

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS  
DE BELGIQUE

13 février 2006

**PROPOSITION DE LOI**

**visant à une orientation durable des fonds de  
pension du deuxième et du troisième pilier et  
des réserves du Fonds de vieillissement**

(déposée par M. Jean-Marc Nollet et  
Mmes Zoé Genot, Marie Nagy et  
Muriel Gerkens)

SOMMAIRE

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 1. Résumé .....             | 3  |
| 2. Développements .....     | 4  |
| 3. Proposition de loi ..... | 38 |
| 4. Annexe .....             | 48 |

BELGISCHE KAMER VAN  
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

13 februari 2006

**WETSVOORSTEL**

**tot duurzame oriëntatie van de  
pensioenfondsen van de tweede en  
de derde pijler en van de reserves  
van het Zilverfonds**

(ingediend door de heer Jean-Marc Nollet  
en de dames Zoé Genot, Marie Nagy en  
Muriel Gerkens)

INHOUD

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 1. Samenvatting ..... | 3  |
| 2. Toelichting .....  | 4  |
| 3. Wetsvoorstel ..... | 38 |
| 4. Bijlage .....      | 48 |

|                      |                                                                                                                              |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>cdH</i>           | : Centre démocrate Humaniste                                                                                                 |
| <i>CD&amp;V</i>      | : Christen-Democratisch en Vlaams                                                                                            |
| <i>ECOLO</i>         | : Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales                                                            |
| <i>FN</i>            | : Front National                                                                                                             |
| <i>MR</i>            | : Mouvement Réformateur                                                                                                      |
| <i>N-VA</i>          | : Nieuw - Vlaamse Alliantie                                                                                                  |
| <i>PS</i>            | : Parti socialiste                                                                                                           |
| <i>sp.a - spirit</i> | : Socialistische Partij Anders - Sociaal progressief internationaal, regionalistisch integraal democratisch toekomstgericht. |
| <i>Vlaams Belang</i> | : Vlaams Belang                                                                                                              |
| <i>VLD</i>           | : Vlaamse Liberalen en Democraten                                                                                            |

*Abréviations dans la numérotation des publications :*

*DOC 51 0000/000* : Document parlementaire de la 51e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif

*QRVA* : Questions et Réponses écrites

*CRIV* : Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)

*CRABV* : Compte Rendu Analytique (couverture bleue)

*CRIV* : Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes) (PLEN: couverture blanche; COM: couverture saumon)

*PLEN* : Séance plénière

*COM* : Réunion de commission

*MOT* : Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

*Afkortingen bij de nummering van de publicaties :*

*DOC 51 0000/000* : Parlementair document van de 51e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer

*QRVA* : Schriftelijke Vragen en Antwoorden

*CRIV* : Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)

*CRABV* : Beknopt Verslag (blauwe kaft)

*CRIV* : Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen) (PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)

*PLEN* : Plenum

*COM* : Commissievergadering

*MOT* : Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

*Publications officielles éditées par la Chambre des représentants*

*Commandes :*  
*Place de la Nation 2*  
*1008 Bruxelles*  
*Tél. : 02/ 549 81 60*  
*Fax : 02/549 82 74*  
*www.laChambre.be*

*Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers*

*Bestellingen :*  
*Natieplein 2*  
*1008 Brussel*  
*Tel. : 02/ 549 81 60*  
*Fax : 02/549 82 74*  
*www.deKamer.be*  
*e-mail : publicaties@deKamer.be*

**RÉSUMÉ**

*La proposition vise à conditionner les avantages fiscaux dont bénéficient les investissements dans les fonds de pension des deuxième et troisième piliers, ainsi que les placements réalisés en actifs du Fonds de vieillissement, au respect d'exigences en matière de stabilité des placements effectués, de participation active et effective à la gestion des entreprises dans lesquelles ces fonds sont investis, mais également d'éthique et de développement durable.*

*Le contrôle du respect de ces conditions est assuré par un «Comité de pilotage», instauré par la proposition, au sein du Conseil Fédéral du Développement Durable.*

**SAMENVATTING**

*Dit wetsvoorstel beoogt de fiscale voordelen voor beleggingen in pensioenfondsen van de tweede en de derde pijler, evenals beleggingen in activa van het Zilverfonds te onderwerpen aan de voorwaarde dat een aantal vereisten in acht worden genomen in verband met de stabiliteit van de gedane beleggingen en met actieve en daadwerkelijke deelname aan het beheer van de ondernemingen waarin die fondsen worden belegd, maar ook inzake ethiek en duurzame ontwikkeling.*

*Het wetsvoorstel richt binnen de Federale Raad voor Duurzame Ontwikkeling een «Stuurcomité» op dat ermee belast is toe te zien op de inachtneming van die voorwaarden.*

## DEVELOPPEMENTS

MESDAMES, MESSIEURS,

L'augmentation de la durée de vie de nos concitoyens est un fait statistique incontestable; l'espérance de vie s'est, en effet, sensiblement élevée. De 62 ans pour les hommes et 67 ans pour les femmes en 1950, elle est passée à 75 ans et 81 ans en 2003, selon l'étude consacrée à l'espérance de vie par la Direction générale Statistique et Information économique du Service Public Fédéral Economie (ex INS – Institut National de Statistique). Et cette tendance ne fera que se confirmer à l'avenir, avec une espérance de vie de 82 et 88 ans à l'horizon 2050. Il s'agit sans conteste d'un des plus grands progrès sociaux que nous ayons connu au cours des 50 dernières années.

*Trouver un financement pour la sécurité sociale de demain*

Pour réjouissante qu'elle soit, cette donnée n'est pas sans poser de questions pour ce qui concerne l'organisation et le financement de la solidarité entre tous les citoyens, notamment dans le cadre des pensions. Organisée sur trois générations hier, cette solidarité devra l'être sur quatre générations demain; le nombre des actifs (20-65 ans) devenant inférieur à celui des «inactifs» (moins de 20 et plus de 65 ans).

Cette donnée nouvelle appelle des réponses politiques novatrices, visant à assurer le financement futur de tous les mécanismes collectifs de solidarité organisés par notre système de sécurité sociale (les soins de santé et les pensions, notamment), voire à le compléter par des dispositifs complémentaires, comme celui qui permettrait de prendre en charge la perte d'autonomie des personnes.

*Veiller à la sauvegarde de notre planète*

Disposer de moyens financiers suffisants pour continuer à vivre de façon décente et à développer des projets personnels est une chose. Pouvoir le faire dans un cadre de vie agréable et dans un environnement porteur de santé est une autre préoccupation, qui renforce et complète la première.

Tous les indicateurs de l'environnement sont aujourd'hui dans le rouge: les pays dits industrialisés surconsommant largement et les conséquences spectaculaires du réchauffement de la planète et du dérè-

## TOELICHTING

DAMES EN HEREN,

Dat we vandaag langer leven, is een onweerlegbaar statistisch feit; de levensverwachting is immers aanzienlijk gestegen. In 1950 bedroeg ze 62 jaar voor de mannen en 67 jaar voor de vrouwen. Volgens de studie die de Algemene Directie statistiek en economische informatie van de Federale Overheidsdienst Economie, KMO, Middenstand en Energie (het voormalig NIS - Nationaal Instituut voor de Statistiek) aan de levensverwachting heeft gewijd, bedroeg die in 2003 respectievelijk 75 jaar en 81 jaar. Die tendens zal zich in de toekomst alleen maar voortzetten en tegen 2050 zal men uitkomen op een levensverwachting van respectievelijk 82 jaar en 88 jaar. Dat is ongetwijfeld een van de grootste maatschappelijke verbeteringen van de jongste 50 jaar.

*Een financiering vinden voor de sociale zekerheid van de toekomst*

Dat gegeven mag dan wel heuglijk zijn, het doet toch vragen rijzen in verband met de organisatie en de financiering van de solidariteit tussen alle burgers, onder meer in het kader van de pensioenen. Die solidariteit betrof vroeger drie generaties maar in de toekomst zullen dat er vier zijn omdat er minder actieven (20-65 jaar) dan inactieven (twintigminners en vijfenzestigplussers) zullen zijn.

Dat nieuwe gegeven vraagt om innoverende politieke antwoorden die beogen de toekomstige financiering te waarborgen van alle collectieve mechanismen van solidariteit die worden georganiseerd door ons sociale-zekerheidsstelsel (onder meer gezondheidszorg en pensioenen), of dat systeem zelfs aan te vullen met aanvullende voorzieningen, zoals die welke het zou mogelijk maken het zelfredzaamheidsverlies van de personen ten laste te nemen.

*Zorgen voor het behoud van onze planeet*

Beschikken over toereikende financiële middelen om een behoorlijk bestaan te kunnen blijven lijden en persoonlijke plannen te maken, is één zaak. Dat kunnen doen in een aangenaam leefklimaat en in een milieu dat bevorderlijk is voor de gezondheid is een andere bezorgdheid, die de eerste versterkt en vervolledigt.

Thans zijn alle milieu-indicatoren negatief: er is in de zogenaamde industrielanden een enorme overconsumptie en de spectaculaire gevolgen van de opwarming van de planeet en van de klimaatontregeling

glement climatique rappellent régulièrement et parfois dramatiquement l'urgence des réponses à y apporter.

L'avertissement contenu dans le *Millennium Ecosystem Assessment Synthesis Report*, commandé par l'ONU auprès de 1360 experts de 95 pays, est on ne peut plus clair: à force de dégrader les écosystèmes, l'homme menace son propre bien-être d'ici trente à quarante ans, soit l'horizon temporel d'arrivée à la pension des travailleurs actuels. Ce n'est plus l'avenir des générations futures qui est en jeu mais bien celui de notre propre génération.

Le calcul de l'empreinte écologique de notre pays réalisé par le *World Wildlife Fund* indique que si tous les habitants du monde vivaient suivant les mêmes standards que la population belge, il faudrait quasiment pouvoir disposer de trois planètes pour répondre à leurs besoins; or, jusqu'à preuve du contraire, nous n'en disposons que d'une. Il est temps d'intégrer ce paramètre dans les choix macro-économiques.

Sur le plan économique, il est par ailleurs aujourd'hui démontré que l'économie ne peut prospérer durablement que dans un environnement intact, voire même que la préservation de l'environnement est un atout économique. Ainsi, des études suisses récentes menées par l'Office fédéral de l'environnement, des forêts et du paysage montrent que tout effort consenti dans le sens de la protection de l'environnement peut améliorer la qualité de vie et éviter de nombreux coûts<sup>1</sup> dérivés ultérieurs.

Les compagnies d'assurances et surtout celles de réassurances commencent également à tirer la sonnette d'alarme. À l'occasion de la conférence des Nations Unies sur les changements climatiques, qui s'est tenue il y a quelques mois à Buenos Aires, la Munich Re, la plus grande compagnie de réassurance, a fait savoir que le montant du coût des 380 vagues de chaleur, tempêtes, typhons et autres désastres climatiques recensés aux quatre coins du globe en 2004 allait atteindre les 90 milliards de dollars contre 65 milliards en 2003, soit une croissance de plus de 38% en un an.

La hauteur de plus en plus impressionnante des montants en jeu s'explique par le fait que les pays industria-

herinneren er geregeld en soms op dramatische wijze aan dat dringend maatregelen moeten worden genomen.

De waarschuwing die vervat is in het *Millennium Ecosystem Assessment Synthesis Report* dat de Verenigde Naties bij 1360 deskundigen uit 95 landen hebben besteld, kan niet duidelijker zijn: door zijn ecosystemen te vernietigen, brengt de mens over dertig à veertig jaar zijn eigen welzijn in gevaar, dat wil zeggen tegen de tijd dat de huidige actieven de pensioenleeftijd zullen hebben bereikt. Het is niet langer de toekomst van de komende generaties die op het spel staat, maar wel die van onze eigen generatie.

Uit de door het *World Wildlife Fund* gemaakte berekening van de ecologische voetafdruk van ons land blijkt dat, mochten alle bewoners van de wereld volgens dezelfde standaarden leven als de Belgische bevolking, men over nagenoeg drie planeten zou moeten kunnen beschikken om aan hun behoeften te voldoen. Tot het bewijs van het tegendeel is geleverd, hebben wij er echter slechts één. Het is tijd dat met die parameter rekening wordt gehouden in de macro-economische keuzes.

Bovendien is het op economisch vlak thans een uitgemaakte zaak dat de economie alleen in een ongeschonden milieu duurzaam kan gedijen en zelfs dat milieubehoud een economische troef is. Recente onderzoeken van het Zwitserse *Office fédéral de l'environnement, des forêts et du paysage* tonen aan dat iedere inspanning in de richting van de bescherming van het milieu de levenskwaliteit kan verbeteren en tal van latere afgeleide kosten<sup>1</sup> kan voorkomen.

Ook de verzekeringsmaatschappijen en vooral de herverzekeraars beginnen de noodklok te luiden. Munich Re, 's werelds grootste herverzekeraar, heeft op de enkele maanden geleden in Buenos Aires gehouden VN-conferentie over de klimaatveranderingen voorgerekend dat de totale kosten van de 380 hittegolven, stormen, orkanen en andere klimaatrampen die zich in 2004 over de hele wereld hebben voorgedaan tot 90 miljard dollar zouden oplopen. In 2003 bedroegen die kosten 65 miljard dollar. Dat is dus een stijging met meer dan 38% in één jaar.

De almaar indrukwekkender hoogte van de bedragen wordt verklaard door het feit dat voortaan ook de

<sup>1</sup> [http://www.umweltschweiz.ch/buwal/shop/shop.php?action=show\\_publ&lang=D&id\\_thema=001&series=UM&nr\\_publ=197](http://www.umweltschweiz.ch/buwal/shop/shop.php?action=show_publ&lang=D&id_thema=001&series=UM&nr_publ=197): Auswirkungen des Umweltschutzes auf BIP, Beschäftigung und Unternehmen. 2005. 210 S

lisés sont eux aussi désormais touchés de plein fouet par les changements climatiques. Selon l'association des assureurs britanniques, le coût des tempêtes liées au changement climatique augmentera encore chaque année de 22 milliards d'euros dans les 70 prochaines années. Le *Financial Times* du 28 juin 2005 nous apprend ainsi que l'*Allianz Global Investors* vient d'encourager les directeurs financiers et les analystes à évaluer les portefeuilles de leurs clients selon les risques de dégradation de l'environnement.

Les engagements internationaux en faveur de l'environnement, notamment dans le cadre du protocole de Kyoto, ne sont que des premiers pas pour la nécessaire prise en compte de la donne environnementale dans l'ensemble des politiques publiques et des choix industriels, dans la perspective d'un développement réellement durable.

Tout autant que l'inquiétude de ne pas disposer d'une pension suffisante, celle de voir sa santé ou son milieu de vie menacé par la pollution est aujourd'hui bien présente. Ainsi, l'Eurobaromètre spécial d'avril 2005 sur l'attitude des citoyens européens vis-à-vis de l'environnement<sup>2</sup>, indique que les inquiétudes majeures de nos concitoyens en matière d'environnement sont la pollution de l'eau (47%), les catastrophes causées par l'homme (46%), le changement climatique (45%) et la pollution de l'air (45%).

#### *Les pensions du deuxième et du troisième pilier: de l'épargne subventionnée*

Face aux questions relatives à l'avenir des pensions, des citoyens et des entreprises font le choix, s'appuyant sur des dispositifs légaux encourageant cette option, de constituer une épargne additionnelle, destinée à compléter les revenus garantis dans le cadre classique de la sécurité sociale (pensions du «premier pilier»).

Quel que soit le jugement porté sur les deuxième et troisième piliers, ainsi que sur le risque d'un affaiblissement du 1<sup>er</sup> pilier de pension au gré des investissements privés dans ces deux systèmes facultatifs (que nous appellerons ci-après, de façon générique, «fonds de pension») et sur la légitimité du soutien qu'y apporte l'État (via les avantages fiscaux qui sont offerts), il faut constater que les montants consacrés de façon volontaire au financement de ces deuxième et troisième piliers de pension sont en augmentation constante.

<sup>2</sup> Eurobaromètre Spécial 217/Vague 62.1, Terrain: novembre 2004, Publication: avril 2005

industrielanden ten volle door de klimaatveranderingen worden getroffen. Volgens de vereniging van de Britse verzekeraars zullen de kosten die gepaard gaan met de stormen als gevolg van de klimaatverandering de komende 70 jaar jaarlijks met 22 miljard euro stijgen. In de *Financial Times* van 28 juni 2005 staat te lezen dat de *Allianz Global Investors* de financieel directeurs en de analisten heeft aangemoedigd de portefeuilles van hun cliënten te evalueren naargelang de risico's van aantasting van het milieu.

De internationale milieuverbindingen, onder meer in het kader van het protocol van Kyoto, zijn slechts eerste stappen in de noodzakelijke opname van het milieuaspect in alle domeinen van het overheidsbeleid en in de industriële keuzes die in het licht van een daadwerkelijk duurzame ontwikkeling moeten worden gemaakt.

De bezorgdheid dat de gezondheid en het milieu worden bedreigd door de vervuiling is thans even groot als de bezorgdheid niet over een toereikend pensioen te beschikken. Zo wordt in de speciale Eurobarometer van april 2005 over de houding van de Europese burgers ten aanzien van het milieu<sup>2</sup> aangegeven dat de waterverontreiniging (47%), de door de mens veroorzaakte rampen (46%), de klimaatwijziging (45%) en de luchtvervuiling (45%) onze medeburgers de grootste zorgen baren.

#### *De pensioenen van de tweede en de derde pijler: gesubsidieerd sparen*

In het licht van de vragen in verband met de toekomst van de pensioenen kiezen burgers en ondernemingen er, op grond van wettelijke bepalingen die hen daartoe aanmoedigen, voor aanvullend te sparen om hun inkomen in het traditioneel kader van de sociale zekerheid (pensioenen van de «eerste pijler») aan te vullen.

Ongeacht wat men denkt van de tweede en de derde pijler alsmede van het risico van een verzwakking van de eerste pensioenpijler naar gelang van de privé-investeringen in die twee facultatieve regelingen (die wij hierna de algemene naam «pensioenfondsen» geven) en van de legitimiteit van de steun die de Staat eraan verleent (via de fiscale voordelen), geconstateerd moet worden dat de bedragen die vrijwillig aan de financiering van die tweede en derde pijler worden besteed voortdurend stijgen.

<sup>2</sup> Speciale Eurobarometer 217/Vague 62.1, Terrain: november 2004, publicatie: april 2005.

En Belgique, selon les chiffres retenus par le Conseil National du Travail, dans son rapport n°66, les réserves du deuxième pilier (fonds de pension et assurances-groupe) et du troisième pilier (assurance-vie et épargne-pension) s'élevaient fin 2003 à 111 milliards d'euros, soit trois fois plus que celles établies en 1993. Les réserves accumulées dans le troisième pilier représentant 26,2% du PIB et celles du deuxième pilier, 15,8%. Ces fonds disposent donc d'un potentiel d'investissement impressionnant.

*Le Fonds de vieillissement: une autre façon de prévoir l'avenir*

Compte tenu des projections sur les déséquilibres démographiques à venir dans les pays développés et des déficits corrélatifs des régimes de retraite par répartition, des fonds publics de réserve pour les retraites sont de plus en plus fréquemment créés.

Ainsi, avec l'ambition déclarée de préparer l'avenir et notamment l'arrivée à la pension des générations issues du baby boom, le gouvernement belge a décidé, par la loi du 5 septembre 2001, de mettre en réserve, dans le cadre d'un «Fonds de vieillissement», les moyens financiers devant permettre de financer, durant la période comprise entre 2010 et 2030, les dépenses supplémentaires des différents régimes légaux de pensions, suite au vieillissement.

Une disposition de cette loi prévoit que, tant que le déficit de la Belgique est supérieur à son Produit Intérieur Brut, ces fonds doivent être investis en bons d'État (permettant par là même de diminuer le taux d'endettement de l'État) et que dès que le PIB dépasse la dette ils puissent l'être en actifs.

Malgré des montants inférieurs à ceux de l'épargne des fonds de pension du deuxième et du troisième pilier (dès lors que l'objectif de l'État belge est de doter le fonds de vieillissement de 13 milliards d'ici à 2007, alors que les fonds privés représentent, quant à eux, déjà plus de 110 milliards), il s'agit d'une réserve d'investissement importante. Qui plus est, il est essentiel que l'État joue un rôle volontariste exemplaire dans l'investissement dans les secteurs durables, afin d'encourager les investisseurs privés à le faire également et de contribuer à la rentabilité de ces secteurs.

Dès lors, la présente proposition de loi prévoit, à partir du moment où le fonds de vieillissement peut être investi en actifs, qu'il le soit de façon significative dans des secteurs durables.

Volgens de cijfers die de Nationale Arbeidsraad in zijn rapport nr. 66 opgeeft, bedroegen in België de reserves van de tweede pijler (pensioenfondsen en groepsverzekeringen) en van de derde pijler (levensverzekering en pensioensparen) eind 2003 111 miljard euro, dat wil zeggen driemaal meer dan in 1993. De reserves van de derde pijler vertegenwoordigen 26,2% van het BBP en die van de tweede pijler 15,8%. Die fondsen beschikken dus over een indrukwekkend investeringspotentieel.

*Het Zilverfonds: een andere manier om op de toekomst voorbereid te zijn*

Rekening houdend met de toekomstige demografische onevenwichtigheden in de ontwikkelde landen en met de daarmee gepaard gaande tekorten van de omslagpensioenstelsels worden steeds vaker openbare reservefondsen voor de pensioenen gecreëerd.

De Belgische regering heeft de ambitie uitgesproken de toekomst voor te bereiden en er meer bepaald op vooruit te lopen dat de babyboomgeneratie de pensioenleeftijd bereikt. Daarom heeft ze aan de hand van de wet van 5 september 2001 beslist in het kader van een Zilverfonds een reserve aan te leggen van financiële middelen die het mogelijk moeten maken om tussen 2010 en 2030 de bijkomende uitgaven van de verschillende wettelijke pensioenstelsels als gevolg van de vergrijzing te financieren.

Krachtens een bepaling van die wet moeten die fondsen in staatsfondsen worden belegd zolang het tekort van België hoger ligt dan zijn bruto binnenlands product (wat de mogelijkheid biedt de schuldgraad van de Staat te verlagen) en mogen ze in activa worden belegd van zodra het BBP de schuld overschrijdt.

Het gaat om een aanzienlijke investeringsreserve, ondanks lagere bedragen dan die van de spaartegoeden van de pensioenfondsen van de tweede en de derde pijler (aangezien de Belgische Staat tegen 2007 13 miljard euro wil toekennen aan het Zilverfonds, terwijl de privé-fondsen reeds meer dan 110 miljard euro vertegenwoordigen). Het is ten andere essentieel dat de Staat een voluntaristische voorbeeldrol speelt in de investering in de duurzame sectoren teneinde de privé-beleggers ertoe aan te moedigen dat ook te doen en bij te dragen tot de rentabiliteit van die sectoren.

Dit wetsvoorstel bepaalt derhalve dat van zodra het Zilverfonds in activa mag worden belegd zulks groten-deels in duurzame sectoren dient te geschieden.

### Des outils financiers qui influencent le développement économique

L'argent investi dans les fonds de pension ne dort pas: il est investi par ceux auxquels on en a confié la gestion, avec pour objectif d'en assurer une certaine rentabilité, elle-même appelée à assumer le paiement des primes futures des affiliés.

Ces investisseurs institutionnels (fonds de pension, fonds mutuels et sociétés d'assurances) sont ainsi devenus des acteurs majeurs sur les marchés financiers européens par l'importance de leurs transactions et de leurs prises de participation dans le capital des entreprises. La majorité des chercheurs, gestionnaires de fonds et intermédiaires financiers soulignent le rôle clé des investisseurs institutionnels et s'accordent à dire que la part relative de ce type d'investissement dans l'économie s'accroîtra considérablement dans les années à venir lorsqu'ils s'y investiront pleinement.

Ces placements financiers à long terme influencent très fortement le fonctionnement de l'économie. La montée en puissance des fonds d'investissement leur donne une influence croissante sur le fonctionnement de l'entreprise, qu'il s'agisse de ses relations avec le marché financier ou bien de sa stratégie et de son organisation interne.

Si c'est dans les pays qui organisent un système de financement des pensions par capitalisation que le poids des fonds de pension est le plus important (États-Unis et Angleterre, notamment), il tend également à s'accroître dans ceux, comme la Belgique, où le financement principal s'est historiquement construit par répartition, au fil des mesures fiscales en faveur de ces systèmes complémentaires par capitalisation.

Selon la manière dont cette masse d'argent est investie, elle pourra jouer un rôle plus ou moins vertueux pour le développement socio-économique et pour l'avenir de l'environnement. L'épargne réalisée dans le cadre de ces fonds de pension, dont une partie importante est subsidiée par l'État, constitue donc une opportunité à saisir pour soutenir des secteurs qui sont potentiellement porteurs pour l'avenir économique, tout en permettant de rencontrer les défis sociaux et environnementaux de demain.

### *De l'utilité d'une orientation des investissements réalisés par les fonds de pension*

Dans un tel contexte où, pour reprendre une expression du Pr. De DUVE, le développement de notre sagesse est en retard sur le développement de notre intelligence, apparaît plus qu'évidente l'utilité d'un cadre

### Financiële instrumenten die de economische ontwikkeling beïnvloeden

Het in de pensioenfondsen geïnvesteerde geld is niet onproductief: het wordt belegd door degenen bij wie men het in beheer heeft gegeven, met de bedoeling dat het een bepaalde opbrengst heeft, die zelf bedoeld is voor de betaling van de toekomstige premies van de aangeslotenen.

Die institutionele beleggers (pensioenfondsen, onderlinge fondsen en verzekeringsmaatschappijen) zijn aldus zeer belangrijke actoren geworden op de Europese financiële markten door de omvang van hun verrichtingen en hun deelneming in het kapitaal van de ondernemingen. De meeste onderzoekers, fondsbeheerders en financieel bemiddelaars wijzen op de sleutelrol van de institutionele beleggers en zijn het erover eens dat het relatieve aandeel van dat soort van investering in de economie de komende jaren aanzienlijk zal toenemen als ze zich daarvoor ten volle zullen inzetten.

Die financiële beleggingen op lange termijn beïnvloeden zeer sterk de werking van de economie. Door de opmars van de beleggingsfondsen wordt hun invloed op de werking van de onderneming groter, ongeacht of het gaat om haar betrekkingen met de financiële markt of om haar strategie en interne organisatie.

Het gewicht van de pensioenfondsen is weliswaar het grootst in de landen waar de pensioenen door kapitalisatie worden gefinancierd (onder meer de Verenigde Staten en Engeland), maar het heeft ook de neiging groter te worden in de landen - zoals België - waar de voornaamste financiering door omslag tot stand is gekomen dankzij de fiscale maatregelen ten behoeve van die aanvullende systemen door kapitalisatie.

Naargelang de wijze waarop die geldmassa wordt belegd, zal ze een min of meer deugdzame rol kunnen spelen voor de sociaal-economische ontwikkeling en voor de toekomst van het milieu. Het in het kader van die pensioenfondsen opgespaarde geld, waarvan een aanzienlijk deel afkomstig is van staatssubsidies, is dus een kans die moet worden gegrepen om sectoren te steunen die potentieel veelbelovend zijn voor de economische toekomst, en biedt tegelijkertijd de mogelijkheid in te spelen op de toekomstige sociale en milieu-uitdagingen.

### *Het nut van een oriëntatie van de beleggingen door de pensioenfondsen*

In een dergelijke context waarin, om het met de woorden van professor De Duve te zeggen, de ontwikkeling van onze wijsheid achterloopt op de ontwikkeling van onze intelligentie, lijkt het nut van een wettelijk kader meer dan

légal permettant aux épargnants de s'assurer que «leur» argent serve effectivement un développement économique durable et solidaire, lui-même utile à construire des conditions socio-économiques et environnementales favorables à leur attente d'une vie de qualité, pour eux et pour leur descendance.

Alors que ces fonds de pension prennent une place et une influence grandissante dans notre paysage socio-économique et financier, il s'agit de s'assurer qu'ils contribuent également à un développement durable pour notre société, au bénéfice des générations actuelles et futures. Il serait en effet irresponsable et contre-productif de générer par des investissements d'aujourd'hui des dettes cachées (notamment environnementales) pour demain<sup>3</sup>, alors même que les investissements dans les fonds de pension visent à préparer l'avenir.

Tout au contraire, notamment dans la perspective du respect des engagements pris par la Belgique dans le cadre du protocole de Kyoto et par rapport au potentiel de développement économique des Nouvelles Technologies Vertes (NTV), il y a une logique évidente; si on investit pour demain, il faut contribuer, par cet investissement, à un environnement de meilleure qualité<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> A l'instar par exemple de l'IOS de Charleroi (une intercommunale active dans le secteur de la santé) dont les responsables investissaient il y a peu de temps encore le fonds de pension de l'institution dans le tabac (Philip Morris) ou encore chez Boeing, oubliant sans doute la plus locale Sonaca qui travaille avec le concurrent (Airbus). (Voir Sud-Presse, 20 novembre 2005). Dans ce genre de situation, l'argent des retraités de demain va de fait dans les actifs les moins efficaces pour préparer l'avenir et même leur propre avenir.

<sup>4</sup> En contre-exemple de ce qui s'est passé à l'IOS de Charleroi, citons l'exemple de CALPERS (California Public Employees' Retirement System), le 3ème plus grand fonds de pension américain qui a décidé de renforcer sa pression sur Ford et General Motor en leur imposant de commercialiser à partir de 2009 des véhicules moins polluants et à partir de 2016 une réduction de 30% des émissions de GES. Concrètement, CALPERS désinvestira la totalité de ses actifs dans ces sociétés si elles ne retirent pas leur action en justice contre la législation qui vise à réduire les émissions de CO<sub>2</sub> et autres GES. Et CALPERS d'argumenter: «*Les sociétés américaines feraient mieux d'utiliser leurs ingénieurs que leurs avocats*» (AlterBusinessNews, 29 mars 2005).

Autre continent, autre exemple: l'Etat Norvégien vient d'annoncer avoir retiré les 500 millions d'euros de participations que détenait son «fonds de pensions pétrole» (un mes mieux dotés au monde: à la fin du troisième trimestre 2005, il totalisait 195 milliards de dollars) dans sept multinationales (Boeing, Honeywell, BAE Systems, Safran, Northrop Grumman, Unieted Technologies et Fimmechanica) parce que ces compagnies développent ou fabriquent des composants essentiels d'armes nucléaires. (Communiqué de presse du 5 janvier 2006 du Ministère des Finances de Norvège, accessible sur <http://www.acdn.net> et AFP et La Jordana. Mexico. 6 janvier 2006).

pour de hand te liggen. Dat moet de spaarders namelijk de mogelijkheid bieden zich ervan te verzekeren dat «hun» geld daadwerkelijk zal dienen voor een duurzame en solidaire economische ontwikkeling. Op zich zal dat type ontwikkeling bijdragen tot de totstandkoming van de sociaal-economische en milieuvorwaarden die beantwoorden aan hun verwachtingen inzake een kwaliteitsvol leven voor zichzelf en voor hun nakomelingen.

Die pensioenfondsen bekleden een almaar grotere plaats en hebben een almaar verderstrekkende invloed in ons sociaal-economisch en financieel landschap. Daarom moet ervoor worden gezorgd dat ze ook bijdragen tot een voor onze samenleving duurzame ontwikkeling, die de huidige en de komende generaties te goede komt. Het zou immers onbezonnen en contraproductief zijn aan de hand van beleggingen van vandaag verborgen schulden (onder meer op milieuvlak) voor morgen te verbergen<sup>3</sup>, terwijl de beleggingen in de pensioenfondsen er precies toe strekken de toekomst voor te bereiden.

Onder meer met het oog op de inachtneming van de verbintenissen van België in het kader van het protocol van Kyoto en gelet op het economisch ontwikkelingspotentieel van de nieuwe groene technologieën is er een voor de hand liggende logica: als men belegt voor de toekomst moet men door die belegging bijdragen tot een milieu van betere kwaliteit<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Zoals bijvoorbeeld de IOS van Charleroi (een intercommunale die actief is in de gezondheidssector), waarvan de beheerders het pensioenfonds van de instelling onlangs nog belegden in de tabaksector (Philip Morris) of bij Boeing, en daarbij wellicht de plaatselijke Sonaca uit het oog verloren, die met de concurrent werkt (Airbus) Zie Sud-Presse van 20 november 2005). In dat soort van situaties gaat het geld van de toekomstige gepensioneerden in feite naar de activa die het minst doeltreffend zijn om de toekomst en zelfs hun eigen toekomst voor te bereiden.

<sup>4</sup> Als tegenvoorbeeld van wat bij de IOS van Charleroi is gebeurd, kan het voorbeeld worden aangehaald van CALPERS (*California Public Employees' Retirement System*), het derde grootste Amerikaanse pensioenfonds. Dat heeft beslist zijn druk op Ford en General Motors op te voeren door ze ertoe te verplichten vanaf 2009 minder vervuulende voertuigen op de markt te brengen en vanaf 2016 de uitstoot van BKG's met 30% te verlagen. Concreet zal CALPERS al zijn activa uit die ondernemingen terugtrekken als ze hun rechtsoverdracht tegen de wetgeving die de uitstoot van CO<sub>2</sub> en andere BKG's beoogt te beperken niet intrekken. En CALPERS voert daarbij als argument aan dat de Amerikaanse ondernemingen beter hun ingenieurs dan hun advocaten aan het werk zouden zetten (AlterBusinessNews, 29 maart 2005).

Op een ander continent vinden we een ander voorbeeld: de Noorse Staat heeft onlangs aangekondigd dat hij de 500 miljoen euro aan aandelen die zijn «aardoliepensioenfonds» (een van de best gestijfde van de wereld: aan het einde van het derde kwartaal van 2005 bedroeg het 195 miljard dollar) bezat in zeven multinationals (Boeing, Honeywell, BAE Systems, Safran, Northrop Grumman, United Technologies en Fimmechanica) heeft teruggetrokken omdat die ondernemingen essentiële componenten voor kernwapens ontwikkelen of fabriceren (perscommuniqué van 5 januari 2006 van het Noorse ministerie van Financiën, te vinden op <http://www.acdn.net>, AFP en La Jordana, Mexico, 6 januari 2006).

*Participation, stabilité, orientation*

Cette proposition de loi vise dès lors à faire assumer aux actuels fonds d'épargne pension, des obligations relatives à:

- une participation active des représentants des fonds de pension ou du Fonds de vieillissement à la vie des entreprises dans lesquelles ils investissent (gouvernement d'entreprise);
- une certaine stabilité des investissements réalisés;
- l'affectation d'une partie croissante de ces réserves d'investissement à des secteurs et entreprises relevant du développement durable, dans le cadre d'entreprises cotées ou non en bourse.

Ces fonds sont agréés conformément à la loi relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale du 28 avril 2003 et au Code des impôts sur les revenus 1992, de même qu'aux lois relatives aux investissements en actifs réalisés au départ des réserves du Fonds de vieillissement.

La proposition vise à développer une attention particulière aux possibilités des placements effectués en matière de développement durable et non uniquement à une rentabilité à court terme, qui peut paradoxalement nuire aux intérêts des titulaires des assurances concernées, dès lors qu'une telle politique de rendement à court terme:

- contribuerait à une dérégulation de l'économie via des investissements spéculatifs<sup>5</sup> ou à des effets nocifs sur l'emploi, l'environnement ou la santé;
- augmenterait les risques de faillite de ces assurances, avec les conséquences dramatiques qu'on peut imaginer pour leurs affiliés.

Le marché des actions est en effet fortement influencé par les perspectives de profit à court terme. Or, ce marché sert à financer des projets qui produiront leurs effets sur plusieurs années, voire décennies ou siècles. Une analyse de leurs impacts potentiels (économiques, sociaux ou environnementaux), à moyen et long terme, doit donc recevoir la plus grande attention lors des décisions d'investissement.

<sup>5</sup> A propos de l'impact du marché de la finance sur l'économie et, partant, sur les politiques sociales, lire la très éclairante contribution d'Isabelle CASSIERS et d'Etienne LEBEAU « *De l'Etat providence à l'Etat social actif. Quels changements de régulation sous-jacents?* », In « *L'Etat social actif. Vers un changement de paradigme?* » paru aux P.I.E. – Peter Lang, 2005, pages 93 à 120.

*Deelname, stabiliteit, oriëntatie*

Dit wetsvoorstel beoogt derhalve aan de huidige pensioenspaarfondsen verplichtingen op te leggen inzake:

- een actieve deelname van de vertegenwoordigers van de pensioenfondsen of van het Zilverfonds aan het leven van de ondernemingen waarin ze beleggen (*corporate governance*);
- een bepaalde stabiliteit van de gedane beleggingen;
- de aanwending van een almaar groter gedeelte van die beleggingsreserves voor sectoren en ondernemingen van de duurzame ontwikkeling, in het kader van al dan niet beursgenoteerde ondernemingen.

Die fondsen worden goedgekeurd overeenkomstig de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid, het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 en de wetten betreffende de beleggingen in activa op grond van de reserves van het Zilverfonds.

Het wetsvoorstel heeft tot doel ervoor te zorgen dat bijzondere aandacht gaat naar de mogelijkheden van de beleggingen inzake duurzame ontwikkeling en niet alleen naar rentabiliteit op korte termijn, die paradoxaal de belangen kan schaden van de houders van de betrokken verzekeringen, als een dergelijk beleid van kortetermijnderendement:

- zou bijdragen tot een deregulering van de economie via speculatieve beleggingen<sup>5</sup> of versterkend zou zijn voor schadelijke gevolgen voor de werkgelegenheid, het milieu of de gezondheid;
- het risico van faillissement van die verzekeringen zou vergroten, met de dramatische gevolgen die zulks zou hebben voor hun aangeslotenen.

De aandelenmarkt wordt immers sterk beïnvloed door de winstverwachting op korte termijn. Die markt dient evenwel om projecten te financieren waarvan de uitwerking zich jarenlang, soms zelfs gedurende decennia of eeuwen, zal doen voelen. Vooraleer men beslist in die projecten te investeren, moet derhalve uiterst zorgvuldig worden nagegaan welke (economische, maatschappelijke dan wel milieugerelateerde) impact zij op lange en middellange termijn kunnen hebben.

<sup>5</sup> Inzake de weerslag van de financiële markt op de economie en dus op het sociaal beleid leze men de zeer verhelderende bijdrage van Isabelle Cassiers en Etienne Lebeau, *De l'Etat providence à l'Etat social actif. Quels changements de régulation sous-jacents?*, in *L'Etat social actif. Vers un changement de paradigme?*, PIE – Peter Lang, 2005, blz. 93 tot 120.

Qui plus est, la corrélation est grande entre durabilité et rentabilité à terme des fonds investis. Différentes études belges et étrangères ont démontré que les performances des placements «durables» de type «investissement socialement responsable» (très proches de ceux qui passeront au crible de la présente proposition) soutiennent sans difficulté la comparaison avec les placements «classiques» offerts par le marché. Estimant cette dimension importante, nous procéderons ultérieurement à un survol des principales études publiées en la matière.

### **Participation**

La première et plus évidente manière pour des fonds de pension de disposer d'une capacité d'influence sur la politique interne des entreprises dans lesquelles ils investissent, c'est de participer activement aux réunions des instances de ces entreprises et notamment à leurs assemblées générales annuelles.

Ce qui pourrait apparaître comme une évidence ne l'est pas dans les faits: le taux d'absentéisme lors de ce type de réunions est notoirement élevé, montrant que les fonds de pension ont tendance à investir à l'aveugle, à déléguer leurs responsabilités financières et/ou à accorder toute confiance aux entreprises dans lesquelles ils placent l'argent qui leur est confié.

La loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages en matière de sécurité sociale, instaure d'ores et déjà une obligation de transparence des politiques d'investissement des fonds de pension du «deuxième pilier». C'est une première étape nécessaire, mais pas suffisante, à une plus grande participation des actionnaires. Il s'agit d'étendre cette obligation aux fonds de pension du «troisième pilier», via une modification du Code des impôts sur les revenus 1992, et de l'élargir en la complétant d'une obligation, à charge des actionnaires, d'exercer effectivement leur droit de vote.

### **Stabilité**

Une des grandes maladies dont souffre l'entreprise et les marchés financiers est la volatilité des investissements, due à la spéculation et à la volonté de certains investisseurs de réaliser des profits à très court terme dans la bulle financière.

D'aucuns exigent des retours sur investissement dépassant les 10 à 15% par an. Comme l'écrit Eric Le

Bovendien is er een verregaand verband tussen de duurzaamheid en de rentabiliteit op termijn van de geïnvesteerde middelen. Diverse Belgische en buitenlandse studies hebben aangetoond dat de prestaties van de «duurzame», «maatschappelijk verantwoorde» beleggingen (die veel gelijkenis vertonen met de beleggingen die in dit wetsvoorstel worden onderzocht) zonder meer de vergelijking doorstaan met de «klassieke» op de markt aangeboden beleggingen. Aangezien zulks niet onbelangrijk is, zal verderop een overzicht worden gegeven van de belangrijkste studies die terzake het licht hebben gezien.

### **Deelname**

De belangrijkste en meest voor de hand liggende wijze waarop de pensioenfondsen kunnen wegen op het intern beleid van de ondernemingen waarin zij investeren, is actief deel te nemen aan de vergaderingen van de organen van die onderneming, meer bepaald aan hun jaarlijkse algemene vergadering.

Hoewel zulks de evidentie zelve lijkt, is het dat in de praktijk helemaal niet: op die vergaderingen is veelal geen vertegenwoordiger van de pensioenfondsen aanwezig, wat bewijst dat zij geneigd zijn blindelings te investeren en hun financiële verantwoordelijkheden over te dragen aan en/of alle vertrouwen te hebben in de ondernemingen waarin zij de hen toevertrouwde middelen beleggen.

De wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid bepaalde reeds dat de pensioenfondsen van de tweede pijler een transparant investeringsbeleid moeten voeren. Dat is een eerste noodzakelijke stap, die evenwel niet volstaat om een actievere participatie van de aandeelhouders te waarborgen. Die verplichting moet worden uitgebreid tot de pensioenfondsen van de derde pijler, door het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 te wijzigen, en aldus te bepalen dat de aandeelhouders hun stemrecht daadwerkelijk moeten uitoefenen.

### **Stabiliteit**

Een van de grootste knelpunten waarmee de ondernemingen en de financiële markten te maken hebben, is de volatiliteit van de investeringen, omdat bepaalde beleggers speculeren en er op uit zijn op zeer korte termijn munt te slaan uit de financiële zeepbel.

Sommigen eisen een *return on investment* van meer dan 10 tot 15% per jaar. In *Le Monde* van 17 oktober

Boucher dans Le Monde du 17 octobre 2005, «*Personne n'a défini ce que devait être vraiment le «retour sur fonds propres», mais il doit être de 15%, selon une Loi impérative. Illogisme encore que d'exiger que les bourses montent, année après année, à ce rythme quand la croissance économique n'est que de 3% l'an ou plafonne à moins de 2% en Europe.*»

Là où les industriels pensent sur un horizon de 15 à 20 ans, les fonds raisonnent en des termes tout autres: selon Jean Peyrelevade, la durée de détention moyenne des actions ne dépasse même pas 7 mois<sup>6</sup>, ce qui lui fait utiliser, à propos du comportement des actionnaires, le concept très parlant de «*passagers clandestins*». Avec un tel grand écart, on mesure mieux encore le carcan qui jule la liberté de gestion des dirigeants d'entreprises cotées et les difficultés qu'ils ont à adosser les différentes dimensions de leur responsabilité sociétale.

Si on n'y prend garde, le cycle de la finance s'imposera au cycle de l'économie. Les marchés financiers sont devenus le moteur de l'économie. L'essor des marchés boursiers a vu la montée en puissance de l'idéologie de la valeur actionnariale, selon laquelle les entreprises doivent agir pour maximiser la rentabilité boursière de leur titre et donc réaliser des rendements financiers, c'est à dire des investissements dont l'exigence est transmise par les investisseurs financiers via le marché boursier.

Ces investisseurs demandent souvent des niveaux de rentabilité supérieurs aux rendements d'équilibre sur les marchés des capitaux. Or, il est impossible que toutes les entreprises à la fois fassent plus que la moyenne. Ceci porte à des excès et à des sous-évaluations de risques ou à des scandales à répétition (le cas Enron faisant apparaître que les mécanismes de contrôle des entreprises par les marchés financiers ne fonctionnent pas totalement; le cas Maxwell faisant apparaître les dérives possibles, par utilisation du fonds de pension du groupe à des fins de renflouement; citons encore les cas Arthur Andersen, Tyco, WorldCom, Vivendi Universal, etc.). Chaque fonds, chaque banque étant persuadé, à titre individuel, de bien maîtriser ses risques, nourrit en fait un risque latent.

<sup>6</sup> Interview dans Le Vif/L'express du 28 octobre 2005, page 37, de Jean Peyrelevade, ancien Président de SUEZ, d'UAP et du Crédit Lyonnais. Peyrelevade vient d'écrire un livre très intéressant «*Le capitalisme total*» paru aux éditions du Seuil et qui retrace les évolutions et les composantes de la dérive du capitalisme financier.

2005 stelde Eric Le Boucher daarover het volgende: «*Personne n'a défini ce que devait être vraiment le «retour sur fonds propres», mais il doit être de 15%, selon une Loi impérative. Illogisme encore que d'exiger que les bourses montent, année après année, à ce rythme quand la croissance économique n'est que de 3% l'an ou plafonne à moins de 2% en Europe.*»

Industriëlen maken plannen voor de komende 15 tot 20 jaar, maar niet zo de fondsenbeheerders: volgens Jean Peyrelevade houden zij de aandelen gemiddeld zelfs niet langer dan zeven maanden bij<sup>6</sup>; op grond van hun gedrag noemt hij de aandeelhouders dan ook «*stiekeme passanten*». In het licht van dat enorme verschil kan men zich nog beter voorstellen in welke mate de beleidsvrijheid van de bedrijfsleiders van beursgenoteerde ondernemingen aan banden is gelegd, en hoe moeilijk zij het hebben om de uiteenlopende aspecten van hun maatschappelijke verantwoordelijkheid waar te maken.

Als men niet uitkijkt, zal de financiële cyclus het halen van de economische. De financiële markten zijn de stuwende kracht van de economie geworden. Door de sterke stijging van de aandelenmarkten vond de ideologie van de *shareholder value* steeds meer ingang, volgens welke de ondernemingen moeten handelen om de beursrentabiliteit van hun effect te maximaliseren en derhalve financieel rendement moeten verwezenlijken, wat wil zeggen dat zij investeringen moeten doen waarvan de vereisten hen door de beleggers, via de aandelenmarkten, worden opgelegd.

Die beleggers eisen vaak rentabiliteitspercentages die hoger liggen dan het evenwichtsrendement op de kapitaalmarkten. Dat alle ondernemingen gelijktijdig een beter dan gemiddeld resultaat neerzetten, is evenwel onmogelijk. Zulks leidt tot excessen, tot onderschatting van de risico's, of tot herhaalde schandalen (door de zaak-Enron kwam aan het licht dat de regeling waarbij de financiële markten toezicht houden op de ondernemingen, niet echt goed werkt; de zaak-Maxwell toonde aan hoe een onderneming kan ontsporen als het groeps-pensioenfondsen wordt aangewend om de financiële toestand aan te zuiveren; andere voorbeelden zijn de gevallen-Arthur Andersen, Tyco, WorldCom, Vivendi Universal enzovoort). Hoewel fondsen en banken er zelf van overtuigd zijn dat zij greep hebben op de risico's, houden zij in feite een latent risico in stand.

<sup>6</sup> Interview in Le Vif/L'Express van 28 oktober 2005, blz. 37, met Jean Peyrelevade, gewezen voorzitter van SUEZ, UAP en Crédit Lyonnais. Peyrelevade heeft zopas een zeer interessant boek geschreven, «*Le capitalisme total*», uitgegeven bij Editions du Seuil, waarin de evolutie en de deelaspecten van de ontsparing van het financiële kapitalisme worden uiteengezet.

L'impératif d'un rendement à deux chiffres des capitaux propres, imposé par le monde financier aux entreprises et les «dix prochaines minutes» qui représentent le très long terme pour les marchés financiers, contraignent tant l'espèce humaine que la biosphère; avec pour résultat la course productiviste, la surexploitation de l'homme et de l'environnement et la destruction des milieux naturels.

Pour relancer correctement l'économie, le monde politique doit introduire des éléments de régulation de la finance. Ce constat est d'autant plus justifié dans notre pays qui est, dans l'Union européenne, en tête en terme de détention par les particuliers d'actifs financiers nets (épargne)<sup>7</sup>. Les auteurs de la proposition sont persuadés que l'économie du futur dépendra de ce que le monde politique fera de la finance aujourd'hui.

Il s'agit donc de contrecarrer cette tendance naturelle de la finance au «court-termisme» et de s'assurer de placements qui soient suffisamment stables dans la durée afin de permettre aux industriels qui en bénéficient de réaliser une planification suffisante et durable de leur politique interne. Une telle garantie de moyens ne peut qu'avoir une influence positive, à terme, sur la vie des entreprises et donc sur le rendement des investissements.

### ***Orientation***

Cette proposition de loi vise enfin à augmenter le soutien aux secteurs économiques durables, en veillant à ce qu'une proportion croissante des fonds de pension soit investie dans ces secteurs, afin d'atteindre une masse critique telle d'investissements qu'elle pourra influencer réellement le marché, favorisant les pratiques de développement durable.

Il s'agit d'ailleurs d'une des recommandations du Réseau du financement alternatif, qui propose explicitement que «un pourcentage donné des capitaux des fonds de pension soit investi dans des fonds ou des entreprises socialement responsables.»<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Selon les statistiques de la Banque Nationale Belge, l'épargne totale des Belges représente fin 2004 206% du PIB de la Belgique.

<sup>8</sup> L'investissement socialement responsable en Belgique – Rapport 2004 – Réseau financement alternatif, page 77

De door de financiële wereld aan de ondernemingen gestelde vereiste om een rendement met twee cijfers op eigen kapitaal te halen, alsook het feit dat de financiële markten «de volgende tien minuten» als «een zeer lange termijn» beschouwen, brengen zowel de menselijke soort als de biosfeer in gevaar. Zulks leidt tot productiviteitsbejag, overmatige uitbuiting van mens en milieu, en de vernietiging van de natuurlijke omgeving.

Om de economie opnieuw op een correcte manier aan te zwengelen, moeten de beleidsmakers werk maken van instrumenten om het financieuzen te reguleren. Die vaststelling gaat des te meer op voor ons land, dat binnen de Europese Unie koploper is op het stuk van de particuliere financiële netto-activa (spaartegoeden)<sup>7</sup>. De indieners van dit wetsvoorstel zijn er dan ook van overtuigd dat de economie van de toekomst zal afhangen van wat de beleidsmakers thans met het financieuzen aanvangen.

Het ligt derhalve in de bedoeling in te gaan tegen de natuurlijke neiging van het financieuzen om aan «korte-termijn»-denken te doen, en er voor te zorgen dat de beleggingen voldoende stabiel zijn op langere termijn, zodat de bedrijven waarin de geldmiddelen worden belegd, hun intern beleid voldoende en duurzaam kunnen plannen. Een soortgelijke waarborg van de middelen kan op termijn alleen maar ten goede komen aan het bedrijfsleven, en dus ook aan het rendement van de beleggingen.

### ***Oriëntatie***

Tot slot beoogt dit wetsvoorstel de duurzame economische sectoren beter te steunen, door er op toe te zien dat de pensioenfondsen steeds meer in die sectoren investeren. Het ligt in de bedoeling die beleggingen dermate te doen aanzwellen dat zij werkelijk kunnen wegen op de markt, om de duurzame ontwikkeling te stimuleren.

Dat is overigens één van de aanbevelingen van het *Réseau financement alternatif*, dat uitdrukkelijk voorstelt dat «un pourcentage donné des capitaux des fonds de pension soit investi dans des fonds ou des entreprises socialement responsables.»<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Uit de statistieken van de Belgische Nationale Bank blijkt dat de som van alle spaartegoeden van de Belgen in 2004 206% van het Belgisch BBP uitmaakte.

<sup>8</sup> «L'investissement socialement responsable en Belgique» – Rapport 2004 – Réseau financement alternatif, blz. 77

### *L'émergence de fonds de placement durables*

Les fonds de placement dits «durables» (c'est-à-dire qui poursuivent un objectif de développement durable, en prenant en compte les critères sociaux, éthiques et environnementaux dans leurs choix d'investissements), tout en représentant encore une portion marginale des marchés financiers, connaissent un succès croissant; depuis le début des années 90, le volume des capitaux placés dans ce cadre a connu une croissance spectaculaire, répondant à une demande des citoyens.

Il s'agit notamment de placements réalisés dans des entreprises qui ont des pratiques éthiques, solidaires et durables, qui sont évaluées par des organismes de cotation comme Vigeo-Ethibel en fonction du respect des critères généraux et/ou qui sont particulièrement actives dans des domaines comme ceux des énergies renouvelables et alternatives ou de la mobilité douce.

En Belgique, ce type de produits financiers (fonds de placement, comptes épargne et autres fonds d'épargne) est également en développement; à sa création en 1984, le marché éthique belge se composait quasi exclusivement de produits d'épargne (Krekelsparen en 1984, et l'Epargne Cigale en 1987). Les produits de placements éthiques - pour l'essentiel des sicav - n'ont, quant à eux, connu un réel essor qu'à partir de 1997. Depuis, l'offre a beaucoup progressé.

Partant d'un montant de 21,4 millions d'euros au début des années 90, le volume est passé à 86,1 millions d'euros en 1995 et à 1,7 milliard d'euros fin 2002, soit une croissance moyenne de 43% par an entre 1990 et 2002<sup>9</sup>.

Fin mars 2005, le marché de l'Investissement Socialement Responsable belge (ISR) proposait 76 produits socialement responsables, contre 70 en 2003, soit une augmentation de 8,5% en un peu plus d'un an. L'offre ISR belge se compose à 72% de fonds de placement, 17% d'autres formules d'épargne et 11% de comptes d'épargne.

Au premier trimestre 2005, le marché de l'éthique belge représentait 3,5 milliards d'euros, réparti à 85% en produits d'investissement (3 milliards euros) et à 15% en produits d'épargne (518 millions Euros). Grâce aux 1,3 milliard d'euros placés dans des fonds d'investissement socialement responsable, environ 2,07% du capi-

### *De opkomst van de duurzame-beleggingsfondsen*

Hoewel de fondsen voor zogenaamde «duurzame» beleggingen (zij streven duurzame ontwikkeling na, en selecteren hun investeringsprojecten op grond van sociale, ethische en milieugerelateerde criteria) maar een marginale speler zijn op de aandelenmarkten, winnen zij aan belang; sinds begin de jaren '90 is het beleggingsvolume in dat verband duizelingwekkend gestegen, in overeenstemming met de vraag van de burger.

De middelen worden belegd meer bepaald in ondernemingen die er ethische, solidaire en duurzame praktijken op na houden. Zij worden geëvalueerd door ratinginstanties, zoals Vigeo-Ethibel, op grond van de inachtneming van algemene criteria. Voorts kan het ook gaan om ondernemingen die bijzonder actief zijn op het vlak van hernieuwbare en alternatieve energiebronnen, zachte mobiliteit enzovoort.

In België wordt thans gewerkt aan dat soort van financiële producten (beleggingsfondsen, spaarrekeningen en andere spaarfondsen); toen de Belgische markt voor ethisch beleggen in 1984 werd gecreëerd, bestond die bijna uitsluitend uit spaarproducten (*Krekelsparen* in 1984, en *L'Epargne Cigale* in 1987). De producten voor ethisch beleggen – vooral beveks – hebben pas vanaf 1997 echt succes gekend. Sindsdien is het aanbod enorm toegenomen.

In het begin van de jaren '90 was de markt goed voor 21,4 miljoen euro, in 1995 voor 86,1 miljoen euro, en eind 2002 voor 1,7 miljard euro. Tussen 1990 en 2002 bedroeg het gemiddeld jaarlijks groeipercentage dus 43%<sup>9</sup>.

Eind maart 2005 werden op de Belgische markt voor de Maatschappelijk Verantwoorde Investerings (MVI) 76 maatschappelijk verantwoorde producten aangeboden; aangezien het er in 2003 nog maar 70 waren, werd in iets meer dan een jaar tijd een toename met 8,5% vastgesteld. Het Belgische aanbod aan MVI's bestaat voor 72% uit beleggingsfondsen, voor 17% uit andere spaarformules en voor 11% uit spaarboekjes.

In het eerste kwartaal van 2005 was de Belgische markt voor ethisch beleggen goed voor 3,5 miljard euro, waarvan 85% werd geïnvesteerd in beleggingsproducten (3 miljard euro) en 15% in spaarproducten (518 miljoen euro). Aangezien 1,3 miljard euro werd belegd in fondsen voor maatschappelijk verantwoorde investeringen,

<sup>9</sup> *Working paper 2-04* du Bureau du Plan. Financement des entreprises pour un développement durable.

<sup>9</sup> *Working Paper 2-04* van het Planbureau, «Financiering van ondernemingen voor een duurzame ontwikkeling»

tal total placé dans des fonds l'est de manière éthique ou durable. Ce qui représente une nette progression par rapport à fin 2003 (1,17%)<sup>10</sup>.

Cependant, malgré l'essor considérable de ce type de placement au cours de la dernière décennie, reconnaissons que les montants investis restent encore fort marginaux au regard de l'ensemble des capitaux placés sur les marchés financiers.

Les investisseurs institutionnels ont un rôle d'exemple mais aussi d'impulsion à jouer en matière de placements éthiques, solidaires et durables; d'une part pour soutenir des entreprises actives dans des secteurs d'avenir; d'autre part pour démontrer que ce type d'investissement est un investissement à la fois responsable et rentable; et, enfin, pour donner le signal qu'une plus-value sociétale est attendue de l'ensemble des entreprises.

Des exemples de ce type d'orientation éthique et durable des fonds publics existent déjà en Belgique, par exemple pour ce qui concerne la gestion des réserves du Fonds flamand d'assurances soins (Vlaams Zorgfonds), dont les investissements doivent être réalisés suivant des critères de développement durable, évalués en fonction du registre d'investissement de l'ASBL Ethibel. De même, le fonds de pension du Sénat a souscrit 30% de son capital en placements éthiques. Autre exemple, la Loterie nationale qui annonçait en mars dernier qu'elle réservera dorénavant d'importants placements à des projets développant un objectif éthique, dans le cadre d'un portefeuille d'environ 250 millions d'euros.

Dans d'autres pays, divers fonds de pension publics comme le fonds de retraite des employés de l'État et de la ville de New York (100 milliards USD d'actifs, soit environ 80 milliards d'euros) ou celui de l'État du Wisconsin ont également adopté des politiques éthiques d'investissement.

Dès 1990, confronté à ce problème de financement des retraites mais aussi à celui de l'épuisement des réserves pétrolières, le gouvernement norvégien a créé un fonds alimenté par les revenus du pétrole. Le 31 janvier 2001, a été ajouté un fonds environnement, compartiment du fonds pétrole doté d'un montant d'actifs d'un milliard de couronnes norvégiennes, auquel un autre milliard a été ajouté en 2002, soit l'équivalent de 260 millions d'euros au total. En outre, le 14 février 2003,

ging 2,07% van de som van de middelen die in fondsen belegd zijn, naar ethische of duurzame beleggingen. Dat is duidelijk een vooruitgang in vergelijking met eind 2003 (1,17%)<sup>10</sup>.

Ondanks het feit dat dergelijke beleggingen de jongste tien jaar sterk opgang hebben gemaakt, moeten we toegeven dat de belegde bedragen slechts een schijntje blijven van wat in totaal op de financiële markten wordt belegd.

De institutionele beleggers moeten niet alleen het goede voorbeeld geven, maar tevens ethische, solidaire en duurzame beleggingen aanprijzen, teneinde de ondernemingen te steunen die actief zijn in toekomstgerichte sectoren. Bovendien moeten zij bewijzen dat zulke investeringen zowel verantwoord als rendabel zijn, en tot slot moeten zij het signaal geven dat van alle ondernemingen een maatschappelijke meerwaarde wordt verwacht.

In België zijn er al overheidsfondsen die ethisch en duurzaam beleggen. Een voorbeeld daarvan is het Vlaams Zorgfonds, dat moet beleggen overeenkomstig de criteria voor duurzame ontwikkeling, die worden geëvalueerd op grond van het investeringsregister van de vzw Ethibel. Voorts heeft het pensioenfonds van de Senaat 30% van zijn middelen ethisch belegd. Nog een voorbeeld: in maart jongstleden heeft de Nationale Loterij aangekondigd dat zij voortaan een aanzienlijk deel van haar portefeuille (ongeveer 250 miljoen euro) zal beleggen in projecten met een ethische doelstelling.

In het buitenland houden diverse overheids-pensioenfondsen, zoals het pensioenfonds voor bedienden van de Staat en van de stad New York (100 miljard USD aan activa, of ongeveer 80 miljard euro), of dat van de Staat Wisconsin, er een ethisch verantwoord investeringsbeleid op na.

Toen de Noorse regering na 1990 werd geconfronteerd met het knelpunt van de financiering van de pensioenen en met dat van de uitgeputte oliereserves, heeft zij een fonds opgericht dat werd gestijfd met de inkomsten van de verkoop van aardolie. Op 31 januari 2001 werd het milieufonds als compartiment van het Aardoliefonds opgericht, met activa ten belope van 1 miljard Noorse kronen. In 2002 werd daaraan een miljard toegevoegd, wat het totaal op 260 miljoen euro bracht. Te-

<sup>10</sup> Source: Site du réseau de financement alternatif. <http://www.rfa.be/fr/soreinve/chiffres.php>

<sup>10</sup> Bron: website van het Réseau de financement alternatif, <http://www.rfa.be/fr/soreinve/chiffres.php>

le fonds a été doté de lignes directrices en matière d'exercice des droits de vote; il devient un actionnaire engagé, particulièrement sur les enjeux de gouvernance d'entreprise. Enfin, le Parlement norvégien a également approuvé en 2004 des lignes directrices éthiques qui font ainsi basculer la totalité du fonds vers une gestion socialement responsable<sup>11</sup>. Ce fonds affichait, à la fin du troisième trimestre 2005, un total de 195 milliards de dollars.

Comme déjà signalé, l'État norvégien vient d'ailleurs d'annoncer avoir retiré les 500 millions d'euros de participations que détenait son «fonds de pension pétrole» dans sept multinationales (Boeing, Honeywell, BAE Systems, Safran, Northrop Grumman, United Technologies et Fimmeccanica) parce que ces compagnies développent ou fabriquent des composants essentiels d'armes nucléaires<sup>12</sup>.

En France, le fonds de réserve pour les retraites place 621 millions en ISR sur un total de 19 milliards, soit un peu plus de 3%.

En Grande-Bretagne, cette adaptation s'est faite notamment sous la pression des participants aux plans de pension, dont 77%, selon le chiffre cité par la KBC<sup>13</sup>, souhaitent que leurs contributions soient durablement investies... à condition de ne pas devoir abdiquer pour cela une partie de leur rendement financier<sup>14</sup>, ce qui n'est effectivement pas le cas; les chiffres et graphiques présentés en fin de développements montrant clairement que l'investissement durable est rentable.

#### *L'intérêt stratégique et sociétal des fonds de placement durables*

Il y a donc manifestement une opportunité à saisir pour soutenir l'économie et toutes les entreprises qui adoptent un comportement et des choix socialement et environnementalement responsables, en inscrivant leur activité dans une perspective de développement durable.

vens werden het fonds op 14 februari 2003 richtlijnen opgelegd voor de uitoefening van het stemrecht, waardoor het een geëngageerde aandeelhouder werd, vooral dan op het vlak van behoorlijk bestuur. Tot slot heeft het Noorse parlement in 2004 ook ethische richtlijnen aangenomen, waardoor het gehele fonds maatschappelijk verantwoord wordt beheerd<sup>11</sup>. Eind september 2005 had dat fonds in totaal 195 miljard dollar onder zijn beheer.

Zoals voorheen reeds vermeld, heeft de Noorse Staat zopas aangekondigd dat het Noorse aardoliepensionfonds niet langer aandeelhouder (totale aandelenwaarde 500 miljoen euro) is van zeven multinationale ondernemingen (Boeing, Honeywell, BAE Systems, Safran, Northrop Grumman, United Technologies en Fimmeccanica), omdat zij essentiële onderdelen voor kernwapens ontwikkelen of produceren<sup>12</sup>.

In Frankrijk wordt van de beschikbare 19 miljard euro van het pensioenreservefonds 621 miljoen euro belegd in MVI's. Dat is iets meer dan 3%.

Groot-Brittannië heeft het roer omgegooid onder druk van de intekenaars op de pensioenspaarplannen. Volgens KBC<sup>13</sup> wenst 77% zijn bijdrage duurzaam belegd te zien, althans op voorwaarde dat zulks niet ten koste gaat van het financieel rendement<sup>14</sup>, wat in werkelijkheid niet het geval is; de cijfers en grafieken aan het eind van deze toelichting tonen immers duidelijk aan dat duurzaam investeren rendabel is.

#### *Het strategisch en het maatschappelijk belang van de duurzame beleggingsfondsen*

Het is dus zonneklaar dat de duurzame beleggingsfondsen de mogelijkheid bieden om niet alleen de economie te steunen, maar tevens alle ondernemingen die maatschappelijk verantwoord en milieubewust handelen en dito beleidskeuzes maken, door hun werkzaamheden in te bedden in een perspectief van duurzame ontwikkeling.

<sup>11</sup> L'investissement socialement responsable en Belgique – Rapport 2004 – op. cit.

<sup>12</sup> Communiqué de presse du 5 janvier 2006 du ministère des Finances de Norvège, accessible sur <http://www.acdn.net> et AFP et La Jordana, Mexico, 6 janvier 2006.

<sup>13</sup> Investir durablement, plus qu'une frénésie, Courrier économique et financier, KBC, 23 mars 2001.

<sup>14</sup> Pour soutenir les efforts accomplis sur le plan social et écologique, 39 pour cent seraient même disposés à accepter un rendement plus bas, ce qui ne sera pas le cas !

<sup>11</sup> «L'investissement socialement responsable en Belgique» - Rapport 2004 – op. cit.

<sup>12</sup> Persmededeling van 5 januari 2006 van het ministerie van Financiën van Noorwegen, beschikbaar op <http://www.acdn.net>, AFP en La Jordana, Mexico, 6 januari 2006.

<sup>13</sup> «Investir durablement, plus qu'une frénésie», Courrier économique et financier, KBC, 23 maart 2001.

<sup>14</sup> Om de gedane inspanningen op maatschappelijk en ecologisch vlak te steunen, zou 39% zelfs bereid zijn een lager rendement te aanvaarden, wat niet het geval zal zijn!

Les syndicats l'ont compris depuis longtemps. Lors de l'*International Trade Union Leaders meeting on pensions* à Stockholm, le 4 novembre 1999, la CISL (Confédération européenne des syndicats libres) a décidé de se donner comme priorité d'utiliser comme levier d'action les 11.000 milliards de dollars détenus par les travailleurs et investis dans leurs retraites, afin d'améliorer les comportements des entreprises et de les rendre plus socialement responsables.

*«Les caisses de retraite ont pris une place telle dans l'économie moderne nord-américaine que leur impact transcende le secteur financier pour affecter toutes les sphères de l'économie. (...) Nous entendons aussi assez souvent parler de la caisse de retraite des enseignants de l'Ontario, connue sous le nom de «Teachers». Cette caisse de retraite, la plus importante au Canada avec plus de 70 milliards d'actifs (2000), constitue un joueur important dans l'économie canadienne et même dans l'économie mondiale où elle est la 40e caisse en importance (1998) (...). Nos caisses de retraite peuvent ainsi faire les gagnants et les perdants de l'économie. Nos caisses de retraite (...) ont accumulé des sommes énormes. À cause de leur importance tant pour les travailleurs et les travailleuses que pour l'économie prise dans son ensemble, il est très important d'en connaître plus sur la gestion de portefeuille et de s'impliquer davantage dans le contrôle de nos caisses de retraite»,* écrit la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec sur son site Internet.

De même, le rôle que ces fonds de pension peuvent jouer pour un développement plus durable est confirmé par le deuxième Rapport fédéral sur le développement durable (2002) qui traite notamment de la question du «financement éthique des entreprises». Constatant que les visions du monde sont légion et différent les unes des autres quant à la nécessité d'intervenir dans les sphères sociale, environnementale et économique pour atteindre un développement durable; ce rapport en distingue particulièrement trois:

– **«utiliser»**; cette vision du monde considère que les risques liés à une atteinte aux stocks de capitaux économiques sont plus élevés que les risques liés à une atteinte aux stocks de capitaux humain et environnemental; dans cette vision, les bénéfices sociétaux des mesures de protection sociale et environnementale ne compensent pas les coûts économiques qu'ils peuvent engendrer;

De vakbonden hebben zulks al langer begrepen. Op de *International Trade Union Leaders meeting on pensions*, die op 4 november 1999 in Stockholm plaatsvond, heeft de IVVV (Internationale Vereniging van Vrije Vakbonden) beslist de 11.000 miljard dollar die de werknemers in hun pensioenplannen hebben belegd, bij voorkeur te gebruiken als hefboom om de handelwijze van de ondernemingen te verbeteren en ze de weg naar de maatschappelijke verantwoordelijkheid te wijzen.

De *Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec* schrijft het volgende op haar website:

*«Les caisses de retraite ont pris une place telle dans l'économie moderne nord-américaine que leur impact transcende le secteur financier pour affecter toutes les sphères de l'économie. (...) Nous entendons aussi assez souvent parler de la caisse de retraite des enseignants de l'Ontario, connue sous le nom de «Teachers». Cette caisse de retraite, la plus importante au Canada avec plus de 70 milliards d'actifs (2000), constitue un joueur important dans l'économie canadienne et même dans l'économie mondiale où elle est la 40e caisse en importance (1998) (...). Nos caisses de retraite peuvent ainsi faire des gagnants et les perdants de l'économie. Nos caisses de retraite (...) ont accumulé des sommes énormes. À cause de leur importance tant pour les travailleurs et les travailleuses que pour l'économie prise dans son ensemble, il est très important d'en connaître plus sur la gestion de portefeuille et de s'impliquer davantage dans le contrôle de nos caisses de retraite.»*

Voorts bevestigt het in ons land uitgewerkte tweede Federaal rapport inzake duurzame ontwikkeling (2002), dat meer bepaald handelt over de «ethische financiering van de ondernemingen», dat die pensioenfondsen een rol kunnen spelen bij het uitbouwen van een meer duurzame ontwikkeling. In het rapport wordt gesteld dat er in dat verband tal van wereldvisies zijn, die het onderling niet eens zijn over het feit of al dan niet moet worden opgetreden op maatschappelijk, milieugerelateerd en economisch vlak om een duurzame ontwikkeling uit te bouwen. Het rapport gaat nader in op drie van die wereldvisies:

– **«benutten»**; volgens die wereldvisie zijn de risico's dat de voorraad aan economisch kapitaal zal worden aangetast groter dan de risico's op een aantasting van de voorraad aan menselijk en natuurlijk kapitaal; zulks houdt in dat de maatschappelijke voordelen van de maatregelen ter bescherming van de maatschappij en van het milieu de mogelijke economische kosten niet kunnen compenseren;

– **«gérer»**; cette vision du monde considère que les risques liés à une atteinte à chacun des trois stocks de capitaux sont plus élevés les uns que les autres; les mesures de protection sociale et environnementale sont acceptables si elles ont un coût économique minimal et que leurs bénéfices ne sont pas trop éloignés dans le futur;

– **«transformer»**; cette vision du monde considère que les risques liés aux atteintes aux stocks de capitaux humains et environnemental sont plus élevés que ceux liés aux atteintes au stock de capital économique; elle considère comme essentiel de prendre des mesures de protection sociale et environnementales fortes et elle est prête à le faire même si leur coût économique est élevé et si les bénéfices ne sont prévus que dans un futur lointain.

C'est dans cette troisième vision que s'inscrit cette proposition de loi.

Les placements durables ont fait la preuve de leur rentabilité économique, comme démontré plus loin. Ils répondent par ailleurs à des besoins indispensables pour sauvegarder notre environnement au plus grand profit des générations futures, ce qui justifie une orientation publique de l'affectation des moyens générés par les fonds de pension «subsidiés».

Comme le souligne le Bureau fédéral du plan<sup>15</sup>: *«(...) les capitaux placés actuellement sur ces produits ne sont pas suffisants pour influencer à la hausse le cours des titres des entreprises éthiques en les achetant, ou pour influencer à la baisse le cours des titres de ces entreprises, en les vendant, si ces entreprises ne respectent plus les critères retenus par les agences de notation. La masse critique nécessaire n'est actuellement pas atteinte. Néanmoins, si les sommes gérées par ces fonds connaissaient une croissance suffisante, elles pourraient atteindre une masse critique telle que les gestionnaires de ces fonds pourraient influencer à la hausse ou à la baisse les cours des titres d'entreprises respectant les critères économiques, sociaux et environnementaux retenus par les agences de notation.»*

Le développement de ces produits financiers d'un type nouveau peut avoir des répercussions favorables sur un développement durable, à un niveau tant mondial que local, par un effet de levier exercé par les citoyens ou par les investisseurs institutionnels choisissant de favoriser tel ou tel type de développement économique.

<sup>15</sup> Cité dans L'investissement socialement responsable en Belgique – Rapport 2004 – op. cit. page 97

– **«beheren»**; die visie schat de risico's op een aantasting van elk van de drie kapitaalvoorraden hoog in; maatregelen die de bescherming van de maatschappij en van het milieu beogen, zijn aanvaardbaar, op voorwaarde dat het economisch kostenplaatje minimaal is, en dat hun positieve uitwerking niet al te lang op zich laat wachten;

– **«omvormen»**; volgens die visie is het risico op aantasting van de menselijke en natuurlijke kapitaalvoorraden groter dan dat op aantasting van het economisch kapitaal; het is van wezenlijk belang dat ingrijpende maatregelen worden genomen om de maatschappij en het milieu te beschermen, ook al zijn de daarmee gepaard gaande economische kosten hoog, en mag worden verwacht dat zij pas na lange tijd vruchten zullen afwerpen.

Dit wetsvoorstel sluit zich aan bij de derde wereldvisie.

Dat duurzame beleggingen bewezen hebben economisch rendabel te zijn, wordt verderop toegelicht. Voorts voldoen ze aan alle vereiste criteria om ons milieu te vrijwaren ten behoeve van de toekomstige generaties, zodat het volkomen verantwoord is de door de «gesubsidieerde» pensioenfondsen vergaarde middelen voor openbare doeleinden aan te wenden.

Het Planbureau benadrukt het volgende<sup>15</sup>: *«(...) les capitaux placés actuellement sur ces produits ne sont pas suffisants pour influencer à la hausse le cours des titres des entreprises éthiques en les achetant, ou pour influencer à la baisse le cours de ces titres de ces entreprises, en les vendant, si ces entreprises ne respectent plus les critères retenus par les agences de notation. La masse critique nécessaire n'est actuellement pas atteinte. Néanmoins, si les sommes gérées par ces fonds connaissaient une croissance suffisante, elles pourraient atteindre une masse critique telle que les gestionnaires de ces fonds pourraient influencer à la hausse ou à la baisse les cours des titres d'entreprises respectant les critères économiques, sociaux et environnementaux retenus par les agences de notation.»*

Het uitbouwen van soortgelijke nieuwe financiële producten kan de duurzame ontwikkeling gunstig beïnvloeden, zowel lokaal als internationaal, door het hefboomeffect dat de burgers of de institutionele beleggers creëren als ze de één of andere vorm van economische ontwikkeling wensen te steunen.

<sup>15</sup> Geciteerd uit «L'investissement socialement responsable en Belgique» – Rapport 2004, op. cit., blz. 97.

Comme le note l'introduction à l'article «*Investir durablement, plus qu'une frénésie*» publié par la KBC<sup>16</sup>, «*Traditionnellement, on attend dans une économie de marché libre que les entreprises cherchent à réaliser le plus grand profit économique possible. Il appartient alors aux pouvoirs publics d'en prévenir ou corriger les déviations possibles, comme l'exploitation sociale ou la négligence de l'environnement, à travers une régulation appropriée*».

C'est clairement pour ces mêmes raisons et dans cette même perspective que s'inscrit la présente proposition visant les fonds de pension des 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> piliers ainsi que les réserves du Fonds de vieillissement. Comme le fait remarquer le billet de la KBC, «*si ces fonds n'optent ne serait-ce que partiellement pour les investissements durables, il en résultera une forte croissance du marché*».

#### *L'écologie est l'avenir de l'économie*

Parmi les secteurs dans lesquels on peut investir pour favoriser un développement économique durable, il y a ceux qui sont dits «à triple dividende» (environnemental, social, économique) et qui relèvent de la «nouvelle économie verte», à savoir les secteurs qui permettent la création de valeur ajoutée (donc d'emplois), des gains environnementaux (donc de santé) et des économies d'énergie (donc de pouvoir d'achat).

Ces secteurs disposent d'un énorme potentiel de développement et méritent un investissement public et privé plus intense, qui leur permettraient de se développer, contribuant par ailleurs à assurer une partie de la richesse collective nécessaire à la prise en charge des défis posés par l'évolution démographique et l'augmentation moyenne de la durée de vie dans nos pays occidentaux.

Le potentiel de croissance des Nouvelles Technologies Vertes (NTV) est important, qu'il s'agisse de la construction et du logement durables, de la chimie verte (biocarburants et bioplastiques, biopolymères), des moteurs propres, des énergies renouvelables (dont l'électricité verte), de l'agriculture soutenable, des transports écologiques ou de la logistique multimodale, de la géothermie et de la biomasse, de l'assainissement des friches, de l'alimentation de qualité, des biopuces, de l'épuration des eaux, des sols et de l'air, des technologies propres et enfin, de l'économie de la connaissance.

<sup>16</sup> Investir durablement, plus qu'une frénésie, op. cit.

In de inleiding van het door KBC gepubliceerde artikel «*Investir durablement, plus qu'une frénésie*»<sup>16</sup> wordt het volgende gesteld: «*Traditionnellement, on attend dans une économie de marché libre que les entreprises cherchent à réaliser le plus grand profit économique possible. Il appartient alors aux pouvoirs publics d'en prévenir ou corriger les déviations possibles, comme l'exploitation sociale ou la négligence de l'environnement, à travers une régulation appropriée*».

Dat zijn duidelijk de beweegredenen én de bedoelingen van dit wetsvoorstel betreffende de pensioenfondsen van de tweede en de derde pijler, alsook betreffende de reserves van het Zilverfonds. In het voormelde artikel van KBC wordt in dat verband het volgende opgemerkt: «*si ces fonds n'optent ne serait-ce que partiellement pour les investissements durables, il en résultera une forte croissance du marché*».

#### *De ecologie is de toekomst van de economie*

Om een duurzame economische ontwikkeling te stimuleren, kan men investeren in de sectoren met een zogenaamd «drie-voudig dividend» (milieu, maatschappij, economie), die ressorteren onder de «nieuwe groene economie»; het gaat met name om de sectoren die toegevoegde waarde (en dus banen) creëren, milieuwinst opleveren (en dus de gezondheid verbeteren) en energie besparen (en dus de koopkracht vergroten).

Die sectoren beschikken over een enorm ontwikkelingspotentieel, en zijn het waard dat de overheid en de privésector meer in hen investeren, opdat ze kunnen groeien. Voorts verlenen ze de maatschappij deels de kracht die vereist is om een antwoord te bieden op de uitdagingen waarvoor de westerse landen staan, met name de demografische evolutie en de stijging van de gemiddelde levensverwachting.

De Nieuwe Groene Technologieën (NGT) beschikken over een aanzienlijk groeipotentieel in tal van sectoren: de bouw van duurzame woningen, de groene chemie (biobrandstoffen en biokunststoffen, biopolymeren), de bouw van schone motoren, het gebruik van hernieuwbare energiebronnen (waaronder groene elektriciteit), de milieuvriendelijke landbouw, het ecologisch vervoer of de multimodale logistiek, het gebruik van geothermie en biomassa, bodemsanering, kwaliteitsvolle voeding, biochips, water, bodem- en luchtzuivering, schone technologieën en, tot slot, de kennis-economie.

<sup>16</sup> «Investir durablement, plus qu'une frénésie», op. cit.

### *La définition et l'identification des secteurs du développement durable*

Une telle proposition nécessite de déterminer de la façon la plus précise possible les critères relatifs au caractère «durable» de tel ou tel investissement et d'en prévoir l'évaluation et le contrôle par un ou des tiers (en l'occurrence par une agence de notation agréée par l'Etat belge).

De même, dès lors que la proportion d'investissement durable doit nécessairement être évolutive, à tout le moins au regard de la capacité d'absorption des investissements de ce type par le marché, il convient de prévoir le pilotage de ce système par un organe indépendant et représentatif.

C'est la raison pour laquelle la présente proposition de loi prévoit également la mise en place d'un organe de pilotage, sous la forme d'une Commission ad hoc placée sous l'égide du Conseil Fédéral du Développement Durable et chargée d'assurer le suivi de l'évolution du système.

Ses membres seront désignés par le gouvernement avec la volonté qu'ils apportent, via leur compétence et/ou leur représentativité, une caution environnementale, économique, actuarielle et sociale au système.

Les missions de cet organe seront l'évaluation des critères minimaux et de développement durable, en tenant compte à la fois de la capacité d'absorption du marché et de l'exigence relative aux critères durables, l'élaboration de propositions en vue de la certification par le gouvernement des agences de notation agréées, la validation des propositions de notation émises par celles-ci ainsi que l'établissement de rapports annuels publiés, afin de garantir la transparence du système. Il joue également le rôle de chambre de recours pour les entreprises qui estimeraient faire l'objet d'une notation incorrecte.

### *Le durable est rentable*

Une étude qui fait référence en matière d'évaluation de la rentabilité des fonds durables est celle du banque-assureur belge KBC<sup>17</sup> qui compare l'évolution de trois indices «durables» (le *DGSGI* pour *Dow Jones*

### *De definitie en de identificatie van de sectoren voor duurzame ontwikkeling*

In dit wetsvoorstel moeten de «duurzaamheidscriteria» van een investering zo nauwkeurig mogelijk worden bepaald; tevens moet het wetsvoorstel voorzien in de evaluatie en de controle ervan door één of meer derden (in dit geval door een door de Belgische Staat erkend noteringsagentschap).

Aangezien het aandeel van de duurzame investeringen per definitie evolueert, op zijn minst wat de markt-opnamecapaciteit van soortgelijke investeringen betreft, moet tevens worden bepaald dat de regeling zal worden aangestuurd door een onafhankelijk en representatief orgaan.

Daarom voorziet dit wetsvoorstel eveneens in de instelling van een stuurorgaan, in de vorm van een commissie *ad hoc* onder de bescherming van de Federale Raad voor Duurzame Ontwikkeling en met de opdracht de opvolging van de ontwikkeling van het systeem te waarborgen.

De regering wijst de leden ervan aan, waarbij ze er naar streeft hen naar gelang van hun competentie en/of representativiteit, borg te laten staan voor de ecologische, economische, actuariële en sociale dimensie van het systeem.

Dat orgaan zal worden belast met de evaluatie van de minimale criteria inzake duurzame ontwikkeling, waarbij tegelijk rekening wordt gehouden met het absorptievermogen van de markt en de eis inzake duurzame criteria, de uitwerking van voorstellen met het oog op de certificatie door de regering van erkende noteringsagentschappen, de validatie van de erdoor uitgebrachte noteringsvoorstellen, alsook de opstelling van jaarverslagen die worden gepubliceerd om de transparantie van het systeem te waarborgen. Het orgaan speelt ook de rol van beroepskamer voor de ondernemingen die zouden vinden dat ze incorrect zijn geteerd.

### *Duurzaam is rendabel*

Een studie die inzake evaluatie verwijst naar de rendabiliteit van duurzame fondsen, is die van de Belgische verzekeringsbank KBC<sup>17</sup>; daarin wordt voor de periode 1996-2000 de evolutie van drie «duurzame»

<sup>17</sup> Investir durablement, plus qu'une frénésie, op. cit.

<sup>17</sup> «Investir durablement, plus qu'une frénésie», op. cit.

*Sustainability Global index*<sup>18</sup>, le *DSI 400* pour *Domini 400 Social Index* publié par le bureau KLD et le registre d'actions *Ethibel* qui, en appliquant une approche *bottom-up*, va plus loin dans son analyse que KLD et SAM) et celle de trois autres indices «traditionnels» (le *DJGI world* pour *Dow Jones Global World Index*, le *S&P 500* pour *Standard & Poor's 500* et le *MSCI world* pour *Morgan Stanley Capital International - Monde*) sur la période comprise entre 1996 et 2000.

La comparaison des indices durables avec leurs benchmarks respectifs montre que le rendement moyen des investissements durables a été significativement plus élevé durant cette période 1996-2000.

indexen (de *DGSGI*, die staat voor *Dow Jones Sustainability Global Index*<sup>18</sup>, de *DSI 400*, die staat voor *Domini 400 Social Index* en wordt gepubliceerd door het bureau KLD, en het aandelenregister *Ethibel*, dat met de toepassing van een *bottom-up* benadering verder in haar analyse gaat dan KLD en SAM) vergeleken met die van drie andere «traditionele» indexen (de *DJGI world*, die staat voor *Dow Jones Global World Index*, de *S&P 500*, die staat voor *Standard & Poor's 500*, en de *MSCI world*, die staat voor *Morgan Stanley Capital International – World Index*).

De vergelijking van de duurzame indexen met hun respectieve *benchmarks* toont aan dat het gemiddelde rendement van duurzame beleggingen in de periode 1996-2000 significant hoger is geweest.

| 1996 / 2000          | Indice «durable»<br>«Duurzame» index | Indice «classique»<br>«Traditionele» index |
|----------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------|
| DJSGI / DJGI world   | <b>25,5%</b>                         | <b>21,6%</b>                               |
| DSI 400 / S&P 500    | <b>35%</b>                           | <b>33%</b>                                 |
| Ethibel / MSCI world | <b>29,9%</b>                         | <b>23%</b>                                 |

Source: *Courrier économique et financier*, KBC, 23 mars 2001

La banque Dexia relève quand à elle que «*de nombreux travaux de recherche, y compris ceux entrepris par Dexia Asset Management, démontrent que les performances de la gestion ISR sont équivalentes, voire supérieures, à celles de la gestion traditionnelle sur le long terme*»<sup>19</sup>.

De son côté, *Ethibel* publie sur son site Internet ([www.ethibel.org](http://www.ethibel.org)) différents graphiques montrant les performances positives de ses indices durables, de façon globale et sur les divers continents, relativement aux indices *DJ1800* (avril 2002 – mars 2004), *S&P Global 1200* (décembre 1997 – décembre 2003), *S&P Global 1200* (décembre 1997 – décembre 2003), *S&P Europe 350*, *S&P 500* et *S&P/Topix 150* (juillet 1998 - novembre 2002).

Bron: «*Courrier économique et financier*», KBC, 23 maart 2001

Dexia Bank van haar kant merkt het volgende op: «*Talrijke onderzoeken, met inbegrip van de studies die door Dexia Asset Management werden uitgevoerd, tonen aan dat het rendement van MVB-beheer op lange termijn hetzelfde is als of zelfs hoger ligt dan het traditionele beheer*»<sup>19</sup>.

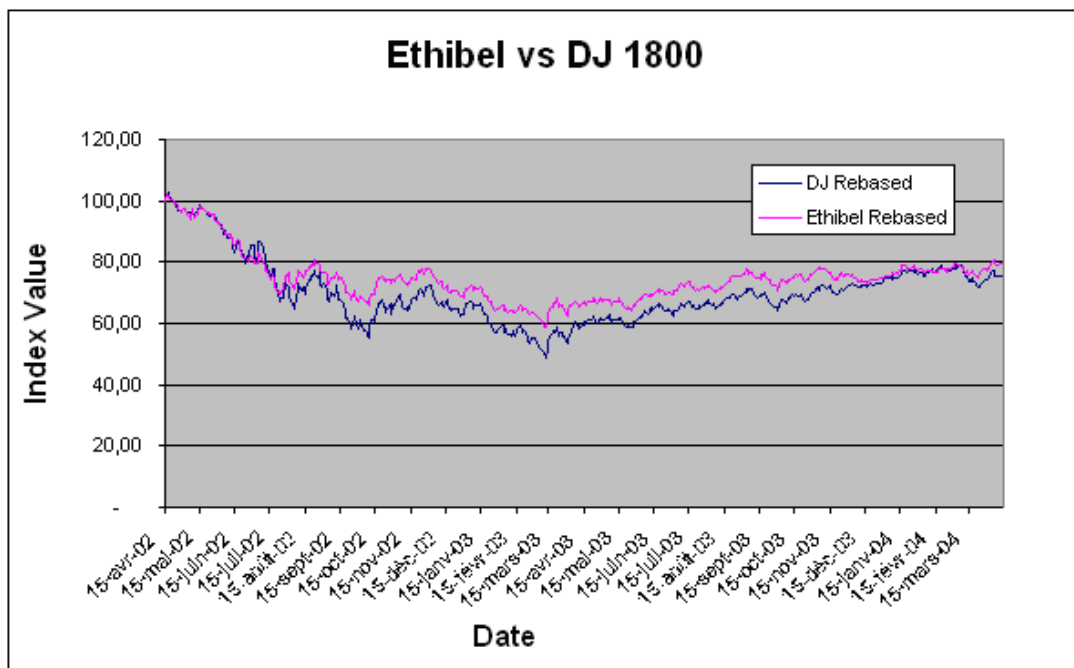
*Ethibel* publiceert op haar website verschillende grafieken die de positieve prestaties van haar duurzame indexen tonen, wereldwijd en voor de verschillende werelddelen, ten opzichte van de *DJ 1800* (april 2002 – maart 2004), *S&P Global 1200* (december 1997 – december 2003), *S&P Global 1200* (december 1997 – december 2003), *S&P Europe 350*, *S&P 500* en *S&P/Topix 150* (juli 1998 – november 2002).

<sup>18</sup> Indice boursier «éthique» lancé en 1999, fruit d'un partenariat entre le gestionnaire de fonds suisse SAM, spécialisé en stratégie d'investissement durable et la société Dow Jones.

<sup>19</sup> Rapport Développement durable 2004, DEXIA, pages 18-19.

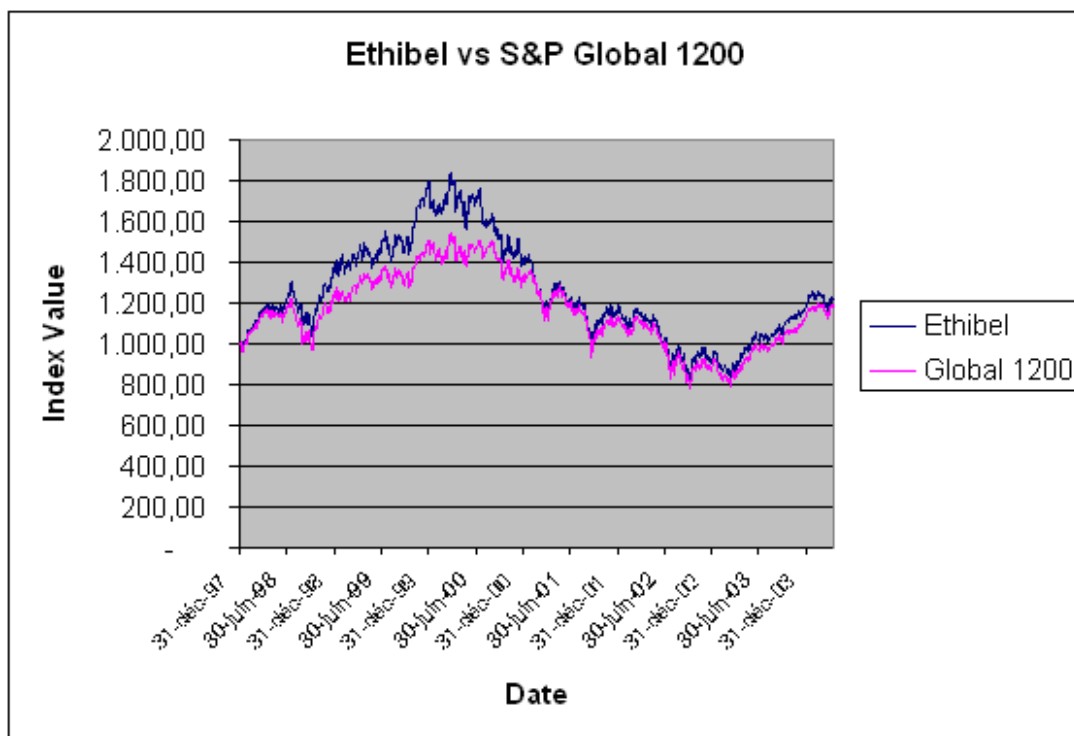
<sup>18</sup> Een in 1999 gelanceerde «ethische» beursindex die de vrucht is van een partnerschap tussen de in duurzame investeringsstrategie gespecialiseerde Zwitserse fondsenbeheerder SAM en de vennootschap Dow Jones.

<sup>19</sup> Dexia, *Verslag duurzame ontwikkeling* 2004, blz. 18-19.



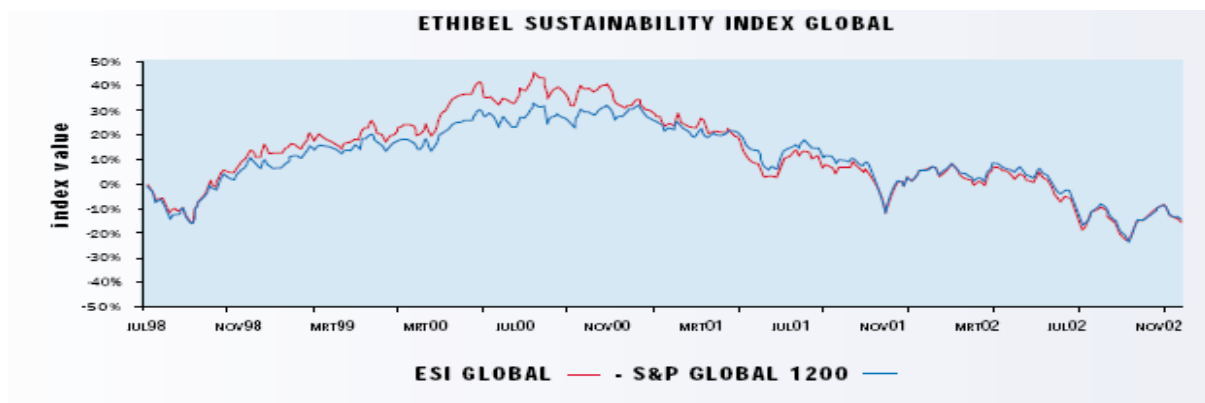
Source: [http://www.ethibel.org/subs\\_f/4\\_index/sub4\\_3.html#](http://www.ethibel.org/subs_f/4_index/sub4_3.html#)

Bron: [http://www.ethibel.org/subs\\_f/4\\_index/sub4\\_3.html#](http://www.ethibel.org/subs_f/4_index/sub4_3.html#)



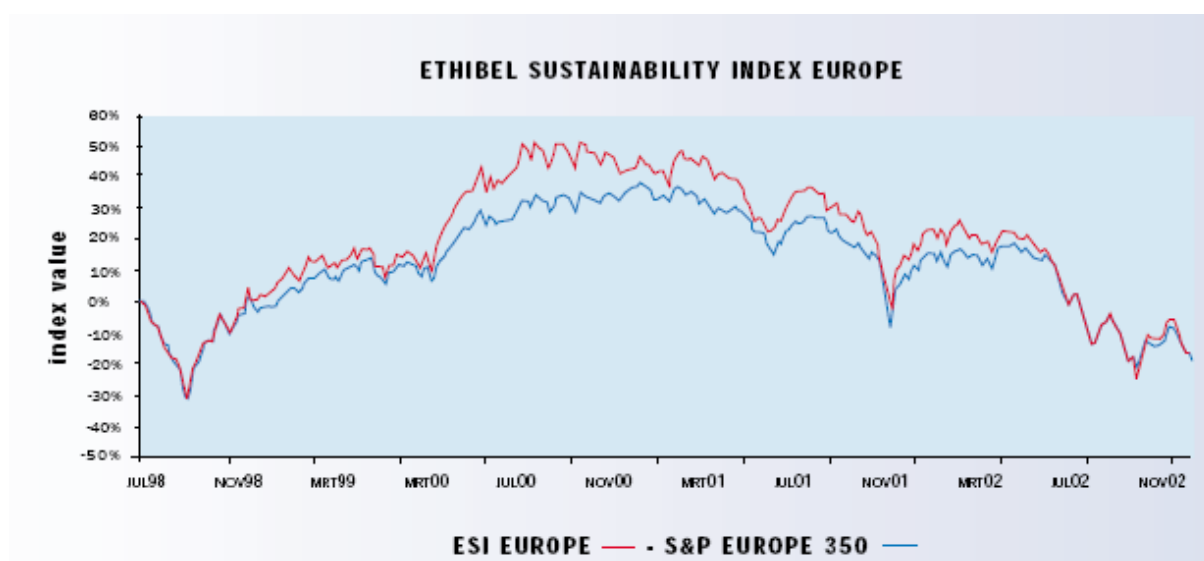
Source: [http://www.ethibel.org/subs\\_f/4\\_index/sub4\\_3.html#](http://www.ethibel.org/subs_f/4_index/sub4_3.html#)

Bron: [http://www.ethibel.org/subs\\_f/4\\_index/sub4\\_3.html#](http://www.ethibel.org/subs_f/4_index/sub4_3.html#)



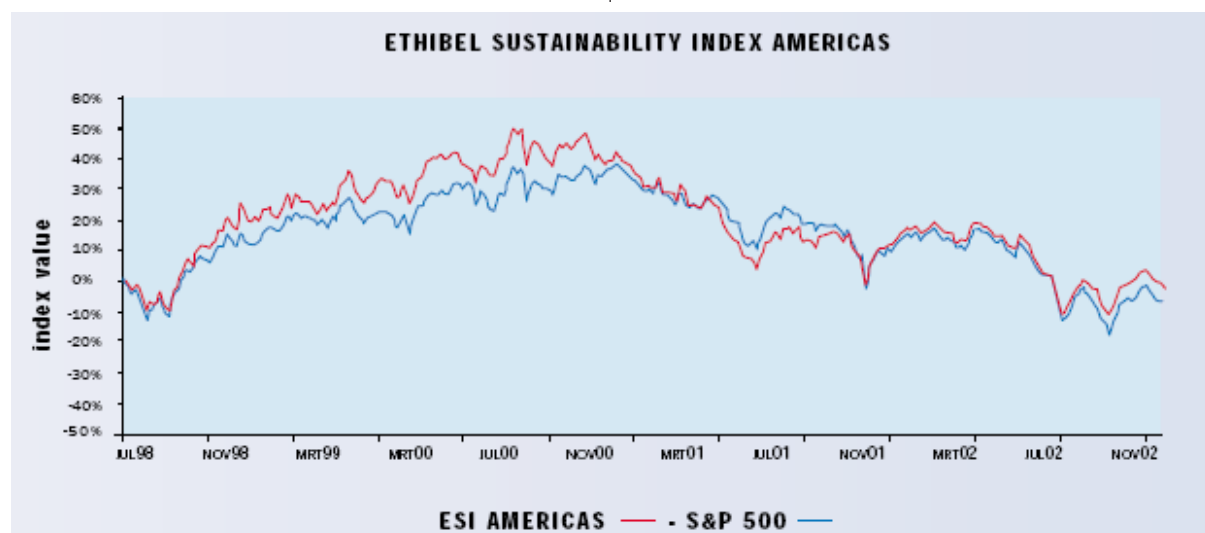
Source: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)

Bron: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)



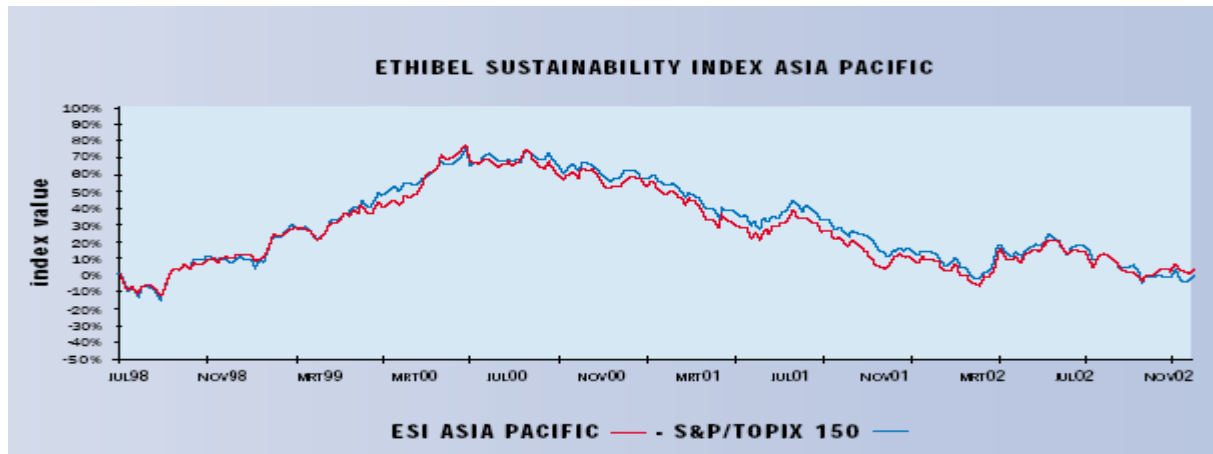
Source: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)

Bron: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)



Source: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)

Bron: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)



Source: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)

Des études étrangères confirment ces tendances. Les premières études consacrées à la performance de l'investissement socialement responsable (ISR) ont essentiellement porté sur le marché américain et sur l'indice *Domini 400 Social Index*. Ainsi, Youssef BESCHAOUCH<sup>20</sup> note que sur une période plus longue, à savoir de 1990 à 2001, le *DSI400* a réalisé une performance globale de 19,01% contre 17,4% pour le *S&P500*.

Bron: [http://www.ethibel.org/pdf/ESI\\_0302.pdf](http://www.ethibel.org/pdf/ESI_0302.pdf)

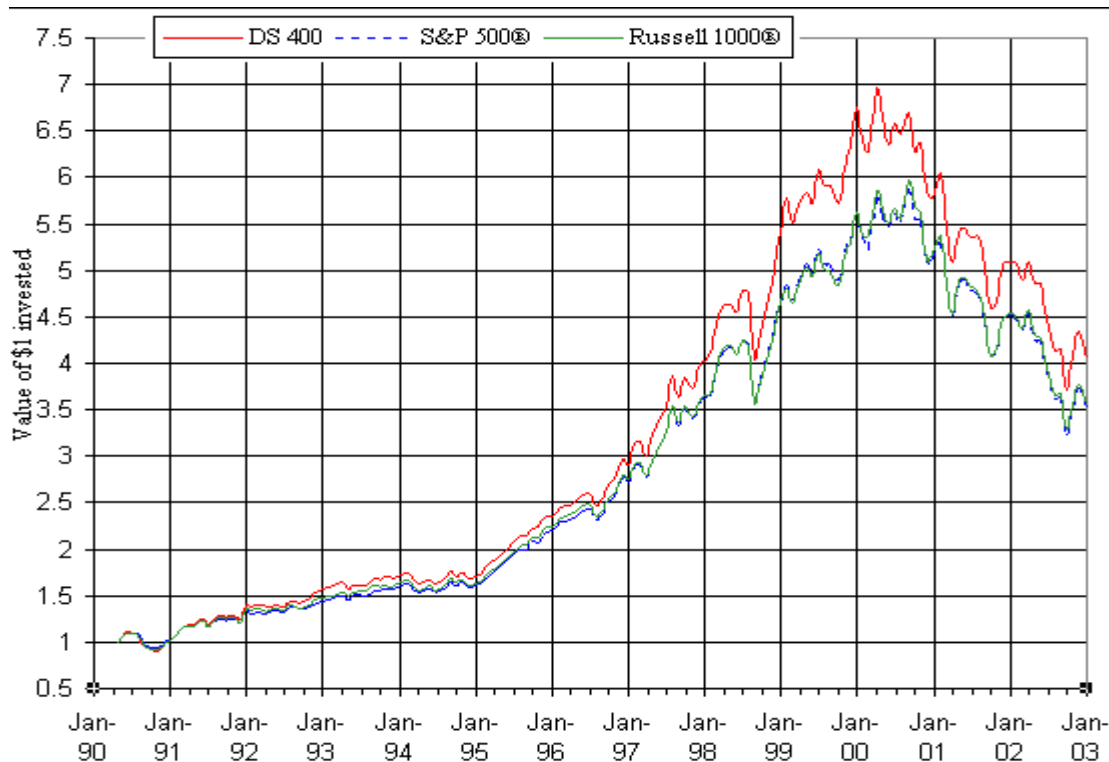
Buitenlandse studies bevestigen die trends. De eerste studies over de prestaties van sociaal verantwoorde investering («*Socially Responsible Investing*», SRI) hadden vooral betrekking op de Amerikaanse markt en op de *Domini 400 Social Index*. Zo merkt Youssef Beschaoouch<sup>20</sup> op dat over een langere periode, namelijk van 1990 tot 2001, de *DSI 400* een globale prestatie heeft neergezet van 19,01% tegenover 17,4% voor de *S&P 500*.

<sup>20</sup> De la rentabilité des fonds socialement responsables, In la *Newsletter* des tendances de l'ISR, 22 janvier 2003.

<sup>20</sup> «De la rentabilité des fonds socialement responsables», In: «Newsletter des tendances de l'ISR», 22 januari 2003.

Le graphique ci-dessous prolonge l'analyse jusqu'en 2004 en y ajoutant l'indice *Russel 1000* qui regroupe les 1000 plus importantes sociétés, en terme de capitalisation boursière, cotées en bourse aux Etats-Unis.

De onderstaande grafiek breidt de analyse uit tot 2004 door er de *Russel 1000*-index aan toe te voegen; die index groepeerde de 1000 belangrijkste vennootschappen (inzake beurskapitalisatie) die op de beurs in de Verenigde Staten zijn genoteerd.



Source: KLD

Bron: KLD

En remontant plus loin encore dans le temps et dans un contexte boursier différent (qui prend en compte le Krach de 1987), l'analyse de résultats de fonds durables entre 1984 et 1989, que l'on doit à Business Week,<sup>21</sup> conclut à une performance équivalente à celle du *S&P 500*.

L'organisme de recherche d'informations EIRIS<sup>22</sup> a analysé l'évolution de cinq catégories de fonds socialement responsables britanniques sur la période comprise entre 1990 et 1999, par rapport à l'évolution globale du marché, synthétisée par le *FTSE all Share index*. De cette analyse, il ressort que les fonds durables ont des performances supérieures à l'index de référence sur la période analysée.

Door nog verder in de tijd en in een verschillende beurscontext terug te gaan (die rekening houdt met de crash van 1987) komt men via een analyse van de resultaten van duurzame fondsen tussen 1984 en 1989 – met dank aan Business Week<sup>21</sup> – tot een prestatie die van hetzelfde niveau is als de *S&P 500*.

EIRIS (*Ethical Investment Research Service*)<sup>22</sup> heeft voor de periode 1990-1999 de evolutie onderzocht van vijf categorieën van Britse SRI-fondsen ten opzichte van de wereldwijde marktevolutie zoals die door de *FTSE all Share index* wordt weergegeven. Uit die analyse blijkt dat duurzame fondsen beter presteren dan de referentie-index voor de geanalyseerde periode.

<sup>21</sup> Average annual total return of socially conscious funds 1984 – 1989, Business Week, Février 2000.

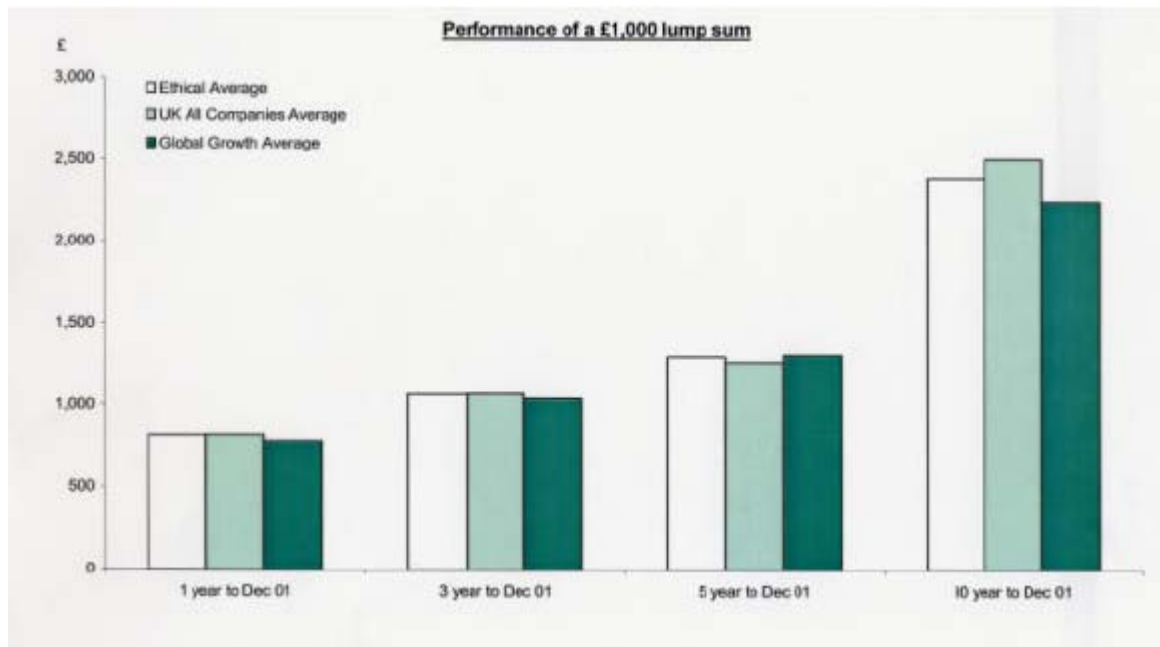
<sup>22</sup> Does Ethical Investment Pay?, EIRIS research and other studies of ethical investment and financial performance 1999.

<sup>21</sup> «Average annual total return of socially conscious funds 1984 – 1989», Business Week, februari 2000.

<sup>22</sup> «Does Ethical Investment Pay?», EIRIS research and other studies of ethical investment and financial performance, 1999.

Cette tendance a encore été confirmée par l'analyse de gestionnaires de fonds. L'IMA, association de gestionnaires de fonds britanniques a également conduit une étude concernant la rentabilité des fonds éthiques sur 10 ans. Le graphique ci-dessous reprend les résultats de cette analyse.

Die trend wordt ook bevestigd in de analyses van fondsbeheerders. De vereniging van Britse fondsbeheerders (*Investment Management Association, IMA*) heeft een studie verricht over de rendabiliteit van ethische fondsen over 10 jaar. De onderstaande grafiek geeft de resultaten daarvan weer.



Grâce à la création de l'indice ASPI Eurozone, ARESE (devenu VIGEO) s'est doté d'un indice de valeurs durables permettant d'effectuer des comparaisons avec un benchmark de référence. ARESE a tenté l'expérience en reconstituant son indice depuis 1992 et en le rapprochant de l'indice Dow Jones Eurostoxx. Même si l'exercice est assez artificiel (reconstitution *a posteriori*), ses résultats confortent les analyses précédentes en mettant en évidence une rentabilité nettement meilleure des valeurs reprises dans l'indice ASPI.

D'autres études, plus académiques, viennent confirmer le fait que les performances des placements durables sont sur le long terme à tout le moins égales et même parfois supérieures aux performances d'autres placements: *Hamilton, Jo et Statman (1993)*<sup>23</sup> ont analysé la performance, entre 1981 et 1990, de 29 fonds durables américains, selon l'alpha de Jensen, méthodologie classique qui intègre la dimension «risque» en

Dank zij de invoering van de *ASPI Eurozone*-index heeft ARESE (dat nu VIGEO is geworden) zich voorzien van een index voor duurzame waarden, waarmee vergelijkingen met een *benchmark* mogelijk zijn. ARESE heeft de proef op de som gemaakt door haar index in de tijd weder samen te stellen tot 1992 en daarbij de Dow Jones Eurostoxx te benaderen. Ook al is het een nogal kunstmatige oefening (*a posteriori* reconstructie), de resultaten versterken de vorige analyses, waarbij een duidelijk beter rendement van de ASPI-indexwaarden uit de bus komt.

Andere, meer academische studies bevestigen eveneens dat de prestaties van duurzame beleggingen op lange termijn ten minste gelijk en soms zelfs beter zijn dan die van andere beleggingen: *Hamilton, Jo en Statman*<sup>23</sup> hebben voor de periode 1981-1990 de prestaties van 29 duurzame Amerikaanse fondsen geanalyseerd met behulp van de Jensen's alpha, een klassieke methode, waarbij het aspect «risico» wordt ingecalcu-

<sup>23</sup> Hamilton, S., H. Jo et M. Statman, «Doing well while doing good», *Financial Analyst Journal*, Nov./Déc.1993, p. 62-66.

<sup>23</sup> Hamilton, S., H. Jo en M. Statman, «Doing well while doing good», *Financial Analyst Journal*, Nov./Dec.1993, blz. 62-66.

prenant en compte la volatilité du titre analysé<sup>24</sup>. Cette étude conclut que la performance est, en moyenne, statistiquement comparable à celle des indices traditionnels de référence.

Guerard (1997)<sup>25</sup>, pour sa part, compare les rendements de 1300 titres non sélectionnés et 950 titres sélectionnés sur la période comprise entre 1987 et 1994. Tous ont montré une performance mensuelle statistiquement semblable.

Quant à Statman (2000)<sup>26</sup>, il étudie la performance de 64 fonds durables aux Etats-Unis entre 1990 et 1998, en utilisant également l'alpha de Jensen (mesuré à l'aide des rendements du *S&P 500* et du *DSI 400*) et s'aperçoit qu'elle a été, en moyenne, supérieure à celle des fonds traditionnels, sans toutefois battre le *S&P 500*. De plus, analysant le *DSI 400* sur la même période, il observe qu'il a été moins performant que le *S&P 500* en termes de rendements corrigés en fonction du risque, sans que cette différence soit significative. Pour Statman, les rendements des fonds durables et des fonds traditionnels sont finalement équivalents.

Plus récemment, Bauer, Otten et Koedijk (2002)<sup>27</sup> ont élargi le champ de recherche consacré à la performance des fonds durables en appliquant une méthode d'analyse et d'évaluation beaucoup plus élaborée<sup>28</sup>. Pour cela, ils passent en revue 103 fonds éthiques en Allemagne, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, pendant la période de 1990 à 2001. Leur travail démontre que, statistiquement, il n'y a pas de différence notable au plan de la performance entre les fonds durables et traditionnels.

Plus près de chez nous, deux chercheurs de la Sorbonne, Julien LE MAUX et Erwan LE SAOUT, ont réalisé une étude intitulée «*La performance des indices socialement responsables: mirage ou réalité*»<sup>29</sup>. Les graphiques qui suivent sont issus de cette étude.

leerd door rekening te houden met de volatiliteit van het geanalyseerde effect<sup>24</sup>. Uit die studie blijkt dat de gemiddelde prestatie statistisch vergelijkbaar is met die van de traditionele referentie-indexen.

Guerard<sup>25</sup> vergelijkt dan weer de rendementen van 1300 niet geselecteerde effecten en 950 geselecteerde effecten over de periode 1987-1994. Alle rendementen bleken een statistisch gelijkwaardige maandelijkse prestatie te leveren.

Statman<sup>26</sup> bestudeert de prestatie van 64 duurzame fondsen in de Verenigde Staten tussen 1990 en 1998, waarbij hij ook gebruik maakt van de Jensen's alpha (meting met behulp van de rendementen van de *S&P 500* en de *DSI 400*); hij vindt dat de prestaties gemiddeld beter zijn dan die van de traditionele fondsen, zonder evenwel de *S&P 500* te kloppen. Als hij de *DSI 400* voor dezelfde periode onderzoekt, merkt hij dat die index met betrekking tot de voor risico gecorrigeerde rendementen minder heeft gepresteerd dan de *S&P 500*, evenwel zonder significant verschil. Voor Statman zijn de rendementen van de duurzame fondsen en van de traditionele fondsen uiteindelijk gelijkwaardig.

Nog recenter hebben Bauer, Otten en Koedijk<sup>27</sup> het onderzoeksveld in verband met de prestaties van duurzame fondsen verruimd door een veel sterker uitgewerkte analyse- en evaluatiemethode toe te passen<sup>28</sup>. Daartoe onderzoeken zij 103 ethische fondsen uit Duitsland, de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk tijdens de periode 1990-2001. Hun werk toont aan dat er inzake prestatie statistisch geen merkbaar verschil is tussen de duurzame en de traditionele fondsen.

In Frankrijk hebben twee onderzoekers van de Sorbonne, Julien Le Maux en Erwan Le Saout, een studie gemaakt met de titel: «*La performance des indices socialement responsables: mirage ou réalité*»<sup>29</sup>. De hiernavolgende grafieken komen uit die studie.

<sup>24</sup> Concrètement, l'excès de rentabilité est évalué par le risque systématique de chaque titre, donné par le coefficient bêta du CAPM.  $b_i$  représente la sensibilité de la rentabilité d'une action par rapport aux fluctuations de la rentabilité de l'ensemble du marché. On a  $E_i = RF + b_i (EM - RF)$  avec  $E_i$  la rentabilité espérée du titre  $i$ ,  $RF$  celle de l'actif sans risque et  $EM$  la rentabilité du portefeuille de marché.

<sup>25</sup> Guerard, J.B., «Is There a Cost of Being Socially Responsible in Investing?», article récompensé par le Prix Moskowitz, Journal of investing, Été 1997, p. 40-45.

<sup>26</sup> Statman, M., «Socially Responsible Mutual Funds», Financial Analyst Journal, Mai/Juin 2000, p. 30-39.

<sup>27</sup> Bauer, R., R. Otten et K. Koedijk, «International Evidence on Ethical Mutual Fund Performance and Investment Style», Working paper également récompensé par le Prix Moskowitz, Maastricht University, Nov. 2002.

<sup>28</sup> Bauer, Otten et Koedijk utilisent le modèle - multi-facteurs - de mesure de performance de Carhart (1997).

<sup>29</sup> [http://www.strategie-aims.com/dd03/comdd/lemaux\\_lesault.pdf](http://www.strategie-aims.com/dd03/comdd/lemaux_lesault.pdf)

<sup>24</sup> Concreet wordt het rentabiliteitsoverschot geraamd op grond van het stelselmatig risico van elk effect, gegeven door de beta-coëfficiënt van de CAPM.  $b_i$  geeft de gevoeligheid van de rentabiliteit van een aandeel weer ten opzichte van de rentabiliteitschommelingen van de hele markt.  $E_i = R_F + b_i (E_M - R_F)$ , waarbij  $E_i$  de verhoopte rentabiliteit van effect  $i$  is,  $R_F$  die van de risicoloze activa en  $E_M$  de rentabiliteit van de marktportefeuille.

<sup>25</sup> Guerard, J.B., «Is There a Cost of Being Socially Responsible in Investing?», met de Moskowitz-prijs bekroond artikel, «Journal of investing», zomer 1997, blz. 40-45.

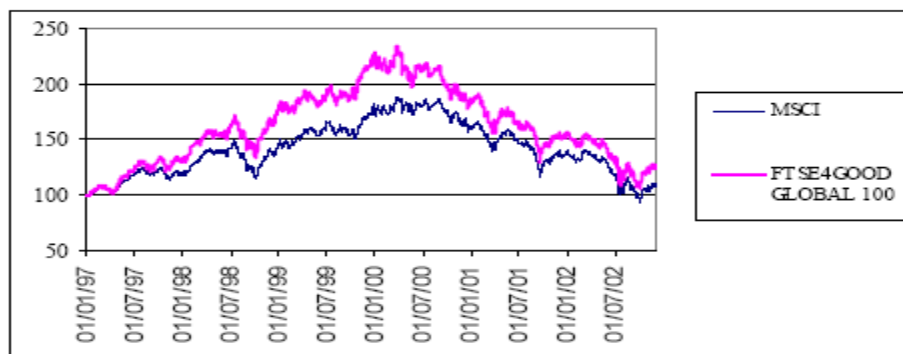
<sup>26</sup> Statman, M., «Socially Responsible Mutual Funds», «Financial Analyst Journal», mei/juni 2000, blz. 30-39.

<sup>27</sup> Bauer, R., R. Otten en K. Koedijk, «International Evidence on Ethical Mutual Fund Performance and Investment Style», Working paper (ook met de Moskowitz-prijs bekroond), Universiteit Maastricht, november 2002.

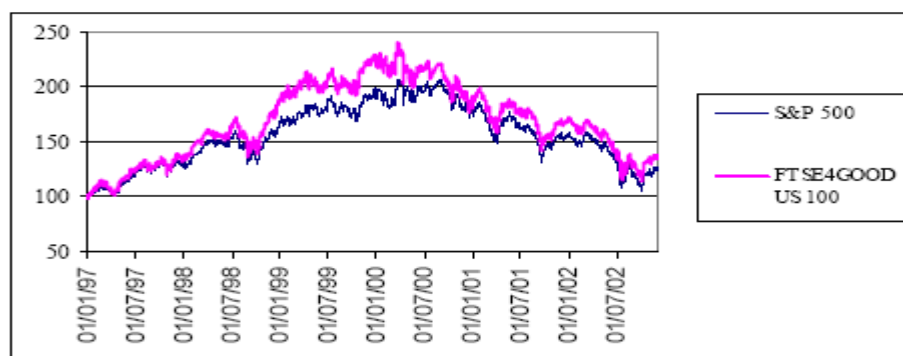
<sup>28</sup> Om de prestaties te meten maken Bauer, Otten en Koedijk gebruik van het - multifactor - model van Carhart (1997).

<sup>29</sup> [http://www.strategie-aims.com/dd03/comdd/lemaux\\_lesault.pdf](http://www.strategie-aims.com/dd03/comdd/lemaux_lesault.pdf)

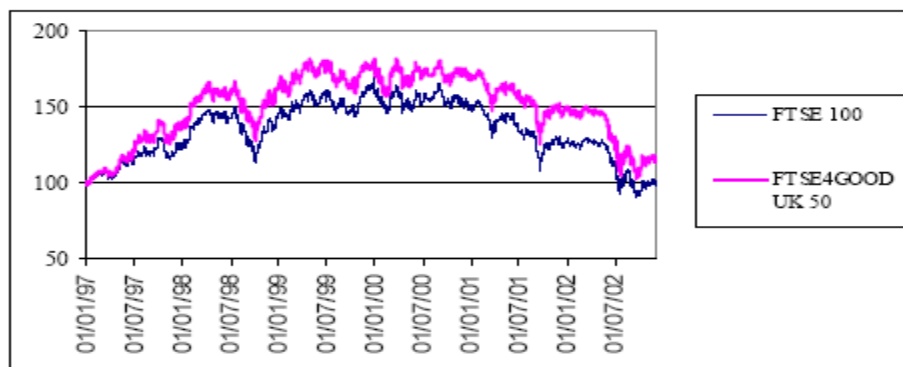
Graphique 1 - MSCI Vs FTSE4Good global 100



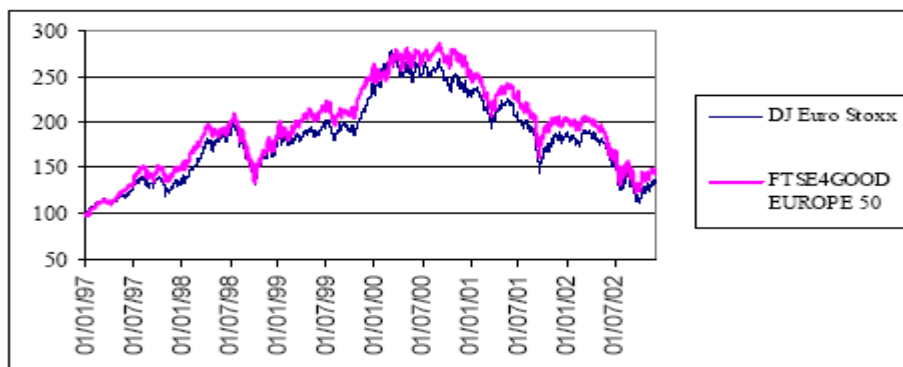
Graphique 2 - S&amp;P 500 Vs. FTSE4Good US 100



Graphique 3 - FTSE 100 Vs. FTSE4Good UK 50



Graphique 4 - FTSE 100 Vs. FTSE4Good Europe 50



Ces graphiques permettent aux auteurs de conclure que *«nous nous apercevons que les indices socialement responsables ne sous-performent pas le marché et que dans certains cas ils le sur-performent. Ces résultats apparaissent plus marqués lorsque les marchés sont en hausse. Il semblerait donc que, quel que soit le climat du marché, il n'existerait pas de décote sociale»*.

Comme le fait remarquer Youssef BESCHAOUCH, en conclusion de son article déjà cité, *«tous ces exemples viennent au moins contredire l'idée quelque peu répandue selon laquelle la gestion socialement responsable et performance financière ne font pas bon ménage; bien au contraire, les fonds socialement responsables sont à long terme aussi performants que les fonds traditionnels»*.

Et pourtant, dans les années 70 et jusqu'il y a peu, des analystes tel Milton FRIEDMAN affirmaient qu'il existait une contradiction fondamentale entre le concept d'investissement socialement responsable et la création de valeur.

En effet, l'opinion néoclassique voulait que l'internalisation de coûts sociaux externes menait irrémédiablement à une réduction de la valeur de l'entreprise. En d'autres termes, la prise en compte de contraintes supplémentaires dans la maximisation du profit devrait conduire à une performance moins élevée.

Cette vision des choses est aujourd'hui largement dépassée. Les faits ont donné tort aux partisans de telles théories simplistes. Depuis lors, plusieurs études se sont penchées sur la question de savoir pourquoi les fonds durables arrivent à de tels résultats positifs.

Le premier facteur identifié par ces études est la gestion de l'entreprise et sa capacité à mieux gérer les risques économiques, sociaux et environnementaux. Comme l'entreprise dite «éthique» gère de façon prudente les ressources humaines et environnementales, elle diminue une partie des risques entrepreneuriaux (conflits sociaux ou crises environnementales, notamment), ce qui est évidemment positif pour les investisseurs.

Par ailleurs, les entreprises qui négligent la protection de l'environnement ou engendrent des risques pour la santé peuvent être confrontés, à un moment ou à un autre, à d'importantes actions en dommages et intérêts, ce qui a une influence néfaste sur leur rendement.

Enfin, ces entreprises sont plus enclines à anticiper les nouvelles normes, profitant par la même occasion des opportunités de soutien à l'innovation et de la pos-

Op grond van die grafieken kunnen de auteurs concluderen dat zij «merken dat de sociaal verantwoorde indexen niet onder markt presteren en dat zij die in bepaalde gevallen overtreffen. Die resultaten worden duidelijker bij stijgende markten. Kennelijk is er, ongeacht het marktklimaat, dus geen sociale waardevermindering.» [vertaling].

Youssef Beschaoouch merkt in het besluit van zijn al aangehaalde artikel het volgende op: «Al die voorbeelden weerleggen op zijn minst de enigszins verbreide idee dat sociaal verantwoord beheer en financiële prestaties niet goed samengaan; de sociaal verantwoorde fondsen presteren op lange termijn integendeel even goed als de traditionele» [vertaling].

En toch beweerden in de jaren '70 en nog ook nog recent analisten zoals Milton Friedman dat er een fundamentele contradictie bestond tussen het concept sociaal verantwoorde investering en het creëren van waarde.

De neoklassieke opvatting stelde immers dat de incalculering van de externe sociale kosten voor de onderneming onvermijdelijk zou leiden tot een waardevermindering. Door met bijkomende verplichtingen bij de maximalisatie van de winst rekening te houden, zou het eindresultaat uiteindelijk lager zijn.

Die visie is thans grotendeels achterhaald. De feiten hebben de voorstanders van dergelijke theorieën ongelijk gegeven. Verscheidene studies hebben sindsdien onderzocht waarom duurzame fondsen tot dergelijke positieve resultaten komen.

De eerste factor die door die studies aan het licht is gekomen, is het beheer van de onderneming en het vermogen om de economische, sociale en milieusrisico's beter in de hand te houden. Omdat de zogenaamde «ethische» onderneming voorzichtig omspringt met het menselijk en milieukapitaal, vermindert zij een deel van de ondernemersrisico's (met name sociale conflicten of milieucrisissen), wat voor de investeerders uiteraard positief is.

Voorts lopen de ondernemingen die geen oog hebben voor milieubescherming of die gezondheidsrisico's met zich brengen, het gevaar op een of ander moment geconfronteerd te worden met aanzienlijke schadeclaims, wat het rendement nadelig beïnvloedt.

Ten slotte zijn die ondernemingen meer geneigd op de nieuwe normen te anticiperen, waardoor zij tegelijk voordeel halen uit kansen op steun voor innovatie en

sibilité de se créer un *know how* et un marché avant les autres.

Si les entreprises qui négligent la protection de l'environnement ou engendrent des risques pour la santé sont, de surcroît, écartées un peu à la fois des sélections d'investissement durable, le cours de leurs actions en est affecté et le coût de leur capital accru. Inversement, le coût du capital des entreprises durables peut baisser, en particulier à mesure que l'intérêt pour l'investissement durable grandit.

Investir une partie croissante des fonds de pension et des réserves du fonds de vieillissement dans les entreprises durables est donc un choix d'efficacité économique et une nécessité sociétale puisque ce choix combine une rentabilité financière au moins équivalente aux produits plus traditionnels et une valeur ajoutée sur le plan social et environnemental.

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### CHAPITRE PREMIER

#### Disposition générale

##### Article premier

Cet article n'appelle pas de commentaire.

### CHAPITRE II

#### Evaluation du caractère durable, éthique et solidaire des investissements

##### Art. 2

*Premier alinéa de l'article 15bis (nouveau) de la loi du 5 mai 1997.*

Afin de s'assurer de la conduite du système, il est mis en place un Comité de pilotage qui, en terme d'économie d'échelle, d'expertise partagée et de cohérence des politiques publiques, pourra utilement travailler dans le cadre du Conseil Fédéral du Développement Durable, lequel développe une action et un objet qui recourent celui visé par la présente loi.

de la possibilité om vóór anderen *know how* en een markt te creëren.

Als de ondernemingen die geen oog hebben voor milieubescherming of die gezondheidsrisico's met zich brengen, bovendien beetje bij beetje uit de selecties duurzame investering worden geweerd, tast dit de koers van hun aandelen aan en stijgen de kapitaalkosten. Omgekeerd kunnen de kapitaalkosten van de duurzame ondernemingen dalen, vooral naarmate de interesse voor duurzame investeringen groeit.

Een toenemend deel van de pensioenfondsen en de reserves van het Zilverfonds investeren in duurzame ondernemingen is dus kiezen voor economische doeltreffendheid en is ook een maatschappelijke noodzaak, aangezien die keuze een combinatie vormt van een op zijn minst aan de rentabiliteit van de meer traditionele producten gelijkwaardige financiële rentabiliteit en een toegevoegde waarde op sociaal en milieuvlak.

## COMMENTAAR BIJ DE ARTIKELEN

### HOOFDSTUK I

#### Algemene bepaling

##### Artikel 1

Dit artikel behoeft geen commentaar.

### HOOFDSTUK II

#### Evaluatie van de duurzame, ethische en solidaire aard van de investeringen

##### Art. 2

*Artikel 15bis (nieuw), eerste lid, van de wet van 5 mei 1997.*

Om zich van de toepassing van de regeling te vergewissen, wordt een Stuurcomité opgericht, dat uit het oogpunt van schaaieconomie, gedeelde expertise en samenhang van de overheidsbeleidslijnen, nuttig werk zal kunnen verrichten in het kader van de Federale Raad voor Duurzame Ontwikkeling, die optreedt inzake een aangelegenheid welke de in deze wet vervatte gedeeltelijk overlapt.

*Deuxième alinéa de l'article 15bis (nouveau) de la même loi.*

Afin de s'assurer de la représentativité du Comité et de la complémentarité de ses membres, celui-ci est constitué par des personnalités développant des compétences en matière de développement durable (capables d'évaluer de façon critique la dimension durable des entreprises cotées), en matière actuarielle (aptés à garantir la pertinence économique et financière des placements effectués et la non mise en danger de l'épargne rassemblée dans les fonds de pension et des réserves du Fonds du vieillissement), en matière de relations sociales, que ce soit du point de vue des travailleurs ou de celui des employeurs (compétents pour les questions relatives à la qualité des relations sociales dans les entreprises), ainsi qu'en matière d'investissement responsable (ce qui est aujourd'hui une discipline à part entière et qui apportera une plus-value dans l'exécution des missions du Comité).

Ces différentes personnalités sont choisies par le gouvernement en fonction de leurs compétences et de leur indépendance.

Un représentant du gouvernement siège au Comité de pilotage à titre d'observateur.

*Troisième alinéa de l'article 15bis (nouveau) de la même loi.*

Cet alinéa n'appelle pas de commentaires.

*Quatrième alinéa de l'article 15bis (nouveau) de la même loi.*

Cet alinéa prévoit que le Comité édicte ses propres règles de fonctionnement, tout en exigeant une représentativité et une régularité minimales de ses réunions.

*Cinquième alinéa de l'article 15bis (nouveau).*

Cet alinéa prévoit la rédaction d'un rapport annuel par le Comité de pilotage. Vu la charge que cette rédaction représente, il est ouvert la possibilité au Comité de déléguer cette rédaction, tout en en conservant la responsabilité rédactionnelle, ce qui signifie qu'il doit diriger et suivre de près la réalisation de ce travail.

*Sixième alinéa de l'article 15bis (nouveau) de la même loi.*

Cet alinéa énonce les fonctions assumées par le Comité de pilotage. Il précise notamment le rôle de conseil du gouvernement que le Comité assume, soit d'initiative, soit en fonction de dispositifs prévus dans la loi, par exemple lors de l'agrément des agences de nota-

*Artikel 15bis (nieuw), tweede lid, van dezelfde wet.*

Om ervoor te zorgen dat het Stuurcomité representatief is en dat de leden ervan elkaar aanvullen, wordt dat comité samengesteld uit specialisten met competenties in duurzame ontwikkeling (die bekwaam zijn het duurzame aspect van de gewaardeerde ondernemingen kritisch te beoordelen), in actuaariaat (die de economische en financiële relevantie van de beleggingen kunnen nagaan, en kunnen beoordelen of het vergaarde spaargeld in de pensioenfondsen en in de reserves van het Zilverfonds niet in gevaar komt), in sociale betrekkingen, onverschillig of dat nu is vanuit het gezichtspunt van de werknemers dan wel van de werkgevers (die bevoegd zijn voor kwesties omtrent de hoedanigheid van de sociale betrekkingen binnen de ondernemingen), alsmede in verantwoord investeren (wat thans een volledig afzonderlijke discipline vormt, en die bij de uitvoering van de taken van het Stuurcomité een meerwaarde zal bieden).

De regering kiest die verschillende specialisten naargelang hun competenties en hun onafhankelijkheid.

Een vertegenwoordiger van de regering heeft als waarnemer zitting in het Stuurcomité.

*Artikel 15bis (nieuw), derde lid, van dezelfde wet.*

Dit lid behoeft geen commentaar.

*Artikel 15bis (nieuw), vierde lid, van dezelfde wet.*

In dit lid is bepaald dat het Stuurcomité zijn eigen werkingsregels uitvaardigt, waarbij een minimale representativiteit en regelmaat van de vergaderingen ervan vereist is.

*Artikel 15bis (nieuw), vijfde lid, van dezelfde wet.*

Dit lid voorziet erin dat het Stuurcomité een jaarverslag opstelt. Gelet op de werklast die de redactie daarvan meebrengt, mag het comité die redactie uitbesteden, met dien verstande dat het de redactionele verantwoordelijkheid behoudt; dat betekent dat het comité de totstandkoming van dat werk moet leiden en van nabij moet volgen.

*Artikel 15bis (nieuw), zesde lid, van dezelfde wet.*

Dit lid bevat een opsomming van de taken die het Stuurcomité vervult. Er wordt met name de rol in gepreciseerd die het comité als raadgever van de regering vervult, hetzij op eigen initiatief, hetzij overeenkomstig in de wet vervatte bepalingen, bijvoorbeeld bij de

tion. Comme précisé à l'article 15<sup>ter</sup> de la même loi, introduit par l'article 3 de cette proposition de loi, une agence de notation peut elle-même émettre des avis d'initiative sur le dispositif, mais elle les soumet alors au Comité et non pas au gouvernement.

#### Art. 3

*Premier alinéa de l'article 15<sup>ter</sup> (nouveau) de la même loi.*

Il énonce le principe de la sélection par le gouvernement d'un maximum de trois agences chargées d'évaluer la contribution des entreprises au développement durable. Le gouvernement est conseillé dans son choix par le Comité de pilotage défini à l'article 15<sup>bis</sup> de la même loi, introduit par l'article 2 de cette proposition.

*Deuxième alinéa de l'article 15<sup>ter</sup> (nouveau) de la même loi.*

Pour être sélectionnée, le candidat au statut d'agence de notation doit faire la preuve de son expertise en matière de développement durable et de sa capacité organisationnelle et humaine à assumer la fonction d'évaluateur des entreprises.

*Troisième alinéa de l'article 15<sup>ter</sup> (nouveau) de la même loi.*

L'agrément d'une agence est valable sur une durée de cinq ans, afin de lui permettre de déployer son activité sur un temps suffisant. Il est toutefois possible au gouvernement de revenir sur cet agrément en cas de prestations insatisfaisantes ou partiales, par exemple.

#### Art. 4

Un article 15<sup>quater</sup> est introduit dans la même loi.

Afin de pouvoir évaluer la contribution des entreprises au développement durable, il est nécessaire de disposer de références précises, que le Comité de pilotage détermine en collaboration avec les agences de notation.

Ces références sont classées en trois catégories, elles-mêmes constituées de différents critères à évaluer un par un. Pour ce qui concerne le critère «nature des activités» dans la catégorie «économique», par exemple, l'investissement dans les secteurs de l'armement

reconnaissance van de noteringsagentschappen. Zoals in artikel 15<sup>ter</sup> van dezelfde wet, ingevoegd bij artikel 3 van dit wetsvoorstel nader is bepaald, kan een noteringsagentschap zelf op eigen initiatief adviezen uitbrengen over het instrument, maar dan legt het agentschap dat advies aan het Stuurcomité voor, en niet aan de regering.

#### Art. 3

*Artikel 15<sup>ter</sup> (nieuw), eerste lid, van dezelfde wet.*

Daarin wordt het beginsel bepaald volgens hetwelk de regering maximum drie agentschappen selecteert die ermee worden belast de bijdragen van de ondernemingen tot de duurzame ontwikkeling te beoordelen. De regering krijgt bij haar keuze advies van het in artikel 15<sup>bis</sup> van dezelfde wet, ingevoegd bij artikel 2 van dit wetsvoorstel omschreven Stuurcomité.

*Artikel 15<sup>ter</sup> (nieuw), tweede lid, van dezelfde wet.*

Om te worden geselecteerd, moet de kandidaat die de status van noteringsagentschap wil verkrijgen, blijk geven van zijn deskundigheid inzake duurzame ontwikkeling, alsmede van zijn organisatorische en menselijke vaardigheid om als evaluator van de ondernemingen te fungeren.

*Artikel 15<sup>ter</sup> (nieuw), derde lid, van dezelfde wet.*

De erkenning van een agentschap geldt voor een duur van vijf jaar, om het de gelegenheid te bieden zijn activiteit over een voldoende lange tijdspanne uit te bouwen. Toch kan de regering op die erkenning terugkomen, bijvoorbeeld als sprake is van onbevredigende of onvolledige prestaties.

#### Art. 4

In dezelfde wet wordt een artikel 15<sup>quater</sup> ingevoegd.

Om de bijdrage van de ondernemingen tot de duurzame ontwikkeling te kunnen beoordelen, is het noodzakelijk over nauwkeurige referenties te beschikken, welke het Stuurcomité vastlegt in samenwerking met de noteringsagentschappen.

Die referenties worden in drie categorieën onderverdeeld, die zelf bestaan uit verschillende, afzonderlijk te evalueren criteria. Voor het criterium «aard van de werkzaamheden» in de categorie «economisch» bijvoorbeeld, zou investeren in de wapensectoren, inzonder-

et plus précisément des mines antipersonnel serait une cause d'exclusion en tant que telle.

Ces critères peuvent être évolutifs dans le temps, de façon à ce que l'exigence s'élève progressivement en fonction de l'évolution du marché et des progrès globaux en faveur du développement durable.

#### Art.5

*Premier alinéa de l'article 15quinquies (nouveau) de la même loi.*

Cet alinéa précise que c'est l'entreprise qui le souhaite qui prend l'initiative de demander une évaluation de sa contribution au développement durable, en sollicitant une agence de notation. Les modalités, notamment financières, de cette demande doivent être fixées par arrêté royal. Ces frais sont, quoi qu'il arrive, à charge de l'entreprise demanderesse du label «développement durable».

*Deuxième alinéa de l'article 15quinquies (nouveau) de la même loi.*

Il précise les modalités d'action d'une agence de notation, dont la mission se concrétise par l'attribution d'une cote pour chaque critère à chaque entreprise. L'agence se base pour cela sur l'analyse du dossier introduit par l'entreprise, mais également sur tout autre moyen et, notamment, un dialogue obligatoire avec ceux qu'on appelle les *stakeholders*, c'est-à-dire tous ceux qui sont partie prenante dans l'entreprise, parce qu'ils y travaillent (syndicats, travailleurs) ou parce qu'ils la côtoient (riverains, voisins,...). C'est à l'issue de ce processus que l'agence établit une proposition de notation à soumettre, pour aval, au Comité de pilotage.

*Troisième alinéa de l'article 15quinquies (nouveau) de la même loi.*

Afin de pouvoir établir des moyennes comparables, la cote attribuée par critère par l'agence de notation l'est sur dix points. Si elle ne dispose pas d'informations suffisantes, celle-ci propose une notation de zéro point sur le critère concerné, ceci afin de faire pression sur chaque entreprise en vue de la transparence la plus grande quant aux données transmises.

heid in die van de antipersoonsmijnen, als dusdanig een uitsluitingsgrond vormen.

Die criteria kunnen mettertijd evolueren, om ervoor te zorgen dat de gestelde vereiste geleidelijk strenger wordt overeenkomstig de marktevolutie en volgens de algemene vooruitgang welke tot de duurzame ontwikkeling bijdraagt.

#### Art. 5

*Artikel 15quinquies (nieuw), eerste lid, van dezelfde wet.*

In dit lid wordt gepreciseerd dat de onderneming die zulks wenst het initiatief neemt om haar bijdrage tot de duurzame ontwikkeling te laten beoordelen door een beroep te doen op een noteringsagentschap. De nadere regels voor een dergelijk verzoek, met name op financieel vlak, moeten bij koninklijk besluit worden bepaald. Die kosten komen hoe dan ook ten laste van de onderneming die vragende partij is voor het label «duurzame ontwikkeling».

*Artikel 15quinquies (nieuw), tweede lid, van dezelfde wet.*

Dit lid bepaalt de nadere regels volgens welke een noteringsagentschap optreedt; de taak van een dergelijk agentschap krijgt concreet vorm door het waarderingscijfer dat het voor elk criterium aan elke onderneming toekent. Het agentschap baseert zich daarvoor niet alleen op de analyse van het door de onderneming ingediende dossier, maar ook op alle andere middelen, inzonderheid op een verplichte dialoog met de zogenaamde *stakeholders*, anders gesteld al wie aan de onderneming deelheeft omdat hij er werkt (vakbonden, werknemers) of omdat hij ermee in aanraking komt (buurtbewoners, burens enzovoort). Na afloop van dat proces stelt het agentschap een waarderingsvoorstel op, dat ter goedkeuring aan het Stuurcomité moet worden voorgelegd.

*Artikel 15quinquies (nieuw), derde lid, van dezelfde wet.*

Om onderling vergelijkbare gemiddelden te kunnen opmaken, verleent het noteringsagentschap per criterium een waarderingscijfer op tien punten. Indien het over onvoldoende informatie beschikt, stelt het een waarderingscijfer «nul» voor wat het betrokken criterium betreft, teneinde elke onderneming onder druk te zetten meer transparantie over de verstrekte gegevens te verschaffen.

*Quatrième alinéa de l'article 15quinquies (nouveau) de la même loi.*

Il précise que la notation établie par l'agence doit être validée par le Comité de pilotage, qui peut demander un complément d'informations, ou une nouvelle notation s'il n'est pas satisfait du travail de l'agence.

*Cinquième alinéa de l'article 15quinquies (nouveau) de la même loi.*

La notation est valable pour une durée déterminée qui est de minimum un an, c'est-à-dire qu'une entreprise doit attendre au moins un an avant d'obtenir une nouvelle cotation, et que cette cotation est valable pour un maximum de trois ans, c'est-à-dire qu'à l'issue de ce délai maximum l'entreprise doit faire l'objet d'une nouvelle évaluation. Elle doit ensuite être à chaque fois renouvelée dans le même délai de minimum un an et de maximum trois.

*Sixième alinéa de l'article 15quinquies (nouveau) de la même loi.*

La qualité d'entreprise favorisant le développement durable est reconnue à partir du moment où elle obtient une cotation moyenne suffisante qui est fixée conventionnellement comme suit:

- pour chaque critère, l'entreprise doit obtenir une notation suffisante, ce qui signifie qu'une évaluation très insatisfaisante pour un des critères a pour conséquence de ne pas permettre la reconnaissance comme «entreprise favorisant le développement durable»;
- au total, l'entreprise doit bénéficier d'une notation moyenne de 28 points sur 40 pour l'ensemble des catégories, suivant la formule suivante: moyenne des notations pour les critères de la catégorie politique sociale + (2 X la moyenne des notations pour les critères de la catégorie environnementale) + moyenne des notations pour les critères de la catégorie économique

*Septième alinéa de l'article 15quinquies (nouveau) de la même loi.*

Un droit d'initiative est reconnu à chaque agence de notation qui peut, en fonction de son expertise et de sa pratique, établir toute proposition d'avis sur base de cette loi, laquelle est transmise au Comité de pilotage qui décide d'y donner suite ou non.

*Artikel 15quinquies (nieuw), vierde lid, van dezelfde wet.*

Daarin wordt gepreciseerd dat het Stuurcomité het door het agentschap opgemaakte waarderingscijfer moet goedkeuren. Dat comité kan om bijkomende informatie of om een nieuw waarderingscijfer verzoeken zo het niet tevreden is over het werk van het agentschap.

*Artikel 15quinquies (nieuw), vijfde lid, van dezelfde wet.*

Het waarderingscijfer geldt voor een bepaalde termijn van ten minste één jaar; een onderneming moet met andere woorden ten minste een jaar wachten alvorens een nieuw waarderingscijfer te krijgen. Voorts is dat waarderingscijfer geldig voor ten hoogste drie jaar, zodat anders gesteld, de onderneming na afloop van die maximumtermijn opnieuw moet worden geëvalueerd. Vervolgens moet die evaluatie telkens binnen dezelfde termijn van ten minste één en ten hoogste drie jaar worden hernieuwd.

*Artikel 15quinquies (nieuw), zesde lid, van dezelfde wet.*

De hoedanigheid van onderneming die de duurzame ontwikkeling bevordert, wordt erkend zodra die onderneming een toereikend gemiddeld waarderingscijfer krijgt, die bij afspraak als volgt wordt bepaald:

- voor elk criterium moet de onderneming een toereikend waarderingscijfer verkrijgen, wat betekent dat een veel te lage evaluatie voor één van de criteria tot gevolg heeft dat ze niet wordt erkend als «onderneming die de duurzame ontwikkeling bevordert»;
- in totaal moet de onderneming een gemiddeld waarderingscijfer van 28 punten op 40 voor alle categorieën hebben volgens de volgende formule: het gemiddelde van het waarderingscijfer voor de criteria uit de categorie «sociaal beleid» + (2 x het gemiddelde van de waarderingscijfers voor de criteria uit de categorie «milieu») + het gemiddelde van de waarderingscijfers voor de criteria uit de categorie «economie».

*Artikel 15quinquies (nieuw), zevende lid, van dezelfde wet.*

Er wordt erkend dat elk noteringsagentschap initiatiefrecht geniet; naar gelang van zijn expertise en zijn praktijk, mag het op grond van deze wet alle voorstellen van advies opmaken welke worden bezorgd aan het Stuurcomité, dat dan beslist er al dan niet gevolg aan te geven.

## CHAPITRE III

**Orientation durable, éthique et solidaire des fonds de pension du deuxième pilier**

## Art.6

Pour que cette loi porte effet sur l'épargne réalisée dans le cadre du deuxième pilier, elle doit d'abord modifier la loi instaurant ce deuxième pilier.

C'est ainsi que cet article ajoute à la loi du 28 avril 2003 une obligation de participation; l'organisme de pension qui gère l'épargne constituée doit participer activement aux réunions statutaires des entreprises dans lesquelles elle investit et inclure dans son rapport annuel, prévu dans la loi du 28 avril 2003, une partie relative à la manière dont elle a exercé cette responsabilité.

## Art. 7

De façon à favoriser un développement économique durable et lutter contre une certaine forme de spéculation financière, cet article ajoute à la même loi une obligation de stabilité, sur une durée moyenne de cinq ans, des placements réalisés à partir des fonds constitués par les entreprises.

Il peut être dérogé à cette obligation en cas de force majeure, validée par le Comité de pilotage.

Cette durée moyenne se calcule sur la totalité des fonds gérés par l'organisme de pension, ce qui signifie que si une partie importante des fonds placés connaît une stabilité supérieure à cinq ans, cela l'autorise à réaliser des placements de plus courte durée pour le surplus.

C'est le gouvernement qui établit le mode de calcul de cette moyenne.

## Art. 8

Cet article ajoute à la même loi une obligation d'orientation des placements réalisés à partir des fonds constitués par les entreprises, vers des entreprises favorisant le développement durable.

## HOOFDSTUK III

**Duurzame, ethische en solidaire oriëntatie van de pensioenfondsen van de tweede pijler**

## Art. 6

Om ervoor te zorgen dat deze wet gevolgen heeft voor hetgeen in het kader van de tweede pijler wordt gespaard, moet ze eerst voorzien in een wijziging aan de wet die ertoe strekt die tweede pijler op te richten.

Aldus wordt bij dit artikel in de wet van 28 april 2003 een participatieverplichting ingesteld; de pensioeninstelling die het belegde spaargeld beheert, moet actief deelnemen aan de statutaire vergaderingen van de ondernemingen waarin die instelling investeert, en ze moet in haar jaarverslag – iets waarin de wet van 28 april voorziet – een onderdeel opnemen waarin ze de wijze toelicht waarop zij die verantwoordelijkheid op zich heeft genomen.

## Art. 7

Ter bevordering van een duurzame ontwikkeling en om een zekere vorm van geldspeculatie tegen te gaan, voorziet dit artikel in een toevoeging aan dezelfde wet, die een stabiliteitsverplichting van gemiddeld vijf jaar inhoudt voor de beleggingen die met behulp van de door de ondernemingen aangelegde fondsen plaatsvinden.

Van die verplichting kan worden afgeweken in geval van overmacht welke door het Stuurcomité wordt goedgekeurd.

Die gemiddelde duur wordt berekend op basis van alle fondsen die de pensioeninstelling beheert. Dat betekent dat indien een aanzienlijk deel van de belegde fondsen langer dan vijf jaar stabiel is, die instelling wordt gemachtigd om voor het saldo beleggingen met een kortere looptijd te verrichten.

De regering bepaalt de berekeningswijze van dat gemiddelde.

## Art. 8

Dit artikel stelt een toevoeging aan dezelfde wet in uitzicht, waarbij het verplicht zou zijn zich voor de beleggingen die plaatsvinden met behulp van de door de ondernemingen aangelegde fondsen, te richten op ondernemingen die de duurzame ontwikkeling bevorderen.

Cette proportion est évolutive dans le temps, de façon à prendre en compte la capacité d'absorption du marché, qui est elle-même évolutive.

De même, une obligation est établie de réaliser une partie des investissements dans des entreprises ne faisant pas l'objet d'une cotation boursière, de façon à rencontrer l'enjeu spécifique de financement vécu par ce type d'entreprise.

#### CHAPITRE IV

### Orientation durable, éthique et solidaire des fonds de pension du troisième pilier

#### Art. 9

Pour que cette loi porte effet sur l'épargne réalisée dans le cadre du troisième pilier, elle doit également modifier le Code des impôts sur les revenus 1992.

C'est ainsi que cet article ajoute à ce Code une obligation pour les placements bénéficiant d'une déduction fiscale:

a) de transparence, sur le modèle de ce qui est prévu dans la même loi du 28 avril 2003;

b) de participation, à savoir que l'organisme de pension qui gère l'épargne constituée doit participer activement aux réunions statutaires des entreprises dans lesquelles elle investit, y exercer son droit de vote et faire rapport, dans le cadre du rapport annuel prévu au 1°);

c) de stabilité des placements réalisés à partir des fonds constitués par les particuliers sur une durée moyenne supérieure à cinq ans; il peut être dérogé à cette obligation en cas de force majeure, validée par le Comité de pilotage. Cette durée moyenne se calcule sur la totalité des fonds gérés par l'organisme de pension; ce qui signifie que si une partie importante des fonds placés connaît une stabilité supérieure à cinq ans, cela l'autorise à réaliser des placements de plus courte durée pour le surplus; c'est le gouvernement qui établit le mode de calcul de cette moyenne.

d) d'orientation des placements réalisés vers des entreprises favorisant le développement durable; cette proportion est évolutive dans le temps, de façon à prendre en compte la capacité évolutive d'absorption du marché; de même, une obligation est établie de réaliser une partie des investissements dans des entreprises ne faisant pas l'objet d'une cotation boursière.

Dat aandeel evolueert mettertijd om rekening te houden met de aanpassingscapaciteit van de markt, die zelf ook evolueert.

Voorts wordt de verplichting opgelegd een deel van de investeringen te doen in niet-beursgenoteerde ondernemingen, teneinde tegemoet te komen aan hetgeen specifiek op het spel staat bij de financiering van dat soort onderneming.

#### HOOFDSTUK IV

### Duurzame, ethische en solidaire oriëntatie van de pensioenfondsen van de derde pijler

#### Art. 9

Om ervoor te zorgen dat deze wet gevolgen heeft voor hetgeen in het kader van de derde pijler wordt gespaard, moet ze eerst voorzien in een wijziging aan het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992.

Aldus strekt dit artikel ertoe in dat wetboek ook verplichtingen op te nemen voor de beleggingen waarvoor een belastingverlaging geldt:

a) inzake transparantie, geïnspireerd op het model waarin bovenvermelde wet van 28 april 2003 voorziet;

b) inzake participatie: de pensioeninstelling die het belegde spaargeld beheert, moet actief deelnemen aan de statutaire vergaderingen van de ondernemingen waarin die instelling investeert, ze moet er haar stemrecht uitoefenen, en moet in het kader van het in het 1°) bepaalde jaarverslag, verslag uitbrengen;

c) inzake de stabiliteit gedurende gemiddeld meer dan vijf jaar van de beleggingen die plaatsvinden met behulp van de door de particulieren aangelegde fondsen; in een door het Stuurcomité goedgekeurd geval van overmacht mag van die verplichting worden afgeweken; die gemiddelde duur wordt berekend op basis van alle fondsen die de pensioeninstelling beheert, wat betekent dat indien een aanzienlijk deel van de belegde fondsen langer dan vijf jaar stabiel is, die instelling wordt gemachtigd om voor het saldo beleggingen met een kortere looptijd te verrichten; de regering bepaalt de berekeningswijze van dat gemiddelde;

d) inzake de oriëntatie van de beleggingen, die moet gericht zijn op ondernemingen die de duurzame ontwikkeling bevorderen; dat aandeel evolueert mettertijd om rekening te houden met de aanpassingscapaciteit van de markt, die zelf ook evolueert; voorts wordt de verplichting opgelegd een deel van de investeringen te doen in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

## CHAPITRE V

**Orientation durable, éthique et solidaire des réserves du Fonds de vieillissement**

## Art.10

Pour que cette loi porte effet sur les réserves constituées dans le cadre du Fonds de vieillissement, elle doit également modifier la loi du 5 septembre 2001 instituant celui-ci.

Il est à noter que la loi instaurant le Fonds de vieillissement précise, en son article 32, que le placement en actifs de celui-ci n'est possible qu'à partir du moment où le rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut est inférieur à 100 pour cent ou, autrement dit, que la dette publique est maîtrisée.

Cet article ajoute, pour les placements en actifs, éventuellement réalisés à partir de ces réserves, des obligations:

1°) d'orientation des placements réalisés vers des entreprises favorisant le développement durable; cette proportion est évolutive avec le temps de façon à prendre en compte la capacité évolutive d'absorption du marché; de même, une obligation est établie de réaliser une partie des investissements dans des entreprises ne faisant pas l'objet d'une cotation boursière;

2°) de participation, à savoir que l'organisme de pension qui gère l'épargne constituée doit participer activement aux réunions statutaires des entreprises dans lesquelles elle investit et y exercer son droit de vote;

3°) de stabilité des placements réalisés à partir des fonds constitués par les particuliers sur une durée moyenne supérieure à cinq ans; il peut être dérogé à cette obligation en cas de force majeure, validée par le Comité de pilotage; cette durée moyenne se calcule sur la totalité des fonds gérés par l'organisme de pension, ce qui signifie que si une partie importante des fonds placés connaît une stabilité supérieure à cinq ans, cela l'autorise à réaliser des placements de plus courte durée pour le surplus; c'est le gouvernement qui établit le mode de calcul de cette moyenne.

## HOOFDSTUK V

**Duurzame, ethische en solidaire oriëntatie van de reserves van het Zilverfonds**

## Art. 10

Om ervoor te zorgen dat deze wet gevolgen heeft voor de reserves die in het kader van het Zilverfonds worden aangelegd, moet ze eerst voorzien in een wijziging aan de wet van 5 september 2001 die ertoe strekt dat fonds op te richten.

Er zij op gewezen dat in artikel 32 tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds is bepaald dat de belegging in activa ervan pas mogelijk is zodra de «verhouding tussen de overheidsschuld en het bruto binnenlands product hoger [is] dan 100 procent», met andere woorden als de overheidsschuld onder controle is.

Dit artikel strekt ertoe ook verplichtingen op te nemen voor beleggingen die eventueel met behulp van die reserves plaatsvinden:

1°) inzake de oriëntatie van de beleggingen, die moet gericht zijn op ondernemingen die de duurzame ontwikkeling bevorderen; dat aandeel evolueert metertijd om rekening te houden met de aanpassingscapaciteit van de markt, die zelf ook evolueert; voorts wordt de verplichting opgelegd een deel van de investeringen te doen in niet-beursgenoteerde ondernemingen;

2°) inzake participatie: de pensioeninstelling die het belegde spaargeld beheert, moet actief deelnemen aan de statutaire vergaderingen van de ondernemingen waarin die instelling investeert, en moet er haar stemrecht uitoefenen;

3°) inzake de stabiliteit gedurende gemiddeld meer dan vijf jaar van de beleggingen die plaatsvinden met behulp van de door de particulieren aangelegde fondsen; in een door het Stuurcomité goedgekeurd geval van overmacht mag van die verplichting worden afgeweken; die gemiddelde duur wordt berekend op basis van alle fondsen die de pensioeninstelling beheert, wat betekent dat indien een aanzienlijk deel van de belegde fondsen langer dan vijf jaar stabiel is, die instelling wordt gemachtigd om voor het saldo beleggingen met een kortere looptijd te verrichten; de regering bepaalt de berekeningswijze van dat gemiddelde.

## Art. 11

Cet article introduit dans la loi sur le Fonds de vieillissement que la politique de placement de ce même Fonds doit faire l'objet d'un chapitre spécifique dans son rapport annuel.

Il précise également qu'une publicité maximale doit être accordée à cette publication.

Jean-Marc NOLLET (ECOLO)  
Marie NAGY (ECOLO)  
Muriel GERKENS (ECOLO)  
Zoé GENOT (ECOLO)

## Art. 11

Dit artikel is er op gericht in de wet tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheids-schuld en tot oprichting van een Zilverfonds op te nemen dat over het beleggingsbeleid van het Zilverfonds een hoofdstuk moet worden opgenomen in zijn jaarverslag.

Voorts wordt erin gepreciseerd dat aan die publicatie de grootst mogelijke openbaarheid moet worden verleend.

**PROPOSITION DE LOI****CHAPITRE PREMIER****Disposition générale****Article premier**

La présente loi règle une matière visée à l'article 78 de la Constitution.

**CHAPITRE II****Evaluation du caractère durable, éthique et solidaire des investissements****Art. 2**

Un article *15bis* est inséré dans le chapitre IV la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, rédigé comme suit:

«Art. *15bis*. — Un Comité de pilotage de l'orientation durable des fonds de pension du deuxième et du troisième pilier, ci-après dénommé le Comité de pilotage, est mis en place auprès du Conseil Fédéral du Développement Durable.

Le Comité de pilotage est constitué par:

1. deux spécialistes du développement durable;
2. deux économistes disposant de compétences en matière actuarielle;
3. deux représentants des travailleurs;
4. deux représentants des employeurs;
5. deux spécialistes de l'investissement socialement responsable;
6. un représentant du gouvernement, sans voix délibérative.

Ses membres sont nommés par le gouvernement, à la suite d'un appel à candidatures, pour une durée de cinq ans, renouvelable. Le gouvernement peut, en cas de vacance d'un poste, désigner, selon la même procédure, un nouveau membre qui termine le mandat du membre remplacé.

Le Comité de pilotage établit son propre règlement d'intérieur et le fait approuver par le gouvernement. Il ne peut siéger valablement que si chacune des six catégories visées au deuxième alinéa est présente. Si tel ne devait pas être le cas, une seconde réunion est con-

**WETSVOORSTEL****HOOFDSTUK I****Algemene Bepaling****Artikel 1**

Deze wet regelt een aangelegenheid als bedoeld in artikel 78 van de Grondwet.

**HOOFDSTUK II****Evaluatie van het duurzame, ethische en solidaire karakter van de investeringen****Art. 2**

In hoofdstuk IV van de wet van 5 mei 1997 betreffende de coördinatie van het federale beleid inzake duurzame ontwikkeling wordt een artikel *15bis* ingevoegd, luidende:

«Art. *15bis*. — Bij de Federale Raad voor Duurzame Ontwikkeling wordt een Stuurcomité voor de duurzame oriëntatie van de pensioenfondsen van de tweede en de derde pijler opgericht, hierna Stuurcomité genoemd.

Het Stuurcomité bestaat uit:

1. twee specialisten in duurzame ontwikkeling;
2. twee economen met competenties in actuariële aangelegenheden;
3. twee vertegenwoordigers van de werknemers;
4. twee vertegenwoordigers van de werkgevers;
5. twee specialisten in sociaal verantwoord investeren;
6. een vertegenwoordiger van de regering, die evenwel geen stemrecht heeft.

De leden van het Stuurcomité worden aangewezen door de regering, na een oproep tot kandidaatstelling en voor een hernieuwbare termijn van vijf jaar. Indien een mandaat vacant wordt, kan de regering volgens dezelfde procedure een nieuw lid aanwijzen dat het mandaat van het vervangen lid beëindigt.

Het Stuurcomité stelt zijn eigen huishoudelijk reglement op en legt het ter goedkeuring aan de regering voor. Het kan geldig zitting hebben als elk van de in het tweede lid bedoelde zes categorieën aanwezig is. Zoniet wordt een tweede vergadering bijeengeroepen, waar-

voquée. Pour la seconde réunion, cette condition n'est plus requise. Il se réunit au moins dix fois au cours de l'année civile.

Le Comité de pilotage établit et publie, chaque année, pour le 15 mai au plus tard, un rapport annuel relatif à l'orientation durable des fonds de pension du deuxième et du troisième pilier et des réserves du Fonds de vieillissement. La rédaction de ce rapport peut être confiée à un tiers, sous la responsabilité éditoriale du Comité de pilotage.

Le Comité de pilotage assume les responsabilités suivantes:

1. il propose au gouvernement l'agrément des agences de notation visées à l'article 15ter;
2. il valide les propositions de notation établies par une agence de notation;
3. il constitue une chambre de recours pour les entreprises qui estimerait faire l'objet d'une notation inadéquate;
4. il émet, à l'attention du gouvernement, à sa demande, d'initiative, sur la proposition d'une agence de notation, ou tel que prévu par la présente loi, des avis relatifs à son fonctionnement, aux changements éventuels à y introduire, ainsi que sur la réglementation liant l'octroi d'avantages fiscaux pour les investissements dans les fonds de pension des 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> piliers au caractère durable et éthique de la gestion de ceux-ci.».

### Art. 3

Un article 15ter est inséré dans le chapitre IV la même loi, rédigé comme suit:

«Art. 15ter. — Afin d'évaluer le respect par les entreprises des normes de référence en matière de contribution au développement durable citées à l'article 15quater, le gouvernement agréé, sur la proposition du Comité de pilotage, un maximum de trois agences de notation, à l'issue d'un appel à candidatures dont les règles sont fixées par le Roi.

Une agence de notation doit répondre aux conditions suivantes:

1. pouvoir faire la preuve de son expérience en matière d'audit des entreprises dans une perspective de développement durable;

voor die voorwaarde niet langer is vereist. Het Stuurcomité komt per kalenderjaar ten minste tien keer samen.

Elk jaar en uiterlijk tegen 15 mei stelt het Stuurcomité een jaarverslag op aangaande de duurzame oriëntatie van de pensioenfondsen van de tweede en de derde pijler, alsook van de reserves van het Zilverfonds. De redactie van dat verslag kan aan een derde worden toevertrouwd, onder inhoudelijke controle van het Stuurcomité.

Het Stuurcomité vervult de volgende opdrachten:

1. het draagt aan de regering de erkenning voor van de in artikel 15ter bedoelde noteringsagentschappen;
2. het valideert de waarderingsvoorstellen van de noteringsagentschappen;
3. het fungeert als beroepskamer voor de ondernemingen die van oordeel zijn dat zij een onjuiste waardering kregen;
4. op verzoek van de regering, op eigen initiatief, op voorstel van een noteringsagentschap, dan wel op de bij deze wet bepaalde wijze, brengt het ten behoeve van de regering adviezen uit over zijn eigen werking, over de eventueel noodzakelijk geachte wijzigingen van die werking, alsook over de regelgeving die de toekenning van fiscale stimuli voor investeringen in pensioenfondsen van de tweede en de derde pijlers koppelt aan de mate waarin die fondsen duurzaam en ethisch worden beheerd.».

### Art. 3

In hoofdstuk IV van dezelfde wet wordt een artikel 15ter ingevoegd, luidende:

«Art. 15ter. — Teneinde na te gaan of de ondernemingen de in artikel 15quater opgenomen referentienormen inzake de bijdrage tot duurzame ontwikkeling naleven, erkent de regering, na een oproep tot kandidaatstelling waarvan de nadere regels door de Koning worden vastgelegd en op voordracht van het Stuurcomité, maximum drie noteringsagentschappen.

Een noteringsagentschap moet aan de volgende voorwaarden voldoen:

1. doen blijken van ervaring met bedrijfsdoorlichtingen die zijn toegespitst op duurzame ontwikkeling;

2. disposer d'une équipe de collaborateurs compétents pour cette mission;

3. rédiger un acte de candidature sous la forme d'un programme d'activités et d'un outil méthodologique.

L'agrément est valable pour cinq ans, renouvelable, mais peut faire l'objet d'un retrait en tout temps, par décision motivée du gouvernement, sur avis du Comité de pilotage.».

#### Art. 4

Un article 15<sup>quater</sup> est inséré dans le chapitre IV la même loi, rédigé comme suit:

«Art. 15<sup>quater</sup>. — Les références visées à l'article 15<sup>ter</sup> sont déterminées par le Comité de pilotage, sur la proposition des agences de notation visées au même article, pour évaluer la contribution des entreprises au développement durable.

Ces références répondent aux catégories suivantes et prennent en compte notamment les critères suivants:

1°) en matière de politique sociale interne et externe de l'entreprise:

a. qualité, stabilité et développement de l'emploi, formation continue du personnel;

b. rémunération des travailleurs et des sous-traitants, tension salariale interne;

c. politique d'égalité des chances et politique des genres;

d) pratique de la concertation sociale et qualité des relations sociales;

e. exigences sociales posées aux fournisseurs;

f. sécurité, santé et bien-être au travail;

2°) en matière de politique environnementale:

a. utilisation des matières premières, de l'énergie et de l'eau;

2. beschikken over een team medewerkers dat de nodige competenties heeft om die opdracht te vervullen;

3. een kandidatuur opstellen in de vorm van een activiteitenprogramma en een methodologie.

De erkenning geldt voor vijf jaar en is hernieuwbaar, maar kan op elk tijdstip worden ingetrokken bij een met redenen omklede beslissing van de regering, die werd genomen op advies van het Stuurcomité.

#### Art. 4

In hoofdstuk IV van dezelfde wet wordt een artikel 15<sup>quater</sup> ingevoegd, luidende:

«Art. 15<sup>quater</sup>. — De in artikel 15<sup>ter</sup> bedoelde referenties ter evaluatie van de bijdrage van de ondernemingen tot duurzame ontwikkeling worden vastgelegd door het Stuurcomité, op voorstel van de in datzelfde artikel bedoelde noteringsagentschappen.

Die referenties stemmen overeen met de volgende categorieën en houden met name rekening met de volgende criteria:

1) inzake intern en extern sociaal beleid van de onderneming:

a. de kwaliteit, de stabiliteit en de ontwikkeling van de werkgelegenheid, de permanente vorming van het personeel;

b. de vergoeding van de werknemers en de onderaannemers, de interne loonspanning;

c. het beleid inzake gelijkheid van kansen en het genderbeleid;

d. de praktijken inzake sociaal overleg en de kwaliteit van de sociale relaties;

e. de sociale vereisten die aan de toeleveranciers worden opgelegd;

f. de veiligheid, de gezondheid en het welzijn op het werk;

2) inzake milieubeleid:

a. het gebruik van grondstoffen, energie en water;

- b. respect des critères du protocole de Kyoto;
- c. prévention et recyclage des déchets, y compris lors de la distribution des produits;
- d. structure des systèmes de protection de l'environnement pour l'ensemble de la chaîne de production;
- e. politique de mobilité des travailleurs;
- f. exigences environnementales posées aux fournisseurs;

3°) en matière de politique économique:

- a) investissement dans la recherche et le développement;
- b) risques économiques;
- c) souci de la qualité;
- d) gouvernance d'entreprise;
- e) croissance de la valeur ajoutée et rentabilité des fonds propres;
- f) nature des activités.».

Art. 5

Un article *15quinquies* est inséré dans le chapitre IV la même loi, rédigé comme suit:

«Art. *15quinquies*. — L'entreprise qui le souhaite saisit suivant les formes déterminées par le Roi une agence de notation afin que celle-ci établisse si elle favorise ou non le développement durable.

Afin de déterminer si une entreprise favorise le développement durable, l'agence de notation choisie évalue le respect de chacun des critères visés à l'article 15quater sur la base des informations fournies par l'entreprise concernée et de tout moyen légal permettant de recouper celles-ci. Cette évaluation comprend également un dialogue actif avec les parties prenantes de l'entreprise. L'agence établit sur cette base une proposition de notation.

L'agence de notation attribue à l'entreprise une cote sur dix points au regard de chaque critère. En l'absence d'information pertinente de l'entreprise relative à un des critères, celle-ci reçoit une notation de zéro pour ce critère.

- b. de naleving van de criteria opgenomen in het Kyotoprotocol;
- c. het voorkomen en recycleren van afval, inclusief bij de distributie van de producten;
- d. de structuur van de systemen ter bescherming van het leefmilieu in de hele productieketen;
- e. het mobiliteitsbeleid ten behoeve van de werknemers;
- f. de milieueisen die aan de toeleveranciers worden opgelegd;

3) inzake economisch beleid:

- a. de investeringen in onderzoek en ontwikkeling;
- b. de economische risico's;
- c. de kwaliteitszorg;
- d. het bedrijfsbeheer;
- e. de groei van de toegevoegde waarde en de rentabiliteit van de eigen middelen;
- f. de aard van de activiteiten.».

Art. 5

In hoofdstuk IV van dezelfde wet wordt een artikel *15quinquies* ingevoegd, luidend als volgt:

«Art. *15quinquies*. — Een onderneming die dat wenst kan zich, met inachtneming van de door de Koning bepaalde voorwaarden, richten tot een noteringsagentschap opdat dat zou vaststellen dat zij al dan niet bijdraagt tot duurzame ontwikkeling.

Teneinde na te gaan of een onderneming bijdraagt tot duurzame ontwikkeling, evalueert het noteringsagentschap op basis van de door de betrokken onderneming verstrekte gegevens en met behulp van elk wettig middel dat het mogelijk maakt die gegevens te toetsen de naleving van elk van de in artikel 15quater opgenomen criteria. Die evaluatie behelst eveneens een actieve dialoog met de betrokken partijen binnen de onderneming. Op grond van dat alles stelt het agentschap een waarderingsvoorstel op.

Het noteringsagentschap geeft de onderneming voor elk criterium een cijfer op tien. Zo de onderneming met betrekking tot een van die criteria géén informatie verschaft, krijgt zij voor dat criterium een waarderingscijfer van nul op tien.

Une fois établie, la notation fait l'objet d'une confirmation par le Comité de pilotage qui, soit l'approuve, soit demande à l'agence de notation un complément d'information et/ou une nouvelle notation relativement à l'entreprise visée.

Une fois la notation confirmée, elle doit être régulièrement renouvelée. L'entreprise concernée fait l'objet, au minimum un an plus tard et au maximum trois ans plus tard, d'une évaluation permettant de confirmer ou d'infirmer son statut d'entreprise favorisant le développement durable.

Est considérée comme entreprise favorisant le développement durable, l'entreprise qui:

1°) reçoit une notation de six points ou plus pour chacun des critères;

2°) bénéficie d'une notation moyenne totale de plus de sept points pour l'ensemble des critères, la notation moyenne relative aux critères de la catégorie «politique environnementale» comptant doublement pour le calcul de cette moyenne totale.

Si elle le souhaite, une agence de notation établit également toute proposition d'avis relative à la présente loi et la transmet au Comité de pilotage.

### CHAPITRE III

#### **Orientation durable, éthique et solidaire des fonds de pension du deuxième pilier**

##### Art. 6

Un Chapitre VIII*bis*, contenant un article 42*bis*, est inséré dans la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages en matière de sécurité sociale, rédigé comme suit:

«*Chapitre VIII bis – Participation et gouvernance d'entreprise*

Art. 42 *bis*. — L'organisme de pension est tenu d'exercer activement les droits de vote et d'interpellation attachés aux titres qu'il gère, notamment au regard des aspects sociaux, éthiques et environnementaux, dans une perspective de développement durable.

Cette obligation implique la rédaction d'un chapitre à part entière dans le rapport annuel visé à l'article 42. Ce chapitre particulier mentionne et justifie, en fonction de

Als die notering eenmaal is afgelopen, word ze bevestigd door het Stuurcomité, dat, ofwel die notering goedkeurt, ofwel het noteringsagentschap verzoekt om bijkomende informatie en/of om een nieuwe notering van de betrokken onderneming.

De aldus vastgestelde waardering moet geregeld opnieuw worden geëvalueerd. De betrokken onderneming wordt binnen minimum één en maximum drie jaar aan een nieuwe evaluatie onderworpen, wat het mogelijk maakt haar statuut van onderneming die bijdraagt tot duurzame ontwikkeling te bevestigen of in te trekken.

Als onderneming die bijdraagt tot duurzame ontwikkeling wordt beschouwd elke onderneming die:

1°) een waarderingscijfer van zes of meer behaalt op elk van de criteria;

2°) voor alle criteria samen een algemeen gemiddelde behaalt van meer dan zeven, waarbij het gemiddelde waarderingscijfer voor de criteria uit de categorie «milieubeleid» dubbel doorweegt bij de berekening van dat algemeen gemiddelde.

Zo een noteringsagentschap dat wenst, kan het ook adviesvoorstellen aangaande deze wet opmaken en die aan het Stuurcomité bezorgen.

### HOOFDSTUK III

#### **Duurzame, ethische en solidaire oriëntatie van de pensioenfondsen van de tweede pijler**

##### Art. 6

In de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid wordt een hoofdstuk VIII*bis* met een artikel 42*bis* ingevoegd, luidende:

«Hoofdstuk VIII*bis* - Participatie en bedrijfsbeheer

Art. 42*bis*. — De pensioeninstelling moet actief het stem- en interpellatierecht uitoefenen dat gekoppeld is aan de effecten die zij beheert, met name wat de sociale, ethische en milieuaspecten betreft en met het oog op duurzame ontwikkeling.

Die verplichting impliceert dat het in artikel 42 bedoelde jaarverslag een volledig hoofdstuk moet omvatten waarin de wijze waarop dat stem- en interpellatie-

ces aspects, la manière dont les droits d'interpellation et de vote ont été exercés.».

#### Art. 7

Un Chapitre VIII<sup>ter</sup>, contenant un article 42<sup>ter</sup>, est inséré dans la même loi, rédigé comme suit:

«Chapitre VIII<sup>ter</sup> – Stabilité des placements

Art. 42<sup>ter</sup>. — Les placements réalisés par l'organisme de pension doivent être stables et, sauf cas de force majeure validée par le Comité de pilotage visé à l'article 15<sup>bis</sup> de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, être d'une durée moyenne supérieure à cinq ans.

Cette moyenne de cinq ans est évaluée sur la base de la durée moyenne de chaque placement et en fonction de l'importance de celui-ci, la méthode de calcul de la moyenne étant déterminée par le Roi sur proposition du Comité de pilotage.».

#### Art. 8

Un Chapitre VIII<sup>quater</sup>, contenant un article 42<sup>quater</sup>, est inséré dans la même loi, rédigé comme suit:

«Chapitre VIII<sup>quater</sup> – Orientation durable, éthique et solidaire des placements

Art. 42<sup>quater</sup>. — § 1<sup>er</sup>. Une proportion évolutive minimale des placements réalisés par l'organisme de pension est investie dans des entreprises favorisant le développement durable, respectant les critères définis à l'article 15<sup>quater</sup> de la même loi.

Cette proportion est fixée par le Roi et est de minimum cinq pour cent à partir de 2010, de minimum dix pour cent à partir de 2015, et d'un pourcentage supérieur, à déterminer par le gouvernement sur avis du Comité de pilotage visé à l'article 15<sup>bis</sup> de la même loi, à partir de 2020.

§ 2. Un proportion évolutive minimale de ces placements favorisant le développement durable doit être affectée à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises non-cotées en bourse. Le solde est affecté à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises cotées en bourse.

recht werd uitgeoefend, wordt toegelicht en gerechtvaardigd, rekening houdend met voormelde aspecten.».

#### Art. 7

In dezelfde wet wordt een hoofdstuk VIII<sup>ter</sup> met een artikel 42<sup>ter</sup> ingevoegd, luidende:

«Hoofdstuk VIII<sup>ter</sup> - Stabiliteit van de beleggingen

Art. 42<sup>ter</sup>. — De door de pensioeninstelling gerealiseerde beleggingen moeten stabiel zijn, behalve in geval van overmacht die werd bevestigd door het Stuurcomité als bedoeld in artikel 15<sup>bis</sup> van de wet van 5 mei 1997 betreffende de coördinatie van het federale beleid inzake duurzame ontwikkeling. Voorts moeten die beleggingen een gemiddelde duur hebben van ruim vijf jaar.

Dat gemiddelde van vijf jaar wordt getoetst op grond van de gemiddelde duur van elke belegging en afhankelijk van het gewicht van elke belegging, waarbij de Koning, op voorstel van het Stuurcomité, de wijze vastlegt waarop dat gemiddelde wordt berekend.».

#### Art. 8

In dezelfde wet wordt een hoofdstuk VIII<sup>quater</sup> met een artikel 42<sup>quater</sup> ingevoegd, luidende:

«Hoofdstuk VIII<sup>quater</sup> – Duurzame, ethische en solidaire oriëntatie van de beleggingen

Art. 42<sup>quater</sup>. — § 1. Een minimaal evolutief aandeel van de door de pensioeninstelling gerealiseerde beleggingen wordt geïnvesteerd in ondernemingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, overeenkomstig de in artikel 15<sup>quater</sup> van dezelfde wet omschreven criteria.

Dat aandeel wordt door de Koning vastgesteld en bedraagt minimum vijf procent vanaf 2010, tien procent vanaf 2015 en een hoger percentage vanaf 2020, dat moet worden vastgesteld door de regering op advies van het Stuurcomité als bedoeld in artikel 15<sup>bis</sup> van dezelfde wet.

§ 2. Een minimaal evolutief aandeel van die beleggingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, moet worden besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het saldo wordt besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van beursgenoteerde ondernemingen.

Cette proportion est fixé par le Roi sur proposition du Comité de pilotage et ne peut être inférieure à vingt pour cent.».

#### CHAPITRE IV

### **Orientation durable, éthique et solidaire des fonds de pension du troisième pilier**

#### Art. 9

L'article 145/9, alinéa 1<sup>er</sup> du Code des impôts sur les revenus 1992, inséré par la loi du 28 décembre 1992 est complété par le point suivant:

«4° ils aient été versés à un organisme respectant les conditions suivantes:

a) rédiger chaque année un rapport sur la gestion de l'engagement de pension; ce rapport est mis à la disposition de l'organisateur, qui le communique sur simple demande aux affiliés; le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants:

- le mode de financement de l'engagement de pension et les modifications structurelles de ce financement;
- la stratégie d'investissement à long et à court terme et la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux;
  - le rendement des placements;
  - la structure des frais;
  - le cas échéant, la participation aux bénéfices;

b) exercer activement le droit de vote et d'interpellation attaché aux titres qu'il gère, notamment au regard des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans une perspective de développement durable; cette obligation fait l'objet d'un chapitre à part entière dans le rapport annuel visé au a) du présent point 4°); ce chapitre particulier mentionne et justifie, en fonction de ces aspects, la manière dont les droits d'interpellation et de vote ont été exercés;

c) réaliser des placements stables et, sauf cas de force majeure validé par le Comité de pilotage visé à l'article 15bis de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, être d'une durée moyenne supérieure à cinq ans; cette moyenne de cinq ans est évaluée sur la base de la durée moyenne de chaque placement et en fonction de l'importance de celui-ci, la méthode de calcul de la moyenne étant déterminée par le Comité de pilotage;

Dat aandeel wordt op voorstel van het Stuurcomité door de Koning vastgesteld en mag niet lager liggen dan twintig procent.».

#### HOOFDSTUK IV

### **Duurzame, ethische en solidaire oriëntatie van de pensioenfondsen van de derde pijler**

#### Art. 9

Artikel 145/9, eerste lid, van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992, ingevoegd bij de wet van 28 december 1992, wordt aangevuld met het volgende punt:

«4° ze werden gestort door een instelling die aan de volgende voorwaarden voldoet:

a) elk jaar een verslag opstellen over het beheer van de pensioentoezegging; dat verslag wordt ter beschikking gesteld van de organisator, die het op eenvoudig verzoek aan de aangesloten leden bezorgt; het verslag moet informatie bevatten over de volgende elementen:

- de wijze waarop de pensioentoezegging wordt gefinancierd en de structurele wijzigingen die aan die financiering werden aangebracht;
- de investeringsstrategie op lange en korte termijn en de mate waarin rekening wordt gehouden met de sociale, ethische en milieuaspecten;
  - het rendement van de beleggingen;
  - de kostenstructuur;
  - eventueel de winstdeelname;

b) actief het stem- en interpellatierecht uitoefenen dat gekoppeld is aan de effecten die zij beheert, met name wat de sociale, ethische en milieuaspecten betreft en met het oog op duurzame ontwikkeling. Die verplichting houdt in dat daar een volledig hoofdstuk aan wordt gewijd in het in punt a) van dit punt 4° bedoelde jaarverslag. In dat specifieke hoofdstuk wordt de wijze toegelicht en gerechtvaardigd waarop dat stem- en interpellatierecht werd uitgeoefend, rekening houdend met voormelde aspecten;

c) stabiele beleggingen realiseren, behalve in geval van overmacht die werd bevestigd door het Stuurcomité als bedoeld in artikel 15bis van de wet van 5 mei 1997 betreffende de coördinatie van het federale beleid inzake duurzame ontwikkeling. Voorts moeten die beleggingen een gemiddelde duur hebben van ruim vijf jaar. Dat gemiddelde van vijf jaar wordt getoetst op grond van de gemiddelde duur van elke belegging en afhankelijk van het gewicht van elke belegging, waarbij het

d) affecter une proportion évolutive minimale des placements à des entreprises qui favorisent le développement durable, tel que défini à l'article 15<sup>quater</sup> de la même loi:

cette proportion est fixée par le Roi et est de minimum cinq pour cent à partir 2010, de minimum dix pour cent à partir de 2015, et d'un pourcentage supérieur, à déterminer sur avis du Comité de pilotage visé à l'article 2 de la même loi;

une proportion évolutive minimale de ces placements favorisant le développement durable doit être affectée à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises non-cotées en bourse; le solde est affecté à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises cotées en bourse; cette proportion est fixée par le Roi sur proposition du Comité de pilotage et ne peut être inférieure à vingt pour cent.».

## CHAPITRE V

### Orientation durable, éthique et solidaire des réserves du Fonds de vieillissement

#### Art. 10

L'article 32 de la loi du 5 septembre 2001 portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un Fonds de vieillissement est complété par l'alinéa suivant:

«Dans le cas d'un placement en actifs, le Fonds de vieillissement doit affecter une proportion évolutive minimale des placements à des entreprises qui favorisent le développement durable, tel que défini à l'article 15<sup>quater</sup> de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, visant à une orientation durable des fonds de pension des deuxième et troisième piliers et des réserves du Fonds de vieillissement, moyennant les conditions suivantes:

1°) cette proportion est fixée par le Roi et est de minimum:

– trente pour cent, deux ans après les premiers placements en actifs,

Stuurcomité de wijze vastlegt waarop dat gemiddelde wordt berekend;

d) een minimaal evolutief aandeel van de door de pensioeninstelling gerealiseerde beleggingen investeren in ondernemingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, overeenkomstig artikel 15<sup>quater</sup> van dezelfde wet:

dat aandeel wordt door de Koning vastgesteld en bedraagt minimum vijf procent vanaf 2010, tien procent vanaf 2015 en een hoger percentage vanaf 2020, dat moet worden vastgesteld door de regering op advies van het Stuurcomité als bedoeld in artikel 15<sup>bis</sup> van dezelfde wet;

een minimaal evolutief aandeel van die beleggingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, moet worden besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van niet-beursgenoteerde ondernemingen; het saldo wordt besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van beursgenoteerde ondernemingen; dat aandeel wordt op voorstel van het Stuurcomité door de Koning vastgesteld en mag niet lager liggen dan twintig procent.».

## HOOFDSTUK V

### Duurzame, ethische en solidaire oriëntatie van de reserves van het Zilverfonds

#### Art. 10

Artikel 32 van de wet van 5 september 2001 tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds wordt aangevuld met het volgende lid:

«Bij beleggingen in activa moet het Zilverfonds een minimaal evolutief aandeel van die beleggingen investeren in ondernemingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, overeenkomstig artikel 15<sup>quater</sup> van de wet van 5 mei 1997 betreffende de coördinatie van het federale beleid inzake duurzame ontwikkeling en teneinde de pensioenfondsen van de tweede en de derde pijler, alsook de reserves van het Zilverfonds, duurzaam te oriënteren, met inachtneming van de volgende voorwaarden:

1° dat aandeel wordt door de Koning vastgesteld en bedraagt minimum:

– dertig procent, twee jaar na de eerste beleggingen in activa;

– cinquante pour cent, cinq ans plus tard;

2°) une proportion évolutive minimale de ces placements favorisant le développement durable doit être affectée à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises non-cotées en bourse; le solde est affecté à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises cotées en bourse; ce pourcentage est fixé par le Roi sur proposition du Comité de pilotage visé à l'article 15*bis* de la même loi et ne peut être inférieur à 20%.».

#### Art. 11

L'article 41 de la même loi est complété par les deux alinéas suivants:

«Ce rapport comporte également un chapitre sur les placements en actifs réalisés par le Fonds de vieillissement. Le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants:

1°) la stratégie d'investissement à long et à court terme et la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux;

2°) le rendement des placements;

3°) la manière dont les droits d'interpellation et de vote ont été exercés;

4°) la structure des frais.

Ce rapport est mis à la disposition du public sur simple demande.».

Le 16 janvier 2006

Jean-Marc NOLLET (ECOLO)  
Marie NAGY (ECOLO)  
Muriel GERKENS (ECOLO)  
Zoé GENOT (ECOLO)

– vijftig procent, vijf jaar na de eerste beleggingen in activa;

2° een minimaal evolutief aandeel van die beleggingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, moet worden besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het saldo wordt besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van beursgenoteerde ondernemingen. Dat aandeel wordt op voorstel van het in artikel 15*bis* van dezelfde wet bedoelde Stuurcomité door de Koning vastgesteld en mag niet lager liggen dan twintig procent.».

#### Art. 11

Artikel 41 van dezelfde wet wordt aangevuld met de volgende twee leden:

«Dat verslag bevat eveneens een hoofdstuk over de door het Zilverfonds gerealiseerde beleggingen in activa. Het moet informatie bevatten over de volgende elementen:

1° de investeringsstrategie op lange en korte termijn en de mate waarin rekening wordt gehouden met de sociale, ethische en milieuaspecten;

2° het rendement van de beleggingen;

3° de wijze waarop het stem- en interpellatierecht werd uitgeoefend;

4° de kostenstructuur.

Dat verslag wordt op eenvoudig verzoek publiek gemaakt.».

16 januari 2006

**TEXTE DE BASE****Code des impôts sur les revenus 1992****F. Paiements pour épargne-pension****Article 145/8**

Les montants pris en considération pour la réduction dans le cadre de l'épargne-pension conformément à l'article 145/1, 5°, sont ceux qui sont payés à titre définitif en Belgique:

1°) soit pour la constitution d'un compte-épargne collectif;

2°) soit pour la constitution d'un compte-épargne individuel;

3°) soit à titre de primes d'une assurance-épargne.

Le montant pris en considération pour la réduction est limité à 780 EUR (montant de base 500 EUR) par période imposable. Chaque conjoint a droit à la réduction s'il est personnellement titulaire d'un compte-épargne ou d'une assurance-épargne. Ce montant peut être porté à un maximum de 1.240 EUR (montant de base 1.000 EUR) par arrêté royal délibéré en Conseil des ministres.

Les paiements ne peuvent, au cours d'une même période imposable, être effectués que pour un seul compte-épargne collectif, pour un seul compte-épargne individuel ou pour une seule assurance-épargne.

**Article 145/9**

Les paiements ne sont pris en considération pour la réduction qu'à condition que:

1° le compte-épargne collectif ou le compte-épargne individuel soit ouvert, ou l'assurance-épargne soit souscrite :

- a) par un habitant du royaume, à partir de l'âge de 18 ans et avant l'âge de 65 ans;
- b) pour une durée d'au moins 10 ans;

2° les avantages soient stipulés, au moment de la souscription du contrat:

- a) en cas de vie, au profit du contribuable lui-même;
- b) en cas de décès:

**TEXTE DE BASE ADAPTÉ À LA PROPOSITION****Code des impôts sur les revenus 1992****F. Paiements pour épargne-pension****Article 145/8**

Les montants pris en considération pour la réduction dans le cadre de l'épargne-pension conformément à l'article 145/1, 5°, sont ceux qui sont payés à titre définitif en Belgique:

1°) soit pour la constitution d'un compte-épargne collectif;

2°) soit pour la constitution d'un compte-épargne individuel;

3°) soit à titre de primes d'une assurance-épargne.

Le montant pris en considération pour la réduction est limité à 780 EUR (montant de base 500 EUR) par période imposable. Chaque conjoint a droit à la réduction s'il est personnellement titulaire d'un compte-épargne ou d'une assurance-épargne. Ce montant peut être porté à un maximum de 1.240 EUR (montant de base 1.000 EUR) par arrêté royal délibéré en Conseil des ministres.

Les paiements ne peuvent, au cours d'une même période imposable, être effectués que pour un seul compte-épargne collectif, pour un seul compte-épargne individuel ou pour une seule assurance-épargne.

**Article 145/9**

Les paiements ne sont pris en considération pour la réduction qu'à condition que:

1° le compte-épargne collectif ou le compte-épargne individuel soit ouvert, ou l'assurance-épargne soit souscrite:

- a) par un habitant du royaume, à partir de l'âge de 18 ans et avant l'âge de 65 ans;
- b) pour une durée d'au moins 10 ans;

2° les avantages soient stipulés, au moment de la souscription du contrat:

- a) en cas de vie, au profit du contribuable lui-même;
- b) en cas de décès:

**BASISTEKST****Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992****F. Betalingen voor het pensioensparen****Artikel 145/8**

De bedragen die ingevolge artikel 145/1, 5°, in het kader van het pensioensparen in aanmerking komen voor vermindering, zijn die welke in België definitief worden betaald:

1. of wel voor het aanleggen van een collectieve spaarrekening;
2. of wel voor het aanleggen van een individuele spaarrekening;
3. of wel als premie van een spaarverzekering.

Het bedrag dat voor vermindering in aanmerking komt is beperkt tot 800 EUR (basisbedrag 500 EUR) per belastbaar tijdperk. Elke echtgenoot is gerechtigd op de vermindering indien hij persoonlijk houder is van een spaarrekening of een spaarverzekering. Het voormelde bedrag kan bij een in Ministerraad overlegd koninklijk besluit tot ten hoogste 1.280 EUR (basisbedrag 1.000 EUR) worden verhoogd.

De betalingen in een belastbaar tijdperk mogen slechts worden verricht voor één enkele collectieve spaarrekening of één enkele individuele spaarrekening of één enkele spaarverzekering.

**Artikel 145/9**

De betalingen komen slechts voor vermindering in aanmerking op voorwaarde dat:

1° de collectieve spaarrekening of de individuele spaarrekening is geopend of de spaarverzekering is aangegaan:

- a) door een rijksinwoner vanaf de leeftijd van 18 jaar en vóór de leeftijd van 65 jaar;
- b) voor een looptijd van ten minste 10 jaar;

2° de voordelen bij het aangaan van het contract bedongen zijn:

- a) bij leven, ten bate van de belastingplichtige zelf;
- b) bij overlijden:

**BASISTEKST AANGEPAST AAN HET VOORSTEL****Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992****F. Betalingen voor het pensioensparen****Artikel 145/8**

De bedragen die ingevolge artikel 145/1, 5°, in het kader van het pensioensparen in aanmerking komen voor vermindering, zijn die welke in België definitief worden betaald :

1. of wel voor het aanleggen van een collectieve spaarrekening;
2. of wel voor het aanleggen van een individuele spaarrekening;
3. of wel als premie van een spaarverzekering.

Het bedrag dat voor vermindering in aanmerking komt is beperkt tot 800 EUR (basisbedrag 500 EUR) per belastbaar tijdperk. Elke echtgenoot is gerechtigd op de vermindering indien hij persoonlijk houder is van een spaarrekening of een spaarverzekering. Het voormelde bedrag kan bij een in Ministerraad overlegd koninklijk besluit tot ten hoogste 1.280 EUR (basisbedrag 1.000 EUR) worden verhoogd.

De betalingen in een belastbaar tijdperk mogen slechts worden verricht voor één enkele collectieve spaarrekening of één enkele individuele spaarrekening of één enkele spaarverzekering.

**Artikel 145/9**

De betalingen komen slechts voor vermindering in aanmerking op voorwaarde dat:

1° de collectieve spaarrekening of de individuele spaarrekening is geopend of de spaarverzekering is aangegaan:

- a) door een rijksinwoner vanaf de leeftijd van 18 jaar en vóór de leeftijd van 65 jaar;
- b) voor een looptijd van ten minste 10 jaar;

2° de voordelen bij het aangaan van het contract bedongen zijn:

- a) bij leven, ten bate van de belastingplichtige zelf;
- b) bij overlijden:

- lorsque le contrat d'assurance-épargne sert à la reconstitution ou à la garantie d'un emprunt hypothécaire contracté pour une habitation, au profit des personnes qui, suite au décès de l'assuré, acquièrent la pleine propriété ou l'usufruit de cette habitation;

- dans les autres cas, au profit du conjoint ou des parents jusqu'au deuxième degré du contribuable;

3° le contribuable produise, à l'appui de sa déclaration, une attestation du modèle arrêté par le ministre des Finances ou son délégué.

- lorsque le contrat d'assurance-épargne sert à la reconstitution ou à la garantie d'un emprunt hypothécaire contracté pour une habitation, au profit des personnes qui, suite au décès de l'assuré, acquièrent la pleine propriété ou l'usufruit de cette habitation;

- dans les autres cas, au profit du conjoint ou des parents jusqu'au deuxième degré du contribuable;

3° le contribuable produise, à l'appui de sa déclaration, une attestation du modèle arrêté par le ministre des Finances ou son délégué;

**4° ils aient été versés à un organisme respectant les conditions suivantes:**

**a) rédiger chaque année un rapport sur la gestion de l'engagement de pension; ce rapport est mis à la disposition de l'organisateur, qui le communique sur simple demande aux affiliés; le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants:**

- le mode de financement de l'engagement de pension et les modifications structurelles de ce financement;
- la stratégie d'investissement à long et à court terme et la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux;
- le rendement des placements;
- la structure des frais;
- le cas échéant, la participation aux bénéfices;

**b) exercer activement le droit de vote et d'interpellation attaché aux titres qu'il gère, notamment au regard des aspects sociaux, éthiques et environnementaux dans une perspective de développement durable; cette obligation fait l'objet d'un chapitre à part entière dans le rapport annuel visé au a) du présent point 4°); ce chapitre particulier mentionne et justifie, en fonction de ces aspects, la manière dont les droits d'interpellation et de vote ont été exercés;**

**c) réaliser des placements stables et, sauf cas de force majeure validé par le Comité de pilotage visé à l'article 15bis de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, être d'une durée moyenne supérieure à cinq ans; cette moyenne de cinq ans est évaluée sur la base de la durée moyenne de chaque placement et en fonction de l'importance de celui-ci, la méthode de calcul de la moyenne étant déterminée par le Comité de pilotage;**

- wanneer het spaarverzekeringscontract dient voor het wedersamenstellen of het waarborgen van een hypothecaire lening die voor een woning is aangegaan, ten gunste van de personen die ingevolge het overlijden van de verzekerde de volle eigendom of het vruchtgebruik van die woning verwerven;

- in alle andere gevallen, ten gunste van de echtgenoot of van bloedverwanten tot de tweede graad van de belastingplichtige;

3° de belastingplichtige tot staving van zijn aangifte een attest voorlegt waarvan de minister van Financiën of zijn gedelegeerde het model vastlegt.

- wanneer het spaarverzekeringscontract dient voor het wedersamenstellen of het waarborgen van een hypothecaire lening die voor een woning is aangegaan, ten gunste van de personen die ingevolge het overlijden van de verzekerde de volle eigendom of het vruchtgebruik van die woning verwerven;

- in alle andere gevallen, ten gunste van de echtgenoot of van bloedverwanten tot de tweede graad van de belastingplichtige;

3° de belastingplichtige tot staving van zijn aangifte een attest voorlegt waarvan de minister van Financiën of zijn gedelegeerde het model vastlegt.

**4° ze werden gestort door een instelling die aan de volgende voorwaarden voldoet:**

**a) elk jaar een verslag opstellen over het beheer van de pensioentoezegging; dat verslag wordt ter beschikking gesteld van de organisator, die het op eenvoudig verzoek aan de aangesloten leden bezorgt; het verslag moet informatie bevatten over de volgende elementen:**

- de wijze waarop de pensioentoezegging wordt gefinancierd en de structurele wijzigingen die aan die financiering werden aangebracht;
- de investeringsstrategie op lange en korte termijn en de mate waarin rekening wordt gehouden met de sociale, ethische en milieuaspecten;
- het rendement van de beleggingen;
- de kostenstructuur;
- eventueel de winstdeelname;

**b) actief het stem- en interpellatierecht uitoefenen dat gekoppeld is aan de effecten die zij beheert, met name wat de sociale, ethische en milieuaspecten betreft en met het oog op duurzame ontwikkeling. Die verplichting houdt in dat daar een volledig hoofdstuk aan wordt gewijd in het in punt a) van dit punt 4° bedoelde jaarverslag. In dat specifieke hoofdstuk wordt de wijze toegelicht en gerechtvaardigd waarop dat stem- en interpellatierecht werd uitgeoefend, rekening houdend met voormelde aspecten;**

**c) stabiele beleggingen realiseren, behalve in geval van overmacht die werd bevestigd door het Stuurcomité als bedoeld in artikel 15bis van de wet van 5 mei 1997 betreffende de coördinatie van het federale beleid inzake duurzame ontwikkeling. Voorts moeten die beleggingen een gemiddelde duur hebben van ruim vijf jaar. Dat gemiddelde van vijf jaar wordt getoetst op grond van de gemiddelde duur van elke belegging en afhankelijk van het gewicht van elke belegging, waarbij het Stuurcomité de wijze vastlegt waarop dat gemiddelde wordt berekend;**

**d) affecter une proportion évolutive minimale des placements à des entreprises qui favorisent le développement durable, tel que défini à l'article 15quater de la même loi:**

**- cette proportion est fixée par le Roi et est de minimum cinq pour cent à partir 2010, de minimum dix pour cent à partir de 2015, et d'un pourcentage supérieur, à déterminer sur avis du Comité de pilotage visé à l'article 2 de la même loi;**

**- une proportion évolutive minimale de ces placements favorisant le développement durable doit être affectée à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises non-cotées en bourse ; le solde est affecté à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises cotées en bourse; cette proportion est fixée par le Roi sur proposition du Comité de pilotage et ne peut être inférieure à vingt pour cent.».**

La réduction n'est plus accordée à partir de la période imposable au cours de laquelle sont liquidés l'épargne, les capitaux ou les valeurs de rachat imposables distinctement conformément à l'article 171, 2°, e, sauf si cette liquidation résulte du décès du contribuable, ou au cours de laquelle le contribuable a atteint l'âge de 65 ans.

**Loi du 5 septembre 2001 portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un Fonds de vieillissement**

**Art. 32**

Le placement des réserves du Fonds de vieillissement s'opère:

1° lors d'un rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut supérieur à 100 pour cent, en titres et en fonds de l'Etat belge;

2° lors d'un rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut inférieur à 100 pour cent, en actifs, qui, lors du calcul de la dette Maastricht, peuvent être portés en déduction de la dette publique brute.

La réduction n'est plus accordée à partir de la période imposable au cours de laquelle sont liquidés l'épargne, les capitaux ou les valeurs de rachat imposables distinctement conformément à l'article 171, 2°, e, sauf si cette liquidation résulte du décès du contribuable, ou au cours de laquelle le contribuable a atteint l'âge de 65 ans.

**Loi du 5 septembre 2001 portant garantie d'une réduction continue de la dette publique et création d'un Fonds de vieillissement**

**Art. 32**

Le placement des réserves du Fonds de vieillissement s'opère:

1° lors d'un rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut supérieur à 100 pour cent, en titres et en fonds de l'Etat belge;

2° lors d'un rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut inférieur à 100 pour cent, en actifs, qui, lors du calcul de la dette Maastricht, peuvent être portés en déduction de la dette publique brute.

De vermindering wordt niet meer verleend met ingang van het belastbare tijdperk waarin de spaartegoeden, kapitalen of afkoopwaarden zijn uitgekeerd die afzonderlijk belastbaar zijn ingevolge artikel 171, 2°, e, behoudens indien de uitkering het gevolg is van het overlijden van de belastingplichtige, of waarin de belastingplichtige de leeftijd van 65 jaar bereikt heeft.

**Wet van 5 september 2001 tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds**

**Art. 32**

De belegging van de reserves van het Zilverfonds gebeurt:

1. bij een verhouding tussen de overheidsschuld en het bruto binnenlands product hoger dan 100 procent, in effecten en fondsen van de Belgische Staat;
2. bij een verhouding tussen de overheidsschuld en het bruto binnenlands product lager dan 100 procent, in activa die, bij de berekening van de Maastricht-schuld, in mindering kunnen worden gebracht van de bruto-overheidsschuld.

d) een minimaal evolutief aandeel van de door de pensioeninstelling gerealiseerde beleggingen investeren in ondernemingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, overeenkomstig artikel 15<sup>quater</sup> van dezelfde wet :

- dat aandeel wordt door de Koning vastgesteld en bedraagt minimum vijf procent vanaf 2010, tien procent vanaf 2015 en een hoger percentage vanaf 2020, dat moet worden vastgesteld door de regering op advies van het Stuurcomité als bedoeld in artikel 15<sup>bis</sup> van dezelfde wet.

- een minimaal evolutief aandeel van die beleggingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, moet worden besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van niet-beursgenoteerde ondernemingen; het saldo wordt besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van beursgenoteerde ondernemingen; dat aandeel wordt op voorstel van het Stuurcomité door de Koning vastgesteld en mag niet lager liggen dan twintig procent.

De vermindering wordt niet meer verleend met ingang van het belastbare tijdperk waarin de spaartegoeden, kapitalen of afkoopwaarden zijn uitgekeerd die afzonderlijk belastbaar zijn ingevolge artikel 171, 2°, e, behoudens indien de uitkering het gevolg is van het overlijden van de belastingplichtige, of waarin de belastingplichtige de leeftijd van 65 jaar bereikt heeft.

**Wet van 5 september 2001 tot waarborging van een voortdurende vermindering van de overheidsschuld en tot oprichting van een Zilverfonds**

**Art. 32**

De belegging van de reserves van het Zilverfonds gebeurt:

1. bij een verhouding tussen de overheidsschuld en het bruto binnenlands product hoger dan 100 procent, in effecten en fondsen van de Belgische Staat;
2. bij een verhouding tussen de overheidsschuld en het bruto binnenlands product lager dan 100 procent, in activa die, bij de berekening van de Maastricht-schuld, in mindering kunnen worden gebracht van de bruto-overheidsschuld.

Dans le cas d'un placement en actifs, le Fonds de vieillissement doit affecter une proportion évolutive minimale des placements à des entreprises qui favorisent le développement durable, tel que défini à l'article 15<sup>quater</sup> de la loi du 5 mai 1997 relative à la coordination de la politique fédérale de développement durable, visant à une orientation durable des fonds de pension des deuxième et troisième piliers et des réserves du Fonds de vieillissement, moyennant les conditions suivantes:

1°) cette proportion est fixée par le Roi et est de minimum:

- trente pour cent, deux ans après les premiers placements en actifs,
- cinquante pour cent, cinq ans plus tard;

2°) une proportion évolutive minimale de ces placements favorisant le développement durable doit être affectée à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises non-cotées en bourse ; le solde est affecté à l'achat d'actions, parts ou obligations d'entreprises cotées en bourse; ce pourcentage est fixé par le Roi sur proposition du Comité de pilotage visé à l'article 15<sup>bis</sup> de la même loi et ne peut être inférieur à 20%.

#### Art. 41

Avant le 31 mai de chaque année, le Fonds de vieillissement établit un rapport concernant l'année budgétaire précédente.

Ce rapport est communiqué au gouvernement et aux Chambres législatives fédérales.

#### Art. 41

Avant le 31 mai de chaque année, le Fonds de vieillissement établit un rapport concernant l'année budgétaire précédente.

Ce rapport est communiqué au gouvernement et aux Chambres législatives fédérales.

**Ce rapport comporte également un chapitre sur les placements en actifs réalisés par le Fonds de vieillissement. Le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants:**

1°) la stratégie d'investissement à long et à court terme et la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux;

2°) le rendement des placements;

3°) la manière dont les droits d'interpellation et de vote ont été exercés;

Bij beleggingen in activa moet het Zilverfonds een minimaal evolutief aandeel van die beleggingen investeren in ondernemingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, overeenkomstig artikel 15*quater* van de wet van 5 mei 1997 betreffende de coördinatie van het federale beleid inzake duurzame ontwikkeling en teneinde de pensioenfondsen van de tweede en de derde pijler, alsook de reserves van het Zilverfonds, duurzaam te oriënteren, met inachtneming van de volgende voorwaarden:

1° dat aandeel wordt door de Koning vastgesteld en bedraagt minimum:

- dertig procent, twee jaar na de eerste beleggingen in activa;

- vijftig procent, vijf jaar na de eerste beleggingen in activa;

2° een minimaal evolutief aandeel van die beleggingen die bijdragen tot duurzame ontwikkeling, moet worden besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het saldo wordt besteed aan de aankoop van aandelen, deelbewijzen of obligaties van beursgenoteerde ondernemingen. Dat aandeel wordt op voorstel van het in artikel 15*bis* van dezelfde wet bedoelde Stuurcomité door de Koning vastgesteld en mag niet lager liggen dan twintig procent.

#### Art. 41

Voor 31 mei van elk jaar stelt het Zilverfonds een jaarverslag op dat betrekking heeft op het vorige begrotingsjaar.

Dit jaarverslag wordt medegedeeld aan de regering en aan de federale wetgevende Kamers.

#### Art. 41

Voor 31 mei van elk jaar stelt het Zilverfonds een jaarverslag op dat betrekking heeft op het vorige begrotingsjaar.

Dit jaarverslag wordt medegedeeld aan de regering en aan de federale wetgevende Kamers.

Dat verslag bevat eveneens een hoofdstuk over de door het Zilverfonds gerealiseerde beleggingen in activa. Het moet informatie bevatten over de volgende elementen:

1° de investeringsstrategie op lange en korte termijn en de mate waarin rekening wordt gehouden met de sociale, ethische en milieuaspecten;

2° het rendement van de beleggingen;

3° de wijze waarop het stem- en interpellatierecht werd uitgeoefend;

**4°) la structure des frais.**

**Ce rapport est mis à la disposition du public sur simple demande.**

**4° de kostenstructuur.**

**Dat verslag wordt op eenvoudig verzoek publiek gemaakt.**