

ALIGNING FINANCE ON SUSTAINABLE DEVELOPMENT IN BELGIUM: WHAT ROLE FOR PUBLIC AUTHORITIES AND THE FINANCIAL SECTOR ?

Report of the [FRDO-CFDD webinars held on November 30 and December 1, 2021](#)

Table of contents

<u>Part I: The role of public authorities</u>	p.2
Opening of the webinar – Jean-Pascal van Ypersele	p.2
1. Introduction – Mathilde Vermeire and Anthony Baert	p.2
2. Germany: The Sustainable Finance Strategy and the recommendations by the Sustainable Finance Committee – Karsten Löffler	p.5
3. Luxembourg: The Sustainable Finance Strategy – Claudine Lorang and Claire de Boursetty	p.7
4. Discussion	p.9
5. Subsidies to fossil fuels in Belgium – Samantha Haulotte and Jean-Baptiste Traversa	p.12
6. Discussion	p.14
<u>Part II: The role of the financial sector</u>	p.15
Introduction – Brent Bleys	p.15
1. L'épargne et l'investissement durable en Belgique – Luc Van Liedekerke	p.16
2. Comment combattre le greenwashing en Belgique ? – Annemie Rombouts	p.18
2.1. Constats	p.18
2.2. Réactions	p.18
2.3. Le risque de greenwashing sur le radar des autorités de contrôle	p.19
2.4. Conclusions	p.22
3. Discussion	p.22
4. Comment renforcer la responsabilité sociétale du secteur financier en Belgique ? - Tom Van den Berghe	p.26
4.1. Le label « Towards Sustainability »	p.26
4.2. Le devoir de diligence des institutions financières en matière d'ESG	p.28
5. Comment renforcer la responsabilité sociétale du secteur financier en Belgique ? – Thomas Van Craen	p.29
6. Discussion	p.31

PART I: THE ROLE OF PUBLIC AUTHORITIES

OPENING OF THE WEBINAR

Jean-Pascal VAN YPERSELE

So far, the Federal Council for Sustainable Development paid much attention to the European developments regarding sustainable finance. I'm particularly pleased that all the issues that are going to be discussed this morning and tomorrow are now part of concrete plans of the federal government. For example, on September 30, Ministers Khattabi and Van Peteghem have announced the launch of a project aiming at the development of policy options for a Belgian strategy for sustainable finance. This is the opportunity to shed light on the specific implications of sustainable finance on the socio-economic field in Belgium.

Today, we have the chance to have representatives of the minister for Finance and of the ministers for Public administration and Sustainable development in the room, which confirms that sustainable finance is high on the agenda of the Federal government. But this should not be a purely Belgian discussion, because there are maybe inspiring ideas to be found in other member states national sustainable finance strategies. The German Sustainable Finance Strategy and the Luxembourg Sustainable Finance Initiative are already defined, and their main contributors are present with us.

As you can see on the agenda, the second part of today's webinar is devoted to the issue of Federal fossil fuels subsidies. Although it does not seem that tax issues will be covered by the Belgian sustainable finance strategy, phasing-out fossil fuel subsidies is essential to finance the transition towards a carbon-neutral economy, and the Federal government will be harnessed to this task. Therefore, we invited the 4 authors of the Federal inventory of fossil fuel subsidies (published in May 2021) to introduce the issue.

1. INTRODUCTION

Anthony BAERT (advisor of deputy prime minister De Sutter, and of minister of Climate, the Environment, Sustainable Development and Green Deal Khattabi)

Mathilde VERMEIRE (advisor of minister of Finance Van Peteghem)

Many thanks to Federal Council for Sustainable Development to organize this event. It is the first time we are able to present our work in public and meet representatives from neighbouring countries. We are glad there is so much enthusiasm for this topic today and we hope we will learn a lot from our neighbouring countries.

Sustainable finance is hot:

- European policy context: SFDR, CSRD, EUGBS, taxonomy, Renewed SF strategy, ECB climate plan, with climate stress tests...
- The financial sector is committed. In a few years, awareness has risen significantly. We can mention Black Rock's announcement, several pension funds withdrawing from fossil fuels... In Belgium, Febelfin

introduced a sustainable investment label Towards Sustainability in 2019. Several banks have committed to align their credit portfolios on the Paris agreement.

However, **Belgium does not have an overarching sustainable finance policy yet.** In the past years, all our neighbouring countries have adopted a strategy (FR, DE, NL, LU, UK). We are lagging behind. Our ministers Khattabi and Van Peteghem are extremely ambitious to realise progress. In this term of office, which runs until 2024, they are committed to develop an ambitious sustainable finance strategy.

But despite the fact that we are lagging behind, **a lot actually has already happened or is happening on a Federal level**, in terms of shifting public and private finance towards sustainable activities:

- When we look at the Federal holding and investment company (SFPI-FPIM) for example:
 - * The new investment strategy
 - * The reviewed management contract
 - * The CSR-charter under development
 - * The [Transformation Fund](#)
 - * The [DRFM project](#)
- A second theme where progress is being made is the DNSH-analysis of public investments: The EU commission came up with the 'Do No Significant Harm' principle as guiding tool for investments and their impact on the 6 environmental objectives that have been identified through the EU Taxonomy. The analysis of the conformity to the DNSH principle is however a technical expertise that needs to be developed within the Belgian ecosystem.
- And finally we could highlight the international initiatives to which the minister of Finance has joined since october 2020, that pledges our support to taking actions towards sustainable measures in the financial sector:
 - * The Like-Minded Shareholder Group on multilateral development banks
 - * [The Coalition Export Finance for Future](#) (E3F): they recognize the role of official trade and export finance in promoting and supporting a shift in investment patterns towards climate-neutral and climate resilient projects and investments. Furthermore, the countries committed to contribute to meeting the climate goals of the Paris Agreement, supporting the transition to climate neutrality pathways and pursuing multilateral action.
 - * The [Coalition of Finance Ministers for Climate Action](#)

If we look at these different initiatives there is a clear direction and ambition. **An overarching vision, however, that aligns the different actions, is lacking.** The [government agreement](#) contains certain important policies, but they are patchy :

- The agreement wants to steer private capital towards the financing of the energy transition, through various means (EPCs, PPPs...).
- The agreement asks to the Federal Holding and Investment Company to develop a coordinated, sustainable and ambitious investment strategy. One objective will be to cut investment in fossil fuels, with a complete divestment until 2030 from high-emitting companies that do not show sufficient progress towards the climate transition.
- Finally, the Federal government agreed to steer investment policy in second pillar pension funds away from harmful investments and towards investments in the energy transition.

These 3 points show the broad ambition: both private and public, both portfolio investment and gross fixed capital formation... But also shows that an overarching framework is needed.

Therefore we launched a **study** which will result in a **strategy**. Our study and strategy will be composed of **2 pillars: private and public sector**:

- Making the financial sector sustainable
 - Objective: incorporate environmental, social and governance aspects in financial decision making: both in order to make financial flows more sustainable (away from harm, towards transition), and to integrate ESG-risks which threaten financial stability.
 - Non-financial data disclosure and quality will be an important aspect
 - Supporting the development of innovative financial instruments (green mortgages, leasing, PPPs, EPCs...)
 - Other aspect: develop accompanying measures, for example supporting SMEs in non-financial disclosure.

The financial sector itself is asking for a clear policy framework with level playing field.

Our goal is to work as comprehensively as possible: both regarding segments (banking sector, pension funds, insurance...) and themes (data, financial instruments, financial regulation...)

- Making our own Federal investment policy sustainable
 - As foreseen by the government agreement, the federal holding company SFPI-FPIM will develop this ambitious investment policy, which will be composed of:
 - Positive impact criteria
 - Exclusion criteria, among which the divestment policy
 - An engagement policy: important for transition. Simply excluding is not necessarily the option which has the highest impact on the real economy
 - Transparency requirements

Within this working method and key pillars of the study, there are a few **focal points that will be central throughout the development of our strategy**.

- A broad sustainability concept. The ambition is to have an impact and to set an example: not only on climate or the environment, but also on social and governance aspects.
- General vision: SDGs as a macro framework (overarching framework) but combined with concrete ambitions that make it possible to label every investment sustainable or not.
- Involving stakeholders: we cannot and do not want to do this alone. This is a very broad, complex theme. Stakeholders will be given a prominent place in the development of our strategy. Different type of stakeholders will each be consulted, such as the public sector, financial sector, private sector, NGOs, academics, organizations on ESG
- And a final general concept is the integration of the European strategy for sustainable finance in our Belgian strategy.

An important note on the scope: **greening the tax system is excluded, this is a separate policy process.**

The study that is in place at the moment and for the coming year is part of the TSI framework from the European Commission. In order to speed up the transition and assist countries with the development of sustainable activities the DG Reform of the European Commission enables Technical support instruments. In the scope of this the Commission appointed the consultant Trinomics, that assists us with this strategy.

- Trinomics is a Belgian Consulting firm with plenty of experience in the sustainable finance sector on the level of other European countries (such as Finland) and the European Commission on its own (Technical Expert Group). We are therefore confident that their expertise and experience will be an important asset in the coming months.
- The study will be spread over the coming 12 months and focus on key deliverables, starting from the stakeholder identification process through policy gap identification, best practices, to arrive at a list of policy options. These options will in turn be used by the government to compose its sustainable finance strategy.
- As previously mentioned throughout the process the stakeholder collaboration is key for us to understand the concerns, priorities and best practices on which the strategy will build. The stakeholder consultation will be organised by Trinomics through workshops, questionnaires and other participation methodologies.
- At the beginning of this important process we look forward to hearing the experience of the Luxembourg and German Sustainable finance strategies and look forward to the input that will arise from this event today.

2. GERMANY: THE SUSTAINABLE FINANCE STRATEGY AND THE RECOMMENDATIONS BY THE SUSTAINABLE FINANCE COMMITTEE

Karsten LÖFFLER

Early 2019 the German Federal government decided that there would be a **Sustainable Finance Committee** tasked to develop recommendations for the Federal government for a German Sustainable Finance Strategy. The financial sector had pushed for this. The ambition was to bring Germany to a leading stage for sustainable finance. The Sustainable Finance Committee delivered a **report in February 2021: [Shifting the trillions – A sustainable financial system to facilitate the great transformation](#)**. Building on it the Federal government developed the national [Sustainable Finance Strategy](#) that was published in May 2021. The Sustainable Finance Committee was established for the duration of the former legislative period in Germany. The new government has to decide on whether it intends to continue with this Committee. I am speaking as the former chair of the Committee. The **new coalition agreement** makes reference to the recommendations of the Sustainable Finance Committee, but not to the Sustainable Finance Strategy by the former government. That's not unimportant because the recommendations of the Sustainable Finance Committee were more ambitious to some extent, and more concrete. Under the new social democrat government, the leadership on the ministries of the Environment, of Finance and of the Economy is changing.

The German Sustainable Finance Strategy has 5 objectives:

Objective 1: Promote sustainable finance at the EU and international levels

This is an addition to the recommendations of the Sustainable Finance Committee that the Federal government did. It is not that close to the German financial market participants heart. Only large financial institutions do global business and they appreciate global standards. The Sustainable Finance Committee was primarily composed of practitioners from different parts of the financial system, the real economy, civil society and some academic institutions. The Committee was coming very much with a quite practical perspective, which is different from the perspective of the former Federal government. But there were good reasons to look at the international level.

Objective 2: Seize opportunities to finance the transformation and consolidate the sustainability impact. **Financing the transformation is the most important aspect.** It is the role of the financial sector to do so. It is about unlocking private finance for financing the transformation, to position the financial sector in a very supportive way to make it possible. We'll see later what it means in practice.

Objective 3: Improve the financial industry's risk management in a targeted way and ensure financial market stability. This is very high on the agenda. It is on the radar screen of supervisory authorities and central banks. For example, the European Central Bank just issued the report about the information they received from financial institutions. They seem not to be so happy and want improvements.

Objective 4: Advance Germany as a centre for sustainable finance and build expertise.

Objective 5: Establish the German government as a role model for sustainable finance within the financial system at the level of the own doings of the Federal government, for example when it comes to issue green or sustainability bonds, to managing civil servants pension money, to promotional activities and international aspects such as the activities of export credit agencies, to promotional activities that are conducted for instance by banking institutions, ...

The strategy includes 26 measures on short, medium or long-term. It is up to the new government to decide what to do and when. Under the new coalition government, the different ministries will have different perspectives with respect to the European files. So far Germany was rather conservative regarding the EU initiatives on sustainable finance. As a large member state, Germany could be more ambitious and that is the hope for the new Federal government. Three political parties are represented in the new government, including the Green Party which is in favour of leaving less room for markets to sort out what should happen. On the opposite, the free market Liberal Party, which is also represented in the government, is inclined to set as less frameworks as possible.

Sustainability also includes social and governance aspects. The Sustainable Finance Committee has an in-depth perspective on corporate governance, including requirements for managerial positions within financial sector institutions.

Other important aspects in the Committee's recommendations are:

- Knowledge building (15. Education initiative, 16. Sustainable financial advice, 17. Sustainable corporate governance, 18. Economic research). There is huge potential in international sector institutions and at the level of universities and schools. From the point of view of economic research, some orthodox perspectives are not too much welcoming the new paradigm of

planetary boundaries that have to be taken into account. What we see is that it is maybe the biggest potential in terms of transformative impact.

- Reporting (6. Reporting requirements: scope, 7. Reporting requirements: integrated reporting, 8. Reporting requirements: forward-looking reporting, 9. Reporting requirements: auditing non-financial information, 10. Reporting requirements: materiality, 11. Reporting requirements: definition of risk, 12. Data infrastructure / raw ESG data, 13. Transparency in lending, 14. Identify transition risks and opportunities). The 9 recommendations of the Sustainable Finance committee make a difference for financial sector actors. Without any information it will be very hard for financial institutions to make an impact on lending and investment decisionmaking.

To conclude, it was obvious for everyone that institutional coordination will be essential, in particular within the Federal government, as the responsibilities for the different aspects of all these recommendations/tasks/potential duties are spread among different ministers and administrations. **Concentrating knowledge at one point in the Federal government** would maybe make a huge difference. There should also be a supporting function to elaborate solutions much deeper than what the Sustainable Finance Committee could do. Its recommendations require further much more detailed work. The [Green Finance Institute](#) in London is an example. Maybe that is a good way to think about making the Committee's work going forward.

3. LUXEMBOURG: THE SUSTAINABLE FINANCE STRATEGY

Claudine LORANG

The [Luxembourg Sustainable Finance Initiative \(LSFI\)](#) is an initiative of the ministers of Finance and of Environment in Luxembourg, who decided to involve the High Council for Sustainable Development in order to get it supported by civil society. Therefore the High Council is a founding member of the LSFI.

The [High Council for Sustainable Development of Luxembourg \(Nohaltegkeetsrot\)](#) is composed of 15 independent persons with different backgrounds (entrepreneurship, civil society, academia, ...) appointed by the government based on their commitment to society and their skills. This ensures the Council's ability to make analyses from different points of views and outside of silos. The High Council elaborates position papers addressed to the government on its own initiative or on demand, for example when there is a new law. We are also a think-tank and play a role of awareness-raising. Four permanent working groups deal with a large range of issues related to sustainable development, including sustainable finance and sustainable taxation, and the environmental impacts of certain subsidies.

The High Council also created an association that enables it to finance projects, [INFINO asbl \(Initiativ fir Nohaltegkeet\)](#).

Claire DE BOURSETTY

The LSFI is a not-for-profit public-private association founded in January 2020 by the Ministry of Finance, The Ministry of Environment, Climate and Sustainable Development, [Luxembourg for Finance](#), the agency

for the development of the financial centre representing the financial sector, and the High Council for Sustainable Development, representing civil society. Representatives of these 4 entities constitute the board of the LSFI.

Our strategy focuses on the financial sector. It does not include the public part of sustainable finance. We are not involved in that. The main goal of the LSFI is to help the financial sector to make its transition towards more sustainability, to raise awareness, to be a coordinating entity and a central point of contact for all the actors of sustainable finance. We are also tasked with the drafting and the implementation of [the Sustainable Finance Strategy](#).

In 2018, the government developed its [Sustainable Finance Roadmap](#) with the support of UNEP FI. The roadmap recommended to create a coordinating entity. LSFI was created in January 2020 with as first task to create a sustainable finance strategy aligned with the roadmap and focusing on the financial sector. We did an extensive consultation process to get feedback from a wide range of stakeholders. The Sustainable Finance Strategy was finally launched this year in February 2021.

The Sustainable Finance Strategy is structured in 3 parts:

1. An overview of the sustainable finance landscape. Who are the different stakeholders as we talk about sustainable finance in Luxembourg, including the government ? We include the priorities of the government and of all stakeholders ranging from the financial sector to the civil society, the education sector, etc.
We are supporting the financial sector (banks, asset managers, insurers, supervisors, service providers) in their transition, but we work with all their stakeholders (education and innovative hubs such as the [LHoFT](#), NGOs and civil society, and the inclusive financial sector which is quite active also in Luxembourg.
2. The LSFI Action Plan: What we are going to do in more practical terms, with objectives for short-, mid- and long-term.
3. “Diving deeper”: Gives different keys to understand the concepts of sustainable finance and also an understanding of EU regulations.

The LSFI Action plan is made of 3 pillars:

Pillar 1 - Awareness and promotion (webinars, websites, newsletters, ...)

Pillar 2 - Unlocking potential

Developing tools that will help the financial sector in this transition, for example:

- Ongoing regulation monitoring available on our website
- Publicly available mapping of existing sustainable finance trainings all over Europe
- Initiatives, frameworks, standards and tools: Help financial institutions to identify what they can use.

Pillar 3 - Measuring progress

This year we started with a [PACTA](#) analysis (Paris Agreement Capital Transition assessment). It was a way for us to start discussing with the sector by not putting too much pressure: a conversation for giving the tool, having a platform and helping them understand what is a climate scenario analysis, how their portfolio can impact climate, etc. Next year the idea would be to build on this and go further, and maybe use another tool, for example the [PCAF](#) used in The Netherlands. We are also working on a Luxembourg-wide survey to understand more in quantitative and qualitative

terms what is happening in Luxembourg in general about sustainable finance, so that we can then every year measure and see progress. But we are neither policymakers nor supervisors. we can only do it with the goodwill of everyone.

An example of a tax measure in Luxembourg: **the tax incentive for undertakings for collective investment (UCI) (Law of 19 December 2020)**. This law allows for reduced subscription tax for investment funds that take into account the EU taxonomy in their assets. The tax reduction rate depends on the percentage of sustainable assets that are in the fund.

4. DISCUSSION

- Questions regarding the process of the study commissioned by the ministers Khattabi and Van Peteghem

Mathilde Vermeire – Anthony Baert

The study will be realized by Trinomics. It is for us very important that at least one representative from each type of sector is represented in the stakeholder consultation process. We set up a list of all the stakeholders that we could see. Then we asked the question to this first group of stakeholders if there were other stakeholders that should be included. For the time being our list includes ± 130 stakeholders. If people in the audience think that they should be on the list, they can contact us and we will inform the consultant. It is up to the consultant to make all this manageable. Trinomics is also working on a method to strike a balance between representation and manageability. Our objective is to land at the end of this term, so we don't want to just talk, we want action as well.

Civil servants working on sustainable finance from regions like the Brussels Capital Region are already involved through the task force BE sustainable finance. Trinomics will analyse whether it makes sense to involve the regional civil servants directly or not, bearing in mind that the strategy will not cover regional competences.

Another important question is: will subsidies/taxation be taken into account ? By the government, yes. The Minister of Finance is considering it also in his broad tax reform. But it is a different workstream that will not be part of the sustainable finance strategy, although the links are evident. For example, if taxation of fossil fuels would increase it would of course have an impact on investments. However the process is already very complicated, with 130 stakeholders from the financial sector, the non-financial private sector, the public sector, NGOs, academics etc.). There are also links with what is happening in Europe: the taxonomy, the CSRD etc. We decided to split the two processes.

- Luc MARIEN (Grand parents pour le climat) : Question on the general policy of the EU and its member states to push its economies towards climate neutral activities. In general it seems necessary to combine so-called “stick-and-carrot” oriented policies. My impression is that the

carrot policies are necessary, but stick policies are also crucial and are lacking. How will damaging activities gradually be prohibited as part of the Luxembourg strategy ?

Claudine Lorang

There is a shift in taxation that can be done upfront. More than 47% of our taxes come from work. The government is currently talking about this shift, which of course is based on the green deal.

Claire de Boursetty

At our level we don't work on policies, so I can't say anything about it.

- **Virginie HOET (Sustenuto):** The transition is about investment and divestment. Will instruments such as subsidies, tax etc. be used to discourage investments and encourage divestments in fossil fuels and will there even be outright "prohibitions" imposed for certain sectors ? If not, why not ? If yes, when ?

Anthony Baert

The government will work on fossil fuel subsidies. However, I repeat that this is a separate workstream. We are not going to focus on fossil fuel taxation within our sustainable finance strategy.

- **Yelter BOLLEN (BBL):** Does the German strategy include any concrete steps to move towards sustainable public finance/fossil divestment ? Are there any actions foreseen for the private actors besides transparency and risk analysis (eg. incentives/regulation for divestment/greening of portfolios) ?

Anthony BAERT: Is it just about disclosing the data or also about acting on these data by steering the capital according to what is good/what is bad ? What policy measures are you putting in place for that ?

Karsten Löffler

An example is the Federal government investments for the pension money of civil servants. This is strategy nr 19 in the German Sustainable Finance Strategy: *Improving sustainability and transparency in the German government's capital investments*. There are plans that will be implemented sooner or later. I'm not sure if these plans conform to the state of the art; private sector institutions like insurance companies and some pension funds would be more advanced. My personal point of view is that there is room for improvement, in particular as the Federal government uses a passive investment strategy that would be based on best-in-class and some exclusions. If you want to be transformative and to have transformative results you have to think about what to do and what would require a more sophisticated approach in terms of eligible activities. That would make a big difference and could even have an impact on other investors (role model of the Federal government).

- **Jean-Pascal VAN YPERSELE:** Does the « private sector" pillar of the Belgian Federal sustainable finance strategy include the financial sector only ?

Anthony Baert

No, the non-financial private sector will be closely involved, for instance regarding non-financial data disclosure.

- **Jean-Pascal VAN YPERSELE**: The German Sustainable Finance Strategy includes a provision concerning the auditing of non-financial information by 2027. Is this an EU requirement (CSRD) or a specific provision for Germany ? What is the role of national authorities in the audit of non-financial information ?

Karsten Löffler: Under the CSRD the information will have to be audited. As you know, the CSRD is in draft stage, so we will have to see what will be the final version. However, auditing will have to play an important role. This position at least was supported by the last Federal government, and was also one of the recommendations by the Sustainable Finance Committee.

- **Eric VAN AGTMAAL (Vlaamse Overheid)**: Private financing in the public sector as part of DBFM contracts (Design, Build, Finance and Maintain) for Federal buildings: Is this the preferred route for the Federal government as the total costs will be much higher versus a traditional procurement contract with public financing. Because of that large cost difference the UK government has taken the decision not to make use any more of private financing in the public sector;

Mathilde Vermeire

Next to the financial considerations that are a key factor, there are many things to take into account when aiming to achieve the energetic renovation ambitions for 2030 and 2040 that will be difficult to achieve through public funding alone.

- **Johan VERBEECK (VITO)**: How is research and innovation in new technologies included in the sustainable finance strategy ? If it is included, how is the position regarding higher risk investments and how will higher risk investments be stimulated ?

Anthony Baert

Our goal is to steer capital towards sustainable investment, which includes investment in research and innovation, such as renewable energy technology, circular products, and so on. Because of the need for longer-term higher risk investment, the government launched the Transformation Fund, where public and private money will flow towards long-term investment in the ecological transition. However, our strategy will not cover R&D subsidization which is a regional competence.

- **Luc VAN LIMPT (UAntwerpen)**: To what extent do alternative financing instruments (value capturing, impact financing, crowdfunding by ICO's, ...) have an impact in a sustainable financing strategy ?

Anthony Baert

Alternative investment is included and the stakeholders of the sector will be involved.

- **Anneleen DE BONTE (Blenders)**: There is a fundamental issue with finance as it functions now: it always tends to enhance existing power relations. E.G. in the advisory commission of the CLA (Central Labelling Agency) advising Febelfin on the standards for the label "Towards Sustainability", that is very clear. The "feasibility" of criteria for financial players is much more defended and discussed than the feasibility for the most vulnerable people and the planet. Financial lobby is 30 times stronger than civil society. Governments need to build more counter power – How do they plan to do that ?

Anthony Baert

At the European level, many pieces of legislation are being prepared, for instance non-financial disclosure, due diligence and so on. For our own strategy, all stakeholders will be consulted

intensively, but in the end it is the Federal government that will develop and adopt the strategy. Our ambition is clear: steer capital away from harmful investment and towards sustainable investment.

5. SUBSIDIES TO FOSSIL FUELS IN BELGIUM

Jean-Baptiste TRAVERSA and Samantha HAULOTTE

Background

The [Glasgow Climate Pact](#) “calls upon parties to accelerate the adoption of policies (...) including accelerating efforts towards the phasedown of unabated coal power and phase-out of inefficient fossil fuel subsidies” (para 20). Despite the fact that the initial text proposal was stronger and mentioned the phase-out of coal power, it is the first time that fossil fuel subsidies are referred to in the UNFCCC context. This is consistent with previous recommendations to phase-out fossil fuel subsidies by G20 and the OECD.

[The Federal inventory of fossil fuel subsidies](#) is a response to the first requirement of the National Energy and Climate Plan (NECP) to list and evaluate existing fossil fuel subsidies at federal level, and provides the framework for responding to the second requirement of the NECP regarding fossil fuel subsidies, i.e. the reform and/or phasing out of these subsidies. This NECP requirement comes from the [regulation \(EU\) 2018/1999 on the Governance of the Energy Union and Climate Action](#).

Methodology

In the Federal Inventory, we made a survey of the literature and of the different methodological approaches to fossil fuels. There are two main approaches:

- The price-gap approach developed by the IMF. We did not adopt this approach because it values subsidies on the basis of assumptions on production costs and external costs and therefore does not quantify subsidies directly;
- The bottom-up approach which is a combination of OECD and WTO approaches; This is the approach of the inventory.

We make a clear distinction between direct and indirect subsidies. Direct subsidies directly relate to the consumption of fossil fuels. Indirect subsidies relate to an activity that heavily relies on the use of fossil fuels (e.g. VAT exemption on airplane tickets, the company cars regime). But we do not pretend to be exhaustive in the inventory regarding indirect subsidies, mainly due to the lack of some data.

The bottom-up approach lists two main categories of subsidies:

- Transfers (direct expenditures): the amounts are directly available from budgetary documents
- Tax expenditures that are to be found in the tax expenditure reports: the definition of a benchmark (a reference system) is needed to identify the amounts.

The Belgian federal tax expenditures report includes the definition of the benchmark. For the person income tax (PIT) and the company income tax (CIT), any tax credit is a tax expenditure. For the value added tax (VAT), reduced VAT rates are considered as tax expenditures (e.g. the zero rating of airplane tickets).

For excise duties, the federal tax expenditures report refers to benchmarks that are defined on a product-by-product basis. The fossil fuels subsidies report in contrast uses a single benchmark for all products which is the excise duty on unleaded petrol (expressed per energy units: tons of oil equivalent – TOE or Gigajoules – GJ). The idea is that there is no fossil fuel subsidy if the tax rate of the specific energy carrier expressed in TOEs or in GJ is equivalent to the benchmark.

Main results

Excise duties form the bulk of direct subsidies. These subsidies have however been decreasing over the period 2015-2019, due to the convergence of excise duties rates of petrol and diesel. In 2019 they amount to EUR 11,2 billion i.e. 2,4% of GDP. Subsidies at VAT level are marginal.

Subsidies on excise duties are mainly due to rate differentials across products. The other factors are specific rates for a same product, exemptions for intermediate consumption and the exemption of kerosene for the aviation sector. The tax expenditure report in contrast uses a different methodology which does not consider rate differentials across products and gives another benchmark approach for the second category (i.e. the reduced rates). Besides, the exemptions for intermediate consumption are listed but not quantified in the tax expenditures report, and the kerosene exemption category has been added in the fossil fuel subsidy inventory. The tax expenditures report gives therefore lower global estimates of the subsidies.

The main products concerned are gas oil and natural gas and the main sector concerned is buildings, with heating oil exemptions amounting to EUR 2,126 billion in 2019. In the transport sector, direct subsidies in the form of the partial refund of professional use diesel amount to EUR 981 million (40% of direct subsidies in the transport sector) and indirect subsidies for company cars amount to EUR 1,9683 billion. In the industry sector, the reduced rate for natural gas represents EUR 964,1 million.

The phasing-out

After the identification of subsidies, the NECP requires to establish phasing-out plans. The specific objectives of some subsidies will have to be taken into account when recommending reforms: how to reconcile the abolishment of environmentally harmful effects with the achievement of the specific objectives identified through other non-environmentally harmful means ?

Such a fossil fuel subsidies reform should be contributing to achieve Belgium's medium and long-term GHG emission reduction targets. It is in line with the last [Federal government agreement](#): *"Taxation will be analysed with a view to making it more climate and environment friendly"*. This reform is currently the subject of a study the conclusions of which are expected by the end of the first quarter of 2022.

6. DISCUSSION

- **Jean-Pascal van YPERSELE**: The draft Fit-for-55 package prohibits price differences for professional use of diesel. What do you think about this proposal ? How can it help Belgium to phase-out subsidies on the excise duties ?

Jean-Baptiste Traversa

The Fit-for-55 proposal and more specifically the draft Energy Taxation directive is a very interesting proposal for Belgium and can certainly contribute to reduce fossil fuel subsidies. The question of professional diesel is very clear. If the current proposal was applied, Belgium would have to abolish its system for professional diesel.

- **Aurélie DEGAND (Energia)**: How does the study take into account the increasing share of renewable energy in petrol and diesel ?

Christian Valenduc

Our estimate relies on the data from the tax expenditure report, which identifies the volumes for the various energy carriers. It should be checked if biofuels are included in the figures that we used.

- **Tanguy OLLINGER (Ecolo)**: Why should energy be taxed per TOE or GJ without taking into account the negative externalities ? From my point of view it would be more logical to fix a benchmark rate per ton of CO2-eq.

Samantha Haulotte

We took a reference for the benchmark and it can be put in debate. The important point in our study is to convert the excise duties in energy units, to be able to calculate the fossil fuel subsidies.

Vincent van Steenberghe

We need a basis to make a comparison between different energy vectors/energy sources. Why should it be CO2 or something else ? It is an inventory of subsidies on fossil fuel energies, so it is logical to have a benchmark on energy. In the different developments at EU level you also have a tax based on energy contents, and a separate carbon price which is based on externalities. It is obviously disputable but we found it the most obvious at this stage. The exercise is to identify the subsidies and how big they are in different sectors, but not necessarily to give very precise numbers. It is more the evolution that matters and we think the assumptions have given an answer to that.

Christian Valenduc

This is a report on fossil fuel subsidies, not on CO2 emissions. There are of course negative externalities and it would make sense to have an excise duty on gas that would be lower than on diesel, etc., but this is not the issue.

- **Christel DUMAS (ICHEC)**: Do you have data on trends of subsidies over time and their decrease over the past years ?

Samantha Haulotte

For direct subsidies we present in the Federal inventory the evolution on the last 5 years available qua data (2015-2019). We see a light decrease, but not so much. For indirect subsidies, we have a constant percentage of 0,5% of GDP.

Christian Valenduc

The real reason for that decrease over the past 5 years is that the excise duty of diesel has been increased in a way that at the end of the period it fits with the excise duty for unleaded petrol.

PART II: THE ROLE OF THE FINANCIAL SECTOR

INTRODUCTION

Brent BLEYS

Après avoir parlé hier du rôle des autorités publiques, nous allons mettre le focus ce matin sur le secteur financier. En Belgique, le secteur financier commence à prendre la mesure des défis à relever pour financer la transition vers les objectifs du développement durable, et la demande de produits d'investissement durables a explosé. Le rapport d'Ethibel sur l'épargne et l'investissement durable en Belgique en 2020 montre une croissance très importante du capital investi dans des produits d'investissement durables. Febelfin, la Fédération du secteur financier belge, a mis au point un label « Towards sustainability » pour répondre à cette demande.

Ces évolutions appellent encore une régulation et un cadrage réglementaire. Comme nous allons le voir, la FSMA, l'autorité des services et marchés financiers, suit ces développements de près. Au niveau du gouvernement fédéral, une stratégie de finance durable pour la Belgique est en cours de préparation, comme nous l'ont expliqué hier les représentants des ministres des Finances et de la Fonction publique. Cette stratégie concerne également les questions traitées aujourd'hui. Mathilde Vermeire (jusque 10h30) et Anthony Baert sont donc toujours présents et pourront encore répondre à vos questions.

Le programme d'aujourd'hui est largement consacré aux produits financiers, parce que cette question n'a pas encore été traitée distinctement dans nos séminaires précédents. Lors du séminaire du 17 juin dernier, plusieurs orateurs ont évoqué l'idée selon laquelle « le diable est dans les détails », en parlant des modalités du reporting non financier des entreprises. Cette même idée concernerait également les règles de transparence des produits financiers dits « durables », mais nous n'avons pas eu le temps d'aborder cette question plus en détail. C'est la raison pour laquelle le groupe de travail (FT) du CFDD a voulu que la transparence des produits financiers « durables » - la question du greenwashing – soit abordée dans ce nouveau séminaire.

Aujourd'hui, nous ne nous limitons toutefois pas aux produits financiers, nous abordons également les acteurs financiers, en particulier sous l'angle de leur responsabilité sociétale, et nous aurons l'occasion de voir quelle en est l'approche dans le secteur financier belge.

1. L'ÉPARGNE ET L'INVESTISSEMENT DURABLE EN BELGIQUE

Luc VAN LIEDEKERKE

L'étude ERSIS sur l'épargne et l'investissement durable en Belgique donne des chiffres concernant **l'évolution de l'épargne et de l'investissement durable en Belgique en 2020**. Cette étude couvre les produits belges et étrangers orientés principalement vers le marché belge de détail (pour les particuliers). L'offre exclusivement destinée aux investisseurs institutionnels n'est pas abordée. Les fonds reposant sur une stratégie d'engagement ne sont pas abordés non plus.

L'ensemble des produits étudiés utilisent l'exclusion et l'intégration de l'information ESG. Certains d'entre eux recourent à des stratégies de durabilité supplémentaires : le screening basé sur des normes, l'approche « best in class », l'investissement thématique et l'investissement à impact.

La croissance de ces produits est spectaculaire. Les figures exposées indiquent que le capital investi dans des produits durables ont quasiment doublé (respectivement de 48,6 à 96,3 milliards d'euros) et que l'indice Ethibel ISR ((la part que représente ce capital par rapport au capital total investi dans des fonds de placement enregistrés en Belgique) a bondi de 22 à 46% de 2019 à 2020. Du côté de l'offre, le nombre de produits d'investissement durable d'origine belge et étrangère a également fortement augmenté (687 produits ont été identifiés, soit 173 produits de plus en 2020). L'on peut donc dire que le marché a vraiment basculé vers la durabilité. Pratiquement toutes les banques sont impliquées dans ce mouvement. La même dynamique s'observe au niveau des services de banque privée.

Il en va autrement de l'épargne durable et solidaire dont la part n'atteint même pas 1% du volume total de l'épargne en Belgique (environ 300 milliards d'euros). On ne trouve pas de produits d'épargne durable dans les grandes banques. Seules trois banques proposent de tels produits en Belgique (Triodos, VDK et New B).

Par contre l'épargne-pension durable a fortement progressé en 2020. Des produits d'épargne-pension existants ont affiché un caractère durable. Les produits durables qui sont offerts sont en passe de devenir l'option standard.

Les produits qui sont entrés en ligne de compte dans l'étude appliquent au minimum deux stratégies de durabilité : l'exclusion et l'intégration de facteurs ESG. Sur l'ensemble des produits pris en compte, 80% pratiquent l'analyse sur la base de normes, 60% l'approche best-in-class, 20% l'approche thématique, et environ 6% seulement l'investissement à impact. L'on peut donc dire que plus la stratégie de durabilité est robuste, plus la part de produits dans lesquels elle est utilisée est réduite. Les stratégies thématiques et l'investissement à impact ne sont pas des stratégies simples et comportent des risques accrus.

Comment va-t-on garantir la qualité durable des produits dits « durables » ? Deux systèmes existent actuellement pour cela, 1° le règlement SFDR et 2° les labels.

1° Le règlement SFDR (entré en vigueur en mars 2021)

Ce règlement a eu une influence incroyablement rapide sur les mouvements du marché. Parmi les produits financiers durables qui sont vendus sur le marché belge, plus de 70% sont des produits « article 8 » (vert clair) et 30% sont des produits « article 9 » (vert foncé).

2° Les labels

L'étude ERSIS a suivi 8 labels qui sont présents en Europe et qui garantissent une qualité ESG déterminée. La plupart des produits durables ont un label ou plus. Environ une centaine de produits parmi les produits étudiés n'ont aucun label. Les labels sont une autre manière de garantir la qualité de durabilité, mais l'on peut aussi examiner la qualité des labels eux-mêmes.

NOVETHIC a constaté que les articles 8 et 9 avaient eu une influence considérable sur le marché (« SFDR shakes the market »). Ainsi, l'on recense déjà 1.111 fonds suivant ce nouveau règlement, pour un montant de 719 milliards d'euros, dont 53 % sont des fonds art.8, 30% des fonds art.9 et 17% non attribués. Pour les fonds art.9, une série d'exigences réglementaires est fixée :

- Décrire un objectif de durabilité
- Utiliser des indicateurs de durabilité permettant de voir si l'objectif est atteint (art.9 SFDR)
- Indiquer le niveau d'alignement sur la taxonomie verte (art.5 TR)

NOVETHIC indique qu'il existe aujourd'hui 335 fonds art.9, pour un montant de 226 milliards d'euros, mais que 60% d'entre eux n'ont pas d'indicateur disponible pour les investisseurs et ne permettent donc pas à ceux-ci de vérifier si l'objectif durable est atteint. De plus, la démarche se limite à un système d'auto-labellisation par les banques étant donné qu'il n'y a pas de système de contrôle de ces qualifications. Il existe donc encore de très grandes lacunes dans ces dispositifs.

Les fonds art.9 sont le plus souvent des fonds thématiques. Des objectifs sont mis en avant, mais sont parfois non pertinents. Le modèle demande vraiment d'être mieux suivi.

Luc van Liedekerke indique que dans pareille situation, la combinaison du règlement SFRD et d'un label reste la manière la plus sûre d'établir la durabilité d'un produit. Ainsi, les fonds qui combinent aujourd'hui l'art.9 avec un label présentent le plus souvent des exclusions environnementales, définissent un objectif sérieux et fournissent des indicateurs dans leur reporting. Leur transparence est généralement meilleure. En temps utile, la réglementation européenne augmentera drastiquement la transparence des produits, certainement pour les produits art.9, mais pour le moment ce sont les labels qui fournissent le plus d'information. Sur le marché français, ¼ des fonds art.9 sont labellisés (label SRI, Towards Sustainability, FNG Siegel, etc.).

Les labels SRI (français) et Towards Sustainability (belge) sont utilisés massivement et recouvrent actuellement le plus grand nombre de fonds (plus de 400 milliards d'euros). Les autres labels ont d'autres objectifs et d'autres systèmes de contrôle. Certains d'entre eux ont très peu de systèmes de contrôle. Il existe de grandes différences entre eux.

Pour le moment, le contrôle de la durabilité des produits financiers durables par l'autorité publique est toujours très limité.

2. COMMENT COMBATTRE LE GREENWASHING EN BELGIQUE ?

Annemie ROMBOUTS

Rappel de la mission légale de la FSMA :

- Assurer le traitement honnête et équitable des consommateurs financiers
- Veiller à ce que les sociétés qui lèvent du financement sur les marchés financiers fournissent une information correcte et complète
- Promouvoir la fourniture appropriée de services financiers 1) en vérifiant que les institutions financières se conforment aux règles de conduite applicables, 2) en supervisant les produits financiers, les fournisseurs de services financiers et de pensions supplémentaires et 3) en contribuant à l'éducation financière des consommateurs.

De cette manière, la FSMA cherche à assurer que le système financiers mérite la confiance de ses utilisateurs.

2.1. CONSTATS

Les entreprises, les producteurs de produits financiers et les prestataires de services d'investissement se positionnent comme « durables » et une grande diversité de labels est apparue (voy. l'étude d'ERSIS : Towards Sustainability, ISR etc.). La FSMA a fait une [étude sur le reporting non financier](#) des sociétés cotées en Belgique. Cette étude montre également que les sociétés cotées utilisent un large éventail d'indicateurs pour montrer qu'elles prennent en compte la dimension de durabilité.

2.2. REACTIONS

1° Le législateur européen a réagi pour uniformiser les critères qui permettent de qualifier une activité économique ou un produit financier comme durable, avec plusieurs « building blocks » :

- La taxonomie : des critères uniformes que doivent utiliser les entreprises pour catégoriser leurs activités. Ces critères sont pris en compte au niveau du contrôle, de la supervision, non seulement des entreprises cotées, mais également des grandes entreprises (CSRD et art.8 du règlement taxonomie).
- Une obligation pour les producteurs de produits financiers (fonds, branches 21 et 23) d'indiquer par produit dans quelle mesure la durabilité fait partie de la politique d'investissement (SFDR).
- Une obligation pour les distributeurs de produits d'indiquer dans quelle mesure ils intègrent la durabilité dans leur offre de produits/services (SFDR).
- Une obligation pour les prestataires de services d'investissement de prendre en compte les préférences de leurs clients en matière de durabilité (MiFID).

Ce sont les 4 blocs de la réponse de l'UE qui doivent aider l'investisseur à canaliser son épargne vers des investissements durables. Il est important de voir que l'entrée en vigueur de ces différents blocs n'est pas coordonnée. Par exemple, le règlement délégué pour la taxonomie en matière d'atténuation et d'adaptation au changement climatique s'appliquera à partir du 1^{er} janvier 2022, mais pour les autres dimensions environnementales, les critères de la taxonomie ne sont pas encore complets, ni entrés en vigueur. Or, le règlement taxonomie, qui prévoit notamment que les fonds « article 9 » doivent indiquer dans quelle mesure les actifs sous-jacents sont investis dans des activités reprises dans la taxonomie (art.5

TR), est entré en vigueur le 12 juillet 2020. Aujourd'hui, il n'est donc pas encore tout à fait possible pour les producteurs de pouvoir qualifier leurs produits conformément à cet article.

Comme l'a dit Luc Van Liedekerke, les banques font toujours de l'auto-labellisation aujourd'hui parce que les règles européennes prévues ne sont pas encore tout à fait au point.

2° Une autre réaction du législateur européen est la création d'un Ecolabel propre aux produits financiers afin de pouvoir identifier les produits financiers présentant les meilleures caractéristiques environnementales. Pour avoir un Ecolabel, les produits doivent avoir un pourcentage minimum d'investissement dans des activités de la taxonomie (UCIT equity fund : 50% ; UCIT bond fund : 70% ; UCIT mixed fund : 50% ; AIF retail : 70% ; Fonds de fonds : 90% ; Unit-linked insurance product : 100% ; Fixed term and savings deposit accounts : 100%).

3° Le législateur européen a également créé un produit propre : l'Obligation verte (Green bond), un standard volontaire auquel peuvent répondre les émetteurs d'obligations. Une obligation peut se qualifier comme obligation verte si l'investissement répond aux 4 critères de la taxonomie, à savoir 1° contribue substantiellement à l'un des objectifs environnementaux, 2° ne cause aucun préjudice significatif aux autres objectifs, 3° respecte les garanties minimales (droits sociaux etc.) et 4° est conforme aux critères d'examen technique. Il faut aussi que 100% des fonds levés avant l'échéance soient alloués à des activités économiques qui répondent aux exigences de la taxonomie.

L'uniformisation des critères, l'Ecolabel et le Green Bond représentent la réponse de l'UE à la grande diversité des labels privés qui ne garantissent pas toujours le même niveau de qualité. Mais ce cadre est encore inachevé.

2.3. LE RISQUE DE GREENWASHING SUR LE RADAR DES AUTORITES DE CONTROLE

Quelle supervision est-elle prévue sur cette réglementation ?

Il y a quelques années, la FSMA a pris position au sujet des labels privés, et a considéré qu'il ne lui revenait pas de se prononcer sur leur conformité ou non avec la réglementation européenne. En tant qu'autorité de supervision, la FSMA a par contre estimé nécessaire d'attirer l'attention des investisseurs sur le fait que les labels ne reflètent pas nécessairement leurs préférences de durabilité. Elle avertit les investisseurs que les labels sont des initiatives privées non approuvées par elle, et qu'ils ne sont pas nécessairement alignés sur les futures obligations qui s'appliqueront aux produits concernés en vertu des règlements européens. L'idée selon laquelle « le diable est dans les détails » est particulièrement pertinente s'agissant des labels privés. Il est donc très important pour les investisseurs de lire les conditions prévues, et d'en être bien informé.

Il existe différentes dimensions de la supervision :

1° La supervision de l'information fournie par les entreprises cotées

Le réviseur d'entreprises:

- Vérifie l'existence de l'information (est-elle reprise dans la déclaration non financière ?)
- Effectue un test de cohérence : l'information est-elle en ligne avec l'information financière ?
- S'appuie sur une assurance limitée (limited assurance), et s'appuiera sur une assurance raisonnable (reasonable assurance) dans une phase ultérieure

La FSMA :

- Supervise l'information des sociétés cotées
- La déclaration non financière fait partie du rapport annuel
- La FSMA met à leur disposition des [bonnes pratiques](#) pour l'établissement d'une déclaration non financière
- Une guidance plus approfondie de la FSMA sera bientôt disponible.

ESMA (la coupole européenne des autorités nationales de supervision) :

- Recherche la convergence de la supervision, c'est-à-dire que les autorités nationales mettent la barre au même niveau en ce qui concerne l'assurance de la qualité, pour éviter le forum shopping. Il faut savoir que dans certains Etats membres, les superviseurs nationaux n'ont pas tous déjà la compétence légale de contrôler l'information non financière des entreprises cotées. La convergence va générer une « courbe d'apprentissage » en Europe, et ceci fonctionnera probablement très bien, car il y a déjà une convergence très forte de l'information comptable (IFRS).
- Définit des lignes directrices pour la supervision du reporting de durabilité
- Mène une réflexion sur la nature et l'étendue du contrôle de l'information relative à la durabilité.

2° La supervision des obligations d'information des participants du marché financier

La FSMA veille au caractère complet, cohérent et compréhensible des informations publiées par les entreprises financières (producteurs de fonds, conseillers financiers qui gèrent des fonds ou fournissent des services d'investissement privés), qui sont liées à la durabilité des produits.

Par exemple, dans le cas des produits structurés, elle veille à ce qu'un avertissement soit donné dans le cas où l'argent investi n'est pas spécifiquement et directement attribué à des actifs répondant à des critères de durabilité :

« L'investisseur doit être conscient que l'investisseur transfère de l'argent à l'émetteur et que cet argent transféré n'est pas investi spécifiquement dans des actifs répondant à des critères de développement durable. Seul le rendement est lié à un indice intégrant des critères durables »*

*(*Cet indice définit par exemple le rendement d'un panier de 30 entreprises sélectionnées du fait de l'amélioration de leurs performances ESG)*

En d'autres termes, l'entreprise dans laquelle le fonds investit n'est pas nécessairement une entreprise durable ou une entreprise qui a des activités durables, c'est seulement l'indicateur qui est durable. Pour éviter la confusion de l'investisseur, la FSMA demande une claire distinction entre l'investissement, d'une part et l'indicateur, d'autre part (« le diable est dans les détails »).

La supervision des obligations d'information des participants du marché financier s'opère :

Au niveau de l'entité (website) (doit donner de l'information sur elle-même)	Au niveau du produit (fonds) (information précontractuelle)
<ul style="list-style-type: none">• Politiques d'intégration des risques de durabilité dans les décisions / conseils d'investissement	<ul style="list-style-type: none">• Impact des risques de durabilité sur les rendements des produits financiers

<ul style="list-style-type: none"> • Risques de durabilité au niveau de l'entité • Politique de rémunération 	<ul style="list-style-type: none"> • Incidences négatives en matière de durabilité au niveau du produit • Caractéristiques, objectifs et indices des produits ESG (art.8) – Produits qui sont des « investissements durables » (art.9). • Produits art.8 et art.9 investissant dans des activités de la taxonomie : voy. art.5 et art.6 TR
--	---

La FSMA vérifie si l'information 1) est donnée, 2) est cohérente et 3) est compréhensible. Elle a clarifié ses attentes à l'égard des participants du marché (sociétés de gestion de fonds, de gestion patrimoniale, de conseillers en investissement) qui sont visés par ces règlements européens (https://www.fsma.be/sites/default/files/legacy/content/NL/circ/2021/fsma_2021_06_nl.pdf
https://www.fsma.be/sites/default/files/legacy/content/NL/circ/2021/fsma_2021_06_nl.pdf)

Encore faut-il que les informations données correspondent à la réalité (supervision du caractère durable des produits financiers proprement dite)

Il reste beaucoup de travail à faire de ce point de vue, comme l'a indiqué Luc Van Liedekerke :

A – Pour l'Ecolabel UE : Un comité en charge de l'Ecolabel UE au niveau belge examinera les produits qui entrent en ligne de compte

B – Pour les obligations vertes : Il y aura des réviseurs externes agréés par ESMA ET un contrôle de l'information par la FSMA

La décision UE encore en cours d'élaboration prévoit un rôle pour ces réviseurs externes (« external reviewers ») : ce ne sont pas nécessairement des réviseurs d'entreprise, mais une nouvelle catégorie de réviseurs qui seraient agréés par ESMA. Leur rôle particulier consisterait notamment à vérifier que les investissements réalisés au moyen des fonds levés par les obligations vertes seront bien conformes à la taxonomie.

Toutes les obligations d'information liées aux green bonds (notes d'information, éventuels prospectus) font l'objet d'un contrôle par la FSMA (à l'instar du contrôle des notes d'information / prospectus aujourd'hui). La FSMA contrôle la cohérence, la compréhensibilité, le caractère « not misleading », etc., de l'information.

C- Pour les produits qui ont pour objectif l'investissement durable (art.9)

Sur la base de standards techniques (RTS) qui sont toujours en cours d'élaboration, on prévoit la possibilité pour les entreprises de faire appel à une tierce partie pour obtenir l'assurance que les investissements sont conformes aux critères de la taxonomie.

Voilà pour ce qui est des instances qui sont impliquées dans le contrôle.

Bien entendu, la FSMA contrôle également le **respect des règles de conduite**. Les instruments principaux sont :

- Des inspections sur la manière selon laquelle les entreprises intègrent les préférences de durabilité de leurs clients. Ceci fait partie du package de règles MIFID que la FSMA supervise à l'aide d'un échantillon de révisions de dossiers.
- Un contrôle du processus d'approbation des produits (procédure de conception de produits où l'on attend du producteur qu'il prenne en compte dès le début le public-cible pour lequel ce produit est destiné, et donc les préférences en matière de durabilité de ce public cible).

2.4. CONCLUSION

- L'obligation pour les entreprises et les producteurs d'indiquer leur niveau d'alignement avec la taxonomie (et celui de leurs produits) apportera plus de maîtrise et de comparabilité en termes de durabilité
- Mais pour le moment, on est dans une situation transitoire :
 - L'édifice européen n'est pas achevé ;
 - La « boîte à outils » des superviseurs n'est pas encore complète (rôle éventuel pour les réviseurs d'entreprise, les réviseurs externes (external reviewers))
- Même lorsque tout cela sera en place, il restera de la place pour les initiatives privées, et ce n'est pas plus mal.
- Il faut bien se rendre compte que la politique d'investissement des branches 21 et 23 reste libre. Les producteurs et les sociétés restent libres de déterminer quel indicateur ils utilisent pour mesurer leur caractère durable (p.ex : « j'utilise un benchmark qui fonctionne avec l'exclusion »). Bien entendu, ils doivent indiquer le pourcentage d'investissements sous-jacents alignés avec la taxonomie. Mais cela n'empêche pas que pour se positionner, ils peuvent déterminer eux-mêmes quels KPI et quels indicateurs ils utilisent. Un producteur qui utilise un benchmark basé sur l'exclusion peut se positionner très bien par rapport à ce benchmark, alors que le reporting au regard de la taxonomie fera apparaître qu'il n'y a que 20 ou 30% d'actifs sous-jacents qui sont investis en activités durables.
- Comme produits vraiment harmonisés, il n'y aura que les produits dotés d'un Ecolabel et les obligations vertes.
- Même une fois que la réglementation européenne sera bouclée dans tous ses détails, il faudra continuer à lire de manière très attentive toute la documentation pour s'assurer qu'un produit répond bien à vos propres exigences en matière de durabilité.

3. DISCUSSION

- Question de Luc MARIEN (Grands parents pour le climat) : Le label « Towards Sustainability » présente aussi des faiblesses (Etude ERSIS 2020, pp.50-55). Qu'en pensez-vous ?

Luc Van Liederkerke :

- 1) On parle toujours de transparence et on insiste beaucoup trop sur ce que l'investisseur individuel doit lire et contrôler. Il faut oublier que l'investisseur individuel peut faire tout cela. Le consommateur n'a pas le temps de tout vérifier. Donc il y a une grosse responsabilité qui incombe à la fois au fournisseur et aux instances de contrôle (dans ce cas-ci la FSMA, mais pas seulement la FSMA).
- 2) Je pense que le label français (ISR) aussi bien que le label belge (Towards Sustainability) représentent une étape. Pour ceux qui veulent savoir ce qu'il y a dedans, il y a une note technique que très peu de gens vont aller lire. C'est tant mieux si des personnes spécialisées peuvent la lire pour voir ce qui est garanti / ce qui n'est pas garanti. Aujourd'hui, les labels apportent une forme de soutien aux investisseurs individuels qui ont alors un certain degré de

certitude. Mais il y a encore de grandes différences. Certains labels vont très loin, p.ex. le Nordic Swan. Mais chaque label comporte des forces et des faiblesses. Il convient de rester nuancé concernant les labels.

- 3) La taxonomie est une discussion gigantesque où apparaissent toutes les tensions européennes actuelles, p.ex. concernant le nucléaire. La diversité européenne se reflète déjà dans les diverses initiatives privées et les produits qui sont offerts sur le marché. Les français ont une vue différente des belges et des néerlandais.

La taxonomie est extrêmement importante, mais il faut bien voir que le déroulement du reporting des entreprises est fondamental. La qualité de l'information ESG dépend de la qualité du reporting des entreprises. Sans cela, on ne peut rien faire avec la taxonomie. En d'autres termes, il faut une homogénéité entre le reporting des entreprises et la taxonomie. L'initiative de l'IFRS est très importante. Il s'agit d'une initiative mondiale, pour assurer la même disponibilité de l'information non financière et de l'information financière. Mais ici encore, il faut que nos réviseurs s'y mettent aussi. Je trouve que tout cela manque encore. Les instances de contrôle n'y sont pas du tout : elles aussi doivent s'y mettre pour comprendre beaucoup mieux ce qu'elles doivent contrôler.

Annemie Rombouts

C'est un travail qui commence, mais qui est de longue haleine. L'IFRS va établir des standards pour l'information non financière, au niveau mondial. C'est une vraie révolution. On peut s'en réjouir mais cela ne rendra pas les choses plus simples. Il existe encore des difficultés très importantes, notamment au niveau des réviseurs.

Par exemple, l'ESMA (sous-groupe « corporate reporting ») est en train de dire aux superviseurs nationaux qu'ils doivent s'appuyer sur les réviseurs, mais les réviseurs n'y sont pas.

Les Etats membres n'y sont pas non plus.

Il faut considérer que la base n'est pas assurée et qu'à cause de cela, il existe un risque de malentendu.

Luc Van Liedekerke

En définitive, la seule chose que l'on a pour le moment ce sont les labels. Les art.8 et 9 du règlement SFDR reposent sur l'auto-labellisation des banques. Avec le label « Towards Sustainability », il y a un système de contrôle, avec des gens qui font des audits dans les banques, etc. C'est la grande différence. Mais pour le moment il n'y a pas grand-chose d'autre.

Annemie Rombouts

Le rôle de la banque est très important car elle va pouvoir étudier les différents labels et rechercher la meilleure combinaison en fonction des préférences du client.

- Question de François SANA (CSC) : Quand les règles européennes entreront-elles en vigueur ?

Annemie Rombouts

L'acte délégué établissant la taxonomie en matière de climat (atténuation et adaptation) a été adopté et s'appliquera à partir du 1^{er} janvier 2022. On a pas encore la taxonomie pour les autres objectifs environnementaux.

Les articles 4 (utilisation des critères de la taxonomie pour les mesures publiques, les standards et les labels), 5 et 6 (transparence du pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie dans les produits art.9 et art.8), 7 (transparence des autres produits) et 8 (reporting de l'alignement des produits et services des entreprises sur la taxonomie) s'appliqueront donc à partir du 1^{er} janvier 2022 en ce qui concerne les objectifs climatiques.

Pour les autres objectifs environnementaux, ils s'appliqueront à partir du 1^{er} janvier 2023.

Luc van Liedekerke

Il y a énormément de lobby derrière la taxonomie et celle-ci est essentiellement orientée sur la dimension environnementale. Les aspects sociaux sont moins pris en compte. Dans le contexte continental, nous avons toujours approché la durabilité comme un ensemble des 3 dimensions E, S et G. C'est un problème avec la taxonomie pour le moment, car nous n'avons encore rien pour les aspects S et G. Pour le climat, il y a un consensus, mais pour les autres aspects ce n'est pas le cas. Cela va donc soit encore durer très longtemps, soit n'aboutir à rien.

- Question d'Anthony BAERT (cabinet Petra De Sutter) : Existe-t-il une évaluation des actifs dans des produits de placement durable, indépendamment du fait qu'ils se trouvent dans un produit labellisé comme durable ? Y a-t-il encore une marge de croissance ?

Luc Van Liedekerke

Ce que fait Ethibel est d'étudier le marché de détail. Les plus gros volumes sont du côté institutionnel (ex : l'épargne-pension). A partir du moment où les fonds de pension basculeront massivement vers la durabilité, on pourra parler de volumes énormes. Il n'y a aucun doute que le marché bascule complètement vers la durabilité. Chacun veut que sa pension aille dans un fonds de pension durable. Evidemment, ce que signifie « durable » peut faire l'objet d'une discussion. Ce basculement ne va pas s'arrêter parce que le cadre institutionnel (UE et international) va dans cette direction. Les volumes d'investissement durable vont croître et pas seulement en Europe.

- Question de Christine DECLERCQ (Synergrid) : Qui va contrôler que les banques qui financent les entreprises appliquent bien la taxonomie de manière uniforme lorsque l'acte délégué est clair dans l'éligibilité à 100% parfois ? Qui va contrôler que ces banques ne pratiquent pas du cherry picking ?

Annemie Rombouts

Il faut différencier la souscription de crédits, aspect qui ne fait pas partie de l'édifice de contrôle pour l'instant, et l'émission d'emprunts obligataires. L'octroi de crédits à des entreprises dont les activités sont alignées sur la taxonomie ne fait pas partie de l'environnement législatif des règlements TR et SFDR (qui vise les services d'investissement). Il faudra donc compter sur le reporting des banques pour l'instant.

- **Charlaine PROVOST (Financité) : Les gestionnaires d'actifs vous notifient la classification des fonds article 8 et article 9. Pourquoi la FSMA ne rend pas cette information publique, par exemple dans la liste des OPC de droit belge qu'elle publie sur son site web ?**

Annemie Rombouts

C'est en effet une idée que nous avons envisagée : établir un comparateur. Aujourd'hui l'obligation de publier les informations selon les art.8 et 9 du SFDR pèse sur les producteurs (ils publient cette information dans leurs documents précontractuels et sur leurs sites web – art.10 SFDR). Il n'est pas exclu que nous allions chercher cette information sur les sites web pour permettre aux investisseurs de comparer les produits. La FSMA a déjà développé des comparateurs sur le site du WIKIFIN. Pour comparer les caractéristiques ESG c'est plus compliqué que pour les taux d'intérêt par exemple, car c'est de l'information moins structurée, mais l'idée est en train de mûrir à la FSMA.

- **Bart DEWIT (SPF Economie) : Quel est le lien entre la directive CSRD et les travaux de l'IFRS pour le reporting des entreprises ?**

Annemie Rombouts

Il y a un lien, car la CSRD va établir un pont avec les standards internationaux

Luc Van Liedekerke

Ceci a été annoncé à la COP 26 mais est resté complètement en dehors des media.

Annemie Rombouts

Ceci est vraiment révolutionnaire

- **Tara McCARTHY (GreenWin) : La Banque Triodos est-elle une source d'inspiration en matière de critères d'évaluation de ses investissements ?**

Luc Van Liedekerke

Triodos est un excellent exemple. Naturellement, Triodos utilise aussi des labels volontaires. Leur propre framework est très exigeant. Ca ne veut pas dire que tout le monde doit suivre les règles de Triodos, mais c'est toujours intéressant de voir quelle est leur approche.

- **Anthony BAERT (Conseiller ministres De Sutter et Khattabi) : Existe-t-il une évaluation des actifs durables dans les produits de placement, indépendamment du fait qu'ils se trouvent dans un produit labellisé comme durable ? Il me semble que seule une fraction des actifs durables est captée par les produits de placement durables. Quelle marge de croissance existe-t-il encore ?**

Luc Van Liedekerke

Le marché obligataire (bond market) total est estimé à 120 trillions de dollars. Les green bonds représentent seulement 1,2 trillions de dollars. Il y a donc une très large marge pour changer ce marché.

- **Brent BLEYS : La FSMA contrôle les obligations d'information des participants du marché financier au niveau de l'entité proprement dite. Cette information porte notamment sur leurs politiques de rémunération.**

En ce qui concerne certaines entreprises publiques, en l'occurrence [BPost et Proximus](#), la note de politique générale pour 2022 de la ministre Petra De Sutter introduit des critères environnementaux pour calculer les primes des membres de leurs comités de direction.

Anthony Baert : Ceci sera contrôlé par les conseils d'administration de ces deux entreprises et suivi de près par la ministre.

4. COMMENT RENFORCER LA RESPONSABILITE SOCIETALE DU SECTEUR FINANCIER EN BELGIQUE ? – 1^{ère} PARTIE

Tom VAN DEN BERGHE (Febelfin)

4.1. LE LABEL « TOWARDS SUSTAINABILITY »

Ce label guide les consommateurs face à l'offre large de produits financiers durables sur le marché, dont les contenus sont très divers. Le label « Towards Sustainability » a été mis en place à l'initiative de Febelfin. Les travaux ont commencé en 2017-2018. Le label a commencé à fonctionner en novembre 2019, donc il y a déjà deux ans. Depuis le lancement du label, sa gestion a été confiée à une ASBL indépendante nommée « Central Label Agency » (CLA). Pour l'audit détaillé des gestionnaires d'actifs et des produits, la CLA fait appel à un vérificateur : un partenariat entre Forum Ethibel, L'UCLouvain Business School et l'Université d'Anvers.

Le label fournit la garantie d'un niveau minimal de durabilité, mais ne suffit pas à déterminer quel produit correspond vraiment aux attentes très spécifiques des clients ; pour cela une discussion entre le fournisseur/le conseiller en placement et le client reste nécessaire. Le label se base sur les blocs de la législation européenne (taxonomie, SFDR, indices de référence climat). La-dessus, le label ajoute une véritable couche normative et va donc plus loin que la simple transparence, car des obligations et des exclusions strictes sont prévues. Le contrôle est réalisé par un « vérificateur », qui effectue un examen de tous les produits candidats au label.

Le label se compose de 3 parties :

1° Tout produit candidat doit représenter une large intégration de la durabilité, avec au minimum 4 stratégies de durabilité, parmi lesquelles l'exclusion, le screening basé sur des normes internationales, et l'intégration ESG. En plus de ces 3 stratégies, il faut une sélection positive basée sur la durabilité, pour laquelle existent différentes options : best in class, investissement thématique ou investissement à impact.

2° L'exclusion d'un certain nombre d'activités (avoid harm). Sont exclues les entreprises qui violent les droits humains, le secteur de l'armement, le charbon, le gaz de schiste, etc. L'énergie nucléaire et les combustibles fossiles ne sont pas totalement exclus, mais font l'objet de limitations strictes. Seules les entreprises qui ont un plan de transition mesurable et suffisamment rapide sont éligibles.

3° Des exigences de transparence largement basées sur le SFDR.

Le label a été adopté par plus de 85 institutions financières belges, mais aussi étrangères (UE, UK, US, etc.). ceci confirme le besoin d'aide des consommateurs de produits financiers.

Les produits labellisés sont essentiellement des fonds de placement (80%). Il y a aussi des fonds indiciels et des produits d'assurance. Le nombre de produits labellisés s'élève aujourd'hui à environ 600 produits représentant environ 500 milliards d'euros. Il est important de savoir que l'actif correspondant est réparti mondialement (75%), et pas seulement en Belgique (25%). Seulement 17% des produits labellisés sont des fonds constitués selon le droit belge, les 83% restants sont des fonds de droit étranger. Ceci s'explique par le caractère très ouvert du marché belge. Un grand nombre de fonds étrangers sont vendus sur le marché belge.

Comment se situent tous ces produits labellisés par rapport aux articles 8 et 9 du SFDR ?

Parmi les fonds de droit belge, la FSMA rapporte que 25% se qualifient comme des fonds article 8, et 3% comme des fonds article 9. 72% des fonds n'appartiennent à aucune de ces deux catégories (De Tijd 16/07/2021). S'agissant des montants correspondants, 52% sont situés dans des fonds article 8. On voit donc que les produits article 8 représentent plus de la moitié de ces montants. 4% des montants sont dans des fonds article 9, et 44% restent en dehors de ces deux catégories (FSMA, 26/11/2021). Il est important de relever que presque tous les produits auto-labellisés article 9 ont le label « Towards Sustainability ». Par contre, tous les produits article 8 n'ont pas une qualité suffisante pour répondre aux exigences du label. Cela montre que le label remplit son rôle d'apporter une différenciation de contenu au sein du groupe large des produits article 8. Comme l'a dit Luc Van Liedekerke, c'est la combinaison de la transparence (SFDR) et d'un label qui apporte de la valeur ajoutée.

Sur l'ensemble des fonds belges et étrangers labellisés Towards Sustainability, 65% sont des produits article 8 et 32% des produits article 9. 3% de ces produits ne sont pas couverts par le SFDR ; ce sont des produits d'épargne et un certain nombre de produits d'assurance. Les produits article 6 n'entrent pas en ligne de compte pour le label.

L'on voit donc que la part des produits article 9 est vraiment importante parmi les produits labellisés. Les produits article 8 qui se retrouvent dans le label sont les produits les plus stricts de l'article 8.

Le label Towards Sustainability peut aussi être utile dans le contexte des nouvelles règles MiFID. Le règlement MiFID assure que les produits appropriés sont proposés aux investisseurs appropriés, c'est-à-dire correspondent à leur profil (connaissances financières, situation financière et horizon d'investissement de l'investisseur). Ce règlement a été adapté. Après l'été 2022, il sera obligatoire de s'enquérir des préférences de durabilité de l'investisseur et de lui proposer un produit approprié en fonction de cela. La question qui devra être posée à l'investisseur est celle du degré de « vert » souhaité du produit, en termes de pourcentage d'activités relevant de la taxonomie. Il pourra aussi lui être demandé quel sorte d'impact et quel focus thématique il attend de son produit (renouvelables, objectif social, alimentation bio, soins de santé, ...). Pour répondre à toutes ces questions, le label Towards Sustainability peut offrir un guide et faciliter l'adéquation entre les attentes d'un client et les caractéristiques d'un produit, avec l'avantage spécifique de la certification indépendante.

4.2. LE DEVOIR DE DILIGENCE DES INSTITUTIONS FINANCIERES EN MATIERE D'ESG

L'intégration de la durabilité/des facteurs ESG dans le secteur financier va beaucoup plus loin que les produits d'investissement.

Traditionnellement, la « due diligence » au sein du secteur financier est un processus de recherche concernant certains risques, avant de passer au financement/à la fourniture de services à des clients/des projets déterminés. Il s'agit de risques réputationnels, juridiques, ou financiers pour la banque. La « due diligence ESG » est un processus supplémentaire qui est de plus en plus intégré dans les processus des institutions financières. Il s'agit d'un processus continu contrôlé sur la gestion des incidences négatives effectives ou potentielles des activités d'un client sur l'environnement et/ou sur les droits sociaux et humains, avec l'objectif d'atténuer celles-ci. Les thèmes couverts sont les droits humains, les travailleurs et les relations industrielles, l'environnement, la corruption, la transparence et les intérêts des consommateurs.

Le processus de « due diligence ESG » :

- Est plus large que les produits d'investissement durables
- Couvre la chaîne de valeur des services financiers dans son entièreté
- Met le focus sur les incidences négatives liées aux activités des clients. Il n'y a rien de particulier à trouver dans les activités directes des banques. Un banquier est un prestataire de services traditionnel. Les banques belges sont peu exposées à des risques de violation des droits humains au sein d'une entreprise, mais ce sont les liens qu'une banque a via ses clients/ses relations d'affaires (business relationships) (UNGP principe 13) qui peuvent l'exposer à des risques de violation des droits humains et des droits des travailleurs.

Ceci représente naturellement des défis pour la banque, parce que la chaîne peut aller très loin. Les banques ont des dizaines de milliers de clients, et chaque client a sa propre chaîne de fournisseurs, où des violations des droits humains/des travailleurs peuvent survenir. Ces risques dépendent du champ des services offerts, de leur type et de leur localisation, de la région dans laquelle les activités financées ont lieu. Une banque qui fait surtout des crédits aux PME locales en Belgique ou des prêts hypothécaires à des ménages en Belgique sera bien moins confrontée à ces risques qu'une banque multinationale qui finance des projets en Asie du Sud Est.

Le cadre pour la mise en œuvre de la « due diligence ESG » par les banques est essentiellement défini par l'OCDE :

- Principes directeurs à l'intention des entreprises multinationales,
- Guide sur le devoir de diligence pour une conduite responsable des entreprises,
- Orientations sur le devoir de diligence pour des prêts aux entreprises et des garanties d'émission responsables
- Orientations sur le devoir de diligence pour une conduite responsable des entreprises à destination des investisseurs institutionnels.

La mise en œuvre de tout ceci par la banque dépend fortement de son exposition, du risque qu'elle court en pratique. L'objectif est naturellement que cette due diligence ESG soit intégrée dans les processus de décision concernant l'octroi de crédits et les investissements, et que ces processus restent suivis à travers les relations avec les clients.

Un schéma illustre la mise en œuvre du processus de due diligence ESG dans le processus de prise de décision (voy. présentation power point, dernière page).

5. COMMENT RENFORCER LA RESPONSABILITE SOCIETALE DU SECTEUR FINANCIER EN BELGIQUE ? – 2^{ème} PARTIE

Thomas VAN CRAEN (Banque Triodos)

Nous voyons que le marché évolue vers plus de durabilité. La confiance des consommateurs dans les produits qui sont commercialisés est importante ; elle repose sur la législation et les contrôles. Les initiatives privées collectives (p.ex. le label « Towards Sustainability ») ou individuelles (p.ex. celles de la Banque Triodos) ont également leur rôle à jouer dans ce contexte.

Je vous invite à garder une question supplémentaire à l'esprit : considérez-vous les initiatives qui nous sont présentées aujourd'hui comme suffisantes pour faire face aux urgences auxquelles nous sommes confrontés (écologiques, climatiques ou sociales), puisque l'on sait maintenant que toute décision financière a un impact positif ou négatif, et que c'est dans notre intérêt collectif de faire en sorte que les décisions financières aient un impact majoritairement positif, et de réduire l'impact négatif de nos décisions journalières.

Quelques mots sur la Banque Triodos. Le bilan de la Banque Triodos s'élève à 15,6 milliards d'euros, avec une capitalisation de 18,7%. Triodos fournit presque 10 milliards d'euros en crédits à l'économie réelle et a 700.000 clients sur 5 pays, dont la Belgique, second pays où la Banque s'est développée. La Banque a annoncé le 2 novembre son action « As One to Zero », dont l'objectif est d'arriver à des émissions de GES nettes nulles en 2035.

Cette action s'inscrit dans la mission de Triodos, née il y a plus de 40 ans. La vision de la Banque telle qu'exprimée dans ses statuts est que la transition sociétale est un objectif, et l'argent un moyen ; la banque doit être au service de la société et non l'inverse. Les statuts indiquent également que nous suivons les principes de la dignité humaine : liberté, égalité, fraternité. Ces valeurs sont également intégrées au travers des processus décisionnels de notre organisation, de sa gouvernance, etc. Par conséquent, nous avons toujours attaché de l'importance à l'impact écologique de nos décisions financières. La banque a notamment été fondée pour que ses clients puissent consciemment investir leur argent pour un impact positif, y compris pour le climat. Une étape importante a été la catastrophe de Tchernobyl en 1986. Nos collaborateurs ont décidé collectivement que ceci ne devrait pas arriver et nous avons financé les premières éoliennes. En 2015, nous avons établi en collaboration avec 13 autres institutions financières néerlandaises le PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials), une méthodologie *open-source* pour standardiser la comptabilisation des GES par les institutions financières. Cette méthodologie est entretemps devenue un standard mondial. En 2018, Triodos a soutenu les objectifs climatiques définis par des institutions financières dans différents pays, et en 2021, Triodos a annoncé son engagement d'arriver à des émissions nettes nulles en 2035.

« Net zéro » est un terme qui décrit une approche déterminée :

- Nous voulons réduire autant que possible les émissions de GES de nos activités ;
- Nous allons compenser les émissions restantes ;
- Nous prenons les émissions de toutes nos activités en compte : pas seulement celles du chauffage de nos bureaux et de notre parc automobile, mais surtout celles qui sont liées à nos prêts/investissements (« scope 3 »). C'est pourquoi il est très important pour nous 1) de suivre une approche scientifique (« SDGI », qui est totalement conforme à ce qui a été convenu à Paris

en 2015, et 2) d'aborder aussi les autres défis sociétaux, par exemple la perte de biodiversité, la nécessité d'une vie plus inclusive, etc.

- Nous partons de la mesure de là où nous en sommes aujourd'hui, avec la méthodologie PCAF, et nous indiquons ceci dans notre rapport annuel depuis déjà 3 ans.

Nous mesurons les émissions des entreprises que nous finançons (dans différents secteurs : immobilier, agriculture, écoles, énergies renouvelables, ...), et nous faisons une distinction entre 3 perspectives :

1° La quantité de GES émise (generated emissions),

2° A côté de cela, nous finançons aussi la séquestration de carbone (sequestered emissions)

3° Les émissions que nous avons évitées par le financement de projets d'énergie renouvelable (avoided emissions).

Il est très important que ces émissions évitées soient rapportées séparément, car elles ne viennent pas en soustraction des émissions générées, elles ne retirent pas du CO2 de l'atmosphère. Si nous voulons limiter le réchauffement climatique à 1,5°C, ces émissions générées doivent être bien visibles. C'est surtout sur les deux premiers éléments que nous allons devoir travailler.

Notre rapport annuel est transparent sur nos « hot spots » en termes de GES (Integrated annual report 2020 : Focus on loans and funds investments with highest climate impact ; sector view). La rubrique EIB funds (Impact Equity and Bond Funds) représente les investissements dans des actions et obligations d'entreprises cotées en bourse qui ont l'empreinte environnementale la plus importante. Un plan d'action spécifique est en développement pour celles-ci. A côté de cela apparaissent les prêts. Les émissions sont surtout liées à l'immobilier résidentiel, l'immobilier des services de santé et l'immobilier social. Tout cela montre que nous contrôlons l'intensité de nos activités. Nous développons des plans d'action spécifiques pour chacune d'entre elles.

Pour atteindre le « Net O by 2035 », nous voulons faire valider nos objectifs par [le SBTi](#) (partenariat entre la [CDP \(Carbon Disclosure Project\)](#), le [Global Compact des Nations Unies](#), le World Resources Institute (WRI) et le WWF). Nous sommes en train de valider une feuille de route pour nous aider à réaliser l'objectif. Un premier examen approfondi de là où nous en sommes sera effectué en 2025. « As One to Zero » signifie que ce n'est pas quelque chose que nous pouvons faire seuls ; c'est aussi grâce à nos clients et en collaboration avec l'ensemble du secteur financier.

La Banque Triodos rend publiques un certain nombre d'informations :

- Elle a une série de critères d'exclusion qui sont publics,
- Transparence : Les entreprises financées par la Banque sont indiquées sur son site web,
- Un reporting d'impact très large est réalisé.

Nous partons d'une analyse des transitions sociétales qui sont nécessaires. Nous nous appuyons sur la connaissance scientifique présente auprès de nos stakeholders, concernant la manière dont nous allons réorienter l'économie, ce à quoi ressemblent des systèmes alimentaires et agricoles durables et ce qui est nécessaire pour transformer nos systèmes énergétiques pour les rendre plus durables (theories of change).

En ce qui concerne la finance durable, nous constatons les points suivants :

1° *Stop regulating the solution, start tackling the problem.* La nouvelle législation est importante pour créer un *level playing field* et réduire au maximum le risque de greenwashing. Les conditions pour mettre sur le marché des produits durables sont de plus en plus strictes et de plus en plus coûteuses. Par contre, les règles régissant l'offre de produits traditionnels ont très peu changé. Est-ce cela que nous voulons ? Nous savons très bien que les produits qui investissent toujours dans les combustibles fossiles ne génèrent pas seulement des risques pour les investisseurs, mais aussi pour la société. Les projets de développement (expansion, exploration) de combustibles fossiles sont incompatibles avec l'objectif des 1,5°C. Comment faisons-nous pour que les banques en tiennent compte dans leur allocation de valeurs ?

2° Se diriger vers le net zéro doit se faire d'une manière inclusive. Il faut veiller à ne pas limiter l'incitation aux institutions financières, mais à agir collectivement. Par exemple, en tant que banque, nous pensons qu'un système agricole durable est très important. C'est pourquoi nous nous limitons au financement de l'agriculture biologique et régénératrice. Mais nous voulons que l'agriculture elle aussi cesse ses pratiques non durables. C'est une responsabilité collective que le secteur financier ne peut pas assumer seul.

3° En tant que secteur financier, nous avons besoin d'une politique cohérente des autorités dans tous les domaines politiques: pas seulement en ce qui concerne la gestion des budgets financiers des différentes autorités et la manière de les investir, par exemple dans des produits durables, mais aussi dans tous les domaines politiques dont l'autorité est responsable. Par exemple, le développement d'une trajectoire vers le net zéro au plus tard en 2050 pourrait être rendu obligatoire pour toutes les entreprises et institutions financières. Ceci serait tout à fait en ligne avec l'accord de Paris.

6. DISCUSSION

- Question de Koen DEVIDTS (Membre du CA de New B) : Le label Towards Sustainability veut fixer une limite inférieure, qui est adaptée et renforcée régulièrement. Mais l'intention est de rester tenable pour le marché. Y a-t-il un plan pour établir un label « premium » plus strict ?

Tom Van den Berghe :

- Le caractère évolutif du label est inhérent à l'objectif. Nous voulons créer un niveau minimum de durabilité. Mais nous restons l'un des labels les plus exigeants parmi les labels européens. Avec le niveau minimum, nous voulons mobiliser le marché dans son ensemble pour en même temps évoluer étape par étape et revoir les critères d'ici 2 ou 3 ans en fonction de la législation, des attentes des clients, etc. Une première révision a été publiée en avril 2021. Dans cette révision, certains critères d'exclusion ont été renforcés, des critères dans le secteur des combustibles fossiles ont été renforcés, et un alignement sur la législation européenne a été réalisé.
- Au sein de la CLA on a discuté sérieusement de la création d'un sous-label mais on n'a pas encore décidé de le faire. Le label est binaire et constitue une norme minimale. Introduire des gradations différentes est un peu contradictoire. Le label constitue aussi un point de départ. L'étape suivante est l'adaptation du produit aux exigences de durabilité du client. C'est là que jouent la transparence et le rôle des conseillers.

- Patrick CLAERHOUT (Trends) : A partir de quand pourrons-nous retrouver le classement selon les art.8 et 9 du SFDR sur la page des produits de placement qui reçoivent le label Towards

Sustainability ? Sur les sites web des gestionnaires de fonds, cette information est souvent très cachée. Dans le cadre de la transparence il serait utile de l'indiquer sur les pages produits (p.ex. sous la rubrique « product identification »). **Guy DE KONINCK** (BNP Paribas Fortis) : Il devrait y avoir une nouvelle version du website Towards Sustainability, avec plus de possibilités de recherche et de sélection. Quand sera-t-elle prête ?

Tom Van den Berghe :

En 2022, la CLA va se concentrer sur l'offre d'une transparence encore plus grande et d'une information plus adaptée aux investisseurs particuliers. Nous sommes conscients qu'il y a encore beaucoup de travail pour une information plus facile à utiliser (*user friendly*). Le point sur l'art.8 et l'art.9 en fait partie. Nous avons entendu que la FSMA y travaille aussi.

Dans le cadre de la révision du website en 2022, nous allons publier des informations supplémentaires dont nous disposons en interne. Mais ce n'est pas un exercice tellement facile (cf. Annemie Rombouts : l'information est très structurée), et juridiquement, il n'est pas obligatoire pour un gestionnaire de fonds d'indiquer explicitement sur ses prospectus si le produit est art.8 ou art.9. La seule obligation, c'est que les produits doivent se conformer aux règles d'information (disclosure) figurant dans ces deux articles.

- **Tine BOURGEOIS** (BNP Paribas Fortis) : Comment viser le net zéro pour les clients individuels que finance la Banque Triodos ?

Thomas Van Craen : il n'y a pas de réponse générale à cette question.

- Par exemple, pour les clients particuliers qui demandent un crédit hypothécaire, il y a un incitant à renforcer l'efficacité énergétique de leur habitation.
- Concernant les prêts pour éco-rénovations, nous voulons voir si nous pouvons encore trouver des solutions supplémentaires, peut-être en partenariat avec les autorités locales. Un grand dossier est la rénovation des habitations des personnes qui n'en ont pas les moyens et qui ne peuvent pas obtenir un prêt : comment allons-nous nous y prendre ?
- S'il s'agit d'une entreprise, la responsabilité est en premier lieu celle de l'entreprise elle-même, mais via des incitants, via l'offre de solutions et via notre réseau de clients liés entre eux, nous pouvons inspirer l'entreprise pour faciliter sa transition vers le net zéro.
- Il y a des émissions résiduelles que nous devons compenser, et nous allons pour cela donner la préférence aux solutions basées sur la nature (*nature-based*). C'est la manière la plus durable de séquestrer le carbone et c'est aussi ce dont nous avons besoin pour sauver la biodiversité. Mais aujourd'hui, les services écosystémiques (p.ex les capacités d'assainissement de l'air d'une forêt, la richesse de biodiversité d'un écosystème) sont insuffisamment représentés dans les flux financiers. C'est pourquoi les prêts et investissements pour de tels projets sont plus difficiles. En Europe, nous avons déjà fait de tels types d'investissements. Nous voulons examiner comment passer à la vitesse supérieure en Belgique. De la créativité est nécessaire et nous ne pouvons pas y arriver seuls. On doit le faire tous ensemble. Il faut aussi garder à l'esprit qu'un système où l'on se limite à exclure certaines activités ne nous permettra pas d'atteindre le net zéro.

- **Brent BLEYS** : Le coût des produits financiers durables est plus élevé. Comment faciliter l'évolution vers un level playing field ? La législation européenne va-t-elle dans la bonne direction à cet égard ?

Thomas Van Craen : Deux exemples concrets :

1° Il faut veiller à ce que les crédits à des activités dommageables aient des exigences de capitalisation plus importantes (*brown penalizing factor*). On en parle beaucoup, mais il y a un gros lobby contre.

2° Du point de vue des autorités de contrôle/des autorités publiques, il faudrait obliger les institutions financières à avoir un plan « net zéro » au plus tard pour 2050.

Tom Van den Berghe

- L'harmonisation que recherche l'Union européenne est aussi le souhait du secteur financier. Moins de fragmentation facilite le travail des fournisseurs de produits financiers qui se partagent le marché européen. L'idéal serait qu'il y ait un label européen. La question se pose de savoir si c'est réaliste ? Quand on voit comment les discussions actuelles sur l'Ecolabel sont interminables (idem pour la taxonomie), il est évident qu'un label moins focalisé sur une niche déterminée (les activités de la taxonomie) serait encore plus compliqué, plus politique.

- Comme Thomas Van Craen, je pense que nous devrions avoir un environnement où les activités durables sont économiquement les plus intéressantes à financer et à mettre en œuvre. Que les activités durables et les entreprises durables ne soient pas seulement choisies parce qu'elles sont durables, ce qui est déjà bien, mais aussi parce qu'elles sont plus intéressantes économiquement, à moyen et à long terme. Maintenant, à court terme, les activités moins durables ont toujours un avantage par rapport aux activités durables. Elles sont plus faciles, moins coûteuses. Les effets en termes de durabilité à long terme ne sont pas faciles à quantifier. Il faut donc que la politique fasse des choix. Il y a par exemple la taxe carbone qui rend les activités brunes plus coûteuses économiquement. Cela permettra que les activités durables deviennent économiquement plus avantageuses. Cela réorientera structurellement les flux financiers. Il me semble que c'est bien plus efficace que des réglementations supplémentaires sur le reporting et la transparence des institutions financières.