



**20** ANS DU LABEL FINANSOL  
L'INNOVATION FINANCIÈRE  
AU SERVICE DE LA SOLIDARITÉ

**Je remercie ceux qui ont participé à la rédaction de ce document :**

- *Guillaume Viandier*, chargé de mission financement solidaire, rédacteur du chapitre sur l'épargne citoyenne et relecteur du document,
- *Jean-Pierre Lefranc* et *Isabelle Guénard-Malaussène*, présidents du Comité du label Finansol, pour leur contribution sur les développements futurs du label,
- *Frédéric Tiberghien*, président de Finansol, pour la conclusion et la relecture du document.

**Celles et ceux qui ont témoigné et nous ont accordé du temps pour réaliser ce document :**

- *Amandine Albizzati*, responsable des relations institutionnelles de la Nef,
- *Laurent Chéreau*, responsable communication et administration de la SIDI,
- *Guy Courtois*, membre du Comité du label Finansol, ancien président du Comité du label et ancien directeur des particuliers du Crédit Coopératif,
- *Loïc Dano*, responsable des produits d'épargne, de l'assurance-vie et de l'offre de gestion de patrimoine de la MAIF,
- *Patrice Garnier*, ancien président de la SIFA,
- *Emmanuel Gautier*, gérant du fonds « Natixis Solidaire » à Mirova,
- *Sacha Korsec*, chargé de développement des financements du Réseau Cocagne,
- *François Lett*, directeur du développement éthique et solidaire d'Ecofi Investissements,
- *Gaël Marteau*, directeur national d'Oikocredit France,
- *Karol Sachs*, fondateur de l'association Solidarité France Pologne et ancien chargé des relations avec les associations du Crédit Coopératif,
- *Patrick Savadoux*, ancien gérant du FCP « Insertion Emplois Dynamique », responsable ISR et solidaire de Mandarine Gestion et gérant du fonds novESS,
- *Marie Savereux*, responsable du Service Communication et Marketing d'Habitat et Humanisme,
- *Jean-Paul Vigier*, ancien président de Finansol, du Comité du label Finansol et de la SIDI.

**Tous les relecteurs** du document, notamment *Sophie des Mazery* et *Elodie Landat*.

**Le Service Communication de Finansol qui a eu l'idée de ce projet**, *Joeline Bernard*, *Dounia Ait-maamar* et *Rozenn Mahé* et **le Pôle Partenariats**, *Laurine Prévost*, *Léo Lebégue* et *Lise Coinault*.

**La Banque de France**, pour son soutien dans la réalisation de cette étude en tant que partenaire.

---

**Réalisation de l'étude**

Frédéric Fourrier,  
responsable de l'Observatoire  
de la finance solidaire, Finansol

**Création graphique**

Yann Boudin,  
degresfahrenheit.com



Solidarité



Transparence

# Sommaire

<b>Introduction</b>	<b>8</b>
<b>Le label Finansol</b>	<b>11</b>
1. La création du label Finansol	12
2. Le processus et les critères de labellisation	14
3. Les chiffres clés du label Finansol	16
4. Zoom sur les labels ISR	17
<b>Les trois innovations financières majeures</b>	<b>18</b>
1. Le capital citoyen solidaire	19
Description	19
Genèse	20
Essaimage	25
Chiffres clés	30
Facteurs clés de succès	31
Label Finansol	33
Zoom : la Nef, financeur solidaire et banque éthique	36
2. L'épargne de partage	40
Description	41
Genèse	42
Essaimage	46
Chiffres clés	50
Facteurs clés de succès	51
Label Finansol	52
Zoom : l'emploi des dons issus de l'épargne de partage	54
3. Les fonds solidaires	55
Description	56
Genèse	58
Essaimage	61
Chiffres clés	68
Facteurs clés de succès	70
Label Finansol	71
Zoom : le FIP Solidaire MAIF, un fonds « 90-10 » non coté	74
<b>Quels développements futurs pour le label ?</b>	<b>76</b>
<b>Conclusion</b>	<b>81</b>

## Introduction

Premier label apparu dans le champ de la finance éthique et demeuré le seul dans celui de la finance solidaire, le label Finansol a fêté ses 20 ans en mai 2017.

Ce label a été créé deux ans après l'association Finansol, collectif des acteurs de la finance solidaire en France. Outil de promotion par excellence, son image est indissociable de celle de l'association qui l'a toujours positionné au cœur de sa mission historique : promouvoir le principe de solidarité dans l'épargne et la finance.

En 1997, seules « quelques initiatives isolées et de taille modeste existaient » pour reprendre les mots de Jean-Paul Vigier, premier président de Finansol et du Comité du label. Elles peinaient alors à se faire connaître du grand public. Certains épargnants nourrissaient même à l'égard de ces placements une certaine méfiance, suscitée par un concept qui leur semblait relever de l'oxymore : épargne et solidarité, finance et solidarité. Conçu et attribué aux seuls placements solidaires, le label a été créé, d'une part, pour rassurer et conforter les épargnants dans leurs choix de placements solidaires, d'autre part, pour apporter davantage de notoriété à ces placements « étiquetés solidaires » grâce aux actions complémentaires mises en place par l'association (*baromètre de la finance solidaire*, Semaine de la finance solidaire, communication vers le grand public par l'intermédiaire des médias, etc.).

Remplissant pleinement sa mission, le Comité du label, chargé d'attribuer le label Finansol, a accompagné toutes les initiatives nouvelles qui ont émergé dans le secteur, en faisant régulièrement évoluer son Règlement. Les décisions prises par ce Comité ont toujours eu un double objectif : servir l'intérêt des épargnants et accompagner le

développement de la finance solidaire. Le Comité du label a donc occupé une place de choix pour voir apparaître, apprécier et accompagner dans le temps les nombreuses innovations qui caractérisent la finance solidaire depuis ses origines. La capacité d'innovation est en effet l'un des signes d'un secteur dynamique et en pleine croissance.

C'est pourquoi, à l'occasion de la célébration des 20 ans de son label, Finansol a décidé de publier un document qui retrace les principales innovations financières de la période, en adoptant le point de vue du labellisateur. Ces innovations étant très nombreuses depuis l'émergence de la finance solidaire à la fin des années 1970, toutes ne pouvaient prétendre figurer dans ce document. Finansol a fait le choix de se focaliser sur trois innovations majeures et emblématiques de la finance solidaire, qui correspondent chacune à l'une des trois manières d'épargner solidaire : via un financeur ou une entreprise solidaire, via sa banque et via son entreprise.

Ce sont donc le capital citoyen solidaire, l'épargne de partage et les fonds solidaires dits « 90-10 » qui seront scrutés. Chacun des chapitres suit une trame commune et comporte :

- une description des caractéristiques techniques de l'innovation en guise de présentation,
- une partie sur la genèse : comprendre comment est née l'idée initiale, quels ont été les facteurs, les personnes, les organisations ou les courants d'inspiration qui ont permis l'émergence de l'innovation,
- un inventaire des développements qui s'en sont suivis et de la reprise de l'innovation, soit en tant que telle, soit en y apportant des ajustements, mais aussi des autres innovations qui ont pu en découler (l'essaimage),

- les chiffres clés qui attestent de sa réussite dans le temps,
- les facteurs clés du succès (les principaux éléments permettant d'expliquer la réussite de l'innovation),
- un éclairage, du point de vue du Comité du label Finansol, sur les différentes caractéristiques de l'innovation et les questions qu'elle a suscitées lors de son émergence ou au stade de l'essaimage, et les évolutions du Règlement du label qu'elles ont provoquées,
- un zoom permettant d'approfondir un sujet en lien avec l'innovation en question.

Outre le chapitre sur les différentes innovations, le document comprend une présentation détaillée du label Finansol.

Egalement tourné vers le futur, il comporte une réflexion stimulante des présidents du Comité du label sur la manière dont ils appréhendent actuellement l'innovation financière dans la finance solidaire et, par voie de conséquence, l'évolution du Règlement du label.

Enfin, le président de Finansol porte son propre regard sur les vingt dernières années et aborde, sans détour, les nouvelles questions et les nouveaux défis qui attendent le label.

A travers cette publication, Finansol poursuit plusieurs objectifs distincts :

- illustrer la vitalité et la capacité d'innovation continue des acteurs de la finance solidaire, quelle que soit leur nature,
- identifier les différents leviers et facteurs qui ont permis l'émergence puis l'essor des innovations dans la finance solidaire,
- faire mieux connaître le travail mené avec sérieux et intelligence par le Comité du label Finansol depuis 20 ans,
- conserver une trace historique des premiers pas de la finance solidaire jusqu'aux 20 ans du label pour mieux se projeter dans l'avenir,
- faire valoir et promouvoir les spécificités de la finance solidaire, tant en France qu'à l'international.

*Frédéric Fourier, responsable de l'Observatoire de la finance solidaire à Finansol*

## Le label Finansol

Premier label de finance éthique créé en France, le label Finansol est attribué à des produits d'épargne solidaire, quelle que soit leur nature : placements bancaires (livrets, dépôts à terme), actions non cotées d'entreprises solidaires, Organismes de Placement Collectif (FCPE, FCP, SICAV, etc.), contrats d'assurance-vie, obligations, etc. Depuis 2015, les options bancaires (cf. page 49) et les comptes courants solidaires sont également éligibles à ce label.

## 1. La création du label Finansol

Dans les années 1980, plusieurs financeurs et entreprises solidaires ont vu le jour et rapidement donné naissance aux premiers placements bancaires et financiers solidaires. Ces initiatives étaient rares, de taille modeste et surtout isolées. C'est pourquoi, l'association Finansol a été fondée, en 1995, afin de « se donner plus de moyens collectifs, pour pouvoir se faire connaître des épargnants et dialoguer avec les pouvoirs publics. Chacun d'entre eux était en effet trop petit pour se faire connaître seul » se souvient Jean-Paul Vigier, premier président de Finansol, puis premier président du Comité du label.

« *Finansol avait pour ambition d'atteindre un encours d'épargne solidaire de 10 milliards de francs (soit environ 1,5 Md€, hors inflation) en 10 ans. Il fallait alors donner confiance aux épargnants* » poursuit Jean-Paul Vigier. Très vite après la création de Finansol est venue l'idée du label en tant qu'outil devant contribuer à l'atteinte de cet objectif, en rassurant les épargnants particuliers sur les placements solidaires. Dix ans après la création du label, l'encours d'épargne solidaire s'est élevé à 1,63 Md€ au 31/12/2007 (source : Finansol) ; l'objectif fixé par l'association a donc été atteint.

Lors de la première vague de labellisation, en 1997, le Comité du label Finansol n'existait pas. « *Au départ, par définition, le label ne pouvait être donné qu'à nous-même par nous-même. Ça a donc été une reconnaissance de nous-même par nous-même* » indique Jean-Paul Vigier. Les 7 premiers produits labellisés ont, de fait, été ceux gérés par les membres de Finansol.

Il s'agissait du FCP « Insertion Emplois Dynamique », alors géré par la Caisse des dépôts et consignations

(CDC) et les Caisses d'Épargne, du livret Nef géré par la Nef et commercialisé par le Crédit Coopératif, des FCP « Faim et Développement Trésorerie » et « Epargne Solidaire » du Crédit Coopératif, du FCP « CM-CIC France Emploi » du Groupe Crédit Mutuel ainsi que des fonds « Solidarité – CCFD-Terre solidaire » et « Solidarité – Habitat et Humanisme » proposés par le réseau du Crédit Lyonnais.

Une première cérémonie de remise du label a été organisée au Sénat, en présence des responsables des différents établissements membres de Finansol, parmi lesquels les directeurs de la CDC et du Crédit Coopératif. Malheureusement, l'événement n'a pas eu la visibilité attendue dans les médias en raison de l'actualité politique : « *c'est mal tombé, l'attribution du label Finansol s'est déroulée en pleine dissolution de l'Assemblée Nationale en 1997. Le compte-rendu de la cérémonie a été noyé dans la presse au milieu des résultats de l'élection* » se rappelle Jean-Paul Vigier.

L'auto-labellisation par les membres de l'association n'a été appliquée qu'aux 7 premiers placements candidats au label. L'association voulait en effet accueillir de nouveaux adhérents, et donc de nouveaux établissements, ce qui impliquait un nouveau mode d'attribution du label pour pouvoir être crédible.

C'est à ce moment-là qu'est venue l'idée de créer un Comité du label qui soit indépendant de l'association. Finansol a donc donné mandat à un comité d'experts pour décider d'attribuer, ou non, le label. « *Le Comité du label a été créé lorsque j'ai quitté Finansol. L'association m'a proposé la présidence du Comité et j'ai accepté* » se remémore Jean-Paul Vigier. « *Nous avons constitué un Comité du label*



de qualité avec des personnes qui n'avaient pas de liens directs avec Finansol et qui venaient d'horizons différents : un journaliste des Echos, un représentant de la Fondation de France, un autre de Solidarités Nouvelles face au Chômage, un syndicaliste et d'anciens banquiers. » Les fondations du Comité du label Finansol étaient posées et ses principales caractéristiques demeurent toujours inchangées vingt ans plus tard.

Le Comité a ensuite formalisé les critères d'attribution du label Finansol, en commençant par deux éléments centraux du label : la solidarité et la transparence. Ce sont aujourd'hui encore des points majeurs du Règlement, avec désormais, en outre, un critère d'action commerciale (cf. page 15). Jean-Paul Vigier précise que pour la crédibilité du label « *il était tout aussi important d'accepter de nouveaux placements que d'en refuser sur la base des critères définis.* »

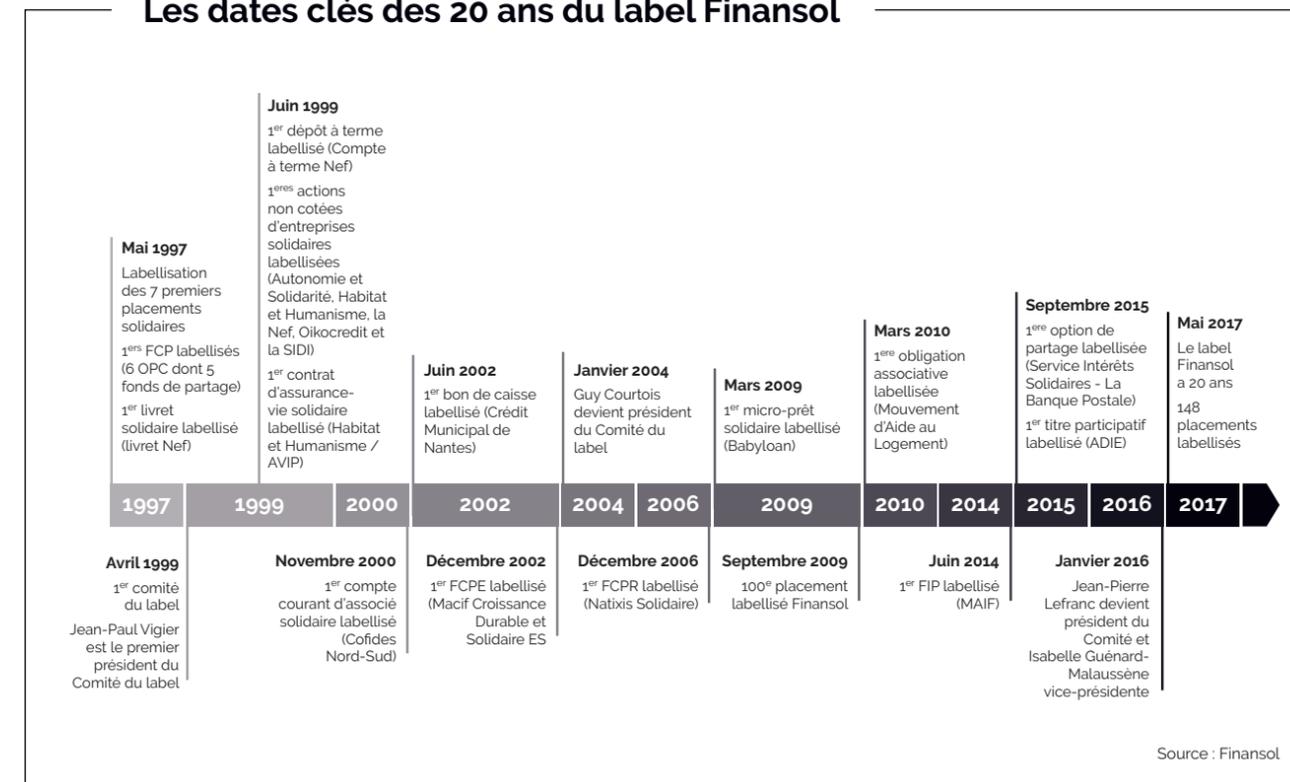
La mise en place de la nouvelle gouvernance du label explique qu'il ait alors fallu attendre deux ans avant de voir de nouveaux placements labellisés,

en juin 1999, soit quelques mois après la création officielle du Comité du label Finansol.

De nombreux sujets techniques et politiques sont rapidement apparus et le Comité y a apporté des réponses. « *S'il n'y a jamais eu de critiques fortes au sujet du label, nous avons tout de même dû nous positionner sur des sujets qui étaient sensibles à l'époque, tels que les placements de partage pour lesquels les établissements financiers cèdent une partie de leurs frais de gestion ou la labellisation des fonds d'épargne salariale solidaire* » explique Jean-Paul Vigier.

Les instances de l'association, en accord avec le Comité du label, ont accepté leur arrivée et la candidature de leurs produits à la labellisation. Les adhérents fondateurs de l'association souhaitaient en effet associer au sein de Finansol tous ceux qui contribueraient au développement de la finance solidaire, tout en veillant à ce que son objet et son label ne soient pas dénaturés. Et cet état d'esprit reste identique vingt ans après.

### Les dates clés des 20 ans du label Finansol

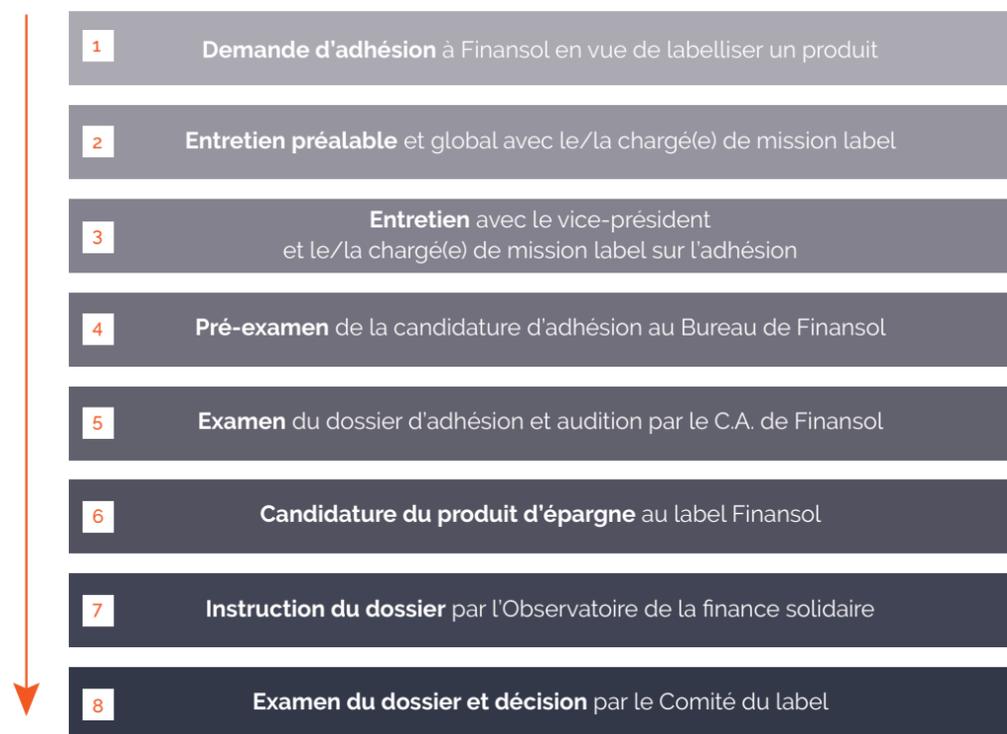


Source : Finansol

## 2. Le processus et les critères de labellisation

### Le processus de labellisation

Le schéma ci-dessous explicite le processus de candidature à la labellisation, du premier contact jusqu'à l'examen du dossier par le Comité du label Finansol.



Seuls les adhérents à Finansol peuvent présenter une candidature à la labellisation. L'association examine les caractéristiques de l'organisme et ses motivations à rejoindre le collectif des acteurs de la finance solidaire tandis que le Comité du label se focalise sur le produit d'épargne à labelliser. Ce processus a été formalisé en 2009 afin de renforcer l'implication des acteurs de la finance solidaire dans l'ensemble des missions remplies par l'association et non sur la seule labellisation de leurs propres placements.

### Le Comité du label

Le Comité du label Finansol est un comité d'experts, indépendant de l'association, qui a pour missions principales de :

- attribuer, ou non, le label Finansol aux produits d'épargne solidaire,
- contrôler annuellement l'ensemble des placements déjà labellisés, avec la faculté de ne pas renouveler le label si les placements ne

- répondent plus aux critères d'attribution,
- faire évoluer le Règlement du label en concertation avec Finansol.

Il est composé de personnalités issues de secteurs très différents : associatif, financier, syndical, universitaire, médias mais également de personnes en charge de labels de finance responsable. Tous

les membres du Comité sont nommés *intuitu personae* par le Comité lui-même et y participent bénévolement. Le règlement intérieur du Comité précise ces règles de désignation et celles de gestion des éventuels conflits d'intérêt. Les membres du Comité ne peuvent pas être membres de l'association et ne peuvent recevoir aucune instruction émanant de l'association.

### Les critères du label Finansol

Le Comité du label Finansol élabore le Règlement du label et propose les évolutions qu'il estime souhaitable de lui apporter au moment qui lui paraît opportun. Ces modifications sont ensuite soumises au conseil d'administration de Finansol, qui dispose de trois choix : les refuser, les accepter ou solliciter une nouvelle proposition.

Le Règlement du label repose sur trois principaux critères :

#### 1. Le caractère solidaire du produit

- *L'investissement solidaire* : tout ou partie de l'épargne collectée finance une activité et/ou un projet solidaire, avec des niveaux de solidarité différents selon la nature des placements ;

- *Le partage* : tout ou partie des revenus de l'épargne finance une activité et/ou un projet solidaire, avec un plancher de 25% minimum.

#### 2. Un critère de transparence et d'information

- Remise à l'épargnant d'informations sur les caractéristiques financière et solidaire du placement lors de la souscription ;
- Transmission aux épargnants d'une information régulière sur la solidarité effective et les aspects financiers du placement ;
- Désignation au sein de l'organisme candidat au label d'un correspondant « épargne solidaire ».

#### 3. Un critère d'action commerciale

L'établissement s'engage à promouvoir activement ses placements solidaires dès l'obtention du label en précisant notamment les objectifs commerciaux pour développer le produit d'épargne ou les actions de promotion engagées ou envisagées. Ceci afin que la diffusion des produits labellisés ne demeure pas confidentielle.

D'autres critères techniques, spécifiques à chaque catégorie de produits d'épargne et relatifs à la gestion du label, complètent le Règlement. Certains de ces critères seront évoqués et détaillés dans la partie dédiée aux différentes innovations.

### Pourquoi faire labelliser un placement ?

- **Offrir un gage de confiance aux épargnants et aux investisseurs par un tiers extérieur** : le label leur assure notamment que l'épargne collectée sur ces placements contribue réellement au financement d'activités à forte utilité sociale et/ou environnementale et l'utilisation faite de leur argent,
- **Distinguer un placement solidaire des autres produits d'épargne** : le label offre une visibilité dans la gamme des produits d'épargne via son logo. Il permet aux épargnants qui attendent des gages de confiance, d'éthique et de transparence, d'identifier le placement comme solidaire,
- **Bénéficier du soutien collectif de l'association** : Finansol assure chaque année la promotion de la finance solidaire dans le but de sensibiliser l'ensemble de ses publics à cette épargne, en s'appuyant sur les produits labellisés. Plusieurs actions sont menées comme la parution du *baromètre de la finance solidaire*, la Semaine de la finance solidaire ou la mise à disposition d'outils de communication diffusés à travers les médias et les réseaux sociaux.

### 3. Les chiffres clés du label Finansol

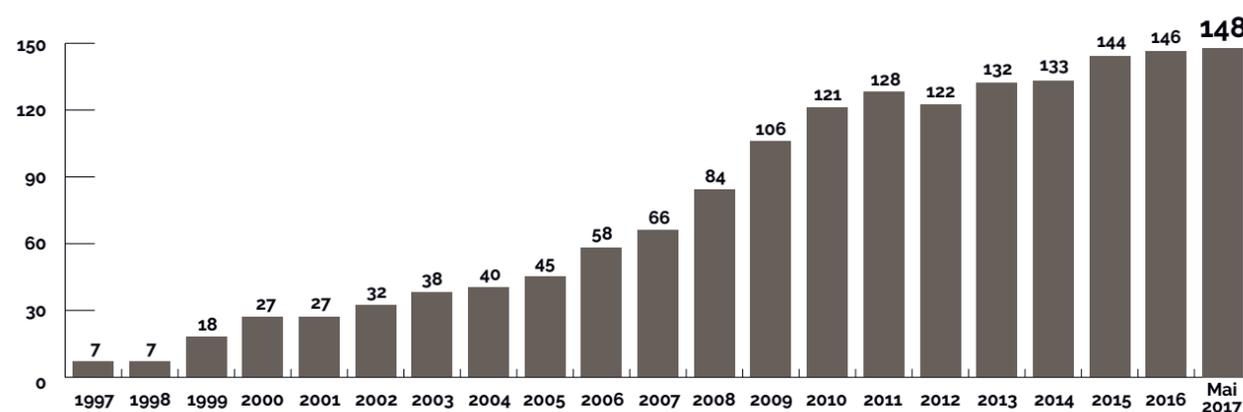
#### En 20 ans...

- 46 personnes ont participé au Comité du label Finansol,
- le Comité du label a tenu 79 séances de travail,
- 189 placements solidaires ont reçu le label Finansol,
- 41 placements solidaires ont été délabellisés.

#### En mai 2017, 148 placements solidaires sont titulaires du label et peuvent être répartis selon :

- leur mécanisme de solidarité : 112 permettent de financer des activités à forte utilité sociale et/ou environnementale et 36 de partager tout ou partie de leurs revenus avec des associations bénéficiaires. Parmi ces 36 placements de partage, 14 ont également intégré un mécanisme d'investissement solidaire,
- leur canal de distribution : 40 produits d'épargne solidaire sont directement proposés au public par des entreprises et financeurs solidaires, 80 sont commercialisés par des banques et mutuelles d'assurance et 28 FCPE solidaires sont proposés par les entreprises via les dispositifs d'épargne salariale.

#### Le nombre de placements labellisés Finansol (au 31/12)



Source : Finansol

Le graphique ci-dessus retrace l'évolution annuelle du nombre de placements labellisés Finansol. Celui-ci a augmenté tous les ans, à l'exception de l'année 2012 au cours de laquelle il est revenu de 128 à 122. Cette baisse est liée à l'évolution concomitante du Règlement du label et de la procédure de contrôle annuel, qui a introduit à cette époque le critère mentionné précédemment relatif à l'action commerciale. De ce fait, malgré l'attribution du label à six nouveaux placements, douze se sont vus retirer le label, principalement pour défaut de promotion commerciale.

### 4. Zoom sur les labels ISR

Le label Finansol a servi de source d'inspiration à plusieurs labels ISR ainsi qu'à d'autres labels de finance solidaire à l'étranger. S'il a été le premier label de finance éthique, en 1997, et demeure le seul pour la finance solidaire en France, d'autres initiatives ont vu le jour par la suite par l'Investissement Socialement Responsable (ISR).

En 2002, le label du Comité intersyndical d'épargne salariale (CIES) a été créé par 4 confédérations syndicales (CFE-CGC, CFTD, CFTC et CGT). Les représentants du CIES attribuent leur label à des gammes d'épargne salariale responsable, en se basant sur trois grandes familles de critères :

- Qualité/prix : modération des frais de gestion, sécurisation avec arbitrages entre trois classes d'actifs différents et qualité du service aux salariés ;
- Gestion socialement responsable : conception du processus ISR, qualité des procédures et des analyses, moyens et effectifs mis en place ;
- Gouvernance : prépondérance (deux tiers) des salariés dans les conseils de surveillance, exercice des droits de vote en Assemblée Générale, droit d'audit.

A ce jour, 12 gammes d'épargne salariale sont labellisées par le CIES, dont les encours représentent 13,73% des encours placés sur des FCPE, au 31/12/2016.

Le CIES est récemment devenu adhérent de Finansol.

En 2009, Novethic a conçu un label ISR pour tous les OPC gérés selon des critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance) puis un second en 2013 dédié aux fonds verts. Jusqu'en 2016, année de leur disparition suite à la création de labels publics, le **label ISR Novethic** a été attribué à plus de 300 fonds gérés par 40 sociétés de gestion et le **Label Fonds Verts Novethic** à une trentaine d'OPC. Un représentant de Novethic est membre du Comité du label Finansol depuis 2008.

En 2013, dans le Livre Blanc sur le financement de la transition écologique, les pouvoirs publics ont annoncé leur souhait de se doter d'un label

ISR public pour « renforcer la prise en compte des enjeux extra-financiers de la transition écologique (critères ESG) chez les financeurs, les investisseurs et émetteurs, publics et privés ». L'objectif était de donner plus de visibilité aux épargnants et à l'offre produits au niveau européen. De nombreuses parties prenantes ont participé aux travaux de réflexion sur la création de ce label, dont des organismes de labellisation comme Finansol.

Le **label ISR** public a été créé officiellement par le décret n° 2016-10 du 8 janvier 2016. Les pouvoirs publics sont propriétaires du label. Un comité du label ISR définit les grandes orientations en matière d'animation du dispositif et propose des évolutions du cahier des charges. Le label est quant à lui décerné par deux « labellisateurs », qui ont été accrédités par le COFRAC : Ernst & Young France et l'AFNOR. Sa promotion a été confiée à l'AFG<sup>1</sup> et au FIR<sup>2</sup>.

106 fonds sont déjà titulaires du label ISR public, dont 9 sont également labellisés Finansol. Les OPC solidaires, spécialement les fonds « 90-10 », étant de manière prépondérante constitués d'« actifs ISR », certains fonds peuvent donc être titulaires des deux labels.

Un second label public a été créé : le **label TEEC** (Transition Énergétique et Écologique pour le Climat). Issu des réflexions émises lors des travaux de la conférence bancaire et financière de juin 2014, il résulte du décret n° 2015-1615 du 10 décembre 2015 relatif au label transition énergétique et écologique pour le climat. Destiné aux fonds d'investissement, il garantit que ces fonds respectent des critères relatifs notamment à leur contribution directe ou indirecte au financement de la transition énergétique et écologique et à la qualité et la transparence de leurs caractéristiques environnementales. Ils peuvent différer selon les catégories de fonds d'investissement et leur éventuelle prépondérance thématique.

Ce label permet ainsi d'identifier les fonds qui participent spécifiquement au financement de la transition énergétique et écologique.

<sup>1</sup> Association française de la gestion financière  
<sup>2</sup> Forum pour l'Investissement Responsable

## Les trois innovations financières majeures :

1. Le capital citoyen solidaire
2. L'épargne de partage
3. Les fonds solidaires

## 1. Le capital citoyen solidaire

### Description

La mobilisation d'épargne citoyenne consiste, pour une entreprise solidaire, à collecter directement auprès de particuliers des apports en capital.

Dans les années 1980, plusieurs initiatives en ce sens ont vu le jour. En développant cette démarche, ces entreprises captaient des ressources afin de financer leurs activités et impliquaient des citoyens dans la mise en place de circuits financiers alternatifs, hors des institutions financières. Issues de différents mouvements de pensée, ces initiatives pionnières ont essaimé et tracé un chemin sur lequel d'autres acteurs se sont engagés. Ces derniers ont élargi le champ de la finance solidaire, tant par les domaines dans lesquels ils se sont impliqués que par les mécanismes de collecte et de financement qu'ils ont développés. Ils ont néanmoins prolongé et fait vivre l'idée selon laquelle la collecte d'épargne solidaire auprès des citoyens représentait un double levier financier et politique au service de l'intérêt général.

Soumis à des contraintes réglementaires importantes afin d'être habilités à collecter publiquement de l'épargne citoyenne, ces acteurs ont néanmoins construit des circuits courts financiers solidaires. Si certains, par leur vocation très locale notamment, conservent des dimensions modestes, d'autres ont développé leur activité jusqu'à collecter plusieurs dizaines de millions d'euros chaque année.

Dès sa création, Finansol a choisi de regrouper cet actionariat solidaire avec la collecte des établissements bancaires et financiers sous la dénomination générale d'épargne solidaire, ces différentes démarches partageant, malgré leurs natures différentes, le fait de porter des principes de solidarité et de transparence dans les circuits d'épargne et de financement. La mobilisation par des entreprises solidaires d'investissements citoyens en direct constitue néanmoins un pan de la finance solidaire qui porte un projet politique spécifique, confronté à des enjeux opérationnels qui lui sont propres.

Les trois principales caractéristiques des apports citoyens en capital solidaire sont les suivantes :

- ils sont peu ou pas rémunérés : l'absence d'exigence des apporteurs de capitaux sur le rendement financier permet aux entreprises solidaires de construire des modèles économiques dans lesquels les éventuels bénéfices générés sont intégralement réinvestis dans la mission sociale,
- ils sont investis dans des activités économiques visant à générer une utilité sociale ou environnementale,
- leur gestion est transparente, voire participative : les initiatives engagées dans des démarches de collecte de capital citoyen sont également porteuses d'un projet de réappropriation par les citoyens des enjeux liés à l'épargne et au financement.

Deux types d'entreprises solidaires ont développé une activité de collecte de capital citoyen : les financeurs solidaires, qui utilisent cette ressource pour financer à leur tour des entreprises et des associations, et les entreprises solidaires « non financières », qui utilisent cette ressource pour l'investir dans leurs propres activités. Les entreprises solidaires « non financières » s'étant engagées de manière notable dans une démarche de collecte de capital citoyen sont des sociétés foncières actives, pour la majeure partie d'entre elles, dans le champ du logement très social. Une tendance semble néanmoins s'amorcer : l'élargissement du champ des entreprises solidaires s'engageant dans cette collecte de capital citoyen avec l'entrée, dans le périmètre du label Finansol, d'entreprises solidaires n'appartenant à aucune de ces deux catégories.

Les années 1980 sont celles de l'accélération du phénomène de libéralisation de l'économie et de la finance. La décennie est marquée par les arrivées au pouvoir de Margaret Thatcher (en 1979) au Royaume Uni et de Ronald Reagan (en 1981) aux Etats-Unis d'Amérique, deux farouches partisans d'une économie de marché dérégulée dans laquelle l'intervention de l'Etat au nom de l'intérêt général n'a plus sa place. Les acteurs des marchés financiers, de moins en moins soumis à la régulation étatique, développent des activités très profitables et de moins en moins liées à l'économie productive.

Ce mouvement de financiarisation de l'économie marque la fin du compromis qui datait de l'après deuxième guerre mondiale, et dans lequel les acteurs financiers avaient comme première mission le financement de l'économie. Rapidement surnommées « les années fric », les années 1980 voient ainsi se développer des fortunes

considérables construites sur les marchés financiers sans qu'à aucun moment le capital investi n'ait permis de soutenir une activité productive.

S'il faut attendre 1983 pour que le mouvement de libéralisation gagne la France, l'Hexagone s'engage lui aussi sur cette voie, tout au long d'une décennie qui sera également marquée par l'apparition d'un autre phénomène : le chômage de masse. Alors qu'il était d'à peine 3% au milieu des années 1970, le taux de chômage progresse rapidement et dépasse 8% en 1985 puis franchit la barre symbolique des 10% au début des années 1990. Ce phénomène interroge la capacité de la sphère économique et de la sphère financière à contribuer à un modèle de société générateur de progrès social.

C'est dans ce cadre que les premières initiatives de finance solidaire voient le jour.

### Les CIGALES : transformer la société en transformant la finance

Le mouvement des CIGALES apparaît en 1983, sous l'impulsion des membres de l'Agence de liaison pour le développement de l'économie alternative (Aldea). L'Aldea, premier réseau d'économie solidaire en France, créé en 1981, est une association de promotion d'une économie alternative. Elle visait à faire émerger des pratiques qui « transforment l'économie, en modifiant notamment la gestion de l'épargne ». L'Aldea a l'ambition d'agir à plusieurs niveaux : développer un réseau d'intercommunication et créer des outils pour favoriser de nouveaux comportements économiques ; expérimenter de nouveaux modes de vie et d'emploi.

Le texte fondateur de ce mouvement est un « Manifeste pour une autre économie » dans laquelle les membres dénoncent le modèle économique dominant et appellent au développement de modèles alternatifs. Mettant en cause « l'éclairage unique de la rentabilité financière », les auteurs se donnent comme mission d'apporter des ressources à ces entreprises alternatives. C'est afin de réaliser une partie de ces ambitions que les membres de l'Aldea imaginent en 1983 la création d'un outil qui

permettrait à des particuliers de mettre en commun une partie de leur épargne afin de soutenir des entreprises alternatives. Ce sont les CIGALES.

Une CIGALES (Club d'Investisseurs pour une Gestion Alternative et Locale de l'Épargne Solidaire) regroupe des particuliers (entre 5 et 20) qui mettent en commun une part de leur épargne afin de l'investir dans de petites entreprises de leur territoire. Les investissements sont décidés collectivement et les « cigaliers » s'impliquent aux côtés des entreprises soutenues en les accompagnant tout au long de l'engagement financier du club. Chaque club a une durée de vie de 10 ans, il collecte et investit au cours de ses 5 premières années puis passe en mode gestion (accompagnement des projets et gestion du portefeuille jusqu'au désinvestissement). Le « format CIGALES », imaginé par les membres de l'Aldea, est celui du club d'investisseurs sous statut d'indivision financière. Ce cadre a été adopté en raison de sa conformité avec les principes économiques portés par l'Aldea de démocratie et d'égalité : le choix des investissements est collectif et chaque cigalier représente une voix, indépendamment du montant de sa contribution

à la « cagnotte ». Par ailleurs, dans une vision d'éducation populaire, le club CIGALES comporte une dimension pédagogique : les cigaliers se forment ensemble et avec le porteur de projet aux questions de financement et de gestion d'entreprises.

Les premières CIGALES sont uniquement parisiennes et les débuts sont timides avec moins d'une dizaine de CIGALES deux ans après la création. Les animateurs du mouvement se lancent alors dans une campagne d'information et de formation afin d'atteindre l'objectif de 100 CIGALES en un an. La période est propice aux questionnements sur l'utilisation de l'épargne (dérégulation financière, premières réflexions sur les placements éthiques, etc.) et le travail de sensibilisation des CIGALES fait écho. L'objectif des 100 clubs est atteint en 1986.

Parallèlement, en 1985, afin de poursuivre le mouvement initié par la création des CIGALES et de compléter le dispositif de financement proposé par les clubs, des membres de l'Aldea créent Garrigue. C'est une société coopérative de financement qui collecte du capital auprès d'investisseurs particuliers afin de l'investir dans des entreprises collectives. Cette structure est créée pour répondre à l'insuffisance des capacités d'investissement des CIGALES.

Le format des clubs étant limité à 20 personnes, les montants d'investissement proposés ne peuvent dépasser quelques milliers de francs. En élargissant la base potentielle de collecte, et en faisant appel à quelques investisseurs institutionnels, Garrigue

cherche à s'affranchir de cette limite afin d'être en mesure d'intervenir sur des besoins plus conséquents, notamment auprès d'entreprises en développement. Garrigue a largement ciblé les structures menant des activités liées à l'environnement (filière de l'agriculture biologique, « éco-produits », etc.) et au commerce équitable.

Il existe aujourd'hui plus de 250 CIGALES rassemblant plus de 3 300 personnes. Les régions dans lesquelles le mouvement est aujourd'hui le plus implanté sont la Bretagne (53 clubs en 2016), la Nouvelle-Aquitaine (37), les Pays de la Loire (37), les Hauts-de-France (36) et l'Île-de-France (32). Pour sa part, Garrigue réunit aujourd'hui près de 900 souscripteurs.

Si l'essentiel de l'action de l'Aldea s'est focalisée sur le développement des CIGALES, la création de cet outil de financement est pleinement intégrée à un projet politique plus vaste de développement d'une économie alternative. Cet outil porte en lui-même un certain nombre de principes allant dans ce sens : la transformation de la finance en affirmant son rôle d'outil au service des activités économiques, la transformation de l'économie en promouvant le développement d'entreprises proposant des modèles alternatifs au modèle dominant, la promotion de la démocratie par la citoyenneté économique grâce à la formation mutuelle des cigaliers aux principes de la gestion d'entreprise. Les CIGALES ont depuis pris leur autonomie en créant une fédération nationale puis des associations régionales.

### Herrikoa : la relocalisation de l'économie par l'épargne solidaire

En 1979, dans un pays basque connaissant un taux de chômage important, un petit groupe de personnes crée l'association Hemen. Cette création se situe dans la lignée d'un mouvement initié dans les années 1970, visant à intégrer des éléments culturels et politiques aux choix de développement économique. Ce mouvement régionaliste, cousin de la montée en puissance du mouvement coopératif sur le territoire, promeut une vision alternative de l'économie. Malgré la fermeture d'entreprises importantes du territoire, la hausse du chômage, le dépeuplement du pays basque intérieur, le constat fait par Hemen est que la majorité de l'épargne

locale est investie en dehors du territoire en raison du manque d'initiatives économiques à financer localement. L'association se fixe donc pour objectif de stimuler le développement économique local par la mobilisation de l'épargne des habitants de la région.

Pour ce faire, Hemen crée en 1980 la société Herrikoa dont la mission sera de collecter et d'investir cette épargne. Herrikoa a pour vocation de venir en soutien à des entreprises locales en phase de création, transmission, consolidation ou développement, avec une attention particulière

accordée à la création et à la consolidation d'emplois. Herrikoa se positionne comme une société de capital-risque de proximité et ses interventions financières se font sous la forme d'apport en capital et quasi fonds propres.

La première campagne de souscription permet de collecter 2,5 millions de francs auprès de 700 personnes. En 1990, dix ans à peine après sa création, Herrikoa rassemble déjà 4 500 souscripteurs, majoritairement des particuliers mais également des entreprises locales et des investisseurs institutionnels (CCI, Conseil Régional, Caisse des dépôts et consignations, etc.).

Si Herrikoa ne finance que de manière marginale des structures de l'ESS, son mode de gestion porte en lui un certain nombre de ses principes, parmi lesquels la déconnexion entre la gouvernance et les détenteurs du capital ainsi que l'absence de distribution de dividendes aux actionnaires. En 2013, Herrikoa change de forme juridique pour adopter le statut de Société en Commandite par Action (SCA).

Ce statut, adopté par un nombre significatif de financeurs et d'entreprises solidaires collectrices d'épargne solidaire, permet de dissocier la gouvernance de la détention du capital. Autrement dit, ce statut implique que les souscripteurs au capital d'Herrikoa acceptent de renoncer à leur

participation aux prises de décision et délèguent leur voix à un associé commandité qui assure l'ensemble des missions liées à la gouvernance. Cet associé commandité est la SAS Herkide, créée à cette occasion et rassemblant l'association fondatrice Hemen et quatre entreprises locales. Les actionnaires sont néanmoins représentés par un Conseil de surveillance, composé de 18 d'entre eux, chargé de contrôler la gestion de la société et de veiller au respect de sa charte éthique.

Depuis sa création, Herrikoa a investi plus de 15 M€ dans plus de 300 entreprises locales, contribuant à la création ou à la consolidation de plus de 3 000 emplois. Aujourd'hui Herrikoa a un capital de plus de 7,6 M€, dont près de 6M€ sont investis.

Parallèlement à ce développement, l'association Hemen poursuit ses actions d'animation économique du territoire : campagnes de sensibilisation, formations et accompagnement à la création d'entreprise, organisation de conférences et de débats, etc. Elle coordonne par ailleurs la création et le suivi des CLEFE (Clubs Locaux d'Épargne pour les Femmes qui Entreprennent), clubs au format similaire à celui des CIGALES (cf. p.20) mais dédiés au financement d'entreprises créées par des femmes.

## Habitat et Humanisme : l'épargne solidaire au service de l'accès au logement

Si les pionniers de la collecte d'épargne citoyenne et solidaire furent d'abord des acteurs du financement qui collectaient de l'épargne afin de l'investir dans des entreprises, dès les années 1980, une entreprise solidaire s'est également engagée dans une démarche de collecte d'épargne afin de financer ses propres projets : Habitat et Humanisme.

C'est d'un questionnement politique et spirituel que naît Habitat et Humanisme. Bernard Devert, alors agent immobilier en chemin vers la prêtrise, fait le constat de l'antagonisme entre le monde économique et ses propres convictions religieuses : *« Comment aborder l'acte économique pour en faire un acte de solidarité ? Il s'agit bien d'introduire dans le champ de l'économie, cette nécessaire résistance à la puissance, c'est-à-dire, finalement, faire perdre à l'argent sa prétention à tout décider, tout orienter, pour faire en sorte que l'acte économique et financier*

*soit traversé par cette vigilance d'un accueil à une autre logique qui a pour nom la solidarité. (...) Le surgissement de la précarité et le sentiment très prégnant de l'exclusion expriment combien l'économie, telle qu'elle est pensée et vécue, est aujourd'hui incapable de répondre à la vocation qui est la sienne, non pas l'homme pour l'économie mais bien l'économie pour l'homme. Il est un devoir pour tout humaniste de dire non à une économie qui fait l'économie de l'homme. »*

C'est autour des sujets du logement et de la mixité sociale que Bernard Devert concrétise sa conviction de la nécessaire domination des impératifs d'intérêt général sur la sphère économique.

Le premier projet porté par Habitat et Humanisme voit le jour à Lyon, en 1985. *« Le mal-logement, dans ces années était surtout vécu par les familles*

*immigrées, en particulier maghrébines, qui se retrouvaient dans l'habitat insalubre des centres-villes. A Lyon, la situation était des pires dans le quartier de la Guillotière. Outre les conditions indignes subies par les familles, il y avait l'attitude discriminatoire de certains élus, sans parler de ces discours haineux qui revenaient fréquemment dès que l'on parlait des maghrébins. »* se souvient André Gachet, animateur de l'Alpil, une association œuvrant à l'insertion par le logement, initiée avec l'appui de la CIMADE (association de solidarité et de soutien envers les personnes migrantes, réfugiées et déplacées).

Ces acteurs, faisant le constat d'une absence de volonté politique sur le sujet du logement des personnes en situation de précarité, des migrants en particulier, initient en janvier 1985 une réflexion sur la création d'un « outil immobilier d'intervention sur le marché privé de l'habitat ancien ». Ils décident alors de s'organiser pour acquérir un immeuble, le réhabiliter et accueillir dans des conditions dignes des familles mal-logées. A leur côté, Bernard Devert, à l'époque agent immobilier et créant à cette occasion l'association Habitat et Humanisme, propose un montage autour d'une société civile immobilière (SCI).

En décembre 1985, un immeuble entièrement vide et appartenant à la Ville de Lyon est identifié. Initialement acquis pour être démolie, cet immeuble se situe rue de Marignan, dans le troisième arrondissement lyonnais. Il faut près de 3 ans pour réunir 1,5 million de francs, surmonter les barrières administratives et financières et réaliser cette opération. Des particuliers et des associations sont sollicités pour investir dans cette SCI et permettre ainsi la création de 13 logements destinés à accueillir des personnes en situation de grande exclusion.

Prenant le relais de cette première opération, la Foncière Habitat et Humanisme est créée en 1986. C'est via cette société foncière qu'Habitat et Humanisme collecte du capital auprès d'investisseurs citoyens, dans un premier temps, puis, rapidement, d'investisseurs institutionnels. Le capital collecté, investi dans les projets de construction, d'acquisition ou de rénovation produit un effet levier sur les subventions de l'Etat et des collectivités locales en faveur du logement social ainsi que sur les prêts de la Caisse des dépôts et consignations et des établissements financiers.

La création d'Habitat et Humanisme est conçue par Bernard Devert comme un acte de résistance à l'évolution du logement : *« Habitat et Humanisme dit NON à un logement qui focalise la pauvreté, NON à un habitat qui est un refus de vivre ensemble, et naturellement NON au fait qu'un certain nombre de nos contemporains ne parviennent plus à trouver un logement (...). Habitat et Humanisme se donne comme activité économique d'ouvrir la ville et de l'ouvrir notamment à ceux-là même qui en sont exclus. »* L'association se donne pour objectif de permettre aux personnes à faibles ressources, précarisées en raison de leur situation sociale, de leur âge, de leur handicap ou de leur santé, d'accéder à un logement décent, adapté à leur situation et leurs ressources.

Par ailleurs, en raison de son attachement à l'idée de mixité sociale, Habitat et Humanisme privilégie la création de logements dans les centres-villes afin de ne pas contribuer au phénomène de ghettoïsation urbaine. Parallèlement à ce positionnement politique, Habitat et Humanisme, issu d'un questionnement originel quant au rapport entre l'économique et le social, s'inscrit dès sa création dans le champ de l'économique, développant avec la foncière, un modèle différent des associations « classiques » de solidarité. Son activité est d'ordre économique – produire et gérer des logements – et mise au service d'objectifs sociaux.

A partir de ce premier projet, Habitat et Humanisme a développé son action et a beaucoup grandi. Elle est aujourd'hui un mouvement rassemblant plusieurs dizaines de composantes : des associations locales qui assurent le travail d'accompagnement social et qui sont réunies au sein d'une Fédération nationale, la société foncière (cf. supra), des agences immobilières à vocation sociale (AIVS), une seconde foncière intitulée Entreprendre pour Humaniser la Dépendance (EHD) essentiellement active dans la construction et la réhabilitation d'EHPAD à destination de personnes dépendantes à faibles revenus, etc. La mobilisation de l'épargne solidaire, notamment via l'animation de groupes locaux bénévoles, constitue un pan important de ce mouvement.

La foncière Habitat et Humanisme comptait plus de 7 000 actionnaires particuliers à fin 2016, détenant plus de 56% de son capital qui s'élevait à 183 M€.

Le CCFD-Terre Solidaire fut également un acteur central de l'émergence de la finance solidaire en France, en participant à la création du premier produit bancaire solidaire, le FCP « Faim et Développement » (cf. p.42), mais également en créant dès le début des années 1980 une structure d'investissement dans des projets économiques solidaires situés hors de France : la SIDI (Société Internationale pour le Développement et l'Investissement).

D'avantage qu'une démarche de collecte de fonds, l'engagement du CCFD-Terre Solidaire dans la finance solidaire est une réaction à deux réalités géopolitiques majeures de la fin des années 1970 : le soutien des banques françaises au régime d'apartheid en Afrique du Sud, et la nécessité d'apporter un soutien aux Polonais, alors gouvernés par le Général Jaruzelski, qui souhaitaient développer un espace économique libre et privé. La nécessité de disposer d'un outil capable

d'investir dans des projets économiques a abouti à la création de la SIDI, dont le capital fut doté par les dons issus du FCP « Faim et Développement » qui permettait lui-même la promotion d'une finance éthique (cf. p.43).

La SIDI, initialement conçue pour l'appui à des projets implantés en Pologne, se développa ensuite essentiellement dans les pays du Sud. Elle assure une mission d'apport de financements auprès d'organisations engagées dans le développement de la microfinance ou d'organisations paysannes, et une mission d'accompagnement visant à assurer la pérennité de ses partenaires.

C'est le capital collecté auprès de ses actionnaires solidaires qui finance l'activité d'investissement. Fin 2016, ils étaient près de 2 000. Si la SIDI s'est également ouverte à des investisseurs personnes morales, l'actionnariat citoyen représente près de 45% de son capital qui atteint 22 M€.

### Synthèse

Ces pionniers de la collecte de capital citoyen ont en commun le fait d'avoir créé des outils de collecte et de financement afin de les mettre au service d'un projet de nature profondément politique.

Ainsi, aucun d'entre eux ne se conçoit comme un « simple » outil de financement. Issus de différents mouvements de pensée (de promotion de l'économie alternative, d'éducation populaire, de défense d'une identité régionale, de solidarité

internationale, etc.), les pionniers du financement solidaire inscrivent leur activité financière dans un cadre plus large. Il en va de même pour leur activité de collecte de capital. Au-delà de ce qu'elle permet en termes de ressources, la collecte d'épargne s'intègre au projet politique de ces acteurs : leur engagement dans la finance solidaire correspond, de manière plus ou moins marquée, à une remise en cause de la finance « traditionnelle ».

## Essaimage

Le chemin tracé dans les années 1980 par les pionniers de la collecte de capital citoyen a, depuis lors, été suivi par plusieurs dizaines d'acteurs. Nombre d'entre eux se sont inspirés de ces modèles et les ont adaptés à leurs projets.

### Le capital-risque solidaire

Si Herrikoa et le mouvement des CIGALES font figure de pionniers, d'autres initiatives se sont inscrites dans cette dynamique de circuits courts financiers solidaires.

En 1990, c'est d'abord en région Nord-Pas de Calais (désormais Hauts-de-France) que se développe une nouvelle initiative de finance solidaire. Sur un territoire durement touché par le déclin de l'industrie minière, de la sidérurgie et du textile, plusieurs acteurs, parmi lesquels Garrigue et l'association régionale des CIGALES, fondent **Autonomie et Solidarité**. Le contexte local fait de la lutte contre le chômage sa priorité. Grâce à la mobilisation d'épargne locale, cette société coopérative de capital-risque investit dans des petites entreprises en ciblant particulièrement les projets présentant un potentiel fort de création d'emploi sur les territoires les plus affectés par la désindustrialisation.

**Femu Qui**, créée en 1992, décline en Corse le projet mené par Herrikoa au pays basque : donner aux militants promouvant une vision régionaliste de l'économie un outil financier susceptible de mettre en œuvre concrètement cette vision. La charte éthique de Femu Qui précise ainsi : « *La Société Epargne Emploi « Femu Qui S.A. » inscrit son action dans une démarche au service des intérêts collectifs du peuple corse (corses d'origine et corses d'adoption), ses hommes et ses femmes, sa culture, sa terre, ses ressources, ses valeurs.* »

De la même manière qu'Herrikoa, Femu Qui n'adopte pas de statuts coopératifs et s'inscrit davantage dans une logique de relocalisation économique que dans le mouvement de l'ESS. Parmi les objectifs affichés apparaissent ainsi la réduction de la dépendance économique de la Corse, le rééquilibrage du développement économique entre littoral et intérieur des terres ou encore la valorisation des ressources locales. Sa charte éthique fixe néanmoins clairement sa

vocation solidaire et le cadre dans lequel s'exerce son activité : « *Femu Qui se différencie des sociétés à capital risque classiques en ne s'inscrivant pas dans la seule logique de haute rentabilité financière. (...) Les interventions de Femu Qui s'inscrivent dans la construction d'une économie corse où le capital est un instrument au service de l'homme, pour son épanouissement social. Elles se référeront de façon permanente à des objectifs de dignité, de solidarité, de responsabilité et de justice sociale.* »

Inspirée par ces expériences, la création d'**Initiatives pour une Economie Solidaire (IÉS)** en région Midi-Pyrénées ne procède néanmoins pas d'une démarche tout à fait identique. En 1998, un petit groupe de citoyens, mobilisés par un élu écologiste de l'agglomération toulousaine, travaille à un projet de développement de l'économie solidaire sur leur territoire. Ce groupe, constitué plusieurs années auparavant autour de la création d'une crèche parentale ainsi que d'une CIGALES à Toulouse, décide de créer simultanément deux entités : l'ADEPES (Agence de Développement et de Promotion de l'Economie Solidaire) qui tiendra un rôle essentiellement politique afin de développer les liens entre les initiatives d'économie solidaire et les collectivités territoriales, et IÉS qui sera l'outil de financement des projets d'économie solidaire.

Tout en déclinant le modèle du capital risque solidaire, avec de la collecte locale de capital orientée vers le financement de projets à forte utilité sociale, IÉS en propose une « version » davantage orientée vers l'ESS pour ce qui est des projets financés et également politique par son ambition de créer des liens avec les collectivités territoriales (cette ambition se concrétisant notamment par le travail de l'ADEPES ainsi que par la structuration en SCIC, notamment conçue pour intégrer les collectivités dans la gouvernance du projet).

Sans s'attacher à un territoire particulier mais en

ciblant spécifiquement l'appui à une forme d'activité économique, **Energie Partagée Investissement (EPI)** propose une autre déclinaison de la collecte de capital citoyen. Créée en 2010, l'association Energie Partagée réunit des acteurs de la transition énergétique et intervient pour sensibiliser et mobiliser sur les enjeux des projets citoyens de production d'énergie.

La définition par Energie Partagée de ces projets tient en quatre grands points présentés dans la charte du mouvement : l'ancrage local (la maîtrise du projet reste aux mains des habitants du territoire), la gouvernance ouverte (les décisions doivent être prises de manière ouverte et transparente), l'exigence écologique (le projet s'inscrit dans une

logique de respect de la nature et de réduction de la consommation d'énergie) et une démarche non spéculative (les bénéfices générés sont réinvestis dans l'activité et dans des actions de sensibilisation).

Rapidement, l'association crée un outil d'investissement, EPI, qui sera alimenté par de la collecte de capital citoyen. Cet outil a pour fonction de permettre aux collectifs portant des projets de production d'énergie renouvelable de réunir les fonds propres nécessaires à leur lancement, et d'en garder la maîtrise citoyenne. Par ses interventions, ce fond concrétise le discours politique prônant une appropriation citoyenne des questions liées à l'énergie.

#### Actions non cotées des financeurs solidaires labellisées Finansol

1999	Parts sociales de la Nef
1999	Parts sociales d'Autonomie et Solidarité
1999/2015	Indivision des CIGALES (Club d'Investisseurs pour une Gestion Alternative et Locale de l'Épargne Solidaire)
2000	Parts sociales de Garrigue
2000	Parts sociales d'IéS (Initiatives pour une économie Solidaire)
2002	Indivision des CLEFES (Clubs Locaux d'Épargne pour les Femmes qui Entreprennent)
2002	Parts sociales de la Caisse Solidaire
2004	Actions non cotées de Femu Qui
2006	Actions non cotées de PhiTrust Partenaires
2009	Actions non cotées d'Herrikoa
2011	Actions non cotées de EPI (Energie Partagée Investissement)
2012	Parts sociales de SPEAR (Société Pour une Epargne Activement Responsable)
2015	Actions non cotées de Cocagne Investissement

Source : Finansol

#### Les foncières solidaires

De la même manière, le « modèle » de collecte de capital développé par Habitat et Humanisme a inspiré un certain nombre d'autres acteurs de l'insertion par le logement. **Solidarités Nouvelles pour le Logement (SNL)** est l'un d'entre eux. L'association est créée en 1988 par un petit groupe d'habitants du 19<sup>ème</sup> arrondissement de Paris faisant le constat d'un grave déficit de logements au loyer adapté aux personnes à faibles ressources. Un Groupe Local de Solidarité est constitué et collecte suffisamment de dons pour faire l'acquisition d'un premier logement. Le soutien des pouvoirs publics, qui en 1990 ouvrent aux associations le droit à des subventions pour le logement social, permet à SNL de développer son action. Et c'est en 1995 que l'association crée SNL-Prologues, coopérative destinée à l'acquisition de logements. D'abord constitué par les associations locales qui y investissaient les dons qu'elles collectaient, le capital de Prologues s'ouvre dans un second temps aux souscriptions directes des particuliers.

Créée en 2004 par quatre acteurs associatifs de l'insertion par le logement en Ile-de-France (parmi lesquels SNL), la SCIC **Habitats Solidaires** se définit comme une société d'économie solidaire et fraternelle. Son objet principal est l'amélioration des conditions d'insertion dans et par l'habitat de personnes et familles exclues de l'accès au logement, pour des raisons économiques et sociales, dans la région Ile-de-France. Au-delà de son cœur de métier, Habitats Solidaires présente la spécificité majeure « d'importer » les principes coopératifs dans le secteur du logement très social. Constituée en SCIC (Société Coopérative d'Intérêt Collectif), Habitats Solidaires inclut de manière forte dans son projet tant les collectivités territoriales que les locataires et bénéficiaires de son action, chacune de ces catégories d'acteurs disposant d'un collège spécifique parmi les administrateurs.

La collecte de capital solidaire en vue d'investissements fonciers et immobiliers n'est pas restée l'apanage d'acteurs du logement très social. Ainsi, en 2006, l'association **Terre de Liens** a elle-même constitué une société foncière. Cette

association créée en 2003 s'est fixée pour missions de libérer la terre de la spéculation foncière, de favoriser l'accès des paysans à la terre, de promouvoir des projets citoyens pour dynamiser les territoires ruraux et d'appuyer une agriculture respectueuse de l'environnement.

La société foncière est l'outil technique au service de ce projet politique. En collectant du capital auprès de citoyens, elle se donne les moyens d'acquérir des fermes et des terres agricoles qu'elle loue ensuite à des paysans, avec l'objectif de favoriser l'installation ou le maintien de projets agricoles en production biologique ou biodynamique et favorisant le lien avec la société civile (vente directe, accueil du public, lien avec les collectivités locales, etc.).

Parallèlement à cette action en faveur du développement d'une agriculture responsable, la foncière Terre de Liens permet la construction de circuits courts financiers en mobilisant, autour de chacune des fermes dans lesquelles elle investit, des citoyens du territoire dont elle sollicite les apports afin de couvrir au moins 60% du coût de l'opération. Outre le levier financier qu'elle constitue, cette collecte « locale » constitue un levier de mobilisation et de sensibilisation autour du projet. Un modèle ressemblant a été développé au pays basque en 2013 : la **SCA Lurzaindia**.

Parmi les autres initiatives de collecte de capital citoyen destinée à des investissements fonciers et immobiliers solidaires, peuvent être mentionnées la **Pierre Angulaire** et son outil de collecte **Entreprendre pour Humaniser la Dépendance (EHD)**, la foncière **Chênelet** créée par l'entreprise d'insertion du même nom, **SOLIFAP**, véhicule de financement solidaire créé par la **Fondation Abbé Pierre**, **Caritas Habitat**, foncière créée par le **Secours Catholique** ou encore **Familles Solidaires**, dont l'action, initiée en 2017, est spécifiquement consacrée au logement et à l'accompagnement de personnes cérébrolésées et des personnes vulnérables.

## Actions non cotées des foncières solidaires labellisées Finansol

1999	Actions non cotées d'Habitat et Humanisme
2004	Parts sociales d'Habitats Solidaires
2007	Parts sociales d'EHD (Entreprendre pour Humaniser la Dépendance)
2007	Actions non cotées de Terre de Liens
2010	Actions non cotées de Chênelet
2010	Actions non cotées (parts B) de SNL-Prologues (Solidarités Nouvelles pour le Logement)
2013	Actions non cotées de Lurzaindia
2015	Actions non cotées de SOLIFAP
2016	Actions non cotées de Familles Solidaires
2016	Actions non cotées de Caritas Habitat

Source : Finansol

## Les structures de financement créées par les acteurs du développement au Sud

Les questionnements politiques relatifs tant au rôle social de la finance qu'aux outils de financement dédiés à des initiatives de solidarité ne sont pas propres à la France. Dès 1968, en Suède, une Assemblée Générale d'Eglises protestantes s'interroge sur l'utilisation par les banques de l'épargne des Eglises. C'est de ce questionnement que naît en 1975, à l'initiative du Conseil Œcuménique des Eglises, la société coopérative SCOD, qui deviendra **Oikocredit** en 1999.

Cette coopérative financière vise alors à proposer aux Eglises des solutions de placement conformes à leurs valeurs éthiques. La ressource collectée a vocation à être investie, dans les pays en développement, dans de petites entreprises créées par des personnes en situation d'exclusion. Les deux premiers projets financés sont une coopérative agricole en Equateur, et un projet d'habitat social pour les employés à bas revenus d'un hôpital en Inde.

D'abord conçue comme une solution de placement éthique à destination des Eglises, elle a rapidement ouvert la souscription de ses parts sociales aux particuliers, indépendamment de leurs convictions religieuses. Rapidement, le mouvement s'étend à la France et, en 1977, des bénévoles constituent, en Franche-Comté, la première association française Oikocredit.

Quatre autres verront le jour au cours des années suivantes et, en 2008, est créé un bureau national. Ces associations locales, ainsi que le bureau national, assurent avant tout un travail de collecte. L'impossibilité réglementaire de distribuer en France des parts sociales d'une coopérative de droit hollandais oblige Oikocredit à passer par un substitut : les depository receipts, qui sont des « actions miroirs » de la coopérative.

L'évolution d'Oikocredit concerne également sur la nature des activités soutenues. Dès les années 1980, la coopérative s'engage dans l'appui à la microfinance qui représente aujourd'hui la majorité de son portefeuille d'investissements. Depuis quelques années, Oikocredit a également diversifié ses investissements en soutenant en direct des projets dans les secteurs de l'agriculture et des énergies renouvelables notamment.

Peu d'autres acteurs de la finance solidaire Nord-Sud ont développé comme Oikocredit ou la SIDI des modèles de collecte de ressources citoyennes : les acteurs plus récents ont davantage privilégié la collecte de ressources provenant d'investisseurs institutionnels (Entrepreneurs du Monde via **Microfinance Solidaire** ou encore **Acted**). On peut néanmoins citer la **Cofides Nord-Sud** qui, via de la collecte en capital et comptes courants

d'associés, intervient en garantie de financement bancaire auprès d'entrepreneurs dans les pays du Sud, ou encore de la coopérative **FADEV**, issue du

Fonds Afrique initié par Garrigue, qui intervient en fonds propres dans de petites entreprises solidaires en Afrique de l'Ouest.

## Actions non cotées des financeurs solidaires à l'international labellisées Finansol

1999	Actions non cotées de la SIDI (Solidarité Internationale pour le Développement et l'Investissement)
2000	Compte courant d'associés solidaires de la Cofides Nord-Sud
2009	Depository receipts d'Oikocredit
2011	Actions non cotées de Microfinance Solidaire
2014	Parts sociales de FADEV

Source : Finansol

## La finance participative et solidaire

En établissant un lien entre épargnants et entreprises en recherche de financement, la finance participative propose des outils susceptibles de construire une nouvelle branche du capital solidaire et citoyen. Parmi les nombreuses initiatives ayant vu le jour ces dernières années, seule une quinzaine propose aux particuliers d'investir en fonds propres dans une entreprise. Par ailleurs, seules quelques-unes s'inscrivent dans les principes de la finance solidaire, une majorité de plateformes proposant avant tout un rendement financier, sans intégrer l'utilité sociale des projets dans leurs critères de sélection.

Néanmoins, quoi qu'en soit rares, les initiatives de « crowdequity » orientées vers des projets à forte utilité sociale proposent une nouvelle version de l'investissement citoyen solidaire. D'autres plateformes, plus intermédiées, se sont également développées : **SPEAR** qui collecte de l'épargne afin de faciliter l'accès au crédit bancaire des entreprises solidaires ou encore **Babyloan** qui propose des microprêts à des projets, sélectionnés par des Institutions de Microfinance (IMF), situés dans des pays en développement.

Pour autant, ces plateformes ne portent pas tout à fait le même projet que les financeurs solidaires historiques. En effet, en centralisant la collecte de capital au sein d'un véhicule jouant le rôle d'intermédiaire entre épargnants et projets, les financeurs solidaires créent un outil collectif de financement, là où les plateformes de finance participative privilégient la création d'un lien individuel direct entre un épargnant et un projet. Cette différence a des implications concrètes parmi lesquelles le fait que, dans le cadre d'un financement totalement désintermédié tel que proposé par les plateformes de crowdfunding, il n'existe pas de mutualisation du risque ni du rendement : les épargnants ayant investi dans une entreprise générant de la rentabilité perçoivent un rendement tandis que ceux ayant investi dans un projet qui, finalement, dépose le bilan, subissent une perte. L'intermédiation par les financeurs solidaires de la collecte de capital permet de mutualiser le risque et le rendement, renforçant le caractère collectif de l'initiative.

## Chiffres clés

Les volumes de capitaux collectés par les entreprises solidaires ne sont guère comparables aux montants d'épargne bancaire et financière que collectent chaque année les établissements financiers sur les produits solidaires qu'ils distribuent. La nature de la collecte – du capital, peu ou pas rémunéré, intégralement consacré à des activités à forte utilité sociale d'une part, et, d'autre part, des dépôts d'épargne à moyen terme et rémunérés – rend peu pertinente une comparaison de ces différents modes de collecte d'épargne solidaire.

En 2017, plus d'une trentaine d'entreprises solidaires collectent du capital citoyen via le label Finansol.

Pour information, cette partie étant dédiée aux acteurs du capital citoyen solidaire, les données suivantes diffèrent de celles consolidées par Finansol pour l'ensemble des entreprises et financeurs solidaires dans ses différentes publications.

Au 31 décembre 2016, l'encours de cette collecte auprès des particuliers s'élevait à près de 292 M€ (+ 14% en un an). Ce chiffre est le résultat des apports de près de 90 000 personnes (+ 4,4% en un an). Dix ans auparavant, elles étaient près de quatre fois moins nombreuses.

Ces mêmes entreprises avaient collecté plus de 260 M€ auprès d'investisseurs institutionnels (majoritairement des OPC solidaires, cf. p.60) à fin 2016.

Parmi les réalisations permises par les financements et investissements issus de cette collecte en 2016 :

- plus de 600 entreprises et associations financées en France à hauteur de 47,2 M€,
- 56 M€ investis par les foncières sociales et 360 logements acquis ou réhabilités,
- financement solidaire : une centaine de projets situés dans les PED financés pour plus de 26 M€.

## Facteurs clés de succès

La collecte de capital citoyen par les entreprises solidaires, si elle n'atteint pas quantitativement les niveaux de la collecte réalisée par les institutions financières traditionnelles, a progressé de manière continue au cours des trente dernières années. Plusieurs facteurs peuvent expliquer ce développement.

### Un projet politique qui fait écho aux interrogations d'une partie des Français

En premier lieu, comme indiqué précédemment, la collecte de capital citoyen correspond à un projet politique et c'est en suscitant l'adhésion à ce projet que ces initiatives ont pu se développer. Depuis les années 1980, la financiarisation de l'économie a fortement progressé et les interrogations quant au rôle social de l'économie et de la finance se sont développées. En proposant des circuits financiers déconnectés des institutions financières, les acteurs de la finance solidaire – et singulièrement les collecteurs de capital citoyen – ont contribué à construire une alternative répondant à ces interrogations.

Face à la spéculation financière, dont les crises financières des années 2000 ont fait un sujet « grand public », la finance solidaire propose un retour de la finance à son objet premier : le soutien à des activités économiques productives. Elle propose également une finance transparente, en

circuit court, favorisant la reprise en main par les citoyens du sujet du financement de l'économie. En cela, elle contraste ainsi avec un système financier qui reste trop souvent opaque et un déficit de connaissance de ces enjeux par le grand public. Enfin, au-delà de la question du rôle reconnu à la finance, les acteurs de la finance solidaire, en promouvant une économie intégrant les enjeux sociaux et environnementaux dans ses modèles, interrogent le système économique traditionnel et son impact sur la société.

En dépassant le « simple » discours politique et en construisant des micro alternatives, les acteurs promouvant l'actionnariat citoyen ont suscité l'adhésion de plusieurs dizaines de milliers de particuliers. Pour autant, si l'adhésion à ces valeurs a été une étape nécessaire, la collecte par ces acteurs de capitaux citoyens a eu besoin de s'appuyer sur d'autres éléments.

### Des dispositifs fiscaux incitatifs

Bien que la réglementation sur les aides d'Etat dans le cadre du capital investissement soit en perpétuelle évolution, l'incitation fiscale est un facteur clé du succès de l'actionnariat solidaire.

Les entreprises solidaires d'utilité sociale sont considérées comme des PME. A ce titre, les souscripteurs particuliers peuvent bénéficier des dispositifs fiscaux propres à l'investissement au capital des PME :

- Le dispositif « Madelin », qui permet de déduire 18% du montant de la souscription au capital d'une PME de son impôt sur le revenu (plafonnée à 10 000€) ;

- Le dispositif « ISF-PME » qui permet de déduire 50% du montant de la souscription au capital d'une PME de son impôt de solidarité sur la fortune dans la limite de 45 000€.

S'il s'agit de dispositifs accessibles à l'ensemble des PME, les pouvoirs publics ont reconnu de manière progressive la spécificité de l'actionnariat solidaire.

En 2007, les activités immobilières et financières, exclues des activités éligibles, sont autorisées si les entreprises qui y prétendent sont menées par des entreprises titulaires de l'agrément entreprise solidaire, devenu ESUS en 2014 (cf. p.61). L'inclusion de ces deux activités a un impact majeur sur le secteur, la majeure partie des « gros » collecteurs

de capital citoyen exerçant l'une ou l'autre de ces activités.

Début 2015, la réglementation européenne a évolué (RGEC) et restreint le périmètre et le volume de ces déductions : seules les PME de moins de 7 ans peuvent désormais proposer à leurs souscripteurs de déduire une part de leur apport de leurs impôts, d'une part, et, d'autre part, le montant des souscriptions ouvrant droit à ces réductions est plafonné à 15 M€ (en application du RGEC de juillet 2014). Une nouvelle fois, le législateur a reconnu la spécificité des entreprises solidaires. Dans le cadre de la transposition en droit français de cette réglementation européenne, et, grâce notamment au travail mené par Finansol, les pouvoirs publics ont confirmé la possibilité pour les ESUS exerçant des activités immobilières ou financières de continuer à faire bénéficier leurs souscripteurs des avantages fiscaux (avec néanmoins, pour les activités financières, un plafonnement à 2,5 M€ par an des souscriptions ouvrant droit à une réduction d'impôt).

Le projet de loi de Finances 2018 introduit une nouvelle modification des dispositifs fiscaux en supprimant l'ISF et par ricochet, l'ISF-PME. Cette suppression, entraînant de fait la disparition du principal dispositif fiscal qui y était lié, fait peser un

risque important sur la collecte de capital citoyen par les entreprises solidaires. En effet, l'incitation fiscale est un facteur clé du succès de l'actionnariat solidaire.

Les actions ou parts sociales des entreprises solidaires ne sont pas ou très peu, rémunérées, et les dispositifs fiscaux « compensent » partiellement cette non-rémunération. Même si une part importante des particuliers, investissant une partie de leur épargne au capital d'entreprises solidaires le font avant tout avec le souhait de contribuer à une action d'utilité sociale, le bénéfice de cette déduction a permis d'élargir le cercle des souscripteurs au-delà des « épargnants militants ».

Finansol avait ainsi mis en évidence dans l'étude *Les épargnants solidaires* publiée en 2014 que la période de collecte la plus intense pour les entreprises solidaires étudiées était le 4<sup>ème</sup> trimestre. Les épargnants ont jusqu'au 31 décembre de chaque année pour investir au capital d'une entreprise et bénéficier de la réduction d'impôts sur l'exercice fiscal en cours. Ce constat confirme l'idée que les réductions d'impôts constituent un élément d'incitation et d'assurance pour l'épargnant quant au sérieux des structures qui les proposent.

## La capacité des acteurs à collecter de l'épargne

Une réponse en adéquation avec les préoccupations politiques d'un nombre croissant de citoyens ainsi que des dispositifs fiscaux incitatifs seraient néanmoins insuffisants si les entreprises solidaires n'avaient pas développé des capacités opérationnelles de collecte d'épargne. Souvent initiées par des acteurs associatifs, dont un certain nombre s'étaient jusque-là « spécialisés » sur de la collecte de dons de particuliers, la collecte d'épargne implique une autre approche et d'autres moyens.

L'encadrement réglementaire de la collecte de capital n'est en effet pas le même que celui de la collecte de dons, et les entreprises solidaires ont dû intégrer un ensemble de contraintes qui ne faisaient jusque-là pas partie de leur univers. On constate néanmoins une forme de continuité : les associations disposant d'un réseau dense de bénévoles ont réussi à faire de ce réseau une force de promotion de l'épargne solidaire.



## Label Finansol

Le label Finansol est destiné aux produits d'épargne. Dans le cas des entreprises solidaires collectant des apports en capital de la part de citoyens (et d'institutionnels), le support labellisable est la part sociale ou l'action de l'entreprise. La labellisation de ces supports requiert, pour le Comité du label Finansol, un examen de l'activité de l'entreprise dans son ensemble car labelliser des parts de capital comme outil de collecte revient, peu ou prou, à labelliser l'entreprise dans son ensemble.

Le principe inscrit dans le règlement du label pour la labellisation d'un outil de collecte de fonds propres est donc le suivant : « si le produit est un titre ou assimilé émis par une personne morale, l'activité de celle-ci doit être intégralement solidaire et, de ce

fait, la ressource collectée doit être intégralement consacrée au financement de l'activité solidaire. »

La labellisation de parts de capital ou d'autres outils de collecte de fonds propres est ainsi réservée aux structures dont l'objet est d'utilité sociale. Cela permet d'écartier la labellisation d'une collecte de fonds propres par une entreprise, dont la majeure partie de l'activité n'aurait pas de vocation d'utilité sociale, en vue d'un projet isolé qui répondrait, lui, aux critères d'utilité sociale définis par le label. Les deux points examinés par le Comité du label concernent, d'une part, la gestion de la structure collectrice et, d'autre part, la nature des activités financées grâce à la ressource collectée.

## La nature de l'activité

Afin de donner au Comité du label Finansol les outils lui permettant de déterminer le caractère solidaire des outils de collecte d'épargne dont les candidatures lui sont soumises par des entreprises solidaires, Finansol a élaboré plusieurs référentiels. L'association adoptant une démarche d'ouverture, ces grilles ne contiennent que peu de critères discriminants. Elles permettent néanmoins de construire un faisceau d'indices suffisamment large pour juger de la conformité des initiatives à l'esprit du label.

De tels référentiels existent pour les principales activités candidates à la labellisation.

### // Financeurs solidaires en France

La grande majorité des entreprises solidaires collectant du capital sont des financeurs qui utilisent la ressource collectée pour l'investir dans des entreprises et associations. La caractérisation de la nature solidaire de ces acteurs, dont dépend l'accès au label Finansol, se base sur deux points : la qualification des projets financés et la nature des outils de financement.

#### • La qualification des projets financés

Afin d'être reconnu comme financeur solidaire, les acteurs sollicitant le label doivent faire la preuve de l'utilité sociale des activités qu'ils financent. Le positionnement de Finansol et du Comité du label concernant le périmètre des activités finançables par la collecte d'épargne solidaire se veut ouvert. Si le financeur doit avoir comme vocation première

de générer de l'utilité sociale, cette notion possède diverses acceptions.

Les différents exemples présentés précédemment illustrent cette diversité : certains acteurs se définissent par rapport à un territoire, d'autres à un secteur d'activité ou un type d'entreprise très précis. C'est la raison pour laquelle il n'existe aucune liste fermée d'activités « éligibles ». Finansol a néanmoins fixé un cadre, relativement large, des projets vers lesquels l'épargne solidaire pouvait être orientée. A l'intérieur de ce cadre, il est demandé aux financeurs d'explicitier leur ciblage ainsi que leurs processus de sélection.

#### • Les outils de financement

Les financeurs solidaires collectant du capital citoyen interviennent, auprès des entreprises et associations qu'ils financent, quasi exclusivement

par des apports en fonds propres et quasi fonds propres. Cette activité donne lieu à un contrôle de plusieurs points par le Comité du label.

Un financeur solidaire n'ayant pas vocation à prendre le contrôle d'une entreprise, il est considéré que sa prise de participation ne doit pas dépasser 30% du montant du capital. Par ailleurs, l'activité d'investisseur solidaire n'ayant pas comme finalité la maximisation du retour financier, le référentiel de Finansol prend également en compte les taux pratiqués sur les outils de quasi fonds propres. Si aucun plafond n'est formellement fixé, l'accès de Finansol aux différentes données d'activité des financeurs permet de vérifier la conformité des pratiques des acteurs les uns par rapport aux autres. Un autre principe majeur du financement solidaire réside dans le caractère patient de l'investissement. Un investisseur solidaire, s'il n'a pas vocation à s'engager dans des participations perpétuelles au capital des entreprises qu'il soutient, doit néanmoins inscrire son intervention dans le temps et s'assurer que son retrait n'affecte pas la pérennité du projet. Une attention est portée à la politique de sortie du capital. La priorité de l'investisseur solidaire doit être de trouver des solutions permettant de préserver la pérennité de l'entreprise et de son objet social (rachat des parts par l'entreprise lorsque sa situation le permet ou bien par un investisseur respectant la vocation de l'entreprise).

Enfin, même s'il n'est pas systématique et qu'il peut prendre différentes formes, l'accompagnement des projets financés constitue une part importante de l'activité des financeurs solidaires. A ce titre, le règlement du label interroge les financeurs candidats sur le type de démarche qu'ils mettent en œuvre à ce sujet.

### // Logement très social

Parmi les différentes activités exercées par les entreprises solidaires engagées dans la collecte de capital citoyen, le logement très social est la plus réglementée. Indépendamment de leur collecte de ressources, les acteurs de l'insertion par l'habitat sont des acteurs reconnus en tant que tels par la puissance publique, cette reconnaissance ayant des conséquences concrètes sur leur

capacité à engager des actions et à solliciter des cofinancements publics. En tant qu'acteurs de la Maîtrise d'Ouvrage d'Insertion (MOI), les foncières solidaires ciblent les personnes exclues de l'accès au logement social classique, ce qui implique notamment un plafonnement très bas des loyers pratiqués.

### // Solidarité internationale

Les financeurs solidaires « internationaux » visent à contribuer, dans leurs pays d'intervention, à la lutte contre la pauvreté par un appui financier et technique à des initiatives économiques locales génératrices d'utilité sociale. Leur soutien est orienté vers deux grands types d'acteurs : des institutions de microfinance et des TPE/PME locales, notamment dans le secteur agricole.

Le soutien à la microfinance, pour rentrer dans le cadre du label Finansol, doit s'inscrire dans une démarche de recherche d'impact social. Concrètement, le Comité du label s'intéresse à la nature des institutions de microfinance ciblées par les financeurs, notamment par le prisme de la classification en « tiers » développée par les acteurs de ce secteur (basée sur des critères de taille et de durabilité notamment).

Ces derniers doivent ainsi privilégier des IMF n'ayant que peu accès aux autres investisseurs, dites « de tiers 3 » (petites structures n'ayant pas atteint leur seuil de rentabilité) ou « de tiers 2 » (IMF profitables mais non assimilables à des acteurs bancaires). Par ailleurs, les financements solidaires ont vocation à privilégier des IMF dont la population cible est elle-même exclue de l'accès à la microfinance « traditionnelle », en particulier dans les zones rurales. Enfin, les IMF ciblées par les financements solidaires sont celles dont l'activité de financement est complétée par une offre de services extra-financiers pouvant comprendre de la formation ou encore de l'accompagnement social.

L'activité de financement « en direct » d'activités productives, plus diverse, ne peut être périmétrée aussi clairement. Les financeurs sont néanmoins interrogés sur les critères financiers et sociaux guidant leur sélection.

## La gestion de l'entreprise collectrice

Au-delà de la nature des activités vers lesquelles est orientée la collecte d'épargne solidaire, le règlement du label Finansol implique de contrôler deux points relatifs à la gestion de l'entreprise réalisant cette collecte : la répartition du profit et la transparence.

Le règlement du label stipule que le financeur solidaire n'a pas pour vocation de maximiser la valeur détenue par ses actionnaires et que le profit généré doit être réparti équitablement entre les différentes parties prenantes. Si la rentabilité de ces entreprises est nécessairement limitée, en raison de la nature des activités qu'elles mènent, elle doit d'abord servir à développer l'activité avant d'être distribuée aux apporteurs de capitaux.

Par ailleurs, indépendamment de sa vocation à apporter des outils de financement à des entreprises menant une activité à forte utilité sociale, la finance solidaire défend également le principe de transparence dans la finance. Cette transparence s'exerce envers les souscripteurs et, dans le cas des financeurs solidaires, envers les entreprises

et associations financées. Les actionnaires des entreprises solidaires doivent, a minima, être informés de manière régulière de l'utilisation de l'épargne qu'ils ont investie.

Dans certains cas (CIGALES, lés, plateformes de financement participatif), les souscripteurs participent même au choix des projets financés, poussant ainsi la logique de transparence jusqu'à la participation. La transparence des entreprises et financeurs solidaires vis-à-vis de leurs souscripteurs concerne également la « santé » de la structure. Ainsi, le Comité du label, s'il admet que, par nature, un apport au capital d'une PME est un investissement à risque, veille à ce que ce risque soit clairement notifié aux souscripteurs actuels et potentiels.

Les entreprises et associations financées sont également concernées par cette logique de transparence puisqu'elles doivent se voir apporter, par les financeurs, l'information la plus complète sur les outils de financement qu'elles mobilisent.



Au même titre que les CIGALES, Herrikoa, la SIDI et Habitat et Humanisme présentés précédemment (cf. p.20), la Nef est l'un des financeurs solidaires pionniers, avec des caractéristiques et des courants d'inspiration qui lui sont propres. Comme de nombreux financeurs et entreprises solidaires, elle collecte de l'épargne citoyenne pour financer des projets à forte utilité sociale et/

ou environnementale. Elle se distingue cependant par son projet de banque éthique qui est à ce jour unique en France et qui en fait un acteur emblématique de la finance solidaire. La Nef est ainsi aujourd'hui le seul organisme à être à la fois un financeur solidaire et une banque. Le témoignage d'Amandine Albizzati, directrice des relations institutionnelles de la Nef, servira de fil rouge à la présentation du projet.

### Origines du projet

La Nef (Nouvelle Economie Fraternelle) est née dans les années 1970, sous forme associative, à l'initiative d'Henri Nouyrit et de Jean-Pierre Bideau. Les fondateurs de la Nef sont issus de plusieurs mouvements comme l'indique Amandine Albizzati : « *Henri Nouyrit était un agriculteur engagé dans la coopération agricole. Jean-Pierre Bideau, quant à lui, est enseignant. Il est issu des pédagogies alternatives comme les écoles Montessori et celles du mouvement anthroposophique* ». Elle précise que « *ce mouvement développe l'idée selon laquelle l'économie doit être le champ de la fraternité. La banque est un outil privilégié pour créer du lien, de la solidarité entre les hommes, entre l'épargnant et l'emprunteur, entre emprunteurs. La banque est aussi un formidable outil de transformation sociale non violente qui favorise les germes du nouveau, de l'innovation sur des façons de vivre ensemble, avec au coeur de cette pensée, l'autonomie et la responsabilité des personnes.* »

Les fondateurs de la Nef ont réuni autour d'eux un groupe de citoyens dans le but de soutenir des projets qui ne trouvaient pas de financements via les canaux bancaires traditionnels. Ils ont étudié le modèle des banques éthiques européennes

qui émergeaient au début des années 1980 en Allemagne (GLS Bank) et aux Pays-Bas (Triodos).

Dès le début, le projet de la Nef était donc de créer une banque éthique. Les fondateurs ont commencé par créer en 1978 l'équivalent d'une caisse d'épargne, sous forme associative, pour financer des projets à forte utilité sociale et/ou environnementale. Le métier de l'association était donc de collecter de l'épargne citoyenne pour ensuite réaliser directement des crédits. Avec l'évolution de la Loi de finance, la Nef passe, en 1988, du statut associatif à celui de société financière sous forme coopérative, après obtention d'un agrément auprès de la Banque de France. Réglementairement, la Nef pouvait alors seulement collecter de l'épargne via la souscription de parts de capital de sa société financière et via des comptes à terme, et réemployer cette épargne en crédits.

La Nef accorde une grande importance au fait qu'elle emploie de l'épargne citoyenne pour financer des projets solidaires. Ce mode opératoire fait pleinement partie de son projet de mettre la société en mouvement à travers l'épargne citoyenne pour contribuer à la transition écologique et sociale.

### Le rôle du sociétariat et des partenaires de la Nef

La vie coopérative occupe une place importante dans le projet de la Nef. Force de rayonnement de la banque éthique sur les territoires, les groupes locaux de sociétaires ont une influence sur le développement du projet. « *Ce sont eux qui ont souhaité l'évolution vers la finance participative par exemple. On a donc créé les deux plateformes « Prêt de chez moi » et « Zeste ». Les sociétaires souhaitent financer plus directement les projets de leur choix sur leur territoire* » précise Amandine Albizzati.

Les sociétaires sont réellement parties prenantes dans la trajectoire d'évolution du projet de la Nef.

Ils sont très attentifs à toutes les composantes du projet et interviennent régulièrement auprès des équipes opérationnelles sur des sujets multiples comme le suivi des emprunteurs, la sensibilisation à la finance solidaire et également l'évaluation éthique des projets financés.

La Nef se trouve également en proximité avec des organisations et mouvements de la société civile très attentifs à l'évolution de son projet, comme les Amis de la Terre, ATTAC, le Mouvement Colibris, Oxfam Fair Finance - qui a récemment fait un audit des banques - ou encore le Mouvement Alternatiba.

### L'emploi de l'épargne citoyenne : les projets financés

En s'appuyant sur les ressources collectées auprès de ses épargnants, la Nef finance par du crédit bancaire sur des montants allant de 15 000 euros à plusieurs millions d'euros, la création ou le développement d'activités professionnelles, d'entreprises et associations investies dans les secteurs de l'environnement, du social et de la culture.

Sur le champ **environnemental**, la Nef soutient principalement le financement de l'agriculture biologique et biodynamique, les filières de transformation et de distribution bio, les énergies renouvelables et l'habitat écologique.

Elle finance, par exemple, la création ou le développement de magasins Biocoop, des restaurants bio privilégiant les circuits courts, des entreprises de collecte, de gestion et de valorisation des déchets, des centrales d'hydroélectricité, l'installation de centrales photovoltaïques ou encore des épiceries en vrac.

« *Au fil des ans, la part des financements orientés vers l'écologie s'est renforcée à la demande des sociétaires de la Nef* » indique Amandine Albizzati. Sur la seule année 2016, 76% des prêts débloqués (en montants) l'ont été sur cette thématique.

Le secteur **social** recouvre un grand nombre d'activités : le logement social, l'insertion par

l'activité économique, l'équipement des collectivités locales, le tourisme rural, le commerce équitable et la santé.

Sur le champ de l'innovation sociale, on peut citer des projets tels que la création de micro crèches écologiques, d'une boulangerie d'insertion ou d'une société coopérative de transport adapté.

Le champ de l'insertion sociale était présent dès la création de la Nef, certains membres fondateurs étant issus de ce secteur.

Enfin, le troisième secteur financé est celui de la **culture**, avec des activités également très diversifiées comme l'éducation, les projets culturels, le domaine artistique, la pédagogie et la formation.

Ce sont, par exemple, le financement de tiers-lieux, d'écoles Montessori et alternatives ou de salles de spectacle. Ils représentent 6% du montant des prêts débloqués en 2016. Bien que le secteur culturel constitue une part marginale de l'activité de financement, il n'en demeure pas moins important pour la Nef comme l'explique Amandine Albizzati : « *la culture est un aspect important pour le changement social. L'art est par exemple un vecteur de création et d'innovation. L'éducation est également très importante pour nous. Cette part de financement est peut-être symbolique mais on y tient beaucoup.* »

La liste de l'intégralité des projets financés est publiée tous les ans en précisant d'une part le nom, l'activité et les coordonnées de la structure et d'autre part, l'objet, le montant et la durée du prêt.

La Nef a développé sa propre méthodologie d'octroi des crédits en lien avec ses valeurs. Elle accorde une place déterminante à la démarche des porteurs de projets. Le Comité d'éthique de la Nef a établi une grille de critères très ouverte permettant de financer l'innovation. Cela se traduit d'ailleurs par le financement d'un nombre important d'entreprises en création.

Si certains critères ne sont pas objectivables, ils n'en demeurent pas moins essentiels pour les "conseillers Professionnels" : pour quelle raison le porteur de projet a choisi de solliciter la Nef ? dans quelle intention ? etc. Un soin particulier est apporté à l'accueil des personnes, à ce que la relation entre le financeur et le financé soit la plus transparente.

Les salariés de la Nef suivent d'ailleurs des formations d'analyse de la pratique et également de communication interpersonnelle sur la manière de communiquer entre salariés, avec les emprunteurs, les sociétaires et les différentes parties prenantes.

Si d'autres pistes ont été étudiées avec d'autres consœurs européennes, la Nef a saisi l'opportunité qui s'est présentée à elle à la faveur d'une harmonisation des règles bancaires européennes. En effet, la Nef étant dépositaire de fonds collectés auprès du grand public, elle a été qualifiée d'établissement de crédit spécialisé lui permettant de prétendre à une activité bancaire de plein exercice. L'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) de la Banque de France a validé la transformation de la Nef en établissement bancaire

à condition de faire valider chaque nouveau service. La Nef a ainsi fait une demande pour les comptes courants professionnels et les livrets bancaires. Celle-ci a été acceptée en avril 2015, lui permettant de devenir officiellement une banque.

Ces prochaines années, la Nef souhaite poursuivre son développement. Elle a pour objectif de doubler en 3 ans son portefeuille de crédits. En complément de l'épargne citoyenne, elle souhaite également collecter des fonds auprès de certains investisseurs institutionnels pour démultiplier sa capacité de financement de crédits.

---

## Le cheminement vers la banque éthique

---

En créant une société financière en 1988, par la suite agréée « entreprise solidaire », puis « ESUS », la Nef a été tenue réglementairement d'être adossée à une banque. Leur choix s'est alors porté sur le Crédit Coopératif, comme le rappelle Amandine Albizzati : « *c'était avant tout une histoire humaine et de confiance entre les fondateurs de la Nef et le président du Crédit Coopératif. Ce choix était pour nous logique étant donné leur positionnement sur le financement de l'ESS. C'était le partenaire naturel. Il a tout de suite accueilli favorablement notre projet* ».

Peu après la création de la société financière, les sociétaires de la Nef ont émis le souhait de pouvoir disposer d'un compte courant et d'un livret d'épargne. La Nef n'étant pas habilitée à commercialiser ce type de service, elle a alors fait le choix de renforcer son partenariat avec le Crédit Coopératif en le retenant pour distribuer son offre de produits. C'est ainsi qu'ont été créés le compte chèque Nef (compte courant) et le livret Nef (livret B). La Nef avait un droit de tirage de respectivement 75% et 90% sur les sommes collectées, le reste servant à assurer la liquidité des produits.

*« Au lancement du projet, les synergies avec notre partenaire bancaire étaient très fortes. Il y avait des chargés de clientèle de la Nef dans les agences du Crédit Coopératif » se souvient Amandine Albizzati. « C'est par l'intermédiaire de la Nef que le Crédit Coopératif s'est ouvert aux particuliers. A cette époque, à quelques exceptions près, c'était une banque tournée exclusivement vers les personnes morales. Les comptes chèques Nef étaient les premiers commercialisés auprès de particuliers ».*

Par la suite, la Nef n'a jamais renoncé à créer une banque éthique. La Nef n'ayant pas réussi à trouver les voies en France pour concrétiser son projet dans le contexte de politique prudentielle de la Banque de France, elle s'est ensuite tournée vers les banques éthiques européennes. Elle a tenté de créer une banque éthique européenne avec Banca Etica, en Italie, et Fiare, en Espagne. Le projet n'a pas abouti et a été abandonné en 2010 comme le raconte Amandine Albizzati : « *le contexte de la crise financière de 2008 a fragilisé Banca Etica. De plus, leur président était arrivé au bout de ses mandats, leur conseil d'administration a été largement renouvelé. Le calendrier initial a été remis en question. La Nef s'est alors réinterrogée sur les autres voies possibles pour obtenir son statut bancaire* ».

## 2. L'épargne de partage

En 2015, les Français ont versé environ 4,5 Mds€ de dons aux associations et fondations, d'après la 20<sup>ème</sup> édition de l'étude sur la générosité des Français menée par l'association « Recherches et Solidarités ».

Si ces sommes sont majoritairement versées en utilisant les moyens traditionnels (dons manuels, chèques, prélèvements bancaires, etc.), d'autres formes de collecte alternatives sont apparues, souvent à la faveur du développement de nouveaux outils technologiques. De plus en plus de Français donnent ainsi aux associations par l'intermédiaire

de plateformes de financement participatif, par SMS ou via un système d'arrondi sur salaire ou sur facture.

Parmi ces canaux alternatifs de collecte de dons, il en existe un qui, encore méconnu du grand public, a fait la preuve de son efficacité et progresse depuis plus de 30 ans : le don issu de placements bancaires et financiers, appelée épargne de partage. Ses encours représentaient au 31/12/2016 près de 1,2 Md€, soit 12,1% des encours totaux d'épargne solidaire, ayant permis de reverser un peu plus de 5 M€ de dons à 113 bénéficiaires l'an passé.

## Description

L'épargne de partage consiste pour le souscripteur à céder sous forme de don tout ou partie du revenu ou de la performance annuelle de son placement à des organismes bénéficiaires.

### Le niveau de performance

Le partage sur un produit d'épargne prend des formes différentes selon la nature du placement. Il s'agit par exemple de céder une part des dividendes pour un OPC (Organisme de Placement Collectif) ou les intérêts générés par les sommes déposées et capitalisées dans le cas d'un livret ou d'un dépôt à terme. La part qui sera partagée par les souscripteurs doit être équivalente à au moins 25% des revenus annuels du placement pour être

qualifiée de solidaire, selon le Règlement du label Finansol (cf. p.15).

La majorité des fonds opère un partage équitable à « 50-50 » entre la partie versée aux bénéficiaires et celle conservée par le souscripteur. Les livrets se distinguent sur ce point des OPC puisque différents niveaux de partage sont fréquemment laissés au choix des épargnants, par tranches de 25%.

### La fiscalité

Les contribuables français bénéficient de la fiscalité du don sur les placements de partage. Les épargnants peuvent donc déduire de leur impôt sur le revenu 66% (pour les organismes d'intérêt général ou reconnus d'utilité publique) ou 75% (pour les organismes d'aide gratuite aux personnes en difficulté) de la somme donnée, dans les limites des montants fixées par la loi.

En complément de ce dispositif, Finansol a obtenu en 2007, grâce à ses actions de plaidoyer, la baisse du taux du prélèvement fiscal libératoire (PFL) applicable aux revenus financiers pour les

placements de partage, sur la partie donnée aux associations (Article III bis - 10° de l'article 125 A du code général des impôts).

Ces règles fiscales favorables permettent aux épargnants de compenser en quasi-totalité la perte financière qu'ils consentent sur la partie donnée aux associations. La fiscalité relative aux produits de partage constitue un atout commercial de premier plan pour les établissements financiers, en complément de l'utilité sociale et/ou environnementale des projets soutenus.

### Les bénéficiaires

La réglementation relative aux dons précise le type de bénéficiaires pouvant recevoir des dons et émettre un reçu fiscal. Ils doivent remplir trois conditions : être à but non lucratif, avoir un objet social et une gestion désintéressée, et ne pas fonctionner au profit d'un cercle restreint de personnes.

Dans le cas de l'épargne solidaire, les principaux bénéficiaires sont des associations et des fondations reconnues d'utilité publique. C'est pourquoi, par

souci de simplification dans ce document, nous parlerons seulement d'associations lorsque nous évoquerons l'ensemble des bénéficiaires de l'épargne de partage.

Les bénéficiaires d'épargne de partage agissent sur des thématiques très variées comme l'urgence humanitaire, l'aide au développement, la protection de l'environnement, le logement très social, l'aide à l'emploi, la culture, l'éducation ou le respect des droits humains.

## Le contexte historique

Le premier placement bancaire solidaire, créé en 1983 par le Crédit Coopératif et le Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement (CCFD), est un Fonds Commun de Placement (FCP) de partage : « Faim et Développement ».

Contrairement à de nombreux supports d'épargne, ce placement n'a pas été créé de toutes pièces sur la base d'études de marché, de veilles concurrentielles ou de tests de consommateurs. Cette innovation financière trouve ses origines dans l'histoire contemporaine, pendant la guerre froide, en août 1980, lors de la création du syndicat polonais Solidarnosc, mouvement populaire d'opposition au régime communiste alors en place.

A cette époque, le CCFD, première ONG de développement en France, achemine des convois humanitaires vers la Pologne. Elle finance également la formation clandestine des militants de Solidarnosc, en France, avec l'appui technique de l'association « Solidarité France Pologne » qui lui fournit des traducteurs. C'est à cette occasion que des liens de confiance se sont noués entre Karol Sachs, fondateur de l'association « Solidarité France Pologne » et Jean-Paul Vigier, chargé de mission pour l'action économique au CCFD.

Si l'envoi de denrées alimentaires était vital pour la population locale, Jean-Paul Vigier prend conscience qu'il faut soutenir les Polonais autrement, en les aidant « à fabriquer ce qui leur manque ».

« C'est ce que me demandaient certains de mes interlocuteurs de l'Eglise polonaise : susciter une activité économique indépendante », se remémore Jean-Paul Vigier dans son ouvrage « Finances et solidarité ». Il s'agissait de répondre à trois objectifs : « Créer de petites entreprises qui répondent aux besoins immédiats de la population en proie aux restrictions, élargir l'espace de l'économie privée et, enfin, donner du travail aux personnes licenciées pour raisons politiques. »

« Les moyens traditionnels d'aide du CCFD ne permettaient pas de répondre à ces besoins. Il fallait

*créer une structure commerciale ou financière qui puisse intervenir en bénéficiant des dispositions favorisant les investissements étrangers en Pologne : une société d'investissement. »*

Parallèlement à ces réflexions et à l'action menée en Pologne, plusieurs congrégations religieuses féminines font part au président du CCFD de leur besoin de créer des outils financiers qui leur permettraient de placer leurs capitaux afin de soutenir le développement économique dans les pays du Sud. Prêtes à abandonner tout ou partie des revenus, elles veulent, en revanche, conserver leur capital intact.

En effet, elles souhaitent investir ces sommes, sans perte de pouvoir d'achat, pour financer les futures retraites des religieuses (à horizon 2000). La protection du capital est assurée par des investissements de FCP en valeurs monétaires (fonds monétaires). En d'autres termes, les congrégations souhaitent récupérer les capitaux investis en les indexant sur l'inflation, qui atteignait alors des niveaux très élevés (taux annuel autour de 10%).

Ce projet présentait d'autres contraintes. Jean-Paul Vigier explique « qu'il était impossible de prêter le capital à des partenaires éloignés et dans des opérations à haut risque ». De plus, « l'endettement du tiers monde commençait au début des années 1980 à préoccuper sérieusement les observateurs et les organisations du développement. La hausse du cours du dollar rendait en même temps irremboursables des prêts consentis dans cette monnaie ». En résumé, « il s'agissait de concilier la sauvegarde des capitaux et de favoriser l'investissement ».

Jean-Paul Vigier sollicite de nombreux établissements financiers pour faire aboutir le projet des congrégations. Il explique que « beaucoup de banques françaises [...] émirent des doutes sérieux sur la possibilité de mobiliser des capitaux « militants » et l'existence d'investisseurs assez « irresponsables » pour faire des placements sans intérêt ». Il essuya alors un grand nombre de refus de la part des banques.

Les liens établis entre Karol Sachs et Jean-Paul Vigier vont s'avérer décisifs. En effet, depuis septembre 1982, Karol Sachs est chargé des relations avec les associations au Crédit Coopératif. Il décide de relever le défi.

Pour résoudre cette équation, il part du principe « qu'il faut toujours partir du besoin. En l'occurrence, financer le développement de l'hémisphère sud en garantissant le capital et le pouvoir d'achat des congrégations religieuses ».

Avec le concours du service juridique du Crédit Coopératif, il choisit de créer un FCP car il est « plus facilement réalisable qu'une SICAV. En 1983, il fallait au minimum 50 millions de francs de capital pour

créer une SICAV et seulement 2 millions de francs pour un FCP ».

Karol Sachs a pu créer un FCP de partage justement parce qu'il ne maîtrisait pas les subtilités de l'outil financier : « Je ne me suis pas mis de barrières, je n'ai pas fixé de limites à mon imagination ».

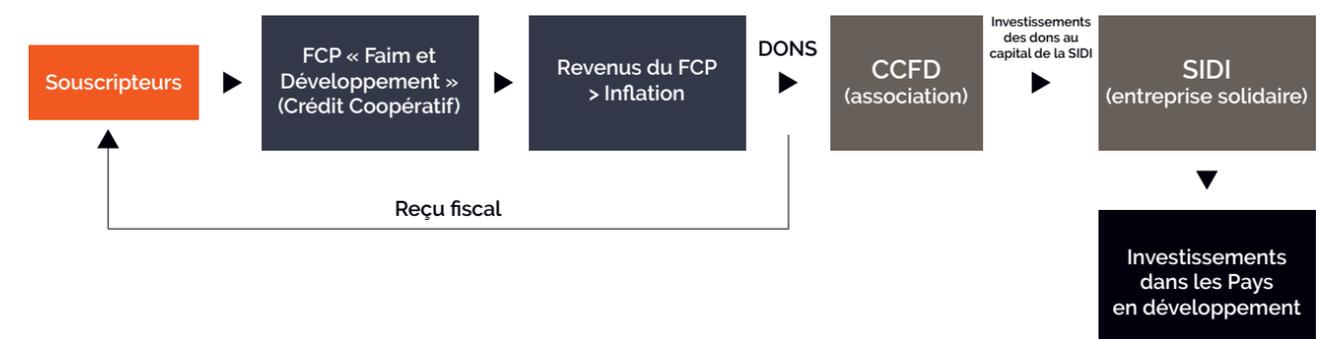
En complément de l'outil financier, une société d'investissement est fondée : la SIDI (Solidarité Internationale pour le Développement et l'Investissement). Créée par Jean-Paul Vigier le 28 février 1983, elle est une filiale du CCFD, dont l'objet est de « financer des entreprises dans le tiers-monde et en Pologne ». Ce sera l'outil qui permettra de soutenir la création d'activités économiques dans les pays en développement.

## Le mécanisme de partage initial et son évolution

Karol Sachs a eu l'idée suivante : « Les souscripteurs du fonds partagent la performance financière du produit supérieure à l'inflation, en se basant sur l'indice de l'INSEE. Cela permet ainsi aux souscripteurs de ne pas perdre leur pouvoir d'achat. Cette cession de la performance se fait sous forme de don, permettant aux particuliers de le déduire de leur impôt sur le revenu ». Les dons versés au CCFD

seront ensuite intégralement transmis à la SIDI. Ce sont ces dons qui permettront, dans un premier temps, de constituer le capital de la SIDI. Le risque de défaillance repose ainsi principalement sur la SIDI qui effectue seule les investissements dans les pays du Sud. Cela ne peut donc impacter d'aucune façon la performance financière du FCP.

### Le mécanisme de partage initial du FCP « Faim et Développement »



Source : Finansol

Le mécanisme initial de partage sur le FCP « Faim et Développement » consistait à céder, tous les ans, la totalité de la performance supérieure au taux d'inflation. Par exemple, à la clôture du premier exercice (septembre 1985), la performance annuelle du fonds s'est élevée à 14% et le taux d'inflation à 8%. Les 6% restants ont ainsi été reversés au CCFD sous forme de don.

Ce mode de partage prenait tout son sens dans les années 1980 où les placements financiers investis en produits de taux atteignaient de fortes performances. Cependant, lorsque le gouvernement français a réussi, après ce qu'on a appelé le « tournant de 1983 », à juguler l'inflation et à faire diminuer les taux d'intérêt, le mécanisme de partage initial s'est avéré moins efficace pour générer des ressources satisfaisantes.

C'est pourquoi, au début des années 1990, le mécanisme de partage du FCP « Faim et Développement » a évolué vers sa forme actuelle, c'est-à-dire un partage équitable des revenus annuels du fonds entre les souscripteurs et le bénéficiaire.

Concernant le FCP, les actifs étaient investis en produits de taux, et plus précisément « en emprunts d'Etat à taux variable, avec accessoirement des obligations à taux fixe d'organismes à vocation publique ou sociale » indique Jean-Paul Vigier.

Karol Sachs a veillé à ce que le modèle mis en place soit financièrement rentable : « L'innovation financière qui fait fi de la rentabilité, qui perd de l'argent, 10 ans, 20 ans, c'est tout sauf innovant. Toute innovation pour être pérenne doit être rentable. »

## Les obstacles

La création du FCP « Faim et développement » a généré des oppositions internes très fortes au sein du Crédit Coopératif. Karol Sachs se souvient qu'« en pleine controverse sur les écoles libres, certains pensaient qu'il ne fallait rien faire avec les congrégations catholiques. D'autres n'ont pas compris que l'on cherchait à collecter des fonds auprès des particuliers, le Crédit Coopératif étant uniquement une banque de personnes morales (cf. ci-contre p.45 - un succès considérable) ».

Karol Sachs souligne l'ouverture d'esprit et la conviction dont ont fait preuve le président du Crédit Coopératif et la direction générale pour faire accepter que la SIDI soit une société commerciale avec un statut de SA : « C'était contre-nature pour une banque comme le Crédit Coopératif, qui est historiquement une émanation de la fédération des SCOP, que la SIDI ne soit pas une coopérative. Dans les anciens pays communistes, il n'y avait

pas de coopératives puisqu'il y avait l'Etat. On pouvait également craindre que les dirigeants de la coopérative soient nommés par l'Etat ! »

A ces oppositions se sont ajoutés des freins techniques (informatiques, RH) qu'il a fallu surmonter pour gérer le développement rapide du fonds. La gestion des dons pour le premier exercice fut complexe car « le CCFD n'était pas informatisé et clôturait son exercice comptable le 30 septembre, les opérations devant être finalisées avant cette date... » ajoute Karol Sachs.

Pour collecter des fonds auprès des particuliers, le Crédit Coopératif a proposé aux autres établissements bancaires de distribuer le FCP. Tous ont refusé car le mécanisme du partage supposait un partage de leurs fichiers clients. Le Crédit Coopératif a dû mettre en place un système de vente par correspondance.

## La promotion du fonds

Le CCFD a souhaité être en première ligne dans la commercialisation du FCP. En effet, « pour préserver l'originalité de la démarche et éviter qu'elle n'apparaisse comme une promotion commerciale du Crédit Coopératif, tant la chose était nouvelle, il fut décidé que la publicité du FCP serait essentiellement menée par le CCFD » indique Jean-Paul Vigier. Le CCFD a ainsi fortement mobilisé son réseau par différents canaux, comme sa revue « Faim et Développement ».

Plusieurs conférences de presse ont été organisées dans 6 villes, toutes situées volontairement en province. Karol Sachs a mis ce dispositif en place en s'appuyant sur l'expérience acquise au service de Solidarnosc : « Pour mobiliser la presse nationale, il faut d'abord mobiliser la presse régionale. Si celle-ci se mobilise, la presse nationale va commencer à s'interroger sur ce qui se passe en régions. »

## Un succès considérable

Le succès du fonds a été immédiat. Si les congrégations religieuses étaient principalement visées, ce sont, en réalité, les particuliers qui vont faire le succès du placement. Karol Sachs se souvient que « les congrégations ont placé de l'argent sur le fonds mais ce qui a mis le turbo, ce sont les particuliers. Ce sont beaucoup de cadres de la mouvance de la CGC, de la CFTC, mais aussi des membres du patronat chrétien (CFPC), qui était puissant à l'époque, qui ont souscrit. Le patronat chrétien appréciait énormément qu'une ONG puisse avoir une action avec un levier économique ».

La clef de la réussite commerciale du fonds réside dans le partenariat entre la banque et l'association. Karol Sachs résume ainsi la position du Crédit Coopératif : « On n'est ni mécène, ni sponsor mais partenaire ». La qualité du partenariat entre l'établissement financier et le partenaire est un

facteur clé de la réussite d'un placement de partage (cf. p.51).

L'objectif initial des 8 millions de francs d'encours va être très rapidement atteint, en à peine un mois et demi. Les 40 millions de francs seront rapidement franchis. Face au succès du fonds, le CCFD et le Crédit Coopératif vont intégrer dès 1984 quatre nouveaux bénéficiaires, toutes des ONG de développement : le Comité français contre la faim, la Cimade, Frères des Hommes ainsi que Terre des Hommes.

C'est le succès commercial inattendu du FCP « Faim et développement » qui va valider cette innovation, lever les doutes à son sujet, permettre son essaimage sous des formes multiples et générer d'autres innovations.

Une offre de fonds de partage qui devient une offre de fonds « mixtes »

Après le lancement du FCP « Faim et Développement », le Crédit Coopératif a rapidement créé en 1987 le FCP « Epargne Solidaire », investi dans des produits de taux (titres obligataires et monétaires). Il a alors introduit un nouveau mécanisme de partage fondé sur la performance annuelle.

Quelques années plus tard, les réseaux Crédit Mutuel, Crédit Agricole et LCL ont créé à leur tour des fonds de partage au profit de grandes associations, pionnières dans la finance solidaire, comme France Active, Habitat et Humanisme et le CCFD-Terre Solidaire. Ces OPC présentent les mêmes profils de gestion que les fonds d'Ecofi Investissements, la société de gestion du Crédit Coopératif, à la différence près qu'une seule association est bénéficiaire du partage de chaque fonds.

D'autres établissements financiers ont créé, dans les années 2000, des OPC de partage en partenariat avec de grandes organisations : Meeschaert avec le CCFD-Terre Solidaire, La Banque Postale AM avec la FIDH et Ofi AM avec la Fondation de l'Avenir.

En 2005, le Crédit Coopératif a poursuivi son innovation en créant des parts de partage sur ses fonds solidaires permettant aux souscripteurs de cumuler sur un même placement les deux mécanismes de solidarité : le partage et l'investissement solidaire. Le premier placement fut la part de la SICAV « Choix Solidaire », « Crédit Coopératif Agir UNICEF », qui investit 5 à 10% de son actif en titres solidaires (cf. p.60) tout en reversant 50% de ses revenus à l'UNICEF. Ces OPC sont appelés fonds « mixtes » par Finansol en raison de leur double mécanisme de solidarité au sens du Règlement du label.

Ecofi Investissements a étendu ce double mécanisme de solidarité en créant de nouvelles parts rattachées à la SICAV « Choix Solidaire » et au FCP « Confiance Solidaire », au profit d'autres associations. De plus, pour donner un nouvel élan commercial à ses premiers placements de partage, elle les a fait évoluer en fonds « mixtes » à l'image du FCP « Epargne Solidaire ».

En 2011, Amundi a également transformé tous ses fonds de partage, créés dès le début des années 1990 (réseaux Crédit Agricole et LCL), en fonds « mixtes ». Ce sont désormais des parts du FCP « Solidarité ».

OPC de partage labellisés Finansol

1997	FCP "Faim et Développement Trésorerie" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
1997	FCP "Epargne Solidaire" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
1997	FCP "CM-CIC France Emploi" (Crédit Mutuel et CIC / CM-CIC AM)
1997	Part du FCP "Solidarité" - Habitat et Humanisme (LCL / Amundi)
1992	Part du FCP "Solidarité" - CCFD-Terre Solidaire (LCL / Amundi)
2000	Part du FCP "Solidarité" - CA Habitat et Humanisme (Crédit Agricole / Amundi)
2000	Part du FCP "Solidarité" - CA contre la faim (Crédit Agricole / Amundi)
2000	FCP "Faim et Développement Equilibre" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2000	FCP "Faim et Développement Solidarité" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2005	FCP "Ethique et Partage - CCFD" - (Meeschaert)
2005	Part de la SICAV "Choix Solidaire" - Crédit Coopératif Agir UNICEF (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2006	SICAV "Libertés et Solidarité" - (La Banque Postale / La Banque Postale AM)
2008	Part du FCP "Confiance Solidaire" - Faim et Développement Agir CCFD (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2008	FCP "Agir avec la Fondation Abbé Pierre" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2009	FCP "Avenir Partage ISR" (Banque Française Mutualiste / Ofi AM)
2013	Part du FCP "Solidarité" - Initiatis Santé (Crédit Agricole / Amundi)

■ Fonds mixtes

Source : Finansol

Les livrets bancaires, placement d'épargne de partage à destination du grand public

Après avoir inventé les FCP de partage dans les années 1980, le Crédit Coopératif, banque des entreprises de l'économie sociale, a diversifié ses activités en développant dans les années 1990 une offre de produits d'épargne en direction des particuliers. Elle a alors naturellement choisi de développer des placements solidaires. « L'épargne solidaire permettait au Crédit Coopératif de se distinguer des réseaux concurrents tout en proposant des placements en lien avec ses valeurs » se remémore Guy Courtois, ancien directeur des particuliers du Crédit Coopératif et membre du Comité du label Finansol.

Le Crédit Coopératif a choisi de commercialiser un livret défiscalisé : « ils ont toujours fait partie des placements préférés des Français car ils allient la sécurité du capital et des intérêts acquis, une fiscalité avantageuse ainsi qu'une très grande souplesse dans leur gestion quotidienne » relève Guy Courtois.

Seulement, jusqu'en 2009, les banques françaises, à l'exception des Caisses d'Épargne et de La Banque Postale, ne pouvaient pas distribuer de livret A. Elles ne pouvaient commercialiser que l'autre livret réglementé, accessible à tous les épargnants : le Codevi (renommé Livret de développement durable en octobre 2006 puis Livret de développement durable et solidaire en décembre 2016).

C'est pourquoi, en 1996, le Crédit Coopératif a lancé un Codevi de partage appelé « Codesol ». Il s'agit du premier livret de partage en France. Guy Courtois ajoute qu'« outre le partage, une partie de l'encours du livret était également orientée vers le financement d'entreprises adaptées et de PME du monde du handicap qui sont des activités financées depuis toujours par le Crédit Coopératif ».

Pendant 10 ans, le Crédit Coopératif a été la seule banque à proposer des livrets de partage en France,

en étoffant progressivement son offre. Il a ainsi lancé les livrets « Jeune Agir » (en 2000) et « Agir » (en 2003), tous deux destinés aux particuliers, puis le livret « Solidaire Associations » pour les personnes morales (en 2005). Enfin, en 2009, lorsque la législation l'y a autorisé, le Crédit Coopératif a proposé un livret A de partage avec des associations bénéficiaires œuvrant sur la thématique du logement (Habitat et Humanisme et la Voûte Nubienne). Le développement de sa gamme de livrets de partage s'est accompagné d'une augmentation significative du nombre d'associations bénéficiaires et donc des thématiques soutenues.

Depuis la création de l'épargne de partage en 1983, le Crédit Coopératif est resté année après année leader sur ce segment de l'épargne solidaire, notamment grâce au succès commercial du livret Agir. A lui seul, ce placement représentait, fin 2016, 46% des encours d'épargne de partage et 40% des dons totaux versés aux associations.

A partir de 2006, le Groupe Crédit Mutuel a commercialisé plusieurs livrets de partage, créés par ses différentes entités, chacune retenant des caractéristiques distinctes notamment quant au choix des bénéficiaires et à la rémunération du livret.

En 2009, la MAIF a lancé son premier placement solidaire en choisissant un livret de partage, le « Livret Epargne autrement ». Dès le départ, la MAIF s'est démarquée des autres établissements, en proposant plusieurs innovations. Elle a immédiatement soutenu de nouvelles associations (Les doigts qui rêvent, AFEV) sur la thématique de l'accès à l'éducation pour tous, au cœur de l'action de la mutuelle. De plus, elle mesure annuellement l'impact des dons récoltés, en termes de réalisations, pour ensuite en rendre compte à ses épargnants.

Lorsque la mutuelle fait ensuite le choix, en 2013, de n'offrir que des placements bancaires solidaires à sa clientèle, elle complète son offre d'épargne de partage avec le livret A et « LDD autrement ». En 2014, elle crée un fonds de dotation qui gère l'ensemble des dons afin que les montants soient équitablement répartis entre les différents bénéficiaires, sans créer de concurrence entre eux. Enfin, en complément du partage sur les intérêts annuels, obligatoires, les épargnants ont la possibilité de céder à ce fonds de dotation 1% de leurs versements.

#### Livrets de partage labellisés Finansol

1996	Livret de développement durable et solidaire (Crédit Coopératif)
2000	Livret Jeune Agir (Crédit Coopératif)
2003	Livret Agir (Crédit Coopératif)
2005	Livret Solidaire Associations (Crédit Coopératif)
2006	Livret d'Epargne pour les Autres (Groupe Adhérents à la Caisse Fédérale du Crédit Mutuel)
2009	Livret A comme Agir (Crédit Coopératif)
2009	Livret Solidaire (Crédit Mutuel Arkea)
2009	Livret Epargne autrement (MAIF / Socram Banque)
2010	Livret d'Epargne pour les Autres (CIC)
2014	Livret A autrement (MAIF / Socram Banque)
2014	LDD autrement (MAIF / Socram Banque)
2017	Livret Solidaire Macif (Macif / Socram Banque)

Source : Finansol

#### Les options bancaires solidaires : un nouvel outil pour partager ses intérêts par l'intermédiaire des livrets bancaires

En 2010, la Société Générale lance le Service d'Epargne Solidaire. Il s'agit d'une option de partage, gratuite, qui peut être accolée à l'un des 6 livrets sélectionnés par la banque (livret A, LDDS, livret BFM, etc.). L'épargnant partage au choix 25, 50, 75 ou 100% de ses intérêts annuels avec 1 à 3 associations partenaires de la banque parmi les 38 retenues. L'établissement complète le don effectué par l'épargnant via un abondement de 10% des sommes reversées.

La Société Générale n'a donc pas créé de placement de partage spécifique mais a proposé une option de partage des intérêts qui peut se greffer sur ses principaux livrets. Cela permet ainsi de partager potentiellement des sommes plus importantes que sur des produits dédiés, en s'appuyant sur les

stocks d'épargne très conséquents déjà constitués sur les livrets préférés de ses clients.

En septembre 2014, La Banque Postale a également commercialisé une option de partage des intérêts sur ses trois livrets réglementés (livret A, LDDS et Livret d'Epargne Populaire), appelée le « Service Intérêts Solidaires ».

Ces deux options de partage ont été labellisées Finansol au 2<sup>e</sup> semestre 2015.

Les livrets sont devenus le principal support d'épargne de partage. Fin 2016, leurs encours (options de partage comprises) représentaient 71,6% des encours des placements de partage et 65,1% des dons générés.

#### D'autres supports d'épargne ont ultérieurement intégré un mécanisme de partage

Si l'épargne de partage s'est principalement développée par l'intermédiaire des OPC puis des livrets bancaires, d'autres supports ont également intégré un mécanisme de partage, que ce soit l'assurance-vie (contrat « Entraid'Epargne Carac » en 2006 avec abandon d'une partie des frais d'entrée) ou les dépôts à terme (la Nef, mais de façon optionnelle).

## Chiffres clés

D'après l'estimation de l'association « Recherches et Solidarités », le montant des dons versés par les Français s'élevaient à environ 4,5 Mds€ en 2015. Sur le même exercice, les associations ont reçu **5,3 M€** de dons via l'épargne de partage. Ces sommes représentent donc 0,12% du montant total des dons versés par les Français.

Si les dons issus de l'épargne de partage constituent une faible part des dons perçus par les associations, les montants collectés, en valeur absolue, sont conséquents. En effet, de 1996 à 2016, ce sont **83,2 M€** de dons qui ont été reversés à 138 associations. Sur cette période, les dons annuels issus des placements de partage labellisés Finansol ont oscillé entre 1,7 M€ (1999) et 7 M€ (2012).

Les sommes perçues par chaque association varient, chaque année, de quelques euros à un peu plus d'un million d'euros (sauf exception).

De 1983 à 2010, les dons provenaient majoritairement des fonds solidaires, avec comme bénéficiaire le plus important, le CCFD-Terre Solidaire. Depuis 2011, les dons sont principalement issus des livrets de partage et l'association Habitat et Humanisme est devenue la première association bénéficiaire des dons, tous supports confondus.

Malgré la baisse des taux d'intérêt constatée depuis 2008, l'encours d'épargne de partage a continué à progresser fortement. Elle correspond à une aspiration profonde de ces épargnants. L'effet défavorable de la baisse des taux sur les montants reversés se retournera lorsque les taux remonteront et l'on mesurera alors pleinement l'impact de cette dynamique de collecte, y compris en période de taux bas.

## Facteurs clés de succès

Les caractéristiques intrinsèques des placements de partage et les bénéfices attendus par leurs trois parties prenantes (l'épargnant, le bénéficiaire du don et l'établissement financier gestionnaire du placement) sont autant d'éléments qui favorisent leur succès. En effet, ces parties prenantes peuvent se considérer gagnantes avec ce placement.

**L'épargnant** : il dispose d'une gamme de placements assez large, que ce soit en termes de risque, de disponibilité de l'épargne et de performance financière attendue. Il donne du sens à son épargne en contribuant au financement de projets à forte utilité sociale et/ou environnementale qu'il sélectionne. De plus, il bénéficie d'un cadre fiscal avantageux qui lui permet de compenser, en quasi-totalité, la perte financière liée à son don.

**Le bénéficiaire** : il ajoute une nouvelle ligne de ressource gratuite à son compte d'exploitation qui pourra lui permettre d'accroître ses activités et d'être moins dépendant, à hauteur de la part que représente l'épargne de partage, des autres ressources. Cette ressource présente en outre l'avantage considérable d'être « non fléchée », laissant ainsi à l'association une totale autonomie quant à son utilisation, et pouvant ainsi couvrir des dépenses de fonctionnement difficilement finançables autrement.

**L'établissement financier** : il peut capter et fidéliser une nouvelle clientèle qui est venue souscrire ce placement par l'intermédiaire du bénéficiaire. Les retombées en termes d'image sont également positives, dans un climat de défiance vis-à-vis des banques, à des degrés variables selon les établissements.

Le succès d'un placement de partage, en termes de souscriptions, d'encours et de dons générés dépend principalement de :

- la politique de promotion du placement mise en place, qui doit être menée conjointement et activement par l'établissement financier et le bénéficiaire,
- l'aptitude du bénéficiaire à mobiliser son réseau,
- la formation de la force de vente des établissements financiers,
- l'engagement pris par la direction de l'établissement financier à promouvoir ces placements,
- la qualité de l'information et la pédagogie utilisée à l'attention des souscripteurs,
- l'obtention du label Finansol, gage de confiance pour les épargnants.



Dès sa création, le label Finansol a déterminé des critères dédiés aux placements de partage. Ils ont, par la suite, été complétés voire formalisés sur des points très précis, qui relevaient de la jurisprudence du Comité du label.

Tout d'abord, sur le **critère de solidarité**, le Règlement du label exige qu'au moins 25% de la performance de l'épargne soit obligatoirement reversée sous forme de dons aux associations bénéficiaires.

Ce ratio minimum de solidarité a été fixé au regard des seuils retenus par les 5 fonds de partage existants lors de la création du label, en 1997. L'un d'entre eux exigeait qu'au moins 25% des revenus de l'OPC soient donnés par les épargnants, en complément des sommes également cédées à l'association bénéficiaire par la société de gestion (via une partie des frais de gestion et des droits d'entrée). Ce niveau minimum de solidarité a été jugé raisonnable et satisfaisant par Finansol. Et aucun plafond de reversement maximum n'a été fixé, de façon à laisser la possibilité aux épargnants de céder la totalité des revenus du placement.

Le Règlement du label exige que **le partage soit effectué par les souscripteurs**, en l'occurrence les particuliers, qui peuvent ainsi bénéficier en contrepartie d'un reçu fiscal. Le Comité du label ne souhaite pas que les banques, par l'intermédiaire de leur budget mécénat, supportent seules l'effort de solidarité, sans engagement et contribution de la part des épargnants. Cela serait en effet contraire à l'esprit d'engagement citoyen porté par les pionniers de la finance solidaire et toujours présent aujourd'hui chez les donateurs.

Par ailleurs, de façon à apporter une véritable crédibilité à l'épargne solidaire d'une part et des ressources durables aux associations d'autre part, le Comité demande que **le don soit régulier**, c'est-à-dire que le partage soit réalisé au moins une fois par an et non pas épisodiquement ou uniquement à la souscription du placement.

Le Comité impose également que **le don soit obligatoire** et non facultatif. Il attend de l'effort de solidarité qu'il soit engageant pour le souscripteur, génère des ressources régulières pour les associations et que le caractère solidaire du placement ne soit pas surestimé dans le seul but d'être utilisé à des fins commerciales et d'image par les réseaux bancaires.

C'est d'ailleurs pour éviter toute surexploitation du label à des fins de communication et d'image et pour assurer des ressources durables aux associations que le Règlement du label exige, depuis 2012, un engagement commercial des réseaux dans la promotion de tous leurs placements labellisés Finansol (cf. p.15 – Le label Finansol). Les éléments de leur politique commerciale sont communiqués tous les ans au Comité dans le cadre du contrôle annuel du label. Celle-ci est appréciée au regard de l'évolution de différents indicateurs, en tenant compte des spécificités de chaque établissement (taille du réseau par exemple) et du contexte économique et financier (niveau des taux d'intérêt).

Depuis 2012, le Comité demande aussi, tous les ans, aux établissements financiers de rendre compte de la manière dont ils suivent et **contrôlent l'ensemble des bénéficiaires** de leurs placements de partage afin d'éviter tout risque de défaillance des différents organismes bénéficiaires. Ce point du règlement permet de rassurer davantage les épargnants sur la destination de leurs dons et sur leur utilisation.

Enfin, le Règlement du label Finansol a évolué en 2015 : son périmètre, qui se limitait depuis sa création aux produits d'épargne solidaire, a été élargi aux **options bancaires solidaires** (cf. p.49).

Le conseil d'administration de Finansol, en collaboration avec le Comité du label, avait préalablement mandaté l'Observatoire de Finansol pour mener une étude d'impact sur ces nouveaux outils, en mesurer l'efficacité mais aussi les efforts de promotion commerciale sur la durée, signe d'engagement des établissements dans le

développement de leur offre d'épargne solidaire. Les résultats ayant été concluants, l'association Finansol, en accord avec le Comité du label, a décidé que les options de partage pouvaient désormais être labellisées.

L'extension du périmètre du label aux options solidaires confirme le souci d'ouverture, qu'ont

toujours manifesté le Comité du label et le conseil d'administration de l'association, aux innovations financières. Ces extensions de périmètre ont été mises en œuvre en restant attentif à ce que ces innovations soient maîtrisées et respectent donc des critères précis, le tout avec une préoccupation d'équité avec les autres placements déjà labellisés.



Les dons issus de l'épargne de partage constituent une ressource supplémentaire pour les associations, souvent marginale mais complémentaire des cotisations des adhérents, des dons manuels ou encore des subventions publiques.

Pour certaines d'entre elles, les sommes perçues par l'intermédiaire des placements de partage peuvent constituer un revenu central, à l'image de l'association « Terre et Humanisme ». En effet, les dons issus des placements de partage dont elle est bénéficiaire, principalement le livret « Agir » du Crédit Coopératif, représentaient près de 37% de ses ressources en 2016.

L'utilisation des dons issus de l'épargne de partage varie selon les associations. Ils peuvent servir au financement de(s) :

- frais de fonctionnement de la structure (salaires, loyer, etc.) dont le financement devient, par ailleurs, de plus en plus compliqué pour les associations ;
- programmes spécifiques, d'actions ciblées comme a pu le faire la Fondation Abbé Pierre avec l'opération « 2000 toits pour 2000 familles », soutenue par les dons annuels générés par le FCP « Agir avec la Fondation Abbé Pierre » (Ecofi Investissements) ;
- l'activité d'accompagnement des financeurs solidaires. Par exemple, les dons collectés par le CCFD-Terre Solidaire sont ensuite reversés à la SIDI, son véhicule de financement solidaire, pour aujourd'hui soutenir l'appui technique aux acteurs de terrain.

Cette ressource est parfois fléchée vers le financement de plusieurs missions de l'association. C'est le cas du Réseau Cocagne qui regroupe une centaine d'entreprises solidaires produisant des paniers de fruits et légumes issus de maraîchages biologiques par des personnes en insertion professionnelle et qui sont ensuite distribués en circuit court.

Le Réseau Cocagne, bénéficiaire du partage de placements de la Nef et du Crédit Coopératif, a reçu plus de 202 000€ de dons en 2016.

Sacha Korsec, chargé de développement des financements, détaille leur emploi : « 20% sont affectés aux actions d'innovation, de recherche et de développement. Cela nous a notamment permis de financer, en Savoie, une conserverie solidaire qui valorise des fruits et des légumes déclassés et qui lutte contre le gaspillage. 20% sont ensuite utilisés pour soutenir des Jardins de Cocagne fragilisés comme ceux, par exemple, confrontés à des aléas climatiques. 20% sont orientés vers la formation des équipes de permanents. 60% des 810 salariés reçoivent au moins une formation dans l'année. Enfin, 40% de ces sommes permettent de financer de nouvelles structures sur l'ensemble du territoire. »

### 3. Les fonds solidaires

Les épargnants français restent majoritairement averses au risque et plébiscitent, année après année, des supports d'épargne leur garantissant de conserver le capital et ses intérêts comme les fonds en euros des contrats d'assurance-vie, les livrets bancaires (livret A, LDDS) ou le Plan Epargne Logement. Fin 2016, ils ont placé à peine plus de 12% de leur épargne sur des placements financiers considérés comme à risque (OPC), notamment par la souscription d'unités de compte sur des contrats d'assurance-vie multisupports.

L'épargne salariale est l'un des canaux de collecte d'épargne financière. Si elle représente une part marginale de l'épargne des Français (2,5% environ) avec un encours de 122,5 Mds€ au 31/12/2016

(source : AFG), elle est devenue le principal mode de collecte d'épargne solidaire. Sa part n'a pas cessé de progresser grâce à la création des fonds solidaires au début des années 2000 et à un environnement législatif incitatif.

Les fonds solidaires offrent ainsi aux épargnants la possibilité de soutenir le financement d'activités à forte utilité sociale et/ou environnementale, en complément, par exemple, de l'épargne citoyenne et des placements bancaires, avec des caractéristiques spécifiques à la France. Le label Finansol a, par ailleurs, contribué à préciser le cadre de cet outil de collecte dans l'intérêt des épargnants.

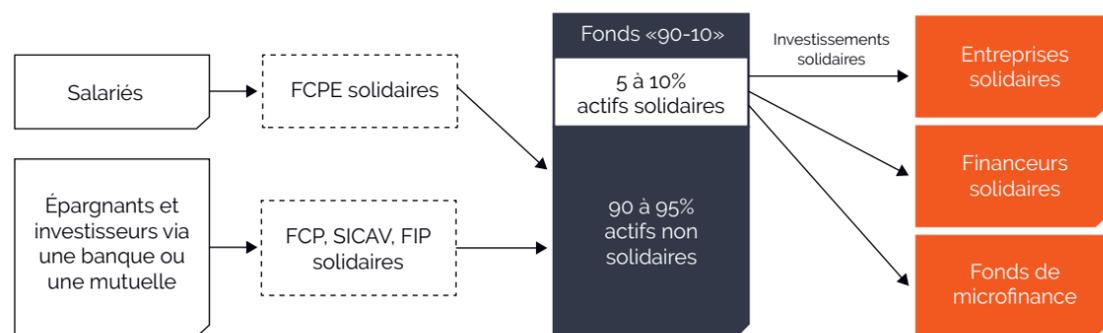
## Le fonctionnement des fonds « 90-10 »

Les fonds solidaires, dits fonds « 90-10 », sont des Organismes de Placement Collectif (OPC), et plus précisément des Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE), qui investissent entre 5 et 10% de leurs actifs dans des organismes solidaires titulaires de l'agrément public d'« entreprise solidaire d'utilité sociale » (ESUS). Ces placements sont donc réglementés par les pouvoirs publics qui, en 2001, ont défini les modalités de gestion de ces OPC (niveaux de solidarité) ainsi que les caractéristiques des organismes solidaires bénéficiaires des financements (agrément ESUS).

Si légalement, seuls les FCPE solidaires sont concernés par ces modalités de gestion, à l'usage, d'autres placements financiers ont appliqué les mêmes règles, sans toutefois restreindre leurs investissements solidaires aux seuls organismes agréés ESUS.

Le schéma ci-dessous résume le fonctionnement de tous les fonds solidaires, des types de souscripteurs jusqu'aux bénéficiaires des investissements solidaires.

### Fonctionnement des fonds « 90-10 »



Source : Finansol

## Les bénéficiaires des investissements solidaires

Trois catégories d'organismes bénéficient des investissements des fonds solidaires : les entreprises solidaires, les financeurs solidaires et les fonds de microfinance (ou les Institutions de Microfinance selon les cas). Ces derniers étant investis dans des organismes de droits non français, ils ne sont pas agréés ESUS.

**Les entreprises solidaires** : elles produisent des biens ou des services ayant une forte utilité sociale et/ou environnementale. Elles agissent dans différents domaines et participent concrètement à la résolution de problématiques d'intérêt général : lutte contre le chômage et le mal-logement, développement de l'agriculture biologique et des énergies renouvelables, développement de l'entrepreneuriat dans les pays en développement, etc. Habitat et Humanisme, Chênelet, Bretagne

Ateliers ou la Varappe figurent parmi les entreprises solidaires emblématiques en France.

**Les financeurs solidaires** : ce sont des intermédiaires dont l'activité principale consiste à financer des activités à forte utilité sociale et/ou environnementale, tout en proposant des services d'accompagnement aux porteurs de projet. Il s'agit d'organismes comme France Active, IéS, Herrikoa, la SIDI, Cocagne Investissement ou Garrigue.

**Les Institutions de Microfinance (IMF)** : une IMF est une structure de proximité (ONG, association, coopérative, etc.) qui délivre des services financiers à des populations n'ayant pas accès au système bancaire classique (source : Babyloan).

## Les canaux de distribution

Conçus et gérés par les sociétés de gestion d'actifs, les fonds « 90-10 » sont accessibles :

- **via un dispositif d'épargne salariale.** Les fonds solidaires sont proposés aux salariés, soit dans le cadre du PEE<sup>1</sup> (ou PEI), soit dans le cadre du PERCO<sup>2</sup> (ou PERCOI). Les FCPE solidaires sont uniquement accessibles aux personnes physiques.
- **via une banque ou une mutuelle d'assurance.** Les épargnants sont des personnes physiques

ou morales. Les particuliers peuvent choisir de placer tout ou partie de leur épargne dans un fonds « 90-10 » par l'intermédiaire notamment d'un compte-titres, d'un Plan d'Épargne en Actions (pour les OPC investis au moins à 75% en titres éligibles) ou d'un contrat d'assurance-vie comprenant des unités de compte. Ces supports sont, à ce jour, des FCP (Fonds Commun de Placement), des SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable) et des FIP (Fonds d'Investissement de Proximité).

<sup>1</sup> Plan Epargne Entreprise (PEE) et Plan Epargne Inter-entreprises (PEI)  
<sup>2</sup> Plan d'Épargne Retraite Collectif (PERCO) et Plan d'Épargne Retraite Collectif Inter-entreprises (PERCOI)

## Le FCP « Insertion Emplois », le premier fonds « 90-10 »

Plus de 10 ans après la création d'un fonds de partage (cf. p.42), un premier OPC permettant de soutenir le financement d'activités solidaires est créé en 1994 : le FCP « Insertion Emplois », géré par la Caisse des dépôts et consignations (aujourd'hui renommé « FCP Insertion Emplois Dynamique » et géré par Mirova).

Patrick Savadoux, premier gérant du FCP « Insertion Emplois » à CDC Gestion (ancienne filiale de gestion d'actifs du Groupe Caisse des dépôts) retrace la genèse de ce fonds qui servira en 2001 de socle pour élaborer la loi de référence sur l'épargne salariale solidaire (cf. p.60).

En 1993, la CFDT, alors dirigée par Nicolas Notat, propose à Philippe Lagayette, directeur général de la Caisse des dépôts et consignations (CDC), de travailler sur la faisabilité d'un produit financier qui allierait la création d'emploi via l'insertion et la gestion d'un portefeuille classique.

Le projet est confié à Patrick Savadoux, gérant de fonds à CDC Gestion. Il se souvient qu'avec ses équipes « nous partions pratiquement de zéro. Nous n'étions pas certains que nous pouvions gérer des titres non cotés dans un FCP. On avait cependant un précédent à la CDC avec la SICAV « Nord Sud Développement » qui investissait une partie de son actif dans des IMF à l'étranger. On savait seulement que l'on pouvait investir dans d'autres types de structures ».

Pour soutenir techniquement des organismes chargés de créer des emplois via l'activité par l'insertion, les équipes de CDC Gestion trouvent une solution réglementaire : le ratio dérogatoire (appelé parfois péjorativement « ratio poubelle »). Celui-ci permet d'investir jusqu'à 10% de l'actif du fonds dans des produits de toute nature, comme par exemple des titres non cotés ou des devises.

C'est sur la base de cette disposition réglementaire

que le fonds a pu investir dans des sous-jacents sélectionnés par France Active, qui venait d'être récemment créée avec le soutien de la CDC. Si le fonds peut investir jusqu'à 10% en titres non cotés, il n'y a pas de seuil minimum. « *Au début, seuls 1% des actifs étaient affectés au financement d'activités solidaires. Au fil des comités de gestion, cela nous a semblé insuffisant par rapport à la demande initiale de la CFDT. Il fallait trouver un juste milieu. C'est comme ça que nous nous sommes calés sur un objectif de 5 à 10%* » indique Patrick Savadoux<sup>1</sup>.

Les premiers investissements solidaires sont effectués sous la forme d'une participation au capital d'entreprises sélectionnées par France Active. Très rapidement, le gérant du fonds se heurte à la difficulté de trouver des entreprises à financer. En effet, le secteur de l'ESS est surtout composé d'associations qui, par définition, n'ont pas de capital social.

Patrick Savadoux cherche donc d'autres outils de financement plus souples et plus adaptés aux spécificités de l'ESS. Avec le soutien de son service juridique, il a l'idée d'émettre des bons de caisse et des billets à ordre qui sont tous deux des effets de commerce. S'il commence par émettre des bons de caisse, remboursables tous les ans, il se ravise rapidement en optant pour des billets à ordre, remboursables in fine, qui sont mieux adaptés aux besoins des porteurs de projet. L'émission de billets à ordre dans un portefeuille est une première : « *Nous avons étudié la faisabilité d'intégrer des bons de caisse et des billets à ordre dans un portefeuille avec la COB (ancien nom de l'AMF). Elle ne savait pas ce qu'était le solidaire mais elle n'a pas manifesté d'hostilité à notre projet et a donné son feu vert. Nous avons été les premiers à introduire des billets à ordre dans un fonds.* »

Concernant la partie cotée du fonds (90% minimum des actifs totaux), aucune directive particulière n'a été donnée. Le gérant du fonds

opte pour un OPC diversifié mêlant actions et titres obligataires « classiques ». Par conviction personnelle, Patrick Savadoux souhaite très rapidement qu'il y ait une cohérence globale du fonds entre les compartiments solidaire et non solidaire : « *La tâche était plus compliquée à l'époque. On ne parlait pas encore d'ISR mais d'éthique. Les agences de notation sur le sujet n'existaient pas, je n'avais pas de base sur laquelle m'appuyer.* »

Il choisit d'investir 100% de l'actif non solidaire du FCP dans des actions françaises, avec un filtre sur la thématique de la création de l'emploi. « *J'investissais dans des actions françaises qui avaient une politique d'emploi dite positive, de progrès. J'ai dû rencontrer des entreprises sur lesquelles j'avais ou j'allais investir pour les interroger sur leur politique sociale* » poursuit-il. C'est ainsi qu'un an après sa création, le FCP « Insertion Emplois » devient un fonds actions, avec comme univers d'investissement l'indice SBF 120<sup>2</sup>.

Au lancement du fonds, en 1994, « Insertion Emplois » était principalement commercialisé auprès d'investisseurs institutionnels tels que des syndicats (CFDT), des mutuelles et des caisses de retraite. Il est également proposé dans le cadre de l'épargne salariale. Puis, le fonds est rapidement

distribué au sein du réseau Caisse d'Epargne.

Patrick Savadoux, souvent accompagné d'Edmond Maire, l'ancien président de la SIFA (Société Investissement France Active) et ancien Secrétaire général de la CFDT, rencontrent inlassablement de nombreuses entreprises pour promouvoir le fonds : « *Avec Edmond Maire, nous avons été les meilleurs commerciaux du fonds !* »

Ils réussissent aussi à mobiliser les syndicats sur ce nouvel outil en les sensibilisant au fait que la finance n'est pas forcément néfaste et peut être mise au service de l'emploi. Ces derniers sont, par la suite, devenus des prescripteurs du fonds.

Patrick Savadoux mesure l'importance qu'a eu ce projet pour le développement de la finance solidaire : « *Ce fonds était un fonds laboratoire ! Il fallait s'appeler la Caisse des dépôts et consignations pour se lancer dans ce pari, pour financer un outil aussi innovant, même si nous avons perdu un peu d'argent au démarrage. Avec les équipes de CDC Gestion, nous avons été très précurseurs sur le concept et le mode de fabrication de fonds « 90-10 », y compris sur les actifs non solidaires.* »

<sup>1</sup> Dans l'étude « Fineurosol » de 2006 dont il sera question plus loin (cf. p.86), il est indiqué, au sujet du critère de solidarité du placement (cf. p.56) sur lequel plusieurs organismes européens se sont mis d'accord, que « les fonds d'investissement doivent être investis à hauteur de 5 % minimum dans des entreprises exerçant une activité de l'économie sociale et solidaire ». Et ce pourcentage minimum y est justifié par la circonstance qu'« une directive européenne oblige les SICAV à investir au minimum 90 % de leur encours en entreprises cotées en bourse. Etant donné que les fonds investissent toujours une partie de l'encours en valeurs monétaires, un seuil de 10 % à placer dans l'économie sociale est difficile à atteindre ».

<sup>2</sup> Le SBF 120 (pour Société des Bourses Françaises) est un indice boursier sur la place de Paris. Il est déterminé à partir des cours de 40 actions du CAC 40 et de 80 valeurs des premier et second marchés les plus liquides cotés à Paris, parmi les 200 premières capitalisations boursières françaises.

## La réglementation de 2001

Les parties prenantes du fonds, CDC et France Active en tête, font du plaidoyer auprès des pouvoirs publics pour la normalisation et le développement des fonds solidaires.

Patrick Savadoux se souvient du rôle déterminant d'Edmond Maire : « *Il nous a ouvert de nombreuses portes. Nous avons rencontré à maintes reprises le Ministère des Finances pour expliquer de quelle manière nous avons structuré le FCP « Insertion Emplois ». Nous avons répondu à toutes les questions sur les ratios d'emprise, sur les billets à ordre, sur le risque encouru, etc. Le FCP a servi de paramétrage pour la loi sur l'épargne salariale solidaire. Nous avons le soutien de Guy Hascoët, Secrétaire d'Etat à l'économie solidaire et de son équipe dont François Marty, actuel directeur de Chênelet. En 2001, le gouvernement de Lionel Jospin s'est montré très réceptif à notre sujet car il avait une portée politique forte, incarnée par une personnalité charismatique comme Edmond Maire.* »

C'est le 19 février 2001, dans le cadre d'une réforme de l'épargne salariale, que la Loi Fabius n°2001-152 définit ce qu'est un fonds solidaire, avec toutes ses composantes.

Pour prétendre au financement via les FCPE solidaires, chaque organisme bénéficiaire doit faire une demande d'agrément « entreprise solidaire » auprès de la Préfecture et respecter les critères suivants :

- **soit** employer au moins un tiers de personnes dans le cadre de contrats aidés ou en situation d'insertion professionnelle,

- **soit**, pour les entreprises possédant l'un des quatre statuts de l'Économie Sociale et Solidaire (ESS), respecter certaines règles de rémunération des dirigeants et salariés,
- **soit**, pour les entreprises de droit commercial, respecter la même échelle de rémunération que les entreprises de statut ESS ainsi que des règles de gouvernance démocratique. Par ailleurs, le capital des entreprises solidaires, pour celles concernées, ne pouvait être admis aux négociations sur un marché réglementé,
- **soit**, pour les fonds d'investissement, investir au moins 35% de leurs actifs dans des entreprises agréées solidaires ; et être ainsi assimilés aux entreprises solidaires.

L'agrément d'« entreprise solidaire » est créé pour structurer et favoriser le développement de l'épargne salariale solidaire via le PPESV (Plan Partenarial d'Épargne Salariale Volontaire), prédécesseur du PERCO, avec l'obligation de proposer un fonds solidaire dans ce dispositif.

La loi Fabius définit également un ratio minimum d'actifs solidaires, fixé à 5%, en conservant le maximum à 10%. Ce « plafond » permet notamment de répondre aux contraintes de la législation européenne, de limiter le risque pris par les salariés sur des titres non cotés et le risque de liquidité inhérent aux titres non cotés.

C'est cette ventilation des actifs entre les titres solidaires (10% maximum) et les titres non solidaires (90% minimum) qui a valu spontanément l'appellation de fonds « 90-10 ».

## D'autres développements réglementaires

En 2003, la loi Fillon sur les retraites crée le PERCO (et PERCOI), en remplacement du PPESV, tout en maintenant l'obligation de proposer un fonds solidaire dans l'offre de placements. Puis, la loi de Modernisation de l'Économie (LME) du 4 août 2008 étend cette obligation à tous les PEE (et PEI) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

La loi de 2003 a la vertu de sensibiliser les gérants de fonds à la finance solidaire et d'inciter la plupart des sociétés de gestion à constituer une première offre de fonds. Mais c'est la LME du 4 août 2008 qui va avoir le plus d'effets pour les acteurs de la finance solidaire. En effet, les fonds solidaires peuvent « avoir accès » aux ressources des PEE dont les encours représentent à ce jour plus de 85% des encours d'épargne salariale (source : AFG). De plus, ces mesures, qui ont seulement un caractère incitatif pour les épargnants, présentent l'avantage de ne pas du tout grever le budget de l'Etat.

La LME du 4 août 2008 doit beaucoup à la persévérance d'Edmond Maire, qui a été le grand artisan du développement des fonds solidaires en France. Il a su convaincre les décideurs politiques d'étendre l'obligation à tous les dispositifs d'épargne salariale.

Patrice Garnier se souvient « *que l'obstination d'Edmond Maire a payé pour étendre l'obligation législative aux PEE. C'était un vrai battant qui ne lâchait rien. Si une porte se refermait, il entrait par la fenêtre ! C'est aussi grâce à lui que la loi comporte un volet sur les organismes assimilés solidaires.*<sup>1</sup>»

Par la suite, en 2014, les pouvoirs publics définissent le périmètre de l'ESS, prenant en considération son poids conséquent dans l'économie française (10% du PIB), et l'élargissent à certaines entreprises dites sociales. La loi éponyme est adoptée le 31 juillet 2014. Elle redéfinit le champ des bénéficiaires de la finance solidaire à la faveur d'une modification

de l'agrément, qui s'appelle désormais ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale).

Cet agrément est modifié dans le sens suivant :

- **il est désormais réservé aux entreprises de l'ESS** : outre celles qui sont dotées de l'un des quatre statuts de l'ESS (mutuelle, coopérative, association ou fondation), l'ESS inclut désormais les sociétés de droit commercial respectant des principes de gestion définis par la loi,
- **l'activité de l'entreprise est d'utilité sociale** : l'entreprise exerce une activité de solidarité tournée vers des publics ou des territoires fragilisés ainsi que des activités environnementales,
- **la liste des bénéficiaires d'un agrément de droit a, en revanche, été significativement allongée** : outre l'IAE (Insertion par l'Activité Economique), sont également agréés de droit les acteurs du logement très social, de l'aide d'urgence ou à la petite enfance ou encore les associations et fondations reconnues d'utilité publique.

Au regard du poids significatif que l'épargne solidaire a pris dans le financement de l'économie sociale et solidaire, les nouveaux critères de l'agrément ESUS sont devenus beaucoup plus contraignants, pour les entreprises ne relevant pas de l'agrément de droit :

- **Etre une entreprise de l'ESS** (statut d'économie sociale ou de droit commercial) respectant les principes suivants : avoir un but autre que le partage des bénéfices, une gouvernance participative, des bénéfices majoritairement réinvestis, des réserves obligatoires impartageables et, en cas de liquidation, affectation du boni à l'ESS ; enfin, interdiction d'amortir ou de réduire le capital, sauf si cela assure la continuité de l'activité (pour les

<sup>1</sup> Dans la LME du 4 août 2008, pour être assimilé à une entreprise solidaire, au moins 35% de l'actif d'un fonds devait être investi dans des organismes agréés « entreprise solidaire ». La loi du 31/07/2014 stipule que désormais il faut investir 35% de l'actif en titres émis par des entreprises de l'ESS dont au moins cinq septièmes de titres émis par des organismes agréés ESUS. Le rôle des financeurs solidaires s'en est trouvé conforté.

entreprises de droit commercial) ;

- **Etre d'utilité sociale** : c'est-à-dire soutenir des personnes en situation de fragilité, contribuer à la lutte contre les exclusions et concourir au développement durable citoyen, à la transition énergétique et à la solidarité internationale ;
- Prouver que la charge induite par son **objectif**

**d'utilité sociale a un impact significatif** sur le compte de résultat ou la rentabilité financière de l'entreprise ;

- **Respecter une échelle de rémunération** ;
- **Etre une entreprise non cotée.**

## Un développement rapide de l'offre de FCPE solidaires et de nombreuses innovations

L'offre de fonds d'épargne salariale solidaire s'est développée grâce aux dispositions législatives prises dans les années 2000 par les pouvoirs publics (cf. p.60), soutenues par plusieurs syndicats de salariés. La loi Fabius du 19 février 2001 a favorisé la création des premiers supports, afin de respecter l'obligation de présenter un fonds solidaire dans tous les PERCO.

C'est avec la LME du 4 août 2008 que le nombre de FCPE solidaires a fortement augmenté. Il a quasiment doublé entre le 30/06/2009 et le 30/06/2011, passant de 53 à 91 fonds, d'après les données publiées par l'AFG. Leur nombre s'est depuis stabilisé autour de 100. Les sociétés de gestion présentes sur la gestion d'épargne salariale disposent donc d'au moins un fonds multi-entreprises solidaire à offrir à leurs clients.

Plusieurs d'entre elles ont anticipé cette obligation et y ont même vu une opportunité.

En créant un outil de gestion des actifs solidaires adapté aux contraintes des entreprises (cf. p.66), Natixis AM a incité ses principaux clients à transformer leur FCPE « classique » en FCPE solidaire afin de répondre aux nouvelles exigences législatives. Elle a obtenu un franc succès auprès de nombreuses entreprises, avec pour conséquences une augmentation plus rapide du nombre de fonds solidaires et, par ricochet, des encours et des investissements solidaires.

Amundi et BNP Paribas ont également saisi l'opportunité législative en développant une gamme de fonds solidaires avec des profils de gestion différents et en faisant une promotion active. Elles gèrent aussi plusieurs fonds dédiés pour certains de leurs clients (par exemple, Danone pour Amundi et Saur pour BNP Paribas AM).

D'autres établissements différencient la gestion solidaire de leurs fonds. Ainsi, Humanis Gestion d'Actifs a conçu, outre une offre de fonds solidaires « classiques », une gamme de huit FCPE solidaires régionaux. Ces fonds présentent l'originalité de réinvestir localement les actifs solidaires à hauteur des sommes collectées sur ce même territoire, via les fonds territoriaux de France Active.

L'innovation sur les fonds d'épargne salariale solidaire provient parfois d'une demande d'une entreprise qui va ensuite solliciter l'appui d'une société de gestion pour l'ingénierie financière.

Par exemple, le premier véhicule d'investissement solidaire, le fonds « Natixis Solidaire », a été créé dès 2006 grâce à Carrefour pour assurer la gestion solidaire d'un FCPE aux encours très importants. La création de cet outil a été déterminante pour le développement de l'épargne salariale solidaire et a servi de modèle aux autres établissements financiers pour la gestion de leurs actifs solidaires (cf. p.66). Il a notamment permis de diversifier les thématiques, et donc les émetteurs solidaires.

Autre exemple, celui de Schneider Electric, groupe international spécialisé dans la gestion de l'énergie et des automatismes. Par l'intermédiaire des mécanismes d'épargne salariale, l'entreprise souhaite que ses salariés puissent soutenir des projets solidaires en lien avec l'activité principale du Groupe : l'accès à l'électricité et aux énergies renouvelables pour tous dans le monde.

Ce projet s'est heurté, dans un premier temps, à une contrainte réglementaire puisque les organismes agréés ESUS doivent être français. Or, Schneider Electric voulait soutenir des structures situées dans les pays en développement. Pour respecter à la fois le projet de Schneider Electric et la réglementation française, l'entreprise a créé le fonds « Schneider

Electric Energy Access », composé en moyenne de :

- 35% d'entreprises solidaires françaises qui œuvrent à l'insertion professionnelle par les métiers de l'électricité, pourcentage permettant de respecter le niveau minimum de titres solidaires de droit français requis (cf. p.61),
- 50% d'entreprises internationales répondant à l'objectif social indiqué ci-dessus,

- 15% de produits de taux permettant d'assurer la gestion de la liquidité.

Ce fonds agréé ESUS fait office de « poche solidaire » pour le FCPE « Schneider Energie ». D'autres entreprises ont par la suite créé des véhicules solidaires de même nature, comme Renault, via le fonds « Mobiliz Invest », dont les ressources proviennent en partie du FCPE « Renault Mobiliz Solidaire ».

## FCPE solidaires labellisés Finansol

2002	FCPE "MACIF Croissance Durable et Solidaire ES" (Ofi AM)
2003	FCPE "Amundi Label Equilibre Solidaire ESR" (Amundi)
2003	FCPE "ALM ES Diversifié Solidaire" (AG2R LA MONDIALE Gestion d'Actifs)
2007	FCPE "Carrefour Equilibre Solidaire" (Mirova)
2008	FCPE "Arcancia Actions Ethique et Solidaire" (S2G/Amundi)
2008	FCPE "Amplitude Dynamique Solidaire" (Humanis Gestion d'Actifs)
2008	FCPE "Humanis Actions Solidaire" (Humanis Gestion d'Actifs)
2008	FCPE "Humanis Diversifié Défensif Solidaire" (Humanis Gestion d'Actifs)
2008	FCPE "Multipar Solidaire Dynamique Socialement Responsable" (BNP Paribas AM)
2008	FCPE "Multipar Solidaire Oblig Socialement Responsable" (BNP Paribas AM)
2009	FCPE "Amundi Label Actions Solidaire ESR" (Amundi)
2009	FCPE "Humanis Grand Ouest Solidaire" (Humanis Gestion d'Actifs)
2009	FCPE "Humanis Taux Solidaire" (Humanis Gestion d'Actifs)
2009	FCPE "Décisiel Responsable Actions 70 Solidaire" (La Banque Postale AM)
2009	FCPE "Saur Epargne Solidaire ISR" (BNP Paribas AM)
2009	FCPE "Impact ISR Rendement Solidaire" (Mirova)
2009	FCPE "Impact Actions Emploi Solidaire" (Mirova)
2009	FCPE "Amundi Label Harmonie Solidaire ESR" (Mirova)
2010	FCPE "Humanis Nord Solidaire" (Humanis Gestion d'Actifs)
2010	FCPE "Languedoc Roussillon Expansion Solidaire" (Humanis Gestion d'Actifs)
2010	FCPE "Choix Responsable Engagement" (Ecofi Investissements)
2010	FCPE "Choix Responsable Prudence" (Ecofi Investissements)
2010	FCPE "Choix Responsable Développement" (Ecofi Investissements)
2011	FCPE "Schneider Energie" (Ecofi Investissements)
2013	FCPE "Cap ISR Mixte Solidaire" (Mirova)
2015	FCPE "Renault Mobiliz Solidaire" (Ecofi Investissements)
2016	FCPE "ALM ES SOLIDAIRE EURO" (AG2R LA MONDIALE Gestion d'Actifs)

Source : Finansol

## Les caractéristiques des FCPE solidaires : une référence pour les autres placements financiers solidaires

Si les dispositions législatives relatives aux fonds solidaires concernaient uniquement les FCPE, des sociétés de gestion ont choisi d'appliquer les mêmes règles de gestion solidaire (5 à 10% de titres solidaires) aux autres OPC (FCP, SICAV, FIP). De plus, comme le Comité du label Finansol a adopté un critère de solidarité (5% d'actifs solidaires minimum) identique pour tous les fonds « 90-10 », cette règle est devenue, à l'usage, la référence pour tous les fonds solidaires.

De nombreux établissements financiers, par l'intermédiaire de leurs sociétés de gestion, ont ainsi développé ou réorganisé leur gamme de fonds « 90-10 », distribuée par leurs réseaux bancaires à destination des particuliers et/ou des personnes morales (entreprises, associations, investisseurs institutionnels, etc.).

En effet, à partir de 2008, l'appropriation de la finance solidaire par les sociétés de gestion et/ou le choix d'en faire un axe de développement stratégique a permis d'étendre l'offre de fonds solidaires dans les principaux réseaux bancaires en France, avec souvent de belles réussites commerciales.

Natixis AM a décliné le FCP « Insertion Emplois » en créant différents profils de gestion et des fonds nourriciers destinés aux réseaux Caisse d'Épargne et Banque Populaire. Ces fonds soutiennent tous la SIFA, en lui donnant davantage de moyens pour le financement de ses activités.

En complément de son offre de fonds de partage (cf. p.46), le Crédit Coopératif crée, dès 2003, plusieurs fonds « 90-10 », principalement investis en produits de taux. La gestion solidaire de ces fonds, assurée par Ecofi Investissements, se

démarque de celle des autres sociétés de gestion. Elle présente notamment les caractéristiques suivantes : financement d'un nombre important d'organismes solidaires, plutôt de taille moyenne, repérés majoritairement par le réseau Crédit Coopératif, financés par des outils de dette (principalement des billets à ordre) et sur des thématiques variées et innovantes. Ce mode de gestion permet d'étendre et de diversifier les acteurs bénéficiaires de ce type de financement.

Amundi a revu son offre globale de fonds destinée aux réseaux Crédit Agricole et LCL en transformant tous ses fonds de partage en fonds « mixtes », avec une gestion solidaire mutualisée pour tous ses OPC via le FCP « Finance et Solidarité » (cf. p.66). Cette évolution a redynamisé des placements arrivés à maturité, tout en renforçant la solidarité des fonds et en soutenant simultanément des ONG via le don et le financement d'organismes solidaires. La gamme de fonds « 90-10 » d'Amundi a de nouveau été complétée, en 2012, afin de proposer un large choix d'unités de compte aux souscripteurs du contrat d'assurance-vie solidaire du Crédit Agricole.

En août 2008, BNP Paribas a transformé un OPC obligataire existant en fonds solidaire, en investissant 5 à 10% des encours dans un fonds de microfinance européen. Ce fonds est l'un des exemples de fonds qui n'effectuent pas leurs investissements solidaires dans des organismes agréés ESUS mais dans des Institutions de Microfinance ou directement dans des projets solidaires situés à l'étranger (cf. p.57). En 2014, BNP Paribas a créé un deuxième fonds solidaire pour lequel les investissements solidaires sont tous effectués dans des organismes agréés ESUS et dont l'activité est basée en France.

## FCP et SICAV labellisés Finansol

1997	FCP "Insertion Emplois Dynamique" (Caisse d'Épargne / Mirova)
2002	FCP "MACIF Croissance Durable et Solidaire (MACIF / Ofi AM)
2003	SICAV "Choix Solidaire" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2006	FCP "Insertion Emplois Equilibre" (Caisse d'Épargne / Mirova)
2007	FCP "Confiance Solidaire" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2008	FCP "Eureuil Bénéfices Emploi" (Caisse d'Épargne / Mirova)
2008	FCP "BNP Paribas Obli Responsable" (BNP Paribas / BNP Paribas AM)
2009	FCP "Insertion Emplois Modéré" (Caisse d'Épargne / Mirova)
2009	FCP "Ecofi Agir Développement Durable" (Crédit Coopératif / Ecofi Investissements)
2010	FCP "LBPAM Responsable Actions Solidaire" (La Banque Postale / La Banque Postale AM)
2011	"Schneider Energie SICAV Solidaire" (Ecofi Investissements)
2011	FCP "Solidarité" (Crédit Agricole / Amundi)
2012	SICAV "Danone.Communities" (LCL / Amundi)
2012	FCP "CPR Reflex Solidaire" (Crédit Agricole / Amundi)
2013	FCP "Amundi Protect Solidaire" (Crédit Agricole / Amundi)
2014	FCP "BNP Paribas Social Business France" (BNP Paribas / BNP Paribas AM)
2016	FCP "Fructi Emploi France" (Banque Populaire / Mirova)

Source : Finansol

Aujourd'hui, chaque grand réseau bancaire dispose d'au moins un fonds solidaire dans sa gamme d'OPC que ce soit via l'épargne salariale, l'épargne de partage ou les FCP et SICAV. A ces fonds s'ajoutent

également depuis 2014 les Fonds d'Investissements de Proximité (FIP), commercialisés par la MAIF (cf. p.74).

## Une gestion innovante des actifs solidaires

Si les fonds « 90-10 » constituent à eux-seuls une innovation majeure pour le développement de la finance solidaire, leur création a induit d'autres innovations que ce soit en termes de produits (cf. p.65) ou sur la gestion des actifs solidaires via la création d'outils d'investissements solidaires (FPS et FCPR solidaires).

L'innovation portant sur la gestion des actifs

solidaires a été un facteur déterminant pour le changement d'échelle des fonds « 90-10 ». L'entretien réalisé par Finansol avec Emmanuel Gautier, gérant du FPS « Natixis Solidaire », dans le cadre de son étude sur les fonds « 90-10 », permet de comprendre pourquoi Mirova a créé un Fonds Commun de Placement à Risque (FCPR) solidaire, ses caractéristiques et son impact pour le développement du secteur (cf. encart ci-dessous).

### Entretien avec Emmanuel Gautier, gérant du FPS « Natixis Solidaire » de Mirova

#### Comment est né le FCPR « Natixis Solidaire » ?

Dès 2005, le contexte était favorable au développement de la finance solidaire et toutes les planètes étaient alignées : un signal politique et législatif fort (Lois Fabius sur l'épargne salariale), une opportunité commerciale réelle et l'ancrage coopératif du Groupe.

Le « signal législatif » nous a permis de sensibiliser un de nos clients qui a décidé de transformer un FCPE existant en fonds solidaire dans le cadre de son PERCO, avec des encours conséquents.

#### Quels sont les avantages d'un véhicule d'investissements solidaires par rapport à une gestion de la « poche » solidaire en direct, FCPE par FCPE ?

Le fonds « Natixis Solidaire » permet d'optimiser la gestion des différentes « poches » solidaires des FCPE en :

- soutenant un très grand nombre de financeurs et d'entreprises solidaires,
- maîtrisant mieux les risques qui sont ainsi répartis entre les différents émetteurs,
- gérant plus facilement la liquidité des titres non cotés,
- permettant à chaque entreprise cliente, quelle que soit sa taille, de contribuer au financement des différents acteurs solidaires.

Pour de nombreux clients, investir en direct dans une entreprise solidaire présentait un risque trop important. Sans les avantages du FCPR, de nombreuses entreprises n'auraient pas fait le choix de transformer un FCPE en FCPE solidaire et de mettre en avant cette offre dédiée auprès de ses salariés. Les entreprises auraient alors référencé un fonds multi-entreprises parmi la liste des fonds proposés, sans promotion particulière.

La démocratisation de l'épargne salariale solidaire a permis de toucher de nouveaux épargnants solidaires, au-delà du cercle des militants, qui ont des attentes et un profil différent.

Ces nouveaux épargnants ne regardent pas que l'utilité sociale et/ou environnementale des projets soutenus, ils ont également besoin d'être rassurés sur la gestion du produit (liquidité, risque, etc.). « Natixis Solidaire » leur apporte ces solutions : par la structure du fonds, ils sont rassurés sur la sécurité de leur placement et les nombreux projets solidaires soutenus les fidélisent davantage, en comparaison avec un FCPE lambda.

Le risque de « casse » étant plus faible et indolore pour les épargnants grâce à la mutualisation des risques permis par le fonds, cela les rassure davantage sur la solidité des entreprises et financeurs solidaires ; l'impact mesurable de l'utilité sociale et/ou environnementale renforce leur confiance en la finance solidaire et les incite à poursuivre leurs investissements dans les FCPE solidaires, voire à les accroître. C'est ce que l'on pourrait appeler une « circularité vertueuse. »

Sans le FCPR, les encours des FCPE solidaires de Mirova n'auraient jamais connu une très forte progression. « Natixis Solidaire » nous a donc permis d'accroître la volumétrie de nos encours de façon très sensible. Il a permis la transformation d'une vingtaine de FCPE en fonds solidaire et de remporter de nombreux appels d'offre grâce à cette offre adaptée aux différentes contraintes techniques.

Par la suite, en reprenant le principe de centralisation des investissements solidaires du FCPR « Natixis Solidaire », Ecofi Investissements a créé le premier Fonds Professionnel Spécialisé, le FCP « Ecofi Contrat Solidaire ». Cette forme juridique permet plus de souplesse que le FCPR dans la gestion des

actifs solidaires, avec la possibilité d'arbitrer à son gré, et sans ratio minimum, entre fonds propres et outils de dette. A ce jour, les sociétés de gestion qui gèrent les encours de fonds solidaires les plus importants ont créé des FPS solidaires.

#### FPS et FCPR solidaires labellisés Finansol

2006	FPS "Natixis Solidaire" (Mirova)
2010	FCPR "Mandarine Capital Solidaire" (Mandarine Gestion)
2011	FCP "Ecofi Contrat Solidaire" (Ecofi Investissements)
2012	FCP "Finance et Solidarité" (Amundi)
2014	FPS "MAIF Impact Solidaire" (Mirova)
2015	FPS "BNP Paribas Social Business Impact France" (BNP Paribas AM)

Source : Finansol

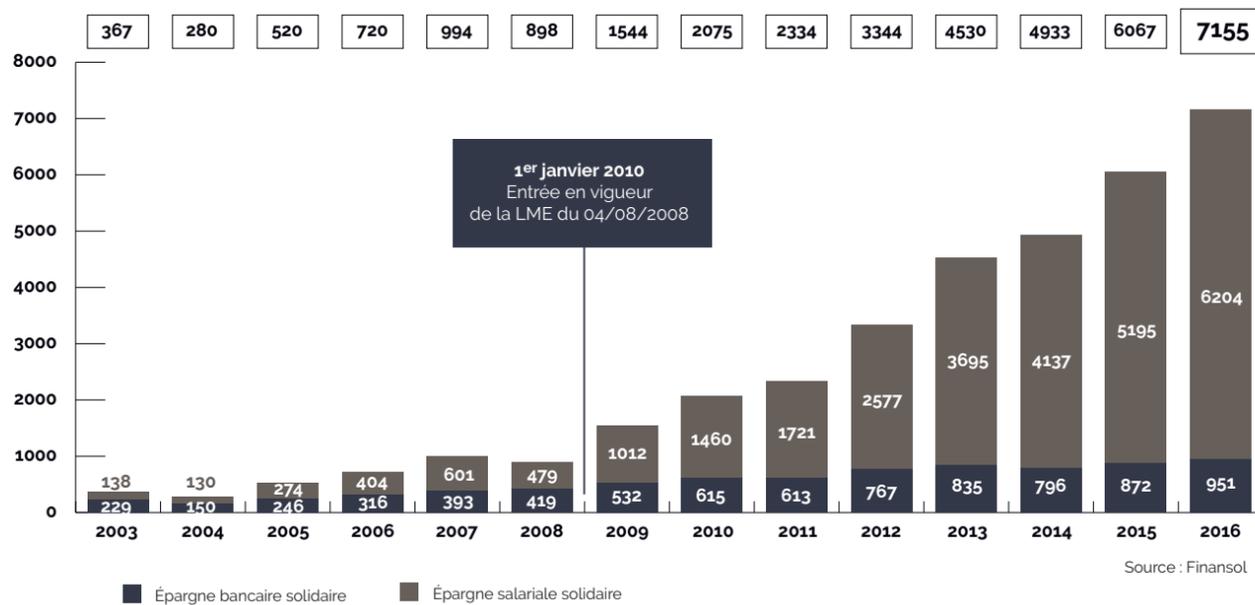
## Chiffres clés

Les dispositions législatives successives ont eu un impact considérable sur les encours des fonds solidaires et, en conséquence, sur leur volume d'investissements dans les entreprises et financeurs solidaires.

Les données ci-dessous s'appuient en grande majorité sur les résultats de l'étude réalisée en 2016 par Finansol sur les « fonds solidaires ». La méthodologie appliquée pour la réactualisation des indicateurs relatifs à l'épargne et à l'investissement solidaire est identique et décrite dans ce document.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, date d'entrée en vigueur de la LME du 4 août 2008, les encours des FCPE solidaires ont été multipliés par 6,2 en sept ans, passant de 1 Md€ à 6,2 Mds€. Pour l'ensemble des fonds « 90-10 », tous supports confondus, leurs encours se sont élevés à 7,2 Mds€, au 31/12/2016 (contre 1,5 Md€, au 31/12/2009). Faute d'incitations équivalentes, les encours des fonds « 90-10 », hors épargne salariale, ont augmenté moins rapidement.

Evolution des encours des fonds « 90-10 » (au 31/12, en millions d'euros)

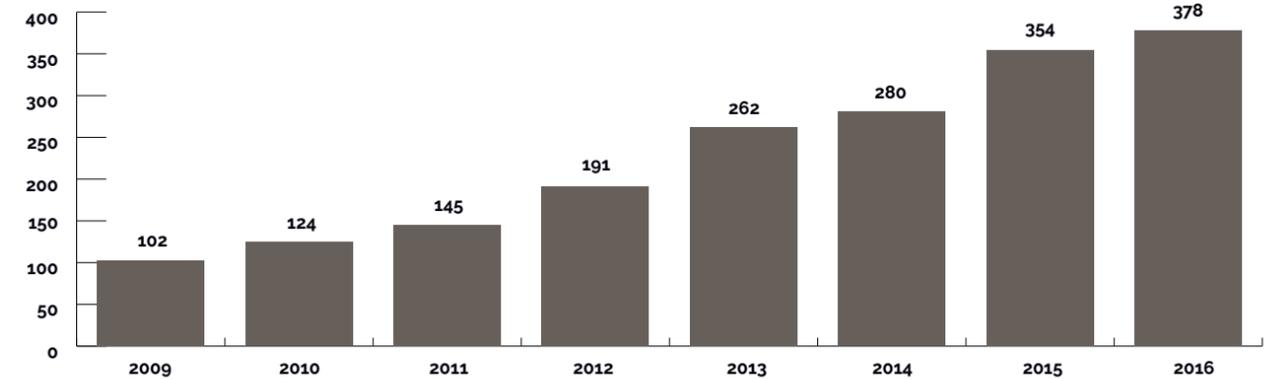


De façon mécanique, les investissements solidaires des fonds « 90-10 » ont fortement progressé en 7 ans, en étant multipliés par 3,7 (contre 4,6 pour les encours des fonds).

Comme cela a été précisé dans l'étude sur les fonds « 90-10 », l'écart entre l'accroissement de l'épargne et celui des investissements solidaires

est lié au décalage temporel entre ces deux étapes. En effet, la collecte de l'épargne précède les investissements solidaires. De plus, le calcul des investissements solidaires ne tient pas compte des actifs non solidaires détenus dans les FPS solidaires et comptabilisés dans les statistiques relatives à l'épargne collectée par les entreprises solidaires.

Evolution des investissements solidaires issus des fonds « 90-10 » (au 31/12, en millions d'euros)



Source : Finansol

La généralisation progressive des FPS solidaires a nécessité, pour des raisons réglementaires et prudentielles, une diversification des lignes d'investissements solidaires. Si les principaux bénéficiaires (SIFA, Habitat et Humanisme, Adie, EHD) continuent de concentrer la majorité des investissements solidaires (en montants), de plus en plus de nouveaux émetteurs ont accès à cette ressource.

En effet, le nombre moyen d'émetteurs solidaires détenus dans chaque fonds « 90-10 » a quasiment triplé en 6 ans, depuis l'entrée en vigueur de la LME, passant de 5,4 à 13,4 (de 4,3 à 12,7 pour les fonds d'épargne salariale solidaire). Les financeurs solidaires et les acteurs du logement très social sont plébiscités par les gérants de fonds. Ils reçoivent les deux tiers des investissements solidaires des fonds « 90-10 ».

## Facteurs clés de succès

Plusieurs éléments concourent à expliquer le succès impressionnant et continu des fonds « 90-10 » :

### Une législation qui encadre la définition des entreprises solidaires et encourage leur financement via l'épargne salariale

Il s'agit du facteur de succès majeur. Si les acteurs de la société civile ont été à l'initiative des fonds solidaires, les pouvoirs publics ont permis de définir et normer les fonds solidaires et d'en encourager la diffusion par une série de lois successives (Lois Fabius de 2001, Fillon de 2003 et LME du 4 août 2008).

Sans ces différentes mesures, les fonds solidaires n'auraient jamais pu, compte tenu de la faible appétence des Français pour les produits financiers à risque, évoquée en introduction de ce chapitre, atteindre de tels résultats en termes de collecte : pour s'en convaincre, il suffit de comparer leur évolution avec celle des encours des autres placements solidaires.

### Les caractéristiques de l'épargne salariale

Les fonds solidaires sont très majoritairement distribués via l'épargne salariale, qui présente de nombreux atouts : une fiscalité avantageuse pour les salariés et les entreprises, des facultés d'apports financiers complémentaires pour les salariés (abondement, intéressement, participation). L'étude

*Les épargnants solidaires*, réalisée par Finansol, en 2014 avait également mis en avant la confiance des salariés envers cette épargne réalisée dans le cadre de l'entreprise et avec le soutien des partenaires sociaux.

### Les caractéristiques techniques des fonds «90-10»

Les sociétés de gestion ont su trouver des solutions techniques innovantes leur permettant de lever les doutes des entreprises sur la gestion des actifs solidaires (risques, liquidité, etc.). Les réponses apportées ont eu pour conséquence la transformation de nombreux FCPE « classiques » en FCPE solidaires, avec des encours importants, générant des ressources supplémentaires pour les financeurs et entreprises solidaires.

### L'impact de la crise financière en 2008 auprès des épargnants

L'impact médiatique de cette crise, les interrogations sur le rôle de l'argent et de la finance sont autant d'éléments qui ont incité certains épargnants à réorienter leur épargne vers des placements porteurs de sens. Pour de nombreux établissements financiers qui cherchaient à améliorer leur image auprès de leur clientèle, les dispositions de la LME du 4 août 2008 ont constitué une opportunité à saisir, en donnant une plus forte exposition à ces placements, favorisant in fine leur développement.

## Label Finansol

Peu après leur création, les fonds solidaires se sont rapidement imposés comme le principal véhicule de collecte d'épargne salariale en France. Le Comité du label Finansol a donc toujours été, et

reste, attentif à ce que ces placements financiers soient tenus aux mêmes exigences que les autres produits d'épargne salariale.

### La solidarité des fonds solidaires : le critère dit de « dilution »

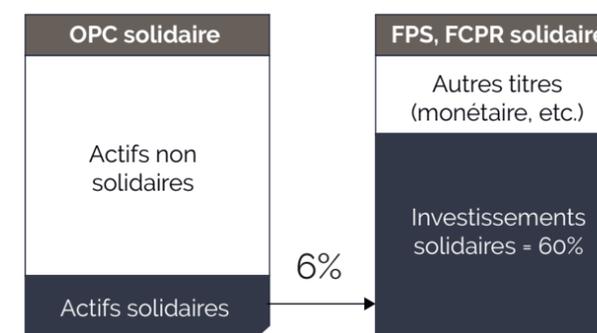
Le Comité du label n'a pas eu de grandes difficultés à déterminer le **niveau de solidarité** des fonds solidaires puisque celui-ci est fixé par la loi (entre 5 et 10% de l'actif total de l'OPC).

A l'issue des premières labellisations, le Comité a seulement vérifié que le seuil « plancher » des 5% d'actifs solidaires était bien respecté. Le contrôle de ce critère est relativement simple puisque tous les investissements solidaires des fonds sont effectués en direct par les gérants de fonds.

La situation a changé en 2006 lors de la création du premier FCPR solidaire, véhicule financier regroupant l'ensemble des investissements

solidaires d'une même société de gestion (cf. caractéristiques des FPS solidaires p.66). Ces fonds ne sont pas entièrement composés de titres solidaires. Une part, plus ou moins importante selon les OPC, est investie en titres monétaires pour assurer la liquidité du fonds.

Par exemple, un OPC qui investirait dans un FPS solidaire 6% de son encours remplirait pour l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) l'obligation d'avoir entre 5 et 10% d'actifs solidaires. Seulement, si le FPS solidaire n'est lui constitué que de 60% d'actifs solidaires, la part solidaire réelle est inférieure à 5% comme l'indique le schéma ci-dessous.



Taux de solidarité réel = **3,60%** (6% x 60%)

Par respect pour l'engagement initial pris envers les salariés, le Comité a donc demandé à ce qu'au moins 5% de l'actif des fonds solidaires soient **réellement** investis dans des organismes solidaires, c'est-à-dire hors dilution. Le Règlement du label Finansol est ainsi plus exigeant que l'AMF.

Le parti-pris du Comité a eu un impact significatif sur le financement des organismes solidaires. En effet, pour être en conformité avec le Règlement du label, les gérants de fonds ont dû augmenter leurs ratios de solidarité, permettant ainsi de générer plusieurs dizaines de millions d'euros d'investissements solidaires supplémentaires.

## La gestion responsable des actifs non solidaires

Le Comité du label a également formalisé une règle qui était devenue tacite au fil des années et qui était déjà mise en œuvre par la très grande majorité des gérants de fonds : exiger que **les actifs non solidaires soient sélectionnés en tenant compte de critères extra-financiers, principalement sociaux, environnementaux et de gouvernance (ESG).**

Comme tous les choix du Comité, cette décision a été prise dans l'intérêt des épargnants mais également pour la crédibilité de la finance solidaire. Il a souhaité qu'il y ait une « cohérence éthique » sur l'ensemble des actifs du fonds. En effet, trouver dans le portefeuille d'un fonds à la fois des entreprises cotées ayant une politique sociale et/ou environnementale néfaste et des entreprises d'insertion ou adaptées n'avait pas beaucoup de sens.

Lorsque cette décision a été entérinée par le Comité du label, il a laissé un délai d'un an aux gérants des fonds concernés afin qu'ils puissent bénéficier du temps nécessaire pour réorienter la gestion des actifs non solidaires. C'est pour ce motif que de nombreux FCPE solidaires dédiés n'ont pas fait acte de candidature au label. Certaines entreprises souhaitent uniquement respecter l'obligation de proposer un fonds solidaire à leurs salariés, sans opter pour une gestion responsable de leurs actifs non solidaires.

L'investissement socialement responsable (ISR) n'étant pas au cœur de l'activité de Finansol, le Comité a alors coopté plusieurs personnalités reconnues pour leurs compétences sur ce sujet.

Leur expertise permet de :

- valider (ou non) les nouvelles candidatures d'OPC solidaires,
- d'examiner tous les ans la politique de gestion globale des fonds labellisés dans le cadre du contrôle annuel,
- éclairer l'ensemble des membres du Comité sur de nouveaux sujets comme ce fut récemment le cas sur la politique ISR en matière d'actifs immobiliers.

Cette expertise est nécessaire. A partir de 2008, le Comité a reçu un nombre très important de candidatures de fonds solidaires, notamment de FCPE. En effet, les sociétés de gestion ont dû constituer ou développer leur offre de fonds d'épargne salariale solidaire pour répondre aux obligations législatives (cf. p.60). En deux ans (2008 et 2009), le Comité a ainsi labellisé 33 fonds solidaires.

Le Comité du label consacre un temps significatif à étudier la politique ISR des fonds. Guy Courtois, ancien président du Comité du label reconnaît que *« le Comité consacre parfois beaucoup de temps à l'examen de la politique ISR des fonds lorsque les bénéficiaires de la poche solidaire sont agréés ESUS ou ont leurs parts de capital déjà labellisées Finansol ».*

Par ailleurs, avec l'assentiment du Comité, Finansol a participé aux réflexions sur la création du label ISR public au titre de son expérience de gestion d'un label responsable. De plus, l'association entretient des liens étroits avec Novethic et le CIES, les autres organismes labellisateurs sur l'ISR. Des représentants de ces organismes sont d'ailleurs membres du Comité du label Finansol.

## Autres points du Règlement relatifs aux fonds solidaires

Toujours dans l'intérêt des épargnants, le Comité demande à ce que les **frais de gestion** des fonds solidaires soient « raisonnables ». Il ne souhaite pas que la gestion solidaire du fonds serve d'alibi à une tarification excessive qu'aurait à supporter le souscripteur. Tous les ans, les niveaux des frais de gestion sont examinés en tenant compte des profils de chaque fonds. Le Comité observe tout particulièrement le niveau réel des frais dans le cas d'investissement des actifs d'un fonds dans d'autres fonds (« fonds de fonds »). A ce titre, le Comité du label a refusé en 2010 de labelliser le fonds nourricier d'un OPC solidaire, les frais de gestion variant du simple au double entre les deux placements.

Enfin, le Comité reçoit des candidatures de fonds qui investissent 5 à 10% de leurs actifs dans des **organismes non agréés ESUS** mais qui peuvent être qualifiés de solidaires. Il s'agit principalement

de fonds de microfinance qui investissent leurs actifs dans des Institutions de Microfinance (IMF) basées à l'étranger et donc de droit non français. Ce sont des fonds comme le FCP « BNP Paribas Obli Responsable » (BNP Paribas IP) et la SICAV « Danone.Communities » (Amundi).

Le Comité du label étudie donc toutes les composantes solidaires de ces investissements, comme les modalités d'investissement ou la qualité des bénéficiaires finaux. La labellisation se fait au cas par cas, nécessitant un examen plus approfondi que pour les organismes agréés ESUS. Ces derniers sont, en très grande majorité, connus du Comité, les parts de leur capital étant déjà labellisées.

L'appréciation des actifs solidaires est alors identique à celle des entreprises solidaires (cf. p.33).



En 2009, la MAIF a commercialisé ses deux premