 6** : Le produit ne présente aucune caractéristique durable.
- **Article 8** : Le produit présente des caractéristiques environnementales ou sociales sans objectif d'investissement durable.
- **Article 9** : Le produit a un objectif d'investissement durable.

Pour être éligible à notre étude, le produit doit être classé dans la catégorie article 8 ou 9.

Il s'agit là des exigences minimales de cette étude. Nous aborderons ci-dessous différentes pistes pour aller plus loin dans les produits d'investissement durables, par exemple, en ajoutant des stratégies, des labels ou des critères de transparence supplémentaires aux fonds.

¹² BEAMA JV 2024 - FR - FINAL

¹³ La loi Mahoux interdit le financement de la production, de l'utilisation et de la possession de mines antipersonnel, de sous-munitions et d'uranium appauvri. Ces armes entraînent des dommages disproportionnés. Même après l'issue d'un conflit, elles peuvent continuer à causer des dommages sans distinction entre les forces armées et les populations civiles. C'est pourquoi elles sont interdites par le droit humanitaire international.

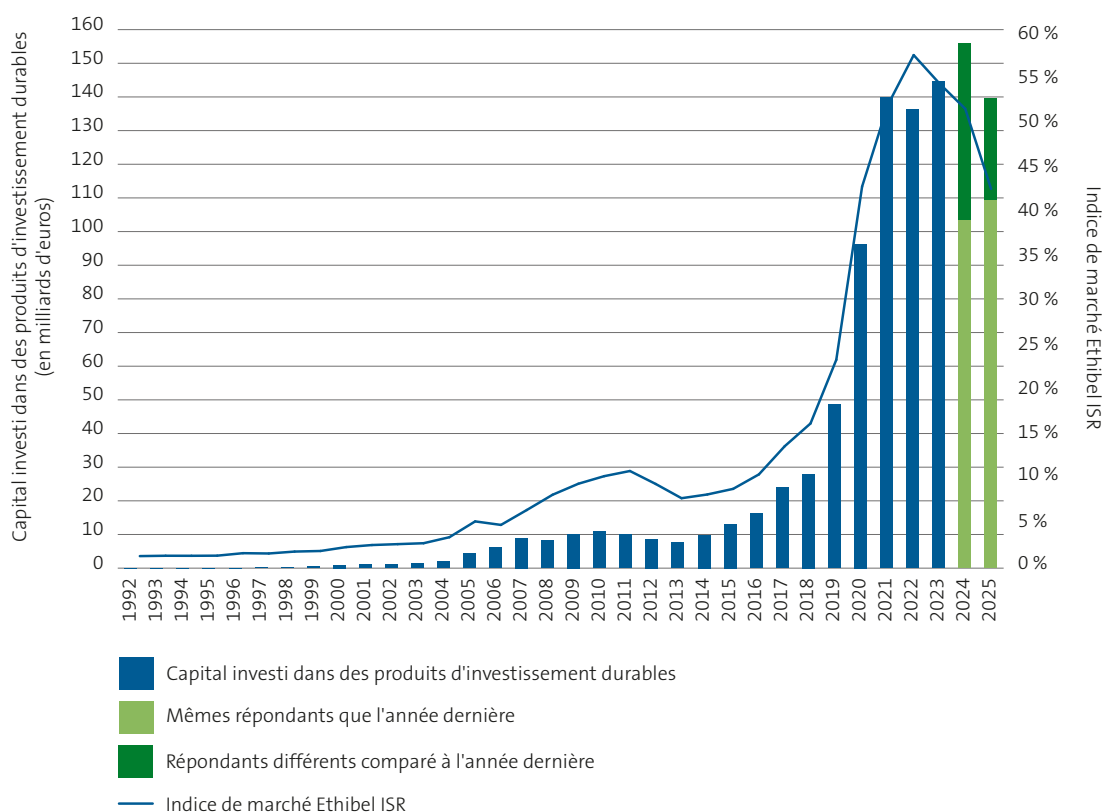
Volumes d'investissements durables dans le segment des particuliers

Les fonds d'investissement constituent une composante importante du portefeuille des investisseurs engagés.

La figure 3 présente l'évolution, depuis 1992, des actifs de particuliers investis dans des produits présentant un caractère durable minimal. En 2025, le volume répondant aux critères de l'étude est passé de 155,8 milliards d'euros à 139,6 milliards d'euros. En raison notamment des efforts supplémentaires déployés cette année afin d'obtenir des données auprès d'acteurs qui ne participaient pas encore à l'étude ERSIS, ainsi que par le retrait de certains participants des éditions précédentes, certains changements sont intervenus dans la composition de l'échantillon. Aussi, la décision de BNP Paribas AM de ne pas participer influence significativement le résultat.

Lorsque l'on examine les volumes des **gestionnaires de fonds ayant participé à la fois en 2024 et en 2025, ces volumes passent de 103,2 milliards d'euros à 109,3 milliards d'euros, ce qui représente une augmentation de 6 %**. Ce point est approfondi à la figure 4.

Figure 3 : Évolution des actifs de particuliers dans les produits d'investissement durables en Belgique (1992 -2025)



Source : calculs de Forum Ethibel, basés sur les données de BEAMA et des institutions financières participantes. En 2025 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, Candriam, CapitalAtWork, Comgest, DPAM, Delen Private Bank/CADELAM, DNCA, Econopolis, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, ING Solutions IM, Invesco, Janus Henderson, KBI GI, Leo Stevens & Cie, Nordea IF, P&V, Triodos IM, vdk banque et Xerius.

L'indice ISR d'Ethibel pour les investissements de particuliers

L'indice d'investissement socialement responsable (ISR) d'Ethibel analyse le ratio des volumes investis par des particuliers en Belgique dans des produits d'investissement durables par rapport à la taille totale des fonds d'investissement enregistrés en Belgique.

Il ne cherche pas à déterminer la part de marché exacte des fonds durables, mais plutôt à cartographier l'intérêt pour ces instruments financiers. Il s'agit donc plutôt d'un **indicateur de tendance**. Les chiffres sont comparés à la croissance ou à la contraction organique du marché. Par exemple, une forte augmentation absolue des volumes investis dans les produits d'investissement durables peut induire une diminution relative si le total des actifs investis a augmenté davantage que la part d'actifs investis durablement.

L'indice ISR d'Ethibel diffère de la part de marché réelle sur le périmètre. L'étude a pour vocation de cartographier les initiatives de l'ensemble des acteurs et couvre donc un segment plus large des actifs investis dans des produits d'investissement durables, comprenant d'autres catégories de produits telles que les produits structurés et les produits d'assurance. En revanche, les données de BEAMA se limitent aux OPC et aux fonds à capital garanti.

L'indice ISR d'Ethibel recule pour la troisième année consécutive, passant de 50 % à 41 %.

Cette évolution s'explique par la forte augmentation des volumes nets totaux des OPC rapportés par BEAMA (de 309,6 milliards d'euros en 2023 à 337,8 milliards d'euros en 2025), ainsi que par la décision de BNP Paribas AM de ne pas participer à notre étude. Comme en 2024, l'indice semble confirmer que nous atteignons un palier temporaire après une forte croissance au cours de la dernière décennie.¹⁴

Classification SFDR : suivi des investissements dans le segment des particuliers

Depuis l'entrée en vigueur de la réglementation SFDR en mars 2020, les gestionnaires de fonds sont tenus d'indiquer si leurs produits poursuivent un objectif d'investissement durable (article 9), s'ils promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, sans objectif d'investissement durable (article 8), ou s'ils ne présentent aucune caractéristique liée à la durabilité (article 6)¹⁵.

¹⁴ Sur 5 ans, les OPC ont crû en moyenne de 8,2 % par an, soit plus du double de la croissance du patrimoine financier total des ménages (+3,1 % par an sur la même période). Les souscriptions nettes annuelles ont par ailleurs fortement progressé, passant de 5,30 milliards d'euros en 2024 à 16,95 milliards d'euros en 2025 (BEAMA, 2026). À titre de contexte, l'encours total des actifs gérés en Belgique a atteint 479,71 milliards d'euros en 2025 (+7,3 %), dont 23,1 % gérés pour des clients étrangers. La Belgique représentait ainsi 1,4 % du marché européen de la gestion d'actifs et se classait au neuvième rang européen en 2024. Le rapport entre les actifs sous gestion et le produit intérieur brut (PIB), qui constitue une estimation de la valeur ajoutée produite annuellement dans un pays, s'élevait à 73%, soit un niveau nettement inférieur à la moyenne européenne de 139 %.

¹⁵ Voir partie II pour en savoir plus sur l'élaboration du SFDR

Le total des actifs particuliers gérés dans des produits article 8 s'élève à 131,1 milliards d'euros, contre 8,5 milliards d'euros pour les produits article 9. Dans le tableau 1, les chiffres relatifs aux investisseurs particuliers sont convertis en pourcentages selon chaque catégorie de la classification SFDR. Par rapport à l'année précédente, on observe une légère diminution de la proportion de produits article 9.

Tableau 1 : Différences par article SFDR entre 2024 et 2025 pour les investisseurs particuliers

	Pourcentage 31/12/2024	Pourcentage 31/12/2025
Artikel 8	93,4 %	93,9 %
Artikel 9	6,6 %	6,1 %

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières participantes. En 2025 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, Candriam, CapitalAtWork, Comgest, DPAM, Delen Private Bank/CADELAM, DNCA, Econopolis, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, ING Solutions IM, Invesco, Janus Henderson, KBI GI, Leo Stevens & Cie, Nordea IF, P&V, Triodos IM, vdk banque et Xerius.

Concernant les parts de marché nationales, la Belgique affiche un taux élevé de 71 % pour les fonds article 8 selon un rapport de EFAMA. Elle se positionne ainsi parmi les leaders européens aux côtés des Pays-Bas, bien qu'elle soit largement devancée par les pays nordiques qui atteignent 90 %. Pour les fonds article 9, la Belgique se situe dans la moyenne européenne. Elle se distingue néanmoins comme l'un des rares pays à avoir enregistré une hausse de sa part de marché en 2024.¹⁶

Évolution par répondant depuis 2021 pour les investissements de particuliers

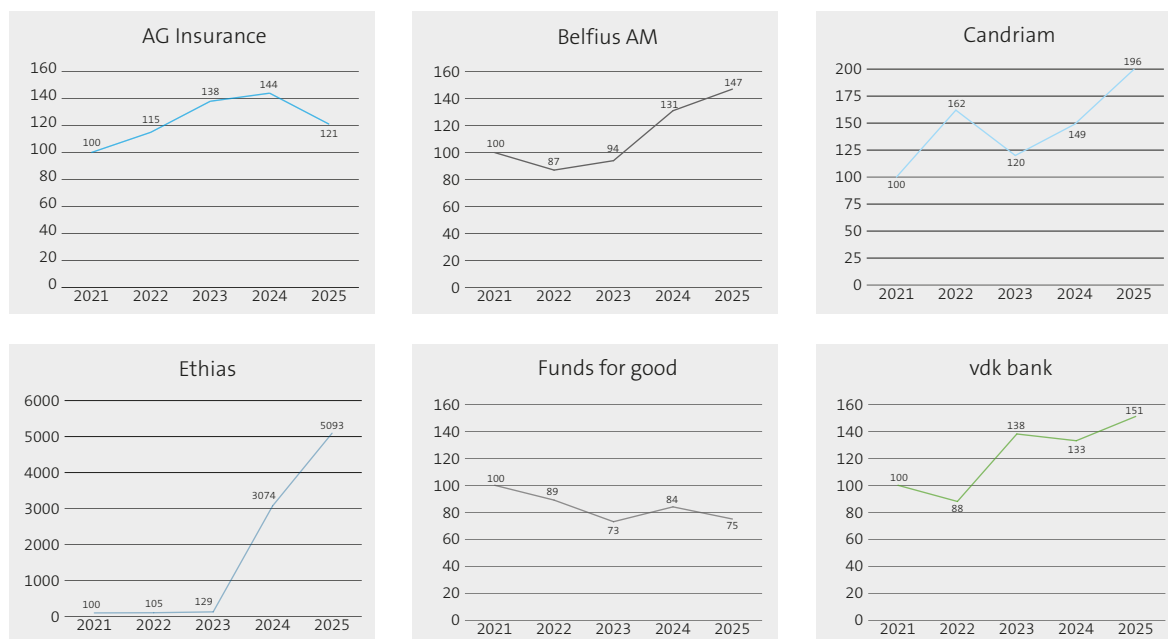
Nous avons cherché à identifier certaines tendances parmi les participants inclus dans notre étude chaque année depuis 2021. L'évolution par participant montre une progression par rapport à l'année de référence 2021 (valeur fixée à 100).

Cet exercice s'est toutefois révélé complexe. Les baisses soudaines des actifs durables peuvent être liées à une interprétation plus stricte de notre méthodologie par le gestionnaire de fonds ou à une modification du mode de comptabilisation des fonds de fonds¹⁷, à l'instar de AG Insurance. Les fortes hausses peuvent quant à elles s'expliquer par une interprétation plus souple de la méthodologie ou par la transformation en investissements durables d'un large portefeuille de fonds existants. C'est notamment le cas d'Ethias. De manière générale, nous observons une hausse chez les gestionnaires de fonds disposant d'une part de marché importante (Belfius AM et Candriam), ce qui explique en partie l'augmentation totale de 6 % mentionnée précédemment.

¹⁶ [asset-management-report-2025-v3_0.pdf](#)
[market-insights-21-the-sfdr-fund-market.pdf](#)

¹⁷ Un fonds de fonds est un fonds d'investissement qui investit tout ou partie de ses actifs dans d'autres fonds d'investissement.

Figure 4 : Développement d'actifs durables par gestionnaire d'actifs depuis 2021



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières participantes. En 2025 (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, Candriam, Ethias, Funds For Good et vdk banque.

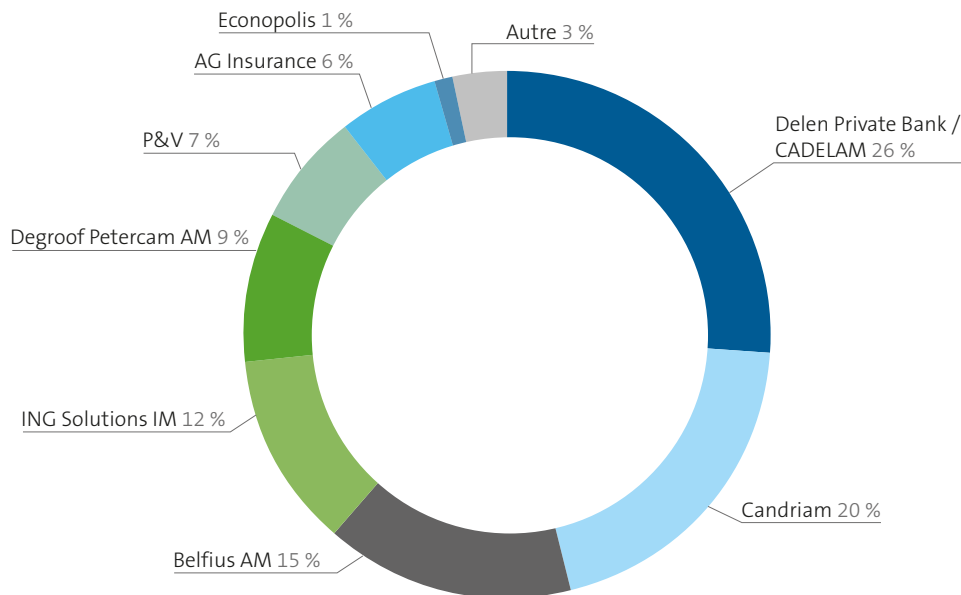
Parts de marché

Les graphiques ci-dessous donnent un aperçu des parts de marché des gestionnaires d'actifs participants. **Delen Private Bank / CADELAM** représente une **part de marché de 26 %**, malgré une croissance limitée des actifs sous gestion (6 %), et devient le plus grand acteur en raison du retrait de BNP Paribas AM. Alors que tous les autres acteurs sont soit exclusivement, soit également actifs dans la gestion de patrimoine particulier, Delen Private Bank / CADELAM gère uniquement des volumes liés à la banque privée. Par conséquent, tous les volumes investis dans des produits d'investissement entrant dans le périmètre de cette analyse se retrouvent également dans les volumes liés à la banque privée. Cette année, **Candriam** enregistre la plus forte augmentation des actifs sous gestion (31 %), ce qui lui permet de se rapprocher de Delen Private Bank / CADELAM, avec une part de marché de 20 %. L'année 2025 marque également le retour d'**ING Solutions Investment Management** dans l'étude pour la première fois depuis 2019. Avec une part de marché de 12 %, ING Solutions IM se classe en quatrième position, derrière **Belfius AM**. En raison de la « **non-participation** » de **KBC AM** et **BNP Paribas AM**, une part importante des fonds entrant dans le périmètre de l'étude n'a pas été prise en compte, étant donné que KBC AM et BNP Paribas AM représentaient ensemble 53 % des données analysées en 2023¹⁸. Capricorn Partners, Goldman Sachs AM ainsi que plusieurs gestionnaires d'actifs affichant des volumes plus faibles n'ont également pas participé cette année.

La catégorie « Autre » regroupe les gestionnaires d'actifs détenant moins de 1 % de part de marché. Cette catégorie comprend : CapitalAtWork, Comgest, DNCA, ELEVA Capital, Ethias, Funds For Good, Granahan, Incofin IM, Invesco, Janus Henderson, L&G, Leo Stevens & Cie, Nordea IF, Triodos IM, UBP, vdk banque et Xerius.

¹⁸ Voir l'étude ERSIS de 2023

Figure 5 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) (2025)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. La catégorie « Autre » comprend : CapitalAtWork, Comgest, DNCA, Eleva Capital, Ethias, Funds For Good, Granahan, Incofin IM, Invesco, Janus Henderson, KBI GI, Leo Stevens & Cie, Nordea IF, Triodos IM, UBP, vdk banque et Xerius.

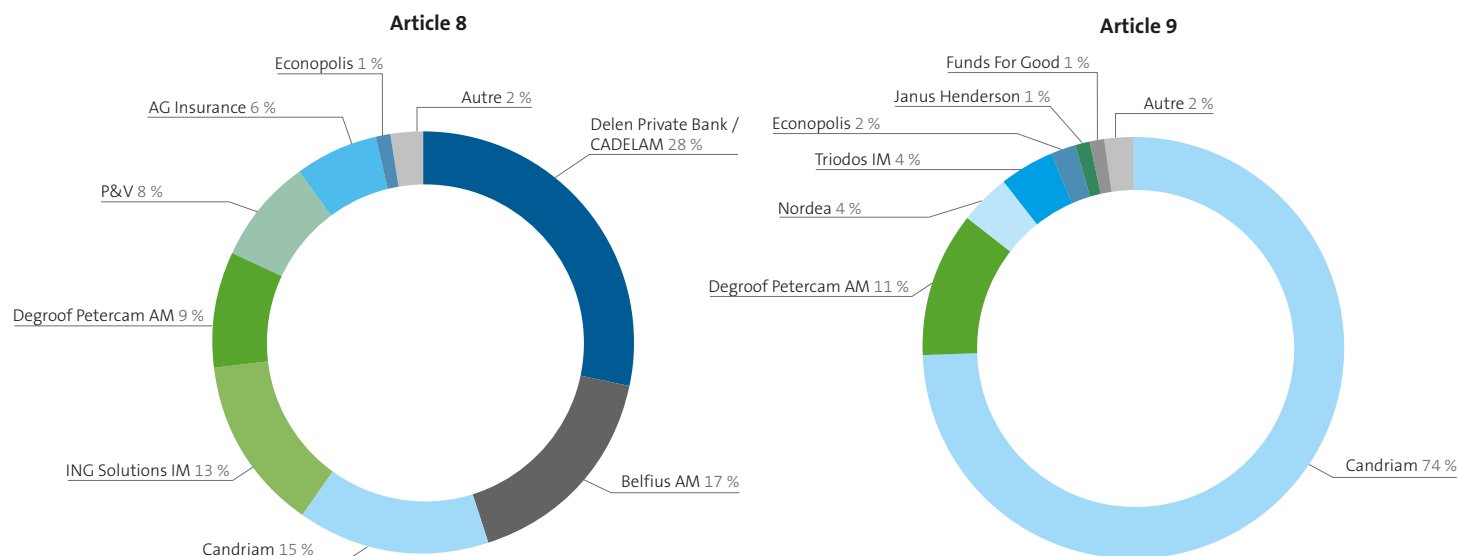
Répartition du marché selon la classification SFDR

Pour expliquer l'évolution des volumes sous gestion de fonds article 8 et article 9, nous présentons également les différentes parts de marché pour ces deux sous-catégories dans la figure 6. Notre définition de base étant large, cette section apporte des éléments complémentaires sur l'approche durable des fonds.

La répartition des actifs sous gestion relevant de l'article 8 est globalement comparable à celle de l'ensemble des actifs sous gestion présentée à la figure 5. Il en va toutefois autrement pour les actifs sous gestion relevant de l'article 9. Cette année, **Candriam** occupe la première place avec 74 %, suivi par **DPAM** (11 %), **Nordea IF** (4 %) et **Triodos IM** (4 %).

Une comparaison entre les produits article 8 et article 9 permet d'identifier les gestionnaires de fonds **qui détiennent une proportion relativement élevée de produits article 9**. C'est notamment le cas de **Candriam, DPAM, Nordea IF, Triodos IM et Funds for Good**. À l'inverse, certains gestionnaires de fonds présentent une part relativement faible de produits article 9, comme **Delen Private Bank / CADELAM et Belfius AM**.

Figure 6 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés articles 8 et 9 (2025)



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

Graphique de gauche : Produits article 8 : la catégorie « Autre » comprend : CapitalAtWork, Comgest, Ethias, Funds For Good, Granahan, Invesco, Janus Henderson, KBI GI, Leo Stevens & Cie, Nordea IF, UBP et vdk banque.

Graphique de droite : Produits article 9 : la catégorie « Autre » comprend : Delen Private Bank/ CADELAM, DNCA, Incofin IM, ING Solutions IM, Invesco, Janus Henderson, UBP, vdk banque et Xerius.

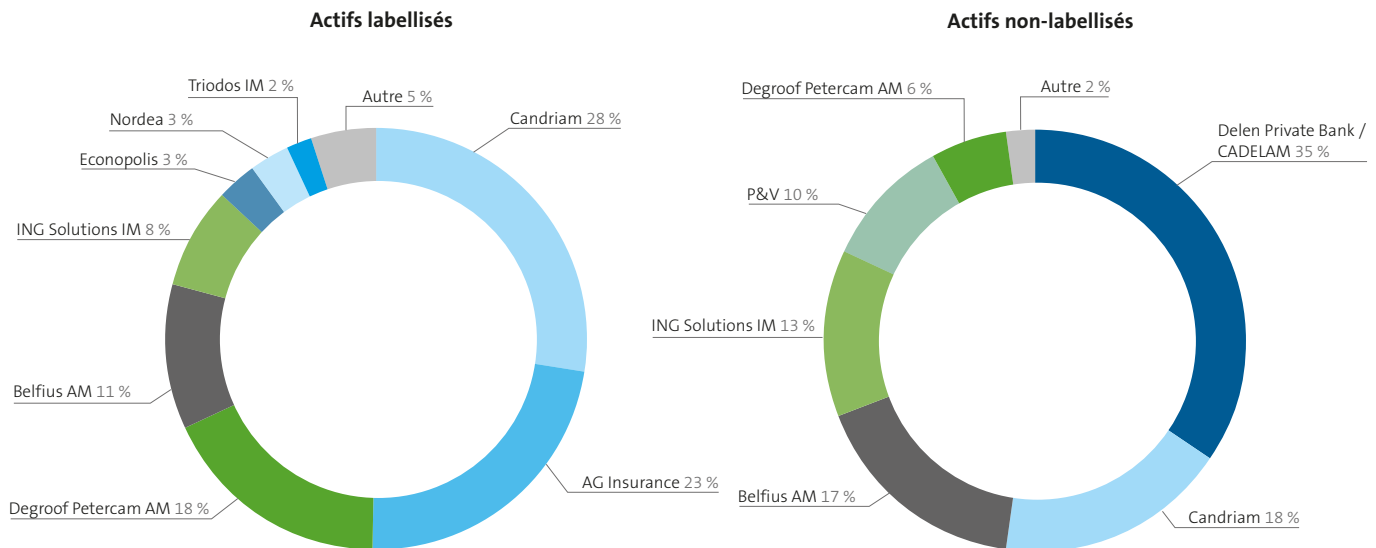
Ventilation du marché selon la détention ou non d'un label de durabilité

Nous distinguons les produits bénéficiant d'un label de durabilité de ceux qui n'en disposent pas. Notre définition de fonds durable retenu dans le cadre de cette étude étant relativement large, cette section permet d'identifier les gestionnaires qui vont plus loin dans leur démarche de durabilité et/ou de transparence. Il s'agit donc d'effectuer un examen plus approfondi en appliquant des critères plus exigeants.

Candriam représente la plus grande part des actifs labellisés (28 %). Il est suivi par **AG Insurance** (23 %), **DPAM** (18 %) et **Belfius AM** (11 %).

Pour **DPAM**, il existe un lien étroit entre le volume d'actifs labellisés et la préférence accrue pour les produits relevant de l'article 9. À l'inverse, **Belfius AM** et **AG Insurance** affichent une forte préférence pour les produits labellisés plutôt que pour les produits article 9. **Candriam** présente, quant à lui, une orientation plus marquée vers les produits relevant de l'article 9.

Figure 7 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux, sur la base des actifs investis dans des produits d'investissement durables sur le marché ISR belge (%) - avec une distinction entre les actifs labellisés et non labellisés (2025).



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

Graphique de gauche : Actifs labellisés : la catégorie « Autre » comprend : DNCA, Funds For Good, Incofin IM, Invesco, Janus Henderson, Leo Stevens & Cie, UBP et vdk banque.

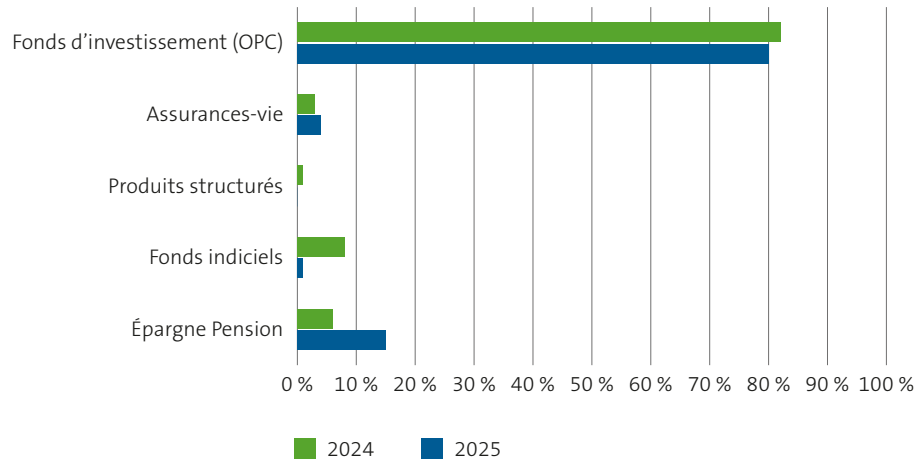
Graphique de droite : Actifs non labellisés : la catégorie « Autre » comprend : Econopolis, Ethias, Funds For Good, Granahan, Incofin IM, Invesco, Janus Henderson, KBI GI en UBP.

Types de produits durables

La figure 8 présente la répartition (en %) des différentes catégories de produits et son évolution par rapport à 2024.

Les fonds d'investissement demeurent de loin la catégorie la plus représentée parmi les produits durables belges (80 %). La première participation de **P&V** entraîne une progression de 9 points de pourcentage de la part des produits d'épargne-pension, qui passe de 6 % à 15 %. En revanche, la part des fonds indiciels ou trackers indiciels recule de 7 points de pourcentage passant de 8 % à 1 %, pour atteindre 1 %, après avoir progressé de 3 points de pourcentage en 2024 (de 5 % à 8 %). Cette évolution peut s'expliquer par la « non-participation » de **BNP Paribas AM**, qui disposait d'une gamme relativement importante de fonds indiciels par rapport aux autres participants, mais également par la « non-participation » de **L&G**, dont l'ensemble des produits mentionnés dans l'étude ERSIS 2024 étaient des fonds indiciels.

Figure 8 : Produits durables d'origine belge ou ciblant principalement le marché belge (2025)



Source : Nombre de fonds (fonds de placement, fonds d'épargne-pension, fonds de fonds, trackers indiciels, assurances-vie et fonds durables étrangers autorisés en Belgique, tels que définis dans la méthodologie). Calculs de Forum Ethibel, basés sur des données fournies par les institutions financières et des informations publiquement disponibles.

La valeur des labels

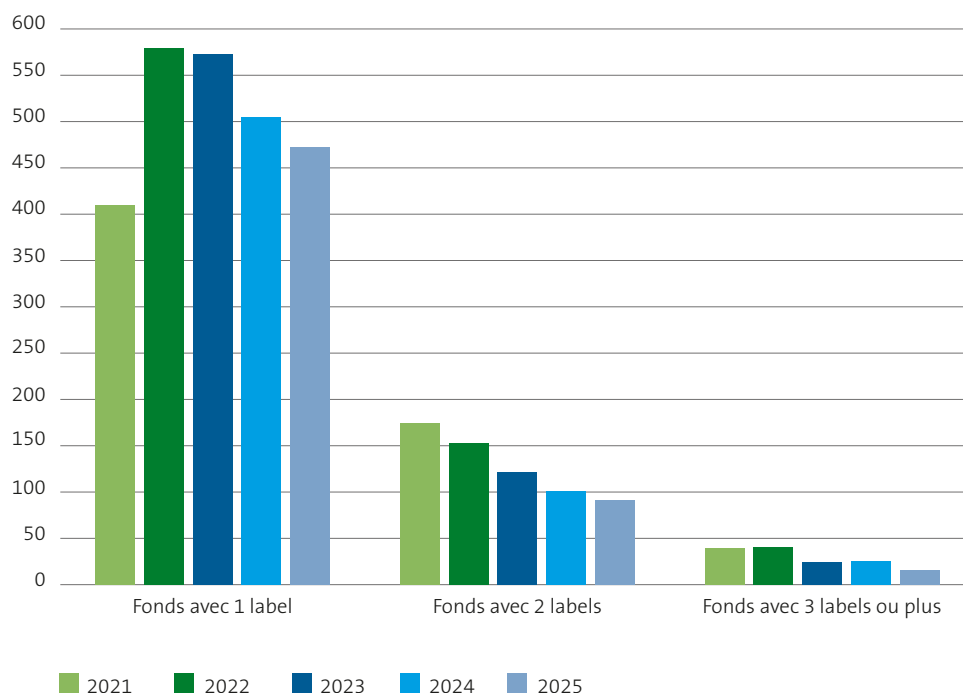
- Le nombre de fonds durables labellisés est en baisse pour la seconde année consécutive.
- Le label ISR stabilise sa présence en Belgique après une forte baisse en 2024.
- Le label Nordic Swan n'est plus distribué en Belgique.

La demande d'un label est totalement volontaire. Bien que facultatif, un label offre une plus grande transparence. Il garantit aussi que le fonds répond à certains critères minimaux et est audité par un organisme externe. Une étude menée par Deloitte en 2024 auprès de 1 000 investisseurs belges confirme que les labels sont globalement perçus positivement par ceux qui les connaissent : 41 % les jugent fiables contre 19 % qui les jugent peu fiables. Par ailleurs, si 62 % des investisseurs déclarent une préférence pour des produits labellisés lorsqu'ils cherchent à investir durablement (dont 18 % expriment une préférence forte), 38 % n'en expriment aucune.

Sur le marché belge, nous observons une baisse de 8 % des fonds possédant un label de durabilité. Si la diminution de l'année dernière pouvait s'expliquer par l'entrée en vigueur de critères plus contraignants pour les deux labels les plus importants (Towards Sustainability et le Label ISR), celle de cette année ne présente pas d'explication directe.

La figure 9 présente l'évolution du nombre de fonds possédant un à trois labels et commercialisés en Belgique, au cours des cinq dernières années.

Figure 9 : Nombre de labels par fonds (2021-2025)



Source : Données récoltées par Forum Ethibel auprès des gérants de labels. Nous ne tenons pas compte des produits d'assurance ni des indices, puisque ces catégories de produits ne rentrent pas dans le champ d'application de tous les labels. Les labels inclus dans l'analyse sont : « Towards Sustainability », « Label ISR », l'ensemble des labels « LuxFLAG », « FNG-Siegel », « Greenfin », « Nordic Swan Ecolabel » et « Umweltzeichen ».

La figure 10, quant à elle, présente le nombre de produits par label que nous avons identifiés comme étant distribués en Belgique.

Le label belge Towards Sustainability reste logiquement le plus populaire, malgré une légère baisse dans les produits recensés. Il est à noter que ce label n'a pas apporté de modification en 2025 à ses critères d'éligibilité. Il a cependant confirmé et détaillé son approche concernant le secteur de la défense²⁰ en juin 2025.

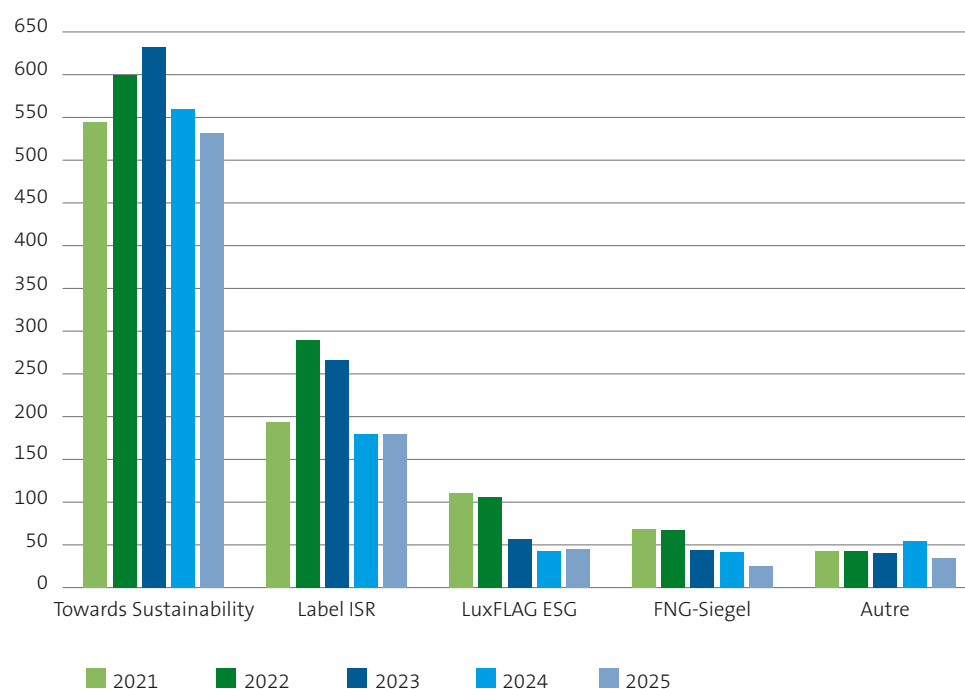
Il faut également noter que la majorité des fonds KBC qui possédaient le label Towards Sustainability au 31 décembre 2025 ne le détiennent plus depuis le mois de février 2026, KBC n'ayant pas souhaité renouveler leur labélisation. Nous pouvons donc d'ores et déjà prévoir une réduction importante des produits labélisés Towards Sustainability dans notre étude ERSIS 2027.

Le label d'état ISR se stabilise autour de 180 produits distribués en Belgique, après une chute importante en 2024 liée à la révision de ses critères. Les différents labels de l'agence luxembourgeoise LuxFLAG maintiennent également une présence stable en Belgique.

²⁰ <https://towardsustainability.be/news/towards-sustainability-position-on-defence-investments>

On remarque cependant une diminution des produits possédant le label allemand FNG-Siegel. C'est également le cas, dans la catégorie 'Autres', du label Nordic Swan Ecolabel. Celui-ci, précédemment disponible en Belgique au travers des fonds Triodos IM, n'a désormais plus de présence en Belgique.

Figure 10 : Nombre de fonds d'investissement par label (2021-2025)



Source : Données récoltées par Forum Ethibel auprès des gérants de labels. Nous ne tenons pas compte des produits d'assurance ni des indices, puisque ces catégories de produits ne rentrent pas dans le champ d'application de tous les labels. Les labels inclus dans l'analyse sont : « Towards Sustainability », « Label ISR », l'ensemble des labels « LuxFLAG », « FNG-Siegel », « Greenfin », « Nordic Swan Ecolabel » et « Umweltzeichen ».

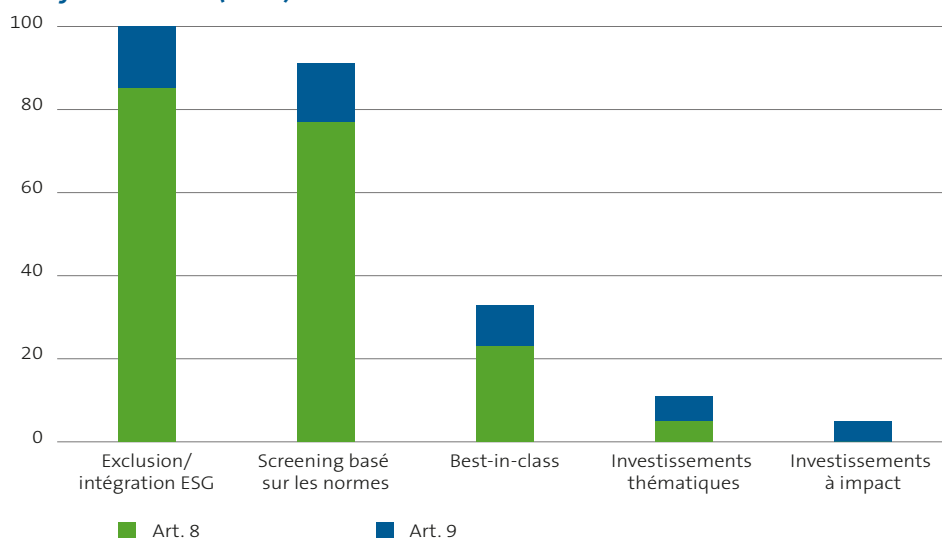


Les stratégies de durabilité

- Les stratégies d'exclusions sectorielles et sur base de normes sont largement utilisées parmi les fonds durables.
- La stratégie best-in-class est utilisée par 33 % des fonds, les stratégies thématiques et à impact par moins de 10 %.
- Les stratégies thématiques et à impact sont surreprésentées parmi les fonds article 9.

La figure 11 illustre les stratégies de durabilité les plus populaires pour des produits du marché belge. Tous les produits utilisent la stratégie d'exclusion sectorielle, s'agissant d'une condition minimale pour être considéré dans notre étude. 91 % d'entre eux excluent les organisations ou entreprises qui enfreignent les normes et/ou traités nationaux et internationaux, tels que le Pacte mondial des Nations Unies. Ces deux stratégies constituent en quelque sorte des pratiques minimales pour les fonds durables.

Figure 11 : Stratégies de durabilité des produits commercialisés en Belgique, selon leur classification SFDR (2025)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données récoltées auprès des institutions financières participantes.

Parmi les autres stratégies, la stratégie **best-in-class**, qui consiste à exclure les émetteurs avec les moins bonnes notations ESG de l'univers d'investissement, reste la plus populaire. Elle est utilisée par environ un tiers des fonds.

La **stratégie thématique** est quant à elle, utilisée par 11 % des fonds. Elle consiste à investir dans un thème choisi, en lien avec la durabilité. Il peut s'agir d'un secteur en particulier (énergie durable ou soins de santé par exemple) ou d'une problématique générale (changement climatique et gestion responsable de l'eau) que les entreprises incluses dans le portefeuille participent à résoudre et/ou à mitiger.

Enfin, **l'investissement à impact** consiste à investir dans des entreprises dont l'impact positif sur des enjeux ESG est démontrable et mesurable. En pratique, cela implique que les gestionnaires de fonds développent généralement une *theory of change* décrivant la manière dont leurs décisions d'investissement contribuent à générer des impacts positifs pour la société. Ils mettent en place également des dispositifs de reporting plus renforcé pour démontrer l'impact de leur fonds, à travers le suivi d'indicateurs-clés. Les fonds à impact représentent 5 % des fonds analysés dans le cadre de notre étude. Ils sont tous classifiés article 9, s'agissant d'un des critères retenus pour être considéré comme un fonds à impact dans notre étude. Nous abordons plus en détail l'investissement à impact dans la section suivante.

Les stratégies de durabilité peuvent être combinées. La plupart des produits classifiés article 8 utilisent au moins une stratégie additionnelle (en plus des minima requis pour cette étude), contre généralement deux pour les produits article 9.

Finalement, la **stratégie d'engagement** n'est pas incluse dans cette analyse car elle est souvent appliquée au niveau de l'organisation et non du fonds.

Bien que ces stratégies donnent une bonne idée de l'approche durable d'un fonds, elles peuvent être formulées avec des ambitions très différentes.

Concernant les exclusions par exemple, un fonds peut se contenter d'exclure les armes controversées de ses investissements, tandis qu'un autre peut exclure le secteur de la défense en entier, ainsi que celui du tabac, des combustibles fossiles, etc. Concernant les stratégies best-in-class, il est courant de voir une exclusion allant de 25 % jusqu'à 50 % des entreprises les moins bien notées sur les critères ESG de l'univers d'investissement. Et finalement, les thèmes des stratégies thématiques peuvent être plus ou moins directement liés aux Objectifs de Développement Durables.

La manière d'appliquer ces politiques peut aussi influencer sur la durabilité du fonds, et elle n'est pas directement observable pour le grand public. Il est donc important de combiner plusieurs sources lorsqu'on veut estimer le degré de durabilité d'un fonds :

- (1) les stratégies de durabilité ;
- (2) les labels de durabilité, qui font l'objet d'une vérification indépendante ;
- (3) les informations sur les positions de portefeuille qui peuvent être retrouvées dans le reporting du fonds.

L'année 2025 a été marquée par un débat de fond sur les limites de l'investissement durable, notamment autour du secteur de la défense. Plusieurs grandes banques belges ont révisé leurs politiques d'exclusion : Belfius a annoncé en mars 2025 qu'elle réinvestirait dans la défense, y compris dans des entreprises liées à l'armement nucléaire²¹, et KBC a actualisé en février 2026 la politique de ses fonds d'épargne-pension pour permettre des investissements dans des entreprises dont jusqu'à 5 % du chiffre d'affaires provient d'armes conventionnelles²² ; BNP Paribas Fortis a annoncé une accélération de son soutien au secteur de la défense, principalement au sein des pays de l'OTAN²³ ; et ING Solutions IM a quant à elle rejoint en août 2025 un consortium de cinq banques internationales pour soutenir la création d'une nouvelle Banque pour la Défense, la Sécurité et la Résilience²⁴ destinée à financer les besoins des pays de l'OTAN²⁵.

Du côté des investisseurs particuliers, l'intérêt pour les valeurs de défense a explosé : 300 000 transactions ont été recensées sur les neuf premiers mois de 2025, soit dix fois la moyenne annuelle de 2021-2023²⁶.

Entre 2021 et 2025, la part des fonds labellisés durables exposée au secteur de la défense a plus que triplé en Europe, passant de 14,5 à 49,8 milliards d'euros²⁷. Ce constat interroge directement la cohérence et les différences entre les labels ESG en Europe : des fonds se réclamant de critères de durabilité financent désormais une industrie longtemps exclue des portefeuilles responsables^{27,28,29}.

En guise de perspectives, les projections pour l'investissement durable en Belgique restent positives malgré ces tensions. L'accord de coalition fédérale 2025-2029 prévoit explicitement une stratégie d'investissements durables visant en principe à mobiliser l'épargne vers des projets verts et à supprimer progressivement les investissements fossiles.³⁰

²¹ *Belfius va réinvestir dans l'armement, y compris nucléaire: comment la banque se justifie-t-elle?* - RTL Info

²² *Quand les gérants d'un fond d'épargne-pension 'responsable' sont autorisés à investir dans des fabricants d'armes* - RTBF Actus

²³ *BNP Paribas réaffirme son engagement de longue date auprès du secteur de la défense et de ses clients entreprises* - BNP Paribas

²⁴ *Les Belges ont investi considérablement dans les actions du secteur de la défense* - Guide-Epargne.be

²⁵ *ING soutient la création d'une nouvelle banque de défense pour l'Europe* • ING

²⁶ FSMA, 2025

²⁷ <https://voxeurop.eu/en/europe-arms-industry-sustainable-green-finance/>

²⁸ *Weapons, war and ESG: Where to draw the line?* – Forum Ethibel

²⁹ <https://www.pwc.lu/en/press/press-releases-2025/esg-ucits-poster.html>

³⁰ [rapports-de-progres-2025.pdf](#) & https://www.belgium.be/sites/default/files/resources/publication/files/Regeerakkoord-Bart_De_Wever_nl.pdf

Focus sur l'investissement à impact

- 0,5 % des actifs sous gestion proviennent de fonds à impact
- Les fonds à impact se concentrent sur les 3 dimensions E, S et G
- Seulement 50 % des fonds à impact ont le terme « impact » dans leur nom

Cette année, 26 fonds ont indiqué utiliser une stratégie à impact dans notre questionnaire. Le volume total de ces produits s'élève à 3 milliards d'euros, soit 0,5 % du total des actifs sous gestion (particuliers et institutionnels).

Parmi ces fonds, la grande majorité des fonds visent à avoir un impact sur les trois dimensions E, S et G. Seuls 12 % se concentrent sur la dimension environnementale et 8 % sur la dimension sociale. Aucun fonds ne se concentre sur la bonne gouvernance des entreprises, qui est davantage vue comme un facilitateur de politique environnementale et sociale crédible et effective.

Il faut cependant noter que notre étude ne couvre que des fonds d'investissement visant un rendement financier. D'autres activités pouvant entrer dans la définition d'*impact investing* (philanthropie ou prises de participation directe par des *venture capitalists* par exemple) ne sont pas couvertes. Pour des informations complémentaires à ce sujet, nous vous renvoyons à Impact Finance Belgium (<https://impactfinance.be/>) et Impact Europe (<https://www.impacteurope.net/>).



Qu'entend-on par investissement à impact dans cette étude ?

L'étude ERSIS définit les fonds à impact comme des fonds accessibles au grand public qui visent principalement à générer des résultats sociaux et/ou environnementaux positifs et mesurables avec un rendement financier. Par souci d'exactitude et de cohérence, seuls les fonds présentant les caractéristiques suivantes sont pris en compte :

- **Classification article 9 de la réglementation SFDR** : le fonds doit être classé au titre de l'article 9 de la réglementation SFDR³¹.
- **Normes ESG minimales et exclusion** : le fonds doit répondre aux critères minimaux pour être éligible à cette étude³².
- **Rendement financier** : le fonds doit viser un rendement financier. Un rendement inférieur au rendement du marché est accepté ; la philanthropie pure ne l'est pas.
- **Définition de gestionnaire d'actifs** : le gestionnaire d'actifs lui-même a indiqué lors de la collecte de données que le produit utilise une stratégie à impact.

L'application de ces critères garantit que seuls les fonds qui affichent un engagement démontrable en matière d'impact, des pratiques durables solides et une conformité réglementaire sont inclus.

Enfin, depuis mai 2024, une directive de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) régule l'appellation des fonds qui font référence à la durabilité dans leur nom. Ceux-ci doivent respecter des critères minimaux, et les critères les plus stricts s'appliquent pour l'utilisation du terme « impact ». On pouvait légitimement s'attendre à ce que l'ensemble des fonds se revendiquant à impact utilise le terme dans leur nom, afin de prouver qu'ils respectent les critères minimaux de l'AEMF. Cela n'est cependant pas ce que l'on observe dans nos données, puisque seulement 50 % des fonds se revendiquant à impact utilisent le terme « impact » dans leur nom.

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le glossaire (p. 68) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur l'investissement en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie de cette analyse ? Consultez la page 44 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.

³¹ Voir la méthodologie pour la définition

³² Voir la méthodologie pour les critères minimaux

Épargne-pension

- *En gardant une base comparable avec nos données de 2024, nous constatons une hausse des actifs sous gestion*
- *A minima 30 % des investissements des fonds d'épargne-pension sont durables.*
- *Les produits d'épargne-pension durables relèvent très majoritairement de l'article 8.*
- *P&V et AG Insurance sont les principaux acteurs en termes de taille dans notre étude.*

Évolution et volumes

Cette section se concentre sur les produits d'épargne destinés à la pension, fiscalement encouragés par les pouvoirs publics. Il s'agit des **produits d'épargne-pension** (fonds d'épargne-pension et assurances d'épargne-pension) mais aussi des **produits d'épargne à long terme** (contrats d'assurance-vie qui servent le même objectif mais dont le traitement fiscal est différent)³³. Par souci de lisibilité, nous utilisons dans cette section le terme « produits d'épargne-pension » pour couvrir l'ensemble de ces produits.

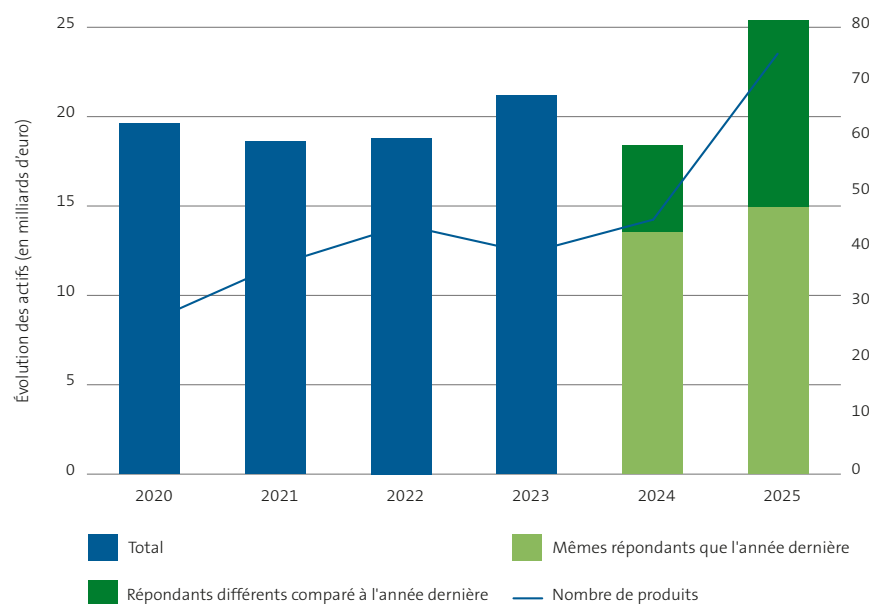
La figure 12 présente le nombre de produits d'épargne-pension durables couverts par notre étude et les montants d'investisseurs particuliers³⁴ qui y sont investis. Ils sont tous deux en hausse du fait de l'arrivée de P&V et d'ING Solutions IM au sein des répondants à notre étude.

Si nous restreignons nos observations aux institutions ayant répondu à notre étude en 2025 et 2026, nous observons tout de même une hausse des volumes investis durablement, de l'ordre de 9 %. L'ensemble des participants concernés (AG Insurance, Belfius AM, Delen Private Bank / CADELAM, vdk banque et Ethias) contribuent à cette hausse. Il est vraisemblable que celle-ci soit principalement attribuable aux résultats d'investissement des produits, BEAMA notant dans son rapport 2025 que les fonds de pension ont obtenu un rendement de 7,5 % sur l'année.

³³ *Dans le cas des produits d'assurance, nous pouvons estimer sur base des rapports financiers 2024 que nous couvrons 40 % du marché de l'assurance-vie à travers nos participants (AG Insurance, Ethias, P&V, Xénius).*

³⁴ *Nous considérons dans notre étude les travailleurs indépendants épargnant pour leur pension comme des investisseurs particuliers.*

Figure 12 : Évolution des actifs de l'épargne-pension durable en Belgique (2020 - 2025)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2025 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, Delen Private Bank / CADELAM, Ethias, ING Solutions IM, P&V, vdk banque et Xerius.

Le tableau 2 présente la répartition des différents produits d'épargne-pension inclus dans l'étude par pilier et comprend également les montants institutionnels. Les produits d'épargne-pension peuvent relever du deuxième pilier (pension complémentaire via l'employeur) ou du troisième pilier (épargne individuelle). Concernant ces derniers, Le Soir estimait que 1,85 million de Belges y investissaient leur argent en 2025.³⁵

Tableau 2 : Répartition du contenu durable de l'épargne-pension belge par type de produit d'épargne-pension (2025)³⁶

	Actifs sous gestion (en milliards)		Nombre de produits	
	Pilier II	Pilier III	Pilier II	Pilier III
Produits d'assurance de la branche 21	2,1 €	4,5 €	15	5
Produits d'assurance de la branche 23	0,2 €	3,3 €	12	33
Fonds d'épargne-pension	0,0 €	8,2 €	0	6
Sous-total	2,3 €	16,0 €	27	44
Total	18,3 €		71	

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2025 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, Delen Private Bank / CADELAM, Ethias, ING Solutions IM, P&V, vdk banque et Xerius.

³⁵ Les Belges ont investi 13,8 milliards dans les assurances-vie individuelles en 2025 - Le Soir

³⁶ Cinq produits qui ne pouvaient pas être répartis entre le pilier II ou le pilier III n'ont pas été inclus dans l'aperçu.

On remarque que l'essentiel des actifs durables couverts par l'étude se concentre essentiellement dans le pilier III, et en son sein de manière équitable entre fonds d'épargne-pension et produits d'assurance (51 % / 49 %). Cette répartition des actifs durables est relativement comparable à celle que l'on peut observer sur le marché belge dans sa totalité (45 % / 55 % en 2024 selon des chiffres d'Assuralia et BEAMA³⁷).

Focus sur les fonds d'épargne-pension

Selon BEAMA, les Belges ont investi 28,3 milliards d'euros dans des fonds d'épargne-pension du troisième pilier en 2025³⁸. Par conséquent, au minimum 29 % de l'argent investi dans des fonds d'épargne-pension pour particuliers (Pilier III) en Belgique est investi dans des fonds considérés comme durables par notre étude. Ce pourcentage est vraisemblablement fort sous-évalué, dans la mesure où des acteurs comme KBC AM ou BNP Paribas AM n'ont pas pris part à notre étude.

Parts de marché

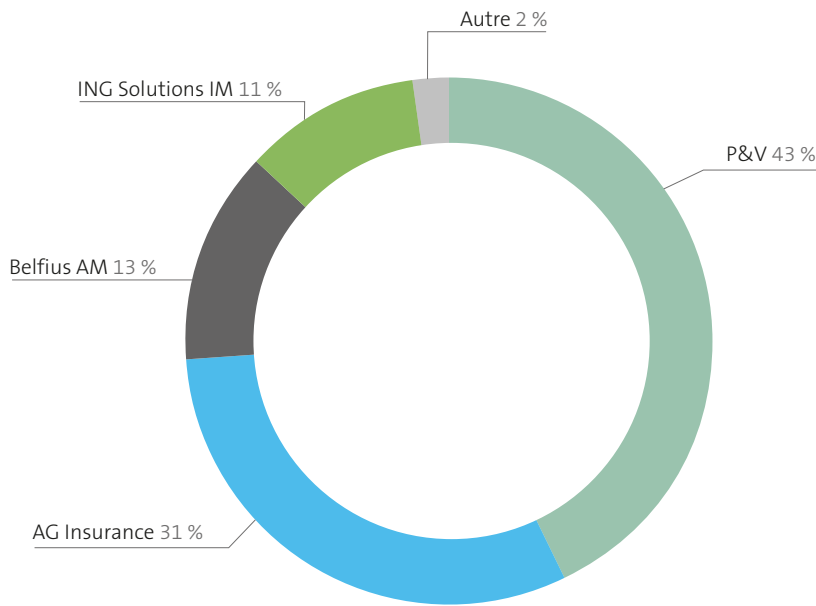
Un coup d'œil sur les parts de marché donne une idée de l'échantillon sur lequel se base l'analyse.

Nous ne comptons plus cette année BNP Paribas AM parmi nos répondants, alors qu'ils occupaient encore 26 % des actifs sous gestion couverts par notre étude l'année passée. A contrario, nous avons cette année la participation de l'assureur P&V qui prend la première place en parts du marché couvert par notre étude, avec 43 %. Cela peut surprendre au vu de la taille limitée de P&V, mais s'explique par le fait que l'ensemble de leurs actifs est investi selon les critères de durabilité de notre étude. Viennent par la suite AG Insurance et Belfius, avec respectivement 31 % et 13 %. Enfin, parmi les acteurs majeurs, ING Solutions IM, qui est également un nouveau participant à l'étude, occupe 10 % du marché couvert par l'étude via son fonds d'épargne-pension Star Fund.

³⁷ files.assuralia.be/stats/FR/02_chiffres-cles-par-branche/02_07_banques-assureurs-troisieme-pilier.htm

³⁸ Rapports annuels BEAMA – BEAMA

Figure 13 : Répartition du marché de l'épargne-pension par actifs gérés par les principaux acteurs (2025)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. La catégorie « Autre » comprend : Delen Private Bank / CADELAM, Ethias, vdk banque et Xerius.

Produits labellisés et classification SFDR

Contrairement à l'année passée, nous observons une proportion moindre de produits d'épargne labellisés (43 % cette année contre 99 % l'année passée). Cela s'explique essentiellement par le fait que P&V ne possède pas de label de durabilité pour ses produits d'épargne.

A contrario, malgré les changements dans les participants à l'étude, les produits article 8 restent très majoritaires (97 %) parmi les produits d'épargne de long terme durable.

Tableau 3 : Classification selon la réglementation SFDR et la présence ou non d'un label de durabilité (2025)

	Nombre de produits	Actifs sous gestion (en milliards)	Répartition des actifs gérés
Article 8	72	31,6 €	97,0 %
Article 9	3	1,0 €	3,0 %

	Nombre de produits	Actifs sous gestion (en milliards)	Répartition des actifs gérés
Label	31	13,9 €	42,7 %
Aucun Label	45	18,7 €	57,3 %

Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Les participants pour 2025 étaient (par ordre alphabétique) : AG Insurance, Belfius AM, Delen Private Bank / CADELAM, Ethias, ING Solutions IM, P&V, vdk banque et Xerius.

Les stratégies de durabilité

En ce qui concerne les stratégies additionnelles, un tiers des produits d'épargne-pension utilisent une stratégie best-in-class et 8 % appliquent une stratégie thématique. Aucun de ces produits, gérés prudemment du fait d'un horizon d'investissement à long terme et des contraintes de garantie du capital/des rendements pour les produits de la branche 21, n'utilise de stratégie d'impact.

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le (p. 68) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur le système d'épargne-pension en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie de cette analyse ? Consultez la page 44 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.



Banque privée durable

- *En gardant une base comparable avec nos données de 2024, nous constatons une stabilité des actifs sous gestion investis durablement, ce qui contraste avec la hausse générale du secteur.*
- *Delen Private Bank et la Banque Degroef Petercam sont les principaux acteurs en termes de taille dans notre étude.*
- *Le pourcentage des actifs sous gestion labellisés et investis dans des produits articles 9 est similaire – 6 %.*

Volumes pour les particuliers

Le marché total de la banque privée belge est estimé à 549,9 milliards d'euros en 2025. Il est fortement concentré : les quatre grandes banques du pays (BNP Paribas, KBC, Belfius et ING) couvrent à elles seules près de 64 % du marché³⁹. D'autres banques privées spécialisées comme Delen Private Bank et la Banque Degroef Petercam occupent également un rôle central sur le segment des clients fortunés.

On observe par ailleurs plusieurs opérations de consolidation ces dernières années, par exemple le rachat de Dierickx Leys par Delen Private Bank, l'acquisition de Nagelmackers par le groupe BPCE, la reprise d'Accuro par Mercier Van Lanschot, ou encore le rachat de Degroef Petercam par Indosuez Wealth Management.

Dans le cadre de notre étude, le périmètre d'analyse couvre environ 21 % du marché total, représentant plus de 114,6 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

La figure 14 présente les actifs sous gestion investis durablement par des particuliers via des produits de banque privée participant à notre étude. Une première constatation est que les actifs sous gestion couverts diminuent de manière importante (69 milliards d'euros cette année contre 109 milliards d'euros en 2025). C'est essentiellement dû à la non-participation de BNP Paribas Fortis Private Banking cette année. Dès lors, l'évolution observée reflète davantage une modification du périmètre de l'étude qu'un recul réel du marché.

Lorsque l'on se limite aux institutions ayant répondu à notre questionnaire en 2025 et 2026⁴⁰, le constat est plus nuancé. Une diminution des actifs sous gestion est néanmoins observée (- 3,7 milliards EUR, soit - 6 %), mais celle-ci s'explique entièrement par des facteurs méthodologiques. En conservant une base de comparaison stable et en tenant compte de cet élément, nous pouvons conclure que les actifs sous gestion des particuliers demeurent globalement stables. Les actifs investis dans des produits relevant de l'article 9 représentent 6 % du total des actifs investis durablement.

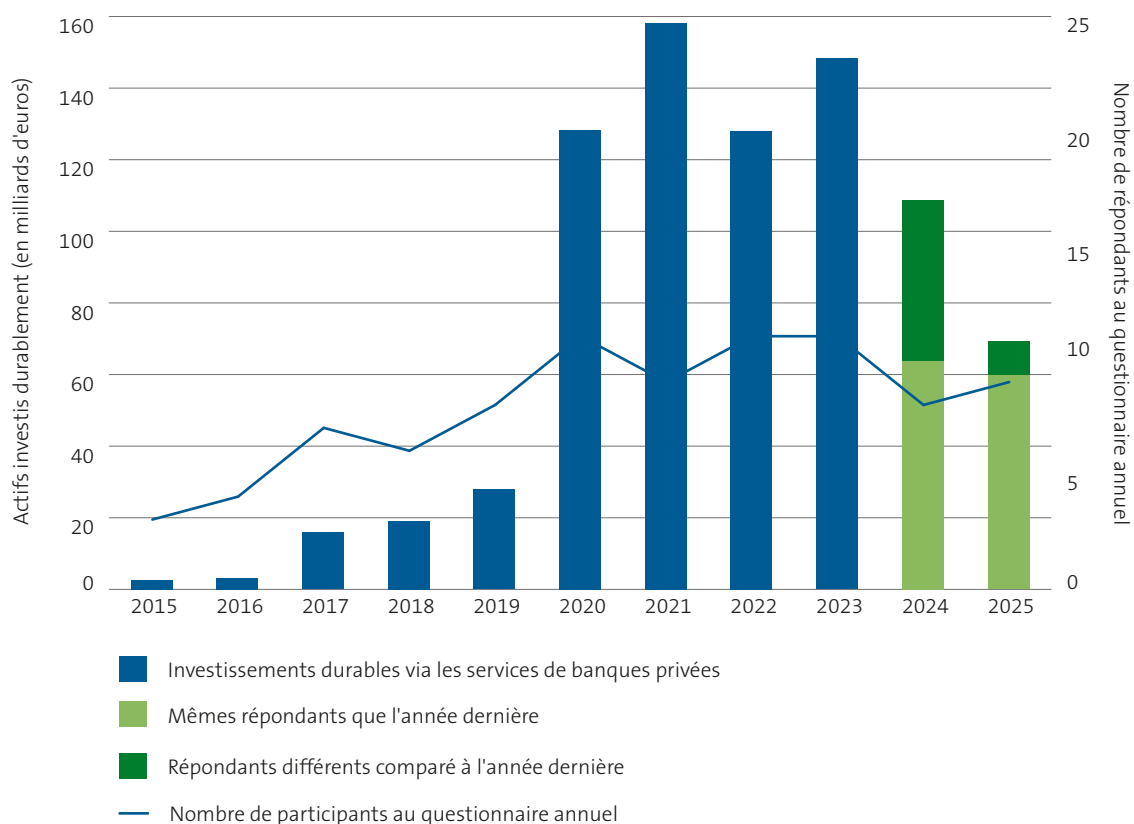
Cette stagnation contraste avec le contexte globalement favorable pour le secteur. En effet, le marché belge du private banking a franchi, pour la première fois, le seuil des 500 milliards d'euros d'actifs sous gestion en 2024, avant de se rapprocher des 550 milliards d'euros en 2025.⁴¹

³⁹ *De tijd*

⁴⁰ *ABN AMRO MeesPierson, Triodos Bank, Degroef Petercam Bank et Delen Private Bank.*

⁴¹ *Chiffres-du-secteur-des-OPC-4ème-trimestre-2025.pdf*

Figure 14 : Investissements durables de particuliers via des services de banque privée en Belgique (2015-2025)

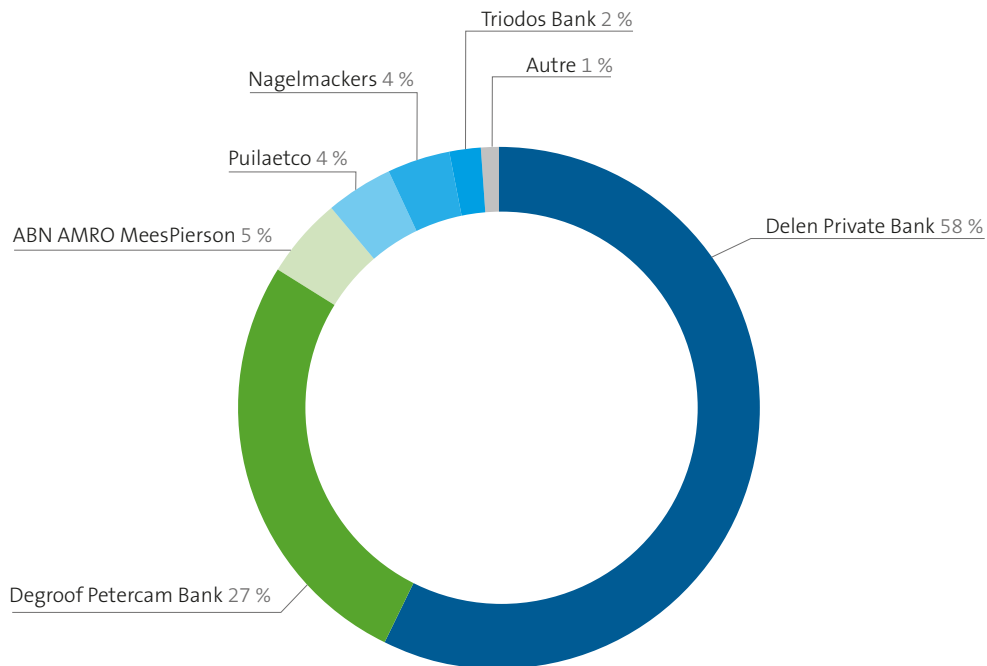


Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO MeesPierson, Banque Degroef Petercam, Banque Triodos, Delen Private Bank, Invesco, Leo Stevens & Cie, Nagelmackers et Puilaetco.

Parts de marché

La figure 15 illustre que le principal acteur parmi nos répondants reste Delen Private Bank avec 58 % des actifs sous gestion investis durablement collectés pour l'étude. Delen Private Bank renforce d'ailleurs sa position par sa fusion avec Dierickx Leys au 31/12/2025. Ensuite, Banque Degroef Petercam se positionne comme le second acteur majeur, avec 27 % tandis que ABN AMRO MeesPierson, Nagelmackers qui participe pour la première année à notre étude, et Puilaetco se partagent équitablement l'essentiel des parts restantes.

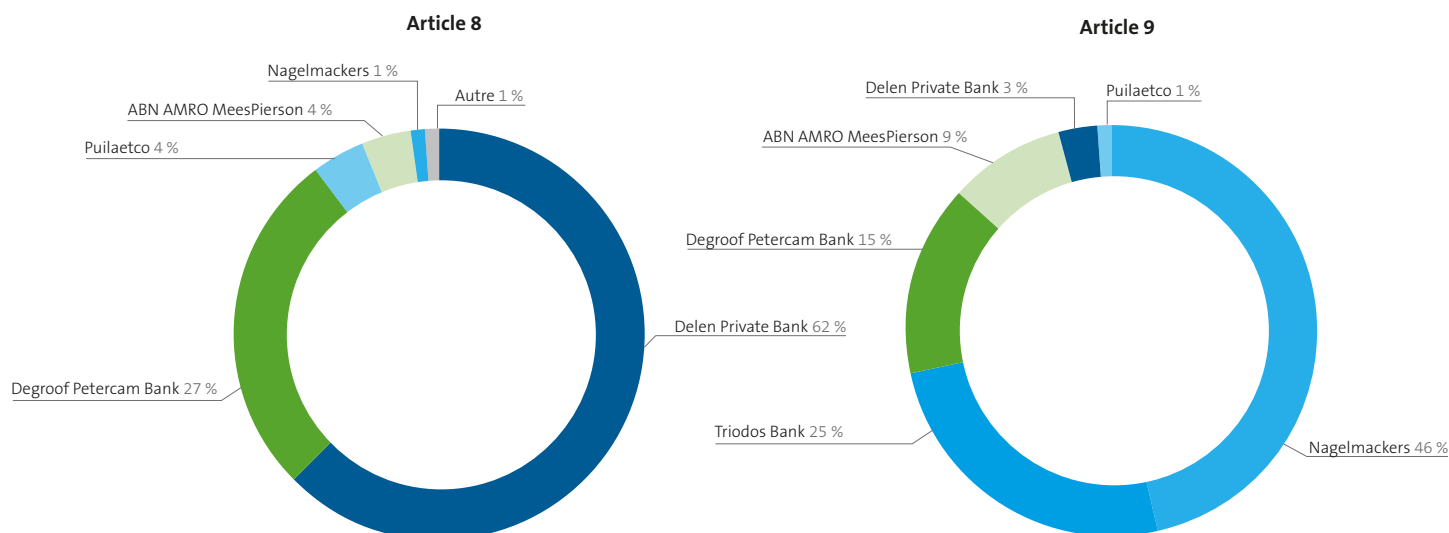
Figure 15 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) (2025)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. La catégorie « Autre » comprend : IFP Investment Management, Invesco et Leo Stevens & Cie.

La figure 16 présente les parts de marché des différents acteurs pour les actifs sous gestion relevant des articles 8 et 9. On observe que Nagelmackers, la Banque Triodos, et dans une moindre mesure ABN AMRO MeesPierson sont surreprésentés parmi les actifs sous gestion dont la gestion relève de l'article 9 de la réglementation SFDR. À l'inverse, Delen Private Bank y est particulièrement sous-représentée au regard de sa taille sur le marché.

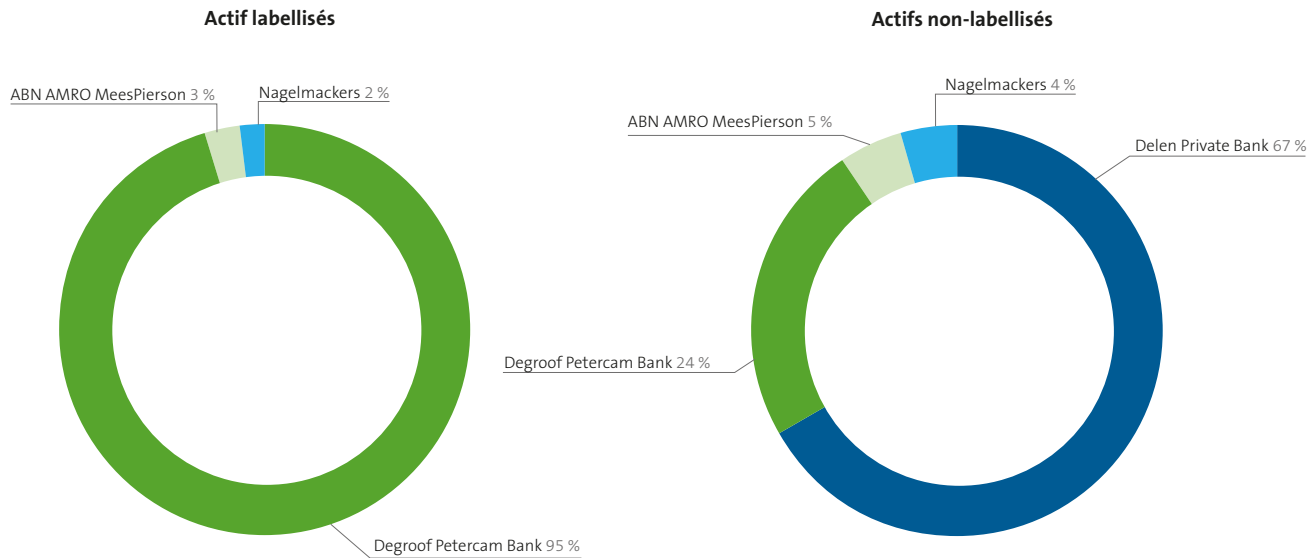
Figure 16 : Part de marché de prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge (%) - avec une distinction entre les actifs classifiés articles 8 et 9 (2025)



Source : Calculs de Forum Ethibel, basés sur les données des institutions financières. Graphique de gauche : Produits article 8 : la catégorie « Autre » comprend : Banque Triodos, IFP Investment Management, Invesco et Leo Stevens & Cie. Graphique de droite : Produits article 9.

Outre la répartition entre les produits des articles 8 et 9, la figure 17 classe les actifs sous gestion selon qu'ils sont investis dans des produits labellisés ou non. Notons que seulement quatre des participants à l'étude ont pu nous fournir cette donnée. Seules les banques Degroof Petercam, Nagelmackers et ABN AMRO MeesPierson disposent d'actifs sous gestion investis dans des produits labellisés. Delen Private Bank choisit, pour sa part, de ne pas solliciter de labels de durabilité. Au total, seuls 6 % des actifs sont investis dans des produits labellisés.

Figure 17 : Aperçu des parts de marché des prestataires locaux de services de banque privée durable sur le marché belge avec une distinction labellisés : non labellisés (%) (2025)

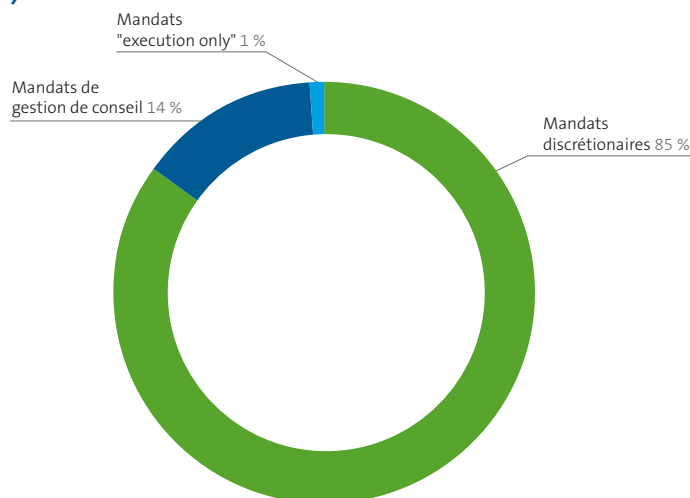


Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières.

Mandats

Enfin, observons les différents types de mandats à travers lesquels les fonds des investisseurs est investi de manière durable.

Figure 18 : Répartition des actifs durables des banques privées par type de mandat en Belgique (2025)



Source : Calculs de Forum Ethibel, sur la base des données fournies par les institutions financières. Les répondants étaient (par ordre alphabétique) : ABN AMRO MeesPierson, Banque Degroof Petercam, Banque Triodos, Delen Private Bank, Invesco, Leo Stevens & Cie, Nagelmackers et Puilaetco.

Au sein de la banque privée, il existe trois types de mandats. La grande majorité des actifs privés gérés durablement relèvent de mandats discrétionnaires. Dans ce cas, un investisseur confie au gestionnaire de patrimoine un mandat pour sélectionner les investissements en son nom. Les mandats de gestion de conseil constituent un deuxième type de mandat le plus concerné par les investissements durables. Pour ce type de mandat, le gestionnaire de fonds se limite à conseiller le client à qui revient la décision finale concernant les investissements. Le dernier type, et le moins courant, est le mandat d'exécution simple ou « execution-only ». Dans ce cas, la banque privée agit uniquement en tant que courtier et le client sélectionne lui-même les investissements. Il s'agit du plus petit segment de notre étude.

Perspective de marché

Il faut pouvoir nuancer la croissance enregistrée en 2024-2025. Selon la Private Bankers Association, les actifs sous gestion des banques privées belges ont en réalité très peu augmenté si l'on retire les effets de la hausse des marchés boursiers : la progression observée s'explique donc avant tout par de bonnes performances financières et non par un afflux de nouveaux clients ou de nouveaux capitaux. Plusieurs acteurs confirment que les entrées d'argent frais stagnent, en raison d'une clientèle vieillissante qui commence à vivre de son patrimoine plutôt qu'à le constituer⁴². Le principal moteur du marché pour les trois à cinq années à venir est la transmission progressive du patrimoine détenu par les générations nées entre 1945 et 1965, les "baby-boomers". Il entraîne, entre autres, une demande importante en conseil patrimonial, en structuration successorale et en solutions d'investissement adaptées aux nouvelles générations. Il est également possible que la sensibilité accrue des jeunes générations pour les questions sociales et environnementales entraîne une hausse des investissements dans des produits durables dans les années à venir.

Informations générales

Vous ne maîtrisez pas parfaitement les concepts abordés dans cet article ? Consultez le glossaire (p. 68) qui rassemble diverses définitions et informations générales sur la banque privée en Belgique. Vous souhaitez en savoir plus sur la méthodologie générale de cette analyse ? Consultez la page 44 pour connaître l'approche et les limites de l'étude.

⁴² Teflonbeurzen helpen Belgische private banken aan recordcijfers | De Tijd

Méthodologie de l'étude ERSIS

Cette partie se concentre sur la méthodologie de cette étude relative aux produits d'épargne et d'investissement durable sur le marché belge. Nous retraçons l'évolution annuelle de ces produits et analysons les tendances. Cependant, cette étude ne prétend pas donner une représentation parfaite du marché, mais plutôt une analyse sur la base d'un échantillon.

L'étude compile les produits d'investissement destinés aux investisseurs particuliers et institutionnels, ainsi que les actifs qui y sont investis. L'**indice du marché de l'investissement socialement responsable (ISR) d'Ethibel** offre un aperçu de l'évolution annuelle des produits d'investissement durables destinés aux particuliers par rapport à l'évolution générale des fonds de placement sur le marché belge. La popularité des labels de durabilité est également abordée. Enfin, nous examinons l'épargne-pension durable en Belgique et les actifs investis durablement par les banques privées belges.

Critères de sélection

Le terme « produits d'investissement » désigne principalement les **organismes de placement collectif** (OPC), plus connus sous le nom de « Sicav », et « fonds communs de placement ». En outre, l'étude reprend également les produits d'assurance-vie à rendement garanti (branche 21) ou liés à des fonds d'investissement (branche 23), ainsi que les trackers indiciels et les produits structurés.

Sept stratégies de durabilité reviennent régulièrement. Elles correspondent aux définitions de l'investissement durable d'Eurosif⁴³ et de la GSIA⁴⁴. Febelfin, la fédération du secteur financier belge, se réfère également à ces définitions pour évoquer l'investissement durable. Afin de simplifier la distinction entre les différentes approches, ces sept stratégies de durabilité peuvent être classées en quatre catégories. Le tableau 4 présente une explication plus détaillée de ces stratégies.

⁴³ European Sustainable Investment Forum: Home - EUROSIF

⁴⁴ Global Sustainable Investment Alliance: GSIA

Tableau 4 : Les sept stratégies d'investissement durable

Sept stratégies d'investissement durable			
	Critères d'exclusion	Approche négative	Exclusion de secteurs, de pratiques ou d'entreprises non désirables tels que l'industrie du tabac, les fabricants d'armes, les jeux de hasard, etc.
	Analyse sur la base de normes		Exclusion d'organisations qui enfreignent (de façon répétée) des normes reconnues à l'échelle internationale. Le Pacte mondial des Nations Unies est de plus en plus reconnu comme la norme dans l'investissement durable.
	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. ⁴⁵
	Approche « Best-in-class »		Sélection des « meilleurs élèves » de chaque secteur, sur la base de leurs performances ESG.
	Investissement durable thématique	Objectif spécifique	Accent placé sur des thèmes spécifiques comme le changement climatique, les énergies renouvelables, l'agriculture durable, l'enseignement, la santé, etc.
	Investissements à 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

⁴⁵ L'intégration ESG constitue généralement la base de nombreuses autres stratégies. Elle est considérée comme une étape préliminaire plutôt que comme une stratégie de durabilité à part entière.

Les statistiques incluses dans cette étude n'incluent aucun produit qui n'applique pas de stratégies de durabilité de type « intégration de critères ESG » et « critères d'exclusion » et ne relèvent pas des articles 8 ou 9 de la réglementation SFDR. Celui-ci ne s'applique pas aux produits structurés. Ces produits se composent de deux éléments : une composante épargne et une composante rendement. L'exigence minimale de cette étude pour les produits structurés est que les deux éléments soient durables selon la définition de cette étude.

Collecte des données

Pour présenter les statistiques, nous collectons des données via un questionnaire envoyé à tous les participants de l'étude. Ceux-ci sont des gestionnaires d'actifs dont les fonds sont disponibles sur le marché belge, ainsi que des assureurs présents en Belgique.

Cette méthode présente néanmoins une limite importante. L'étude dépend fortement des participants et des données fournies. Par exemple, certains acteurs ne peuvent pas fournir les volumes d'actifs sous gestion, mais uniquement le nombre de fonds. De plus, les participants ne participent pas systématiquement à l'étude d'une année à l'autre. Par conséquent, les résultats sont difficiles à comparer directement avec ceux des années précédentes. Les comparaisons indiquent donc plutôt des tendances sur la base d'un (grand) échantillon, plutôt que des conclusions définitives. Afin de minimiser cette limitation, nous encourageons les lecteurs à consulter les publications précédentes de l'étude pour avoir une idée de l'évaluation des acteurs qui ne participent pas (ou plus) cette année.

La collecte de données est réalisée à l'aide de trois questionnaires différents : un pour les produits d'épargne, un pour les produits d'investissement (y compris les produits d'épargne-pension et d'assurance) et un pour la banque privée. Le questionnaire relatif aux produits d'investissement interroge les gestionnaires sur l'utilisation de stratégies de durabilité et leur éventuelle labellisation.

Pour déterminer quels produits de cette étude sont labellisés, nous nous appuyons sur les informations partagées par les participants et sur les données collectées auprès des différents labels. Les labels de durabilité éligibles à cette étude sont : FNG Siegel, Greenfin, ISR, les labels LuxFLAG, Nordic Swan Ecolabel, le label Towards Sustainability et Umweltzeichen.

Affiner les données reçues

Pour affiner les données de cette étude, Forum Ethibel collabore avec l'Université d'Anvers et les institutions financières participantes. Affiner les données est important pour limiter les doubles comptages, car certains produits sont proposés sous différentes formes. Par exemple, les actifs investis par le biais d'une police d'assurance-vie de la branche 23 peuvent se retrouver dans un fonds d'investissement, qui a déjà été intégré à l'étude. Par conséquent, nous ramenons dès lors à zéro les capitaux investis dans ce genre d'assurances-vie, sauf si nous avons l'assurance qu'ils ne sont pas sujets au double comptage.

Nous suivons la même approche pour les fonds de fonds.

Un contact direct avec les acteurs financiers nous permet d'obtenir des informations sur leur classification SFDR et leurs stratégies de durabilité. Ces données font ensuite l'objet d'un contrôle aléatoire sur la base d'informations accessibles publiquement. Nous pouvons ainsi vérifier si les exigences minimales requises sont respectées.

Participants

L'étude se concentre sur les développeurs/propriétaires de produits plutôt que sur les distributeurs. La banque Belfius, par exemple, distribue des produits financiers provenant de son propre gestionnaire d'actifs, Belfius Asset Management, et de Candriam. Dans le second cas, Belfius agit en tant que distributeur de produits gérés par Candriam. Dans cette étude, nous incluons ces produits dans les actifs de Candriam, malgré leur distribution par Belfius. Les actifs de Belfius sont uniquement déterminés par les produits créés/détenus par Belfius AM.

Champ d'application

Depuis 2025, notre étude collecte également les montants des investisseurs institutionnels, en plus des investisseurs particuliers. Dans nos graphiques présentant des données historiques, nous ne sommes donc pas encore en mesure de présenter les montants institutionnels, pour des raisons de comparabilité.

Nous constatons que les gestionnaires d'actifs n'utilisent pas les termes « particulier » et « institutionnel » de manière harmonisée. Les participants ne peuvent pas toujours répartir les données selon notre définition et se basent sur leurs compréhensions internes des termes. Cela ne porte cependant que sur des volumes marginaux qui affectent les données de manière limitée. Dans le cadre de cette étude, nous entendons par :

- Investisseurs particuliers (ou retail) - les particuliers qui investissent ou épargnent pour leur propre compte. Par exemple : les comptes d'épargne pour particuliers, les placements individuels dans des fonds et épargne-pension du troisième pilier. Les travailleurs indépendants qui investissent pour leur pension sont également concernés.
- Investisseurs institutionnels - les institutions qui disposent de fonds à investir et sont chargées de gérer et d'investir des sommes importantes pour le compte de clients ou de bénéficiaires, généralement avec un objectif commun. Il s'agit notamment de fonds de pension, de fondations ou de collectivités locales.

Méthodologie spécifique à l'épargne-pension

Nous avons examiné les produits des deuxième et troisième piliers de l'épargne-pension. Concernant le second pilier, il convient de noter que nous ne contactons pas les fonds de pension professionnels dans le cadre de notre étude. Nous ne couvrons donc que les actifs sous gestion du second pilier couverts par les assureurs répondant à notre étude, au travers d'assurance-groupe, de pension libre complémentaire pour indépendants (PLCI) ou d'engagements individuels de pension (EIP).

Pour plus d'informations sur les pensions du deuxième pilier, nous vous invitons à consulter les résultats d'enquêtes de PensioPlus⁴⁶ sur les données financières et non financières, incluant une analyse sur l'intégration de l'ESG et du développement durable.

Méthodologie spécifique à la banque privée

Seuls les fonds et les mandats discrétionnaires sont obligatoirement soumis à la réglementation SFDR. Concrètement, il s'agit de tous les fonds de la banque privée (quel que soit le mandat ou la forme) et les lignes directes d'un mandat discrétionnaire. Sont donc éligibles à notre étude : les produits d'investissement durables au sein des mandats et les lignes directes des mandats article 8 ou article 9. Les lignes directes des mandats de gestion de conseil ou d'exécution simple ne sont donc pas incluses.⁴⁷

Il est important de préciser que nous n'incluons pas dans notre étude le montant minimum d'entrée pour pouvoir faire appel à un banquier privé. Ce montant varie d'un prestataire à l'autre.

Il est également important de rappeler que la majorité des actifs gérés par des banques privées dans cette étude sont gérés dans des fonds inclus dans la section précédente. Par conséquent, les chiffres de la banque privée ne peuvent pas être ajoutés au total des actifs investis dans des fonds d'investissement. En général, les actifs gérés par des banques privées représentent une part importante des actifs durables sous gestion, ce qui démontre l'importance d'examiner leur approche en matière de durabilité.

⁴⁶ <https://pensioplus.be/fr/publications/>

⁴⁷ Les banques privées ont leur propre système pour classifier ces lignes comme durables, mais comme elles ne sont pas comparables, nous les considérons comme hors champ d'application.



Partie II : Comprendre l'investissement durable



2025 : L'année de la simplification et de la clarification

L'année 2024 a marqué un tournant dans la politique européenne en matière de développement durable, avec l'entrée en vigueur très attendue de deux textes majeurs : la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (*Corporate Sustainability Reporting Directive*, CSRD) et la directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, CSDDD). L'année 2025 est tout aussi déterminante, ces deux cadres ayant fait l'objet, peu après leur adoption, d'un vaste exercice de clarification et de simplification⁴⁸.

Si de nombreuses mesures de simplification ont été introduites en matière de reporting des entreprises, des avancées importantes ont également été réalisées afin de clarifier le cadre réglementaire applicable aux produits financiers et d'améliorer la transparence des notations ESG utilisées. La Commission européenne a publié une proposition de révision du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*, SFDR), tandis qu'une première réglementation encadrant les fournisseurs de notations ESG est entrée en vigueur.

Une autre avancée notable pour la durabilité est la directive relative aux Institutions de Retraite Professionnelle (IORP II) qui a été révisée. Pour les quelques 2 500 milliards d'euros d'actifs de retraite européens concernés, l'intégration d'une approche fondée sur la double matérialité dans les décisions d'investissement devient désormais obligatoire. Les institutions concernées doivent également intégrer les facteurs ESG dans leurs processus décisionnels.

SFDR

Le 20 novembre 2025, la Commission européenne a publié sa proposition de révision de la réglementation SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*). Pour cause, de nombreuses limites sont rapidement apparues après sa mise en œuvre en 2021.

Conçu à l'origine comme un cadre de reporting pour plus de transparence, la réglementation SFDR a progressivement été perçue comme un label de qualité pour les investissements durables, notamment au travers des classifications prévues aux articles 8 et 9. Cette évolution augmente les risques de greenwashing, dans la mesure où des acteurs financiers peuvent commercialiser leurs produits comme relevant de l'article 8 ou de l'article 9 en mettant en avant des critères de durabilité, alors que la qualité de mise en œuvre peut varier fortement. Par ailleurs, le cadre s'est révélé trop complexe pour les investisseurs particuliers, tout en étant insuffisamment détaillé pour répondre aux besoins des investisseurs professionnels.

⁴⁸ Les propositions de simplification Omnibus I et II concernant la CSRD et la CSDDD sont entrées en vigueur.

La proposition actuelle poursuit trois objectifs principaux : rendre le cadre plus robuste, mieux l'aligner sur les besoins des investisseurs et simplifier les exigences de reporting. Le projet prévoit de remplacer les article 8 et article 9 actuels par trois nouvelles catégories de reporting⁴⁹:

- **«ESG de base»** (article 8 du SFDR 2.0) : Produits financiers présentant des caractéristiques ESG de base : produits d'investissement appliquant les exclusions prévues par le European Climate Transition Benchmark+ concernant le charbon, les armes et le tabac⁵⁰.
- **«Transition»** (article 7 du SFDR 2.0) : Produits financiers présentant des caractéristiques liées à la transition : produits d'investissement appliquant les exclusions du *European Climate Transition Benchmark+*, ne développant pas de nouveaux projets dans les secteurs du charbon, du pétrole ou du gaz, ni dans la production d'énergie à partir de combustibles fossiles.
- **«Durable»** (article 9 du SFDR 2.0) : Produits financiers présentant des caractéristiques de durabilité : produits d'investissement appliquant les exclusions du *Paris Aligned Benchmark*. Outre les exclusions susmentionnées, cette catégorie prévoit également l'exclusion des activités liées aux combustibles fossiles (générant plus de 10 % des revenus), ainsi que des activités de production d'électricité à partir de combustibles fossiles lorsque celles-ci représentent plus de 50 % des revenus.

En outre, pour les articles 7 et 9 du SFDR 2.0, au moins 70 % des investissements devraient respecter la stratégie d'investissement durable⁵¹ ou la part d'investissements alignés sur la taxonomie européenne devrait être supérieure à 15 %.

Les mises à jour proposées de la réglementation SFDR sont alignées avec les règles de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) de 2024 concernant la dénomination durable des produits financiers. L'accent est donc mis sur une standardisation et une simplification du *reporting* au niveau des produits⁵². De plus, l'obligation de *reporting* des impacts négatifs principaux (Principal Adverse Impact ou PAI) pourrait également être supprimée au niveau de l'entité financière.

Réglementation européenne sur les agences de notation ESG

Le règlement (UE) 2024/3005 sur les fournisseurs de notations ESG est entré en vigueur le 2 juillet 2026. L'objectif est de renforcer l'intégrité, la transparence, la responsabilité et la gouvernance des fournisseurs de notations ESG, ainsi que d'améliorer la comparabilité et la fiabilité des évaluations ESG sur le marché européen.

⁴⁹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025PC0841>
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025PC0841>

⁵⁰ Cela concerne les entreprises qui tirent plus de 1 % de leur chiffre d'affaires de l'exploration, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage du charbon et du lignite, les entreprises impliquées dans des activités liées aux armes controversées, ainsi que les entreprises actives dans la culture ou la production de tabac.

⁵¹ Qui viennent s'ajouter aux exclusions obligatoires mentionnées précédemment.

⁵² Voir également l'analyse d'impact de la Commission européenne mentionnée dans la nouvelle proposition du SFDR.

La réglementation s'applique à tous les fournisseurs de notations ESG opérant dans l'Union européenne, y compris les agences de notations établies en dehors de l'UE qui émettent des notations ESG ou les distribuent au sein de l'UE. Le règlement introduit une définition harmonisée de la notation ESG : il s'agit d'« un avis et/ou un score fondé sur une méthode et un système de classement (tels que des catégories de notation) selon le profil ou les caractéristiques de la personne morale, de l'instrument financier, du produit financier ou de l'autorité ou organisme public concerné, au regard des droits environnementaux, sociaux et humains, des facteurs de gouvernance et des risques ou impacts associés »⁵³.

Les fournisseurs de notations se voient imposer des conditions visant à garantir l'intégrité des notations ESG. Dans ce cadre, les activités de notation doivent être clairement séparées des autres activités commerciales de l'entreprise susceptibles de créer des conflits d'intérêts.

La réglementation n'impose pas de méthodologie harmonisée, mais exige davantage de transparence :

- Les fournisseurs de notations sont tenus de publier les méthodes, modèles et hypothèses sur lesquels leurs évaluations sont fondées. Le règlement encourage les acteurs à fournir des notations distinctes pour les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance plutôt qu'une seule notation ESG globale.
- Les fournisseurs doivent garantir que leurs activités de notation sont exercées de manière indépendante.
- Les fournisseurs de notations ESG sont placés sous la supervision directe de l'AEMF, qui dispose de pouvoirs étendus d'investigation ainsi que de pouvoirs de sanction, incluant le retrait d'agrément, l'interdiction temporaire de publier ou de distribuer des notations ESG, et des amendes.

Grâce à cette réglementation européenne, il existe désormais un cadre juridique global qui répond à l'un des principaux défis du secteur de la finance durable. Il améliorera la transparence des principaux fournisseurs de données ESG, permettant ainsi de discuter de la qualité « bonne » ou « moins bonne » des données de manière plus objective.

Épargne-pension du deuxième pilier : révision de la directive IORP II

Une mise à jour de la directive IORP ouvre de nouvelles perspectives. Cette directive encadre les Institutions de Retraite Professionnelle (IRP) au sein de l'Union européenne⁵⁴. Entrée en vigueur en 2019, elle vise à garantir une gestion prudente des fonds de pension, à renforcer leur gouvernance et à protéger les affiliés. Son objectif principal est de garantir la résilience et la transparence des systèmes de retraite — qui jouent un rôle important dans le financement à long terme de l'économie européenne. La réglementation s'applique à environ 2 500 milliards d'euros d'actifs pour près de 75 millions de membres et bénéficiaires.⁵⁵

⁵³ <https://cms.law/fr/fra/news-information/tour-d-horizon-du-nouveau-dispositif-europeen-sur-les-activites-de-notation-esg>

⁵⁴ Cela signifie les fonds de pension des entreprises opérant au sein de l'Union européenne.

⁵⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016L2341>
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:32016L2341>

Le 20 novembre 2025, la Commission européenne a proposé une révision (Directive [UE] 2025/842⁵⁶) afin de renforcer le cadre prudentiel⁵⁷ et d'harmoniser davantage les pratiques entre les États membres.^{58,59}

La révision renforce l'analyse de double matérialité dans les décisions d'investissement : les IRP doivent à la fois prendre en compte les risques liés à la durabilité susceptibles d'affecter leurs portefeuilles, ainsi que l'impact de leurs investissements sur les facteurs de durabilité. La réforme prévoit également que, dans la mesure du possible, les choix d'investissement reflètent les préférences en matière de durabilité des parties affiliées.

La réforme renforce également le système de gouvernance des IRP. Les institutions doivent disposer d'un système de gouvernance efficace garantissant une gestion saine et prudente, incluant une organisation claire et une gestion appropriée des conflits d'intérêts. Les facteurs ESG doivent être intégrés de manière systématique dans les processus décisionnels et faire l'objet de contrôles internes réguliers afin d'évaluer la qualité de la gouvernance et de la gestion des risques.

Cette réforme peut contribuer à renforcer le rôle des IRP en tant qu'acteurs clés du financement à long terme de l'économie européenne et de la transition vers une finance durable.

⁵⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:02016L2341-20250117>
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:02016L2341-20250117>

⁵⁷ *Un cadre prudentiel est l'ensemble des règles, normes et mécanismes de supervision visant à garantir que les institutions financières restent sûres, stables et résilientes.*

⁵⁸ <https://www.galea-associes.eu/wp-content/uploads/2026/05/IORP-2-Article-sur-la-revision-IORP-2.pdf>

⁵⁹ *Cette réforme s'inscrit dans l'agenda européen de la finance durable et renforce l'intégration des facteurs ESG dans la gestion des institutions de retraite professionnelle (IORP, Institutions for Occupational Retirement Provision ; en français : institutions de retraite professionnelle).*

Initiatives mondiales

La durabilité n'est pas un phénomène européen isolé.

Après une période marquée par de nombreuses initiatives et par un développement rapide du *reporting*, des stratégies et du cadre réglementaire associé, l'Union européenne a fait plusieurs réformes afin d'apporter davantage de clarté, tout en veillant à ne pas compromettre la compétitivité à court terme du secteur financier et de l'économie. Toutefois, l'UE n'est pas le seul acteur cherchant à protéger la société contre les principaux risques liés à la durabilité.

Partout dans le monde, les cadres de durabilité continuent de se développer. En 2025, des évolutions importantes ont par exemple eu lieu en Chine, aux Philippines et en Australie :

- En juillet 2025, le gouvernement chinois a mis en œuvre une nouvelle taxonomie de la finance verte. Ce nouveau « catalogue » combine les règles existantes relatives aux prêts verts et aux obligations vertes⁶⁰. La Chine disposait auparavant de plusieurs catalogues distincts définissant les projets éligibles aux obligations vertes ou aux prêts verts. Les critères techniques pouvaient varier et ont désormais été harmonisés⁶¹.
- En décembre 2025, l'autorité de régulation du marché philippin a introduit une obligation de *reporting* en matière de durabilité pour les plus grandes entreprises à partir de 2027, puis pour les autres grandes entreprises en 2028 et 2029⁶².
- En Australie, depuis janvier 2025, les grandes entreprises et institutions financières doivent obligatoirement publier des rapports sur leurs plans climatiques. À partir de juillet 2027, toutes les organisations seront tenues de publier ces informations^{63,64}.

Ces exemples montrent que la plupart des régions du monde progressent. Une comparaison des différents cadres politiques par pays montre que des systèmes de finance durable sont développés dans la majorité des régions, souvent basés sur des standards internationaux tels que ceux de l'ISSB⁶⁵, ou sur d'autres normes régionales. Un moteur important de ces initiatives est que la plupart des pays ont signé l'Accord de Paris, ce qui les oblige à présenter une stratégie nationale (les Contributions Déterminées au niveau National ou NDC)⁶⁶. L'orientation de ces cadres varie selon le

⁶⁰ <https://www.spglobal.com/sustainable1/en/insights/regulatory-tracker/esg-regulatory-tracker-july-2025>.

⁶¹ https://www.oecd.org/en/publications/developing-sustainable-finance-definitions-and-taxonomies_134a2dbe-en/full-report/sustainable-finance-definitions-and-taxonomies-in-china_e9984ffd.html

⁶² Groupe 1 : entreprises cotées ayant une capitalisation boursière supérieure à 50 milliards de pesos philippins (environ 500 millions d'euros). Groupe 2 : entreprises cotées ayant une capitalisation boursière supérieure à 3 milliards de pesos philippins (environ 30 millions d'euros). Groupe 3 : autres entreprises cotées et entreprises non cotées ayant un chiffre d'affaires supérieur à 15 milliards de pesos philippins (environ 150 millions d'euros).

⁶³ Groupe 1 : chiffre d'affaires supérieur à 500 millions de dollars, actifs supérieurs à 1 milliard de dollars ou plus de 500 employés. Groupe 2 : chiffre d'affaires supérieur à 200 millions de dollars, actifs supérieurs à 500 millions de dollars ou plus de 250 employés. Groupe 3 : chiffre d'affaires supérieur à 50 millions de dollars, actifs supérieurs à 25 millions de dollars ou plus de 100 employés.

⁶⁴ <https://www.asic.gov.au/regulatory-resources/sustainability-reporting/sustainability-reporting-for-small-business/>

⁶⁵ <https://www.ifrs.org/sustainability/knowledge-hub/introduction-to-issb-and-ifrs-sustainability-disclosure-standards/>

⁶⁶ <https://www.un.org/en/climatechange/all-about-ndcs>

contexte régional : certains mettent l'accent sur le développement social, d'autres sur les investissements positifs pour le climat, la finance de transition, le *stewardship*, la protection de vastes zones naturelles ou encore l'attraction de capitaux pour la croissance verte⁶⁷.

Taxonomies mondiales

Le « Sustainable Finance Taxonomy Mapper »⁶⁸ est un outil soutenu par l'UE qui fournit une vue d'ensemble des critères de onze taxonomies vertes à travers le monde. Il constitue un bon indicateur de la mesure dans laquelle des critères de durabilité clairs existent dans les différentes régions. On peut observer, par exemple, qu'il existe une obligation de *reporting* pour les produits d'investissement selon la taxonomie de l'UE et la taxonomie brésilienne, mais pas selon la taxonomie de l'ASEAN⁶⁹ ni la taxonomie sud-africaine. La plupart des taxonomies ont également défini des critères sociaux (les *Minimal Social Safeguards* ou MSS). Ce n'est toutefois pas le cas des taxonomies indonésienne et chinoise.

États-Unis

Enfin, le retard de la plus grande économie mondiale, les États-Unis, dans la mise en œuvre des cadres de durabilité devrait probablement encore s'accroître dans un avenir proche⁷⁰. Cela ne signifie pas que les entreprises américaines ne s'adaptent pas aux principales tendances de durabilité, mais qu'elles communiquent moins sur le sujet^{71,72}. Selon une étude d'EcoVadis⁷³ portant sur 400 entreprises américaines, la communication de ces entreprises devient plus ciblée, mais elles considèrent toujours les pratiques durables comme un levier important pour rester compétitives. Selon Novethic, cela s'explique par le fait que les acteurs financiers américains considèrent encore le climat et les critères ESG comme importants, mais avec une attention beaucoup plus forte portée aux impacts financiers qu'en Europe⁷⁴.

⁶⁷ <https://altiore.org/research/the-state-of-sustainable-finance-2025-2030-global-architecture-jurisdictional-approaches-and-emerging-trends/>

⁶⁸ <https://sustainabletaxonomymapper.org/>

⁶⁹ L'Association des nations de l'Asie du Sud-Est : <https://asean.org/>.

⁷⁰ <https://www.reuters.com/sustainability/politics-not-climate-drive-sustainable-finance-trends-2025-01-10/>

⁷¹ Du point de vue des investisseurs durables, ils font preuve d'une « modestie » excessive. Cela s'appelle le « *greenhushing* » (le contraire du *greenwashing*).

⁷² <https://www.esgdive.com/news/companies-recalibrating-esg-strategies-response-us-policy-shifts-conference-board-report-pwc-trump/751468/>

⁷³ EcoVadis propose des solutions en matière de reporting de durabilité. <https://resources.ecovadis.com/whitepapers/the-2025-us-business-sustainability-landscape-outlook>.

⁷⁴ <https://www.novethic.fr/finance-durable/tendances-de-marche/new-york-climate-week-finance-durable-nest-pas-morte>

Il devient de plus en plus essentiel de suivre les évolutions internationales en matière de durabilité, d'autant plus que les chaînes de valeur des moyennes et grandes entreprises européennes dépassent largement les frontières de l'Union européenne.

Un exemple récent est la mise en œuvre du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (CBAM) de l'Union européenne, qui vise à réduire les importations hors-Europe de produits à forte intensité carbone et à préserver au sein de l'UE les secteurs clés confrontés à des défis majeurs dans leur transition climatique.

Les pays exportant vers l'UE ont ainsi accéléré le développement de leurs propres taxonomies vertes afin de d'encourager leurs entreprises à réduire leurs émissions de carbone et à limiter l'impact des mécanismes de tarification carbone européens.⁷⁵ Parallèlement, le développement d'initiatives similaires en dehors de l'UE facilite la mise en œuvre de la réglementation européenne en matière de durabilité.

Cette étude ERSIS ne présente que quelques exemples illustratifs des évolutions récentes. Pour un aperçu plus complet des développements les plus actuels, consultez les sources suivantes :

- La partie II de l'étude ERSIS 2025 consacrée à la diversité du marché européen des fonds ;
- *"The State of Sustainable Finance"* publié par Altoriem, une ONG qui rassemble des études consacrées à la finance durable. Le rapport compare les tendances observées dans plusieurs économies mondiales.
- Les informations disponibles auprès des membres de *"UN Financial Centres for Sustainability (FC4S)"*, ainsi qu'auprès des banques centrales nationales et des administrations financières.
- Le *"2025 Global Progress Report"* publié par l'*International Finance Corporation (IFC)* et Sustainable Banking and Finance Network, qui analyse les évolutions de la finance durable dans 72 pays.

⁷⁵ https://climateenergyfinance.org/wp-content/uploads/2025/06/CEF_A-Price-on-Carbon-Building-Towards-an-Asian-CBAM-Report_05June2025.pdf

Conclusion générale

La finance durable et le *reporting* en matière de durabilité évoluent en permanence. Certains risques de durabilité apparaissent de plus en plus clairement comme des freins au développement économique et social durable. D'un autre côté, en Europe, des préoccupations existent quant au fait que la complexité des cadres de durabilité pourrait nuire à la compétitivité économique à court terme. Ces débats sont menés au niveau européen et influencent également le rythme en Belgique. En 2025, plusieurs étapes importantes ont été franchies : une proposition de modification de la réglementation SFDR, une mise à jour de la directive IORP II, et pour la première fois l'adoption d'une réglementation sur la méthodologie des fournisseurs de notations ESG.

Toutefois, l'UE n'est pas la seule région active. Des accords mondiaux tels que l'Accord de Paris obligent la plupart des pays à développer leur propre stratégie. Quelques exemples incluent les obligations de *reporting* en Chine, en Australie et aux Philippines. Enfin, il apparaît que les États-Unis semblent à première vue prendre du retard en raison d'un cadre réglementaire moins avancé. Mais cela ne reflète pas toute la réalité : les entreprises américaines communiquent moins, mais considèrent en pratique la durabilité comme un risque réel pour leur activité et adaptent leurs processus en conséquence.



Finance durable et logement abordable

Quels instruments de la finance durable pour répondre à la crise du logement ?

Introduction

« Toute personne a droit à un niveau de vie suffisant pour assurer sa santé, son bien-être et ceux de sa famille, notamment pour [...] le logement »⁷⁶, ainsi s'exprime l'article 25 de la Déclaration universelle des droits de l'Homme de 1948. Ce droit est également consacré dans l'article 11 §1 du Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels de 1966. Dans son Observation générale n°4 de 1991, le Comité des droits économiques, sociaux et culturels a défini le logement « suffisant » selon sept dimensions, parmi lesquelles figure explicitement l'accessibilité financière : un logement adéquat doit être situé par rapport au lieu de travail et aux services essentiels, tout cela pour un coût raisonnable.⁷⁷

Si ce cadre juridique est établi, sa mise en œuvre se heurte à des obstacles structurels persistants notamment l'absence d'une définition consensuelle du « logement abordable ». Le logement social désigne des unités à moindre coût destinées aux personnes éprouvant des difficultés à payer leur loyer et sélectionnés selon des critères de revenus, de propriété, de résidence. Tous les logements sociaux sont abordables mais l'inverse n'est pas vrai : le logement abordable constitue une catégorie plus large, définie par le rapport entre le coût du logement et les revenus du ménage.⁷⁸

Cette définition large du logement abordable ouvre le champ au risque de social washing dans le marché immobilier abordable : des projets étiquetés « abordables » peuvent ne cibler qu'une classe de revenus intermédiaire, sans atteindre les ménages les plus précaires : 60 000 ménages à Bruxelles, 200 000 en Flandre, 50 000 en Wallonie sont en attente d'un logement social.⁷⁹

Cet article explore le rôle que la finance durable peut jouer à travers la présentation d'instruments financiers et de deux approches belges d'investissement immobilier à finalité sociale – Inclusio et Fair Ground – afin d'identifier des leviers pour orienter des capitaux privés vers les ménages qui en ont le plus besoin.

Comprendre la crise du logement : un défi européen

En l'espace d'une décennie, le logement est devenu l'une des préoccupations sociales les plus pressantes en Europe. Entre 2010 et 2025, les prix des loyers ont augmenté de 28 % en Europe et le prix de l'immobilier de 58 %.⁸⁰ Pourtant, la crise du logement ne se résume pas à une hausse généralisée des prix : elle se traduit avant tout par un accès rendu difficile à un logement décent pour les ménages à faibles revenus, les jeunes, les ménages isolés ou les personnes en situation de précarité.⁸¹

⁷⁶ <https://unric.org/fr/article-25/>

⁷⁷ <https://www.ohchr.org/fr/special-procedures/sr-housing/human-right-adequate-housing>

⁷⁸ *EU Staff Working Document accompanying the European Affordable Housing Plan, Understanding the housing crisis, 16 December 2025*

⁷⁹ *Housing Europe, The State of Housing in Belgium, 2025*

⁸⁰ *EU Research Paper: One roof, many realities: Europe's complex housing crisis, October 2025*

⁸¹ *Eurostat, Ongoing rise: house prices and rents climb further, 3 October 2025.*

Si la part des ménages consacrant plus de 40 % de leur revenu au logement (le *housing cost overburden rate*⁸²) a reculé de 11,5 % en 2012 à 8,2 % en 2024⁸³, cette évolution masque de profondes disparités. Près d'un tiers (31,1 %) des personnes vivant sous le seuil de pauvreté européen sont confrontées à une surcharge des coûts du logement, contre seulement 3,8 % des personnes au-dessus de ce seuil.⁸⁴

Selon la Commission européenne, combler le déséquilibre actuel nécessiterait la construction d'environ 650 000 logements supplémentaires par an au-delà de la production actuelle, ce qui représente un effort d'investissement estimé à 150 milliards d'euros annuels.⁸⁵

Cette insuffisance a été aggravée par d'autres chocs exogènes ; pandémie mondiale, invasion russe en Ukraine, crise énergétique, mouvements migratoires et par un parc immobilier présentant des défis considérables : 85 % des bâtiments européens ont été érigés avant l'an 2000, et trois quarts affichent de mauvaises performances énergétiques, rendant leur rénovation à la fois urgente et coûteuse.⁸⁶ L'essor des plateformes de location touristique de courte durée aggrave encore les tensions dans ces villes déjà sous forte pression.

Face à cette crise, la Commission européenne a présenté en décembre 2025 son premier plan d'action pour le logement abordable. La Banque Européenne d'Investissement y joue un rôle structurant avec 4 milliards d'euros de financement direct et 6 milliards d'euros de prêts dédiés au secteur. En Belgique, la Région flamande a déjà signé un accord de 1,7 milliard d'euros à ce titre.⁸⁷

L'offre de logement social en Belgique

La Belgique n'échappe pas à cette dynamique européenne. En 2024, 6,7 % des ménages belges consacrent plus de 40 % de leur revenu au logement. Parmi les personnes vivant sous le seuil de pauvreté, cette proportion atteint 33,3 % contre 3,8 % pour les personnes se situant au-dessus du seuil.⁸⁸

La politique du logement y est structurellement complexe, relevant exclusivement des trois régions. En Flandre, 180 000 logements sociaux sont gérés par 41 *woonmaatschappijen* – sociétés de logement social – supervisées par *Wonen in Vlaanderen*. En Wallonie, 62 sociétés de logement social (SLSP) gèrent environ 103 000 logements sous la tutelle de la Société Wallonne du Logement. À Bruxelles, la Société du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale (SLRB) et ses 16 Sociétés immobilières de service public (SISP) comptent près de 41 000 logements.⁸⁹ Au total, le logement social représente environ 6 % du parc immobilier belge, un taux modeste au regard des Pays-Bas (30 %) ou de l'Autriche (20 %).⁹⁰

⁸² Le « *housing cost overburden rate* » ou « *taux de surcharge des coûts du logement* » représente, en pourcentage, la part de la population vivant dans des ménages dont les coûts totaux de logement (après déduction des allocations de logement) représentent plus de 40 % du revenu disponible (après déduction des allocations de logement), Eurostat, 2021

⁸³ Eurostat, 2025

⁸⁴ Eurostat, 2025

⁸⁵ Commission Européenne, *Plan européen pour des logements abordables*, 2025

⁸⁶ Eurostat, 2025

⁸⁷ <https://www.eib.org/fr/press/all/2026-019-eib-and-belgian-region-of-flanders-agree-landmark-eur1-7-billion-financing-agreement-to-boost-social-housing>

⁸⁸ <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tessi163/default/table?lang=en>

⁸⁹ *Housing Europe, The State of Housing in Belgium*, 2025

⁹⁰ OECD, *affordable housing database*

Ce parc est loin de répondre aux besoins. Une étude de la SLRB montre qu'à Bruxelles, en 2024, bien qu'un ménage sur trois remplisse les conditions d'admission au logement social, seuls 8 % des ménages bruxellois sont effectivement inscrits sur la liste d'attente.⁹¹

Les instruments de la finance durable au service du logement abordable

Les investissements publics jouent un rôle central dans les services publics tels que le logement social, mais la production de logements abordables dépend également des dynamiques des marchés financiers. La finance durable vise à orienter les flux de capitaux vers des activités générant des bénéfices environnementaux et sociaux, via des instruments tels que les obligations et prêts sociaux (« *social bonds and loans* ») ou les obligations et prêts liés au développement durable (« *sustainability-linked bonds and loans* »). Ceux-ci intègrent des objectifs sociaux explicites et mesurables.

Les obligations et prêts sociaux

Les obligations sociales et les prêts sociaux sont des instruments dont les fonds levés sont intégralement affectés à des projets générant un impact social mesurable. Encadrées par les principes de l'*International Capital Market Association* (ICMA) et de la *Loan Market Association* (LMA), ils imposent une traçabilité stricte de l'utilisation des fonds, une gestion dédiée des ressources mobilisées ainsi qu'un reporting régulier aux investisseurs ou aux prêteurs.

La SLRB illustre cette approche. Son *Sustainable Finance Framework* de 2025, aligné sur les principes de l'ICMA, lui permet de lever des fonds sur le marché obligataire destinés à la construction, la rénovation et l'acquisition de logements sociaux.⁹² Le Fonds du Logement de la Région de Bruxelles-Capitale a quant à lui, contracté un prêt social de 40 millions d'euros auprès de BNP Paribas Fortis, afin de financer des prêts hypothécaires destinés aux ménages à revenus modestes⁹³

⁹¹ <https://slrb-bghm.brussels/fr/actualites/le-rapport-des-statistiques-des-sisp-2024-est-disponible>

⁹² SLRB-BGHM.brussels, *Sustainable Finance Framework*, 2025

⁹³ <https://newsroom.bnpparibasfortis.be/bnp-paribas-fortis-accorde-au-fonds-du-logement-son-premier-pr%C3%AAt-%C3%A0-vocation-sociale>

Les obligations et prêts liés au développement durable

Une autre catégorie d'instruments est constituée d'obligations et de prêts liés au développement durable encadrés par les Principes de l'ICMA et de la LMA. Contrairement aux instruments précédents, ce n'est pas l'utilisation des fonds qui prime, mais l'atteinte d'objectifs sociaux ou environnementaux prédéfinis et mesurables de l'emprunteur dans un calendrier prédéfini. Ces instruments reposent sur une logique d'incitation à la performance sociale : les conditions financières, notamment le taux d'intérêt, peuvent évoluer en fonction de la performance de l'emprunteur sur des indicateurs de durabilité.⁹⁴

L'efficacité de ces instruments dépend toutefois de deux conditions essentielles : d'une part, que les conditions de financement soient suffisamment attractives par rapport aux instruments conventionnels ; d'autre part, que les objectifs sociaux poursuivis soient définis à l'aide d'indicateurs sociaux ambitieux. Dans le domaine du logement abordable, ces indicateurs ne devraient pas se limiter au nombre de logements construits ou rénovés, mais porter également sur le nombre de personnes relogées, le profil socio-économique des bénéficiaires, l'accessibilité des loyers, ou encore l'amélioration des conditions de vie des ménages notamment via le reste à vivre disponible après paiement du loyer et l'accès aux services essentiels.

Pour les investisseurs particuliers, ces instruments peuvent également constituer un moyen d'orienter leur épargne et leurs investissements vers des objectifs sociétaux. Les investisseurs peuvent vérifier si les fonds dans lesquels ils investissent détiennent des obligations sociales, ou examiner la manière dont la banque utilise les dépôts collectés et les types de prêts qu'elle accorde dans le domaine du logement social ou abordable.

Cadres de référence pour les investissements durables

Les produits financiers s'appuient sur différents cadres pour mesurer leurs contributions en matière de durabilité. Toutefois, objectiver une contribution sociale à l'échelle européenne reste plus complexe que pour les enjeux environnementaux pour lesquels des indicateurs scientifiques largement reconnus existent. En l'absence d'un cadre commun, les acteurs financiers souhaitant orienter leurs capitaux vers des projets répondant à la crise du logement ne disposent pas de définition harmonisée, ce qui laisse subsister un risque de *social washing*.⁹⁵

Les investisseurs institutionnels se réfèrent fréquemment aux Indicateurs Principaux d'Impact (PAI) prévus par la réglementation SFDR⁹⁶ et aux Objectifs de Développement Durable (ODD). Toutefois, si l'ODD 11.1 vise l'accès à un logement abordable, ces cadres ne permettent pas, en l'état, de mesurer la contribution d'un produit financier à cet objectif social. Le projet de taxonomie sociale porté par la Plateforme pour la

⁹⁴ <https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>

⁹⁵ https://finance.ec.europa.eu/document/download/6271a1c8-99fb-484a-9270-03ebb98e47ed_en?filename=sf-draft-report-social-taxonomy-july2021_en.pdf

⁹⁶ Les Indicateurs Principaux d'Impact (PAI) prévus dans l'Annexe I de la réglementation SFDR visent à mesurer et à publier les effets négatifs (sociaux et environnementaux) des décisions d'investissement. Certaines dimensions sociales sont couvertes par les PAIs, telles que le respect des normes internationales, l'écart de rémunération entre les femmes et les hommes, la diversité au sein des conseils d'administration ou encore l'exposition des entreprises aux armes controversées.

Finance Durable visait à combler cette lacune en intégrant des objectifs sociaux dont le logement social. Bien que ce projet n'ait pas abouti, il a inspiré plusieurs initiatives.

Le GSG France et le Forum pour l'Investissement Responsable (SIR) se sont inspirés du projet de taxonomie sociale pour élaborer un cadre d'analyse permettant d'évaluer la contribution sociale de ces investissements. Appliqué au logement, un fonds qui poursuit une matérialité d'impact social est invité à dépasser les seuls indicateurs de production immobilière pour évaluer les projets selon trois dimensions : le périmètre (le nombre de bénéficiaires) ; l'insertion (accessibilité supplémentaire permise pour les publics vulnérables) et les résultats (adéquation entre les logements financés et les besoins des ménages). Cette approche pourrait poser, à l'horizon de trois à cinq ans, les bases d'un cadre d'évaluation de l'impact social.⁹⁷

Investir dans le logement à caractère social à bruxelles : deux modèles belges et innovants

Forum Ethibel a rencontré deux acteurs innovants de l'immobilier à finalité sociale, dont les approches peuvent servir d'inspiration : Inclusio et Fair Ground. Ces deux structures partagent une caractéristique commune : l'objectif social y est intégré au cœur même de leur stratégie d'investissement. Leur expérience distincte dans la création de logements à caractère social illustre à la fois le potentiel et les contraintes inhérentes à un investissement à finalité sociale.

Inclusio

Inclusio est une société immobilière réglementée (SIR) active dans les trois régions du pays. Son modèle consiste à lever des capitaux auprès d'investisseurs privés et institutionnels afin d'acquérir et de développer des biens immobiliers pour les mettre en location à des acteurs sociaux tels que des associations (Samusocial, Fedasil) ou des Agences Immobilières Sociales (AIS).

L'activité d'Inclusio s'organise autour de trois piliers (chiffres au 31 mars 2026) : le logement à loyer abordable, avec 1 414 logements proposés à des loyers inférieurs de 20 à 40 % aux prix du marché ; l'hébergement et l'accueil de personnes en situation de handicap, comprenant 155 unités ; et l'infrastructure sociale, regroupant 13 unités accueillant des centres pour demandeurs de protection internationale et pour personnes sans-abri, des écoles, des crèches, des bureaux pour ASBL. Répartis sur plus de 222 immeubles, ces actifs hébergent au total 5 830 personnes. Cotée sur Euronext Brussels depuis 2020, Inclusio contribue également à démocratiser l'investissement dans le logement social, avec une action à 16,60 euros le 24 juin 2026.

⁹⁷ https://www.frenchsif.org/isr_esg/wp-content/uploads/GSG-France-Sengager-pour-limpact-social-Fev25.pdf

Le statut de SIR confère à Inclusio une agilité opérationnelle ainsi qu'un régime fiscal avantageux. En contrepartie, la société doit distribuer 80 % de ses bénéfices à ses actionnaires, parmi lesquels figurent notamment l'État belge via la SFPIM et Belfius Insurance. Le financement constitue aujourd'hui un défi majeur. Depuis 2022, la hausse des taux d'intérêt et des coûts de construction a fortement réduit l'écart entre le rendement locatif net et le coût de financement. Combinée à l'obligation de distribution des dividendes, cette compression rend plus difficile le développement de nouveaux projets.

Afin de renforcer ses fonds propres, Inclusio offre un dividende optionnel pour l'exercice 2025, permettant à ses actionnaires de réinvestir leur dividende dans le capital afin de soutenir de nouveaux projets immobiliers. Inclusio a par ailleurs récemment contracté un prêt lié au développement durable (SLL) auprès de la Caisse d'Épargne de Belgique de 12,5 millions d'euros sur 5 ans dont la marge de crédit est ajustée chaque année en fonction d'indicateurs de performance ESG.⁹⁸

« Face aux immenses défis du logement et aux enjeux climatiques, Inclusio est convaincue que la finance peut être un puissant levier de transformation, en conciliant un rendement stable pour ses investisseurs, une gouvernance exemplaire et un impact social et environnemental mesurable. C'est tout le sens de la finance à impact : faire converger performance financière, utilité sociale et responsabilité environnementale. »

*Eglantine Eeckhout, Responsable développement durable
et relations investisseurs au sein de Inclusio.*

Fair Ground Brussels

Fair Ground Brussels est une coopérative immobilière à finalité sociale cofondée fin 2020 par une quinzaine de structures du secteur non-marchand bruxellois, dont le Community Land Trust Brussels et Crédal. Elle gère actuellement 67 logements loués à des ménages précaires répartis sur 15 adresses à Bruxelles donc la gestion locative est assurée par les Agences Immobilières Sociales (AIS).

⁹⁸ <https://www.inclusio.be/fr/pers-nieuws/inclusio-en-caisse-depargne-belgium-ondertekenen-een-sustainability-linked-loan-sll>

Sa structure coopérative repose sur le principe d'une personne, une voix, avec des parts accessibles dès 25 euros et un dividende volontairement plafonné à 2 %. Le financement y est délibérément diversifié : parts de coopérative, obligations citoyennes, prêts institutionnels (Fondation Roi Baudouin, MC Assure, et P&V), donations, prêts auprès d'organismes financiers tels que Crédal ou Brusoc ainsi qu'un financement de 2,1 millions d'euros de la SFPIM.⁹⁹

Sa spécificité la plus remarquable est un mécanisme juridique de démembrement destiné à soustraire durablement le logement à la spéculation. Le bâti (emphytéose) est détenu par la coopérative tandis que le terrain (tréfonds) est transféré de manière permanente à la Fondation Fair Ground Belgium qui reste propriétaire du terrain même si une autre personne acquiert le droit de construire.

Des conditions non spéculatives sont inscrites dans l'acte : lors d'une revente, la plus-value est plafonnée à 25 % calculée sur la valeur à l'acquisition et au moment de la revente. Le bien ne peut être cédé qu'à un ménage primo-acquéreur éligible au logement social, lui-même soumis aux règles non-spéculatives lors de toute revente ultérieure. Ce dispositif constitue un pare-feu juridique contre toute dérive spéculative, y compris en cas de changement de gouvernance de la coopérative.

Selon Pierre-Arthur de Béthune, co-fondateur (via l'ASBL L'ilot), le financement constitue un défi majeur pour l'acquisition de biens. Le caractère non spéculatif du modèle, l'impossibilité actuelle de verser des dividendes, ainsi que la hausse des taux d'intérêt et des coûts de construction limitent l'attractivité du projet pour les investisseurs institutionnels, les citoyens et les fonds d'investissement.

« Le marché ne permet pas de répondre à la problématique du logement abordable. La demande est trop forte par rapport à l'offre et les ménages n'ont pas d'autre choix que d'accepter des conditions de loyer ou de remboursement d'emprunt démesurées par rapport à leurs revenus. Les vendeurs vendent au plus offrant, les bailleurs maximisent leurs loyers et les plus bas déciles de revenus se retrouvent dans des logements inadaptés, insalubres ou pire, à la rue. »

Pierre-Arthur de Béthune, co-fondateur de Fair Ground Brussels.

⁹⁹ <https://fairground.brussels/face-a-la-crise-du-logement-fair-ground-brussels-seduit-la-sfpim-avec-son-modele-anti-speculatif/>

Conclusion

Le logement abordable ne se résume pas à une question de politique publique : c'est également un défi de financement. Les exemples présentés l'illustrent clairement : le coût du capital demeure élevé au regard des rendements limités du logement social, et les besoins d'investissement sont considérables. Dans ce contexte, les investisseurs privés et institutionnels peuvent contribuer à orienter davantage de capitaux vers des projets de logement à finalité sociale.

Ensemble, les obligations et prêts sociaux ainsi que les obligations et prêts liés au développement durable et les fonds poursuivant une matérialité sociale, constituent des instruments susceptibles d'orienter des capitaux vers le logement abordable. Leur efficacité repose toutefois sur leur capacité à offrir des conditions de financement qui prennent en compte le caractère social et à retenir des indicateurs qui garantissent que les capitaux mobilisés bénéficient effectivement aux populations fragilisées.

Les expériences d'Inclusio et de Fair Ground Brussels montrent que plusieurs voies sont possibles. Là où Inclusio montre qu'il est possible de concilier investissement immobilier et mission sociale, Fair Ground poursuit une approche transformative visant à soustraire durablement une partie du parc immobilier au marché spéculatif. Ensemble, ces initiatives rappellent qu'une finance durable se mesure également à sa capacité à préserver durablement l'accessibilité du logement pour les ménages les plus vulnérables.



Terminologie et abréviations

Épargne

Compte d'épargne réglementé

La plupart des comptes d'épargne en Belgique sont des comptes réglementés. Un compte d'épargne réglementé offre un taux d'intérêt de base et une prime de fidélité. Le taux d'intérêt de base est acquis au plus tard le lendemain du dépôt de l'épargne, tandis que la prime de fidélité n'est due que si cet argent reste sur le compte pendant 12 mois.

Les banques ne sont pas totalement libres de déterminer les intérêts qu'elles proposent sur un compte d'épargne. La compensation maximale dépend du taux d'intérêt de la Banque centrale européenne, la BCE. Si celui-ci est supérieur à 3 %, les banques peuvent l'utiliser comme taux de base maximum. Si à l'inverse le taux d'intérêt de la BCE est inférieur, elle peut proposer un taux de base maximum de 3 %. La banque n'est pas obligée d'offrir ce maximum. Elle peut également choisir de verser une compensation inférieure ou de proposer une prime plus élevée. À noter que la prime de fidélité est aussi liée à des conditions. Elle doit s'élever au maximum à la moitié du taux d'intérêt de base autorisé le plus élevé et à au moins un quart du taux d'intérêt de base effectivement appliqué par la banque.

Compte d'épargne non réglementé

Un compte d'épargne non réglementé ne remplit pas ces conditions, par exemple parce qu'il ne propose qu'un taux d'intérêt de base. En raison de la faiblesse des taux d'intérêt, la Banque Triodos a par exemple choisi pendant une certaine période de ne plus payer le minimum légal de 0,1 % d'intérêt de base et de 0,01 % de prime de fidélité. Cela n'a été possible qu'en transformant leurs comptes d'épargne réglementés en comptes d'épargne non réglementés. Les intérêts d'un compte d'épargne non réglementé sont soumis au précompte mobilier dès le premier centime d'intérêt.

Compte à terme

Un compte à terme est un compte sur lequel l'argent est placé pendant une période prédéterminée. Vous choisissez vous-même la durée, généralement de quelques jours à 10 ans. Vous bénéficiez d'un taux convenu d'avance et qui reste fixe pour toute la période. Vous payez un précompte mobilier sur ce taux dès le premier centime d'euro.

Le montant des intérêts offerts dépend généralement de :

- La durée : l'intérêt à long terme est généralement plus élevé que celui à court terme.
- La devise du compte à terme : vous pouvez également détenir un compte à terme en devise étrangère.
- Le montant investi : pour un montant plus élevé, certaines banques proposent un taux d'intérêt plus élevé.
- La banque : chaque établissement fixe ses propres tarifs.

La banque doit respecter le taux promis pendant la durée du compte à terme. Le taux d'un compte à terme à moins d'un an se perçoivent en fonction du nombre de jours d'exécution.

En raison de la faiblesse des taux d'intérêt ces dernières années, le compte à terme est tombé en désuétude et les banques ne l'ont plus proposé activement aux épargnants privés. Après tout, l'épargnant n'était pas disposé à immobiliser son argent pendant une période plus longue sans recevoir un taux nettement plus élevé. De plus, l'épargnant risquait de se retrouver bloqué avec un faible taux d'intérêt en cas d'augmentation des taux. La récente hausse des taux a permis aux comptes à terme de refaire surface et d'être à nouveau utilisés par les épargnants comme alternative au compte d'épargne, surtout s'ils portent sur des durées relativement courtes (jusqu'à trois ans).

Investir

Fonds d'investissement alternatifs	Actifs financiers qui n'entrent pas dans l'une des catégories d'investissement conventionnelles. Les investissements alternatifs comprennent notamment le private equity (le capital-investissement), les fonds spéculatifs, l'art et les antiquités, les matières premières et les produits dérivés. L'immobilier est également souvent classifié parmi les investissements alternatifs.
Classe d'actifs	Renvoie aux différents types de produits négociés en Bourse : actions, obligations, immobilier, dépôts, instruments de trésorerie, etc.
Assurance-vie	Contrat d'assurance dans lequel l'assureur s'engage à verser une somme d'argent lorsque survient un événement lié à l'assuré : le décès ou la vie (généralement la pension). Le versement d'une assurance-vie se fait sous forme d'un capital ou d'une rente.
AuM	<i>Assets Under Management</i> . Actifs sous gestion. Actifs gérés.
BEAMA	La <i>Belgian Asset Managers Association</i> , l'association belge de gestionnaires d'actifs, a pour but de développer le secteur d'activité et de défendre les intérêts de ses membres, les gestionnaires professionnels d'actifs en Belgique. (www.beama.be)
Sicav	Il s'agit d'un type d'organisme de placement collectif en Belgique. Sicav est l'acronyme de « société d'investissement à capital variable ». Une sicav peut investir en Belgique ou à l'étranger, par le biais d'un placement collectif à partir de capitaux récoltés auprès du public. Une Sicav peut augmenter son capital sans être tenue de modifier ses statuts. C'est pourquoi on parle parfois d'un fonds « ouvert ».
Corporate governance	Bonne gouvernance : ensemble de règles destinées à cadrer la manière dont une entreprise est dirigée, administrée et contrôlée.
RSE	<i>Responsabilité sociale des entreprises</i> . Forme d'entrepreneuriat axée sur les performances économiques, mais dans le respect de l'aspect social et des contraintes écologiques, en tenant compte des autres parties prenantes et de la société en général.
CSRD	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i> (CSRD): ensemble d'exigences européennes pour les entreprises en matière de reporting.
Désinvestissement	La suppression d'actions, d'obligations ou de fonds d'investissement 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	L'investissement durable est également appelé « investissement responsable » ou « investissement éthique ». Cette forme d'investissement ne s'intéresse pas seulement aux aspects financiers. La façon dont une entreprise se comporte sur les plans humains, environnementaux et d'entrepreneuriat durable est tout aussi importante.
Fonds durables	Les fonds d'investissement ou OPC 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.
BCE	La Banque centrale européenne (BCE) gère l'euro et mène la politique économique et monétaire de l'UE. Elle a pour objectif principal de veiller à la stabilité des prix, renforçant ainsi la croissance économique et la création d'emplois
Engagement	Le terme « engagement » s'entend dans le sens « d'implication ». Il en résulte 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	Il s'agit de l'abréviation des facteurs liés à l'environnement (<i>environmental</i>), à la société (<i>social</i>) & à la gouvernance (<i>governance</i>). Les facteurs ESG sont considérés comme les trois principaux domaines d'analyse extra-financière en matière de placements.
Intégration ESG	Il s'agit de l'intégration de critères ESG dans une stratégie d'investissement traditionnelle. Toutefois, des fonds de ce type ne sont pas nécessairement durables. Un investissement n'est considéré comme durable que si l'intégration ESG dans les décisions d'investissement est systématique et contraignante.
ESMA ou AEMF	<i>European Securities and Markets Authority</i> : autorité indépendante de l'UE qui vise à améliorer la protection des investisseurs et à promouvoir la stabilité et le bon fonctionnement des marchés financiers.
Eurosif	Eurosif est le <i>European Sustainable Investment Forum</i> et regroupe plusieurs forums européens consacrés à l'investissement social. Eurosif est à la fois un réseau et un <i>think tank</i> 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 institutions académiques et des organismes de recherche. (www.eurosif.org)
FairFin	Fairfin est une ONG qui milite contre les investissements non responsables et nocifs des banques et plaide pour des investissements durables. Le nom de FairFin renvoie à la conviction que l'argent peut être le moteur d'une société équitable, qui ne se résume pas à l'argent. (www.fairfin.be)
Febelfin	La fédération belge du secteur financier est la fédération faitière du secteur financier belge. (www.febelfin.be)
Responsabilité fiduciaire	Un gestionnaire fiduciaire ne peut faire passer son intérêt personnel avant celui de son client et ne peut pas tirer profit de son rôle de fiduciaire. Les fonds de pension tiennent évidemment déjà compte de facteurs financiers. Mais de plus en plus, des indicateurs dans les domaines de la bonne gouvernance d'entreprise, de l'environnement, des droits de l'Homme et des relations sociales sont suivis : ce sont les facteurs ESG. 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.
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)
Fund of funds	Fonds d'investissement qui investissent à leur tour dans plusieurs autres fonds d'investissement. Également appelé fonds de fonds.
Produit structuré	Il s'agit d'un 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.
GIIN	<i>Global Impact Investing Network</i> : une organisation sans but lucratif dont l'objectif est d'accroître l'ampleur et l'efficacité de l'investissement à impact.
Green Deal (pacte vert)	Un ensemble d'initiatives politiques proposées par la Commission européenne dont l'objectif est de rendre l'Europe climatiquement neutre en 2050.
OPC	L'abréviation « OPC » désigne les organismes de placement collectif.

OIT	<i>Organisation internationale du travail</i> : organisation qui réunit des gouvernements, des employeurs et des travailleurs de 187 États membres afin d'établir des normes de travail, d'élaborer des politiques et de concevoir des programmes visant à promouvoir un travail correct pour toutes les femmes et tous les hommes.
Indice	Un groupe d'actions utilisé pour évaluer un secteur, un marché boursier ou une économie. Un indice boursier constitue un indicateur clé pour déterminer la performance d'un marché. Un indice peut également faire office de référence pour mesurer les performances d'un portefeuille ou d'un gestionnaire de portefeuille.
Investissement à impact	Investissement visant un rendement financier et social (prouvé ou mesurable). L'investissement à impact va plus loin que l'investissement socialement responsable ou durable.
Investisseurs institutionnels	Les investisseurs institutionnels sont des institutions qui disposent de fonds à investir et sont chargées de gérer et d'investir des sommes importantes pour le compte de clients ou de bénéficiaires, généralement avec un objectif commun. Il s'agit notamment de fonds de pension, de fondations ou de collectivités locales.
Assurance-vie	Une police d'assurance vie est une police d'assurance qui peut couvrir 2 types de risques : le décès et la survie (généralement la pension). Le versement d'une assurance-vie se fait sous forme d'un capital ou d'une rente.
Microfinance	Ensemble de services et produits financiers qui permettent à des personnes exclues du système financier classique de créer ou de développer leur activité économique.
MiFID II	<i>Markets in Financial Instruments Directive</i> . 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
RSE	Responsabilité sociale des entreprises
Notes	Crédits négociables à court terme
Obligation	Un 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 d'investissement qui investit dans des obligations.
PAI	<i>Principal Adverse Impact</i> : effets négatifs, matériels ou probables sur les facteurs de durabilité, causés, exacerbés par ou directement liés à des décisions d'investissement et à des conseils en investissement exécutés par une personne morale.
<i>Private equity</i>	Ce terme signifie littéralement « capital privé » et s'oppose à « 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 des entreprises non cotés en bourse.
Prospectus	Publication dans laquelle un fonds d'investissement décrit son objectif et le style d'investissement qu'il adopte.
<i>Proxy voting</i>	Signifie littéralement le « 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 (filtrage)	Les portefeuilles d'investissement peuvent être évalués en fonction de critères négatifs et positifs. On examine souvent quels produits et processus violent les accords et traités (inter)nationaux. Ensuite, ces entreprises sont exclues des investissements. Le screening peut également signifier qu'un investisseur examine les entreprises qui se distinguent positivement sur certains thèmes.
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation.
ISR	Investissement socialement responsable

Taxonomie	La taxonomie énumère les activités économiques et leurs critères de performance tels que requis. L'investisseur peut ainsi vérifier dans quelle mesure ils contribuent réellement à l'un des six objectifs environnementaux identifiés, notamment : 1. l'atténuation du changement climatique ; 2. l'adaptation au changement climatique ; 3. l'utilisation durable et la protection des ressources en eau et les richesses de la mer ; 4. la transition vers une économie circulaire, la réduction des déchets et le recyclage ; 5. la prévention et la réduction de la pollution ; 6. la protection d'écosystèmes sains. Il ne s'agit pas de dresser une liste d'activités qui relèvent automatiquement de la finance durable. Il s'agit plutôt de critères de sélection, qui dépendent de l'activité économique, selon un processus de vérification qui se déroule en quatre étapes : 1. Contribuer de manière significative à l'un des six objectifs identifiés par les autorités européennes 2. Ne pas compromettre d'autres objectifs écologiques 3. Satisfaire aux exigences minimales en matière de bien-être social (en particulier les principales conventions de l'Organisation internationale du travail sur le droit du travail). 4. Répondre aux critères de sélection technique.
Pacte mondial des Nations Unies	Initiative des Nations unies lancée en 2000 visant à inciter les entreprises du monde entier à adopter un comportement socialement responsable. Le pacte demande aux entreprises d'aligner leurs stratégies et leurs opérations sur les dix principes universels liés aux droits de l'Homme, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption.
Gestionnaire de portefeuille	Un 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.
Wet Mahoux	La loi belge Mahoux interdit le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel, de sous-munitions et d'uranium appauvri.¹⁰⁰ Ces armes entraînent des dommages disproportionnés. Même après l'issue d'un conflit, elles peuvent continuer à causer des dommages sans distinction entre les forces armées et les populations civiles. C'est pourquoi elles sont interdites par le droit humanitaire international. Plus précisément, le texte prévoit que toute institution qui finance directement ou indirectement une entreprise dont l'activité ou l'activité secondaire (à la fois de la société mère et des filiales) consiste en la fabrication, l'utilisation, la détention ou le commerce des armes susmentionnées est pénalement responsable. Les institutions financières sont tenues de préciser que le financement ne peut pas être utilisé pour ces activités et que les entreprises sous-jacentes impliquées dans ces activités ne peuvent pas recevoir les fonds. Lorsqu'une entreprise demande un financement pour des activités en Belgique, elle doit déclarer que les crédits accordés en Belgique ne sont pas destinés à des filiales étrangères impliquées dans des activités de ce type. La loi Mahoux ne s'applique pas aux établissements de placement dont la politique d'investissement, conformément à leurs statuts ou à leur règlement de gestion, vise à suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations bien défini. Ces produits sont connus du public sous le nom de trackeurs ou d'ETF.

¹⁰⁰ <https://www.ejustice.just.fgov.be/eli/loi/2007/03/20/2007003169/moniteur> en <https://www.ejustice.just.fgov.be/eli/loi/2009/07/16/2009003286/moniteur>

Wikifin	Wikifin est un 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. (www.wikifin.be)
---------	---

Épargne-pension

Le système de pension belge	Le système de pension belge repose sur quatre piliers : I. La pension légale, versée par l'État. II. La pension complémentaire proposée par les employeurs à leurs salariés : assurance collective ou fonds de pension. III. L'épargne personnelle complémentaire : épargne-pension et épargne à long terme avec avantages fiscaux. IV. L'épargne individuelle, sous toutes ses formes, sans avantages fiscaux, allant des comptes d'épargne aux investissements immobiliers. Parfois aussi appelé cinquième pilier.
Produits d'épargne-pension	Il s'agit de produits d'investissement conçus pour compléter votre pension légale avec un avantage fiscal. Cela peut se faire par le biais d'un produit d'assurance ou d'un fonds d'épargne-pension.
Produit d'assurance de la branche 21	Un produit d'assurance de la branche 21 est un produit d'assurance-épargne à rendement garanti. En principe, les produits de la branche 21 sont couverts par le Fonds de Garantie. ¹⁰¹
Produit d'assurance de la branche 23	Les contrats d'assurance-vie peuvent également être des produits de la branche 23. Ceux-ci ont un profil de risque plus élevé car ils incluent également des actions dans leur portefeuille. Le résultat annuel dépend de la situation des marchés financiers et peut être positif ou négatif. Il n'existe aucune garantie du Fonds de Garantie pour un fonds d'épargne-pension et les produits de la branche 23.
Fonds d'épargne-pension	Un fonds d'épargne-pension est basé sur une obligation, son rendement dépend donc de sa performance en bourse. Il n'existe aucune garantie du Fonds de Garantie pour un fonds d'épargne-pension et les produits de la branche 23.

La banque privée

Gestion discrétionnaire	En gestion discrétionnaire, les gestionnaires du fonds reçoivent, après discussion avec le client, un mandat leur permettant de sélectionner en toute autonomie les investissements pour le compte du client.
Mandats de gestion de conseil	Ici, le gestionnaire de fonds donne des conseils au client, mais la décision finale appartient à celui-ci.
Mandats d'exécution simple ou « execution only »	Pour ce type de mandat, le client choisit lui-même ses investissements et la banque privée agit uniquement en tant que courtière. Sans surprise, il s'agit du plus petit segment de notre étude, car ce type de mandat n'est pas affecté par la politique d'investissement globale (durable ou non) de la banque.

¹⁰¹ <https://fondsdegarantie.belgium.be/fr>

Remerciements

Notre approche pour cette étude consiste à travailler selon une méthodologie rigoureuse et avec un regard critique.

La collaboration avec **l'Université d'Anvers** y contribue certainement. Un grand merci à **Luc Van Liedekerke** pour sa disponibilité et son feedback.

Le soutien l'IFDD (Institut fédéral du développement durable) est une réelle source de motivation et nous offre l'opportunité de diffuser encore plus largement cette étude ERSIS. Merci à **Dieter Vander Beke** d'avoir compris l'importance de ce travail de recherche et d'avoir identifié d'autres domaines où l'analyse des données sera importante pour le secteur et les autorités à long terme.

Cette étude ne serait pas complète sans les données chiffrées que nous avons reçues des **institutions financières**. Nous remercions les banques et les gestionnaires d'actifs qui ont répondu favorablement à nos demandes de chiffres et d'explications complémentaires. Par ordre alphabétique, il s'agit de :

ABN AMRO MeesPierson, AG Insurance, Belfius AM, Candriam, Comgest, Banque Degroof Petercam et DPAM, Delen Private Bank et CADELAM, DNCA, Econopolis, Eleva Capital, Ethias, Funds For Good, Granahan, IFP Investment Management, Incofin IM, ING Solutions IM, Invesco, Janus Henderson, KBI GI, Leo Stevens & Cie, Nagelmackers, Nordea IF, P&V, Puilaetco, Banque Triodos, Triodos IM, UBP, vdk banque et Xerius.

En outre, nous remercions **PensioPlus** de nous permettre de renvoyer à leurs recherches dans leur domaine. Nous remercions également tous les labels qui ont partagé leurs données avec nous : FNG-Siegel, Label ISR, LuxFLAG, le label Towards Sustainability, Umweltzeichen Sustainable Finance Ecolabel et Nordic Swan Ecolabel. Nous tenons également à exprimer notre gratitude à **Inclusio** et **Fair Ground Brussels** pour les entretiens qu'ils nous ont accordés ainsi que pour leurs précieux éclairages sur les enjeux du logement abordable.

Je tiens également à remercier tous ceux qui ont contribué à l'étude d'une manière ou d'une autre, mais qui, en raison d'un oubli, n'apparaissent pas dans la liste ci-dessus. Si tel est le cas, je vous prie de m'excuser.

Kenny Frederickx,

Directeur Forum Ethibel

Participants à l'étude ERSIS

Tableau 5 : Nombre de produits par répondant répartis selon la classification SFDR (2025)

	Total	Article 8	Article 9	Autre
AG Insurance	42	40	2	0
Belfius AM	53	53	0	0
Candriam	92	63	29	0
CapitalAtWork	7	7	0	0
Comgest	4	4	0	0
Degroof Petercam AM	60	54	6	0
Delen Private Bank / CADELAM	15	14	1	0
DNCA	4	0	4	0
Econopolis	18	17	1	0
ELEVA Capital	5	5	0	0
Ethias	13	12	0	1
Funds For Good	7	3	4	0
Granahan	1	1	0	0
Incofin IM	3	0	3	0
ING Solutions IM	8	7	1	0
Invesco	3	3	0	0
Janus Henderson	46	43	3	0
KBI GI	5	5	0	0
Leo Stevens & Cie	3	3	0	0
Nordea	25	24	1	0
P&V	36	36	0	0
Triodos IM	7	0	7	0
UBP	12	9	3	0
vdk bank	5	2	3	0
Xerius	1	0	1	0
Total	475	405	69	1

Source : Données collectées par Forum Ethibel.

Description du document

Titre

**L'épargne et l'investissement durable en Belgique
Regard sur 2025, nouvelles tendances et pistes de réflexion**

Cette étude est le fruit d'une collaboration entre l'IFDD, l'Université d'Anvers et Forum Ethibel.

Rédacteurs et rédactrices

Forum Ethibel asbl et Université d'Anvers

Sophie Brassinne de La Buissière, , Jérôme Voglaire, Alderik Scheirlinckx, Arno Van Audenhove, Nora Karmaoui, Julien Van den Broeck, Luc Van Liedekerke, Kenny Frederickx

Référence

Brassinne de La Buissière, S., Voglaire J., Scheirlinckx A., Van Audenhove A., Karmaoui, N., Van den Broeck, J., Van Liedekerke, L., Frederickx, K. (2026), L'épargne et l'investissement durable en Belgique : Regard sur 2025, nouvelles tendances et pistes de réflexion ; étude réalisée en coopération avec l'IFDD et l'Université d'Anvers, ERSIS, ERSIS/2026/, Forum ETHIBEL asbl.

Editeur responsable

Kenny Frederickx, rue du Progrès 333/7, 1030 Bruxelles

Questions relatives à ce rapport

Forum Ethibel
Rue du Progrès 333/7
1030 Bruxelles
Tél. : 02/206 11 11
ersis@ethibel.org

Photos: © AdobeStock

Layout

Van der Poorten





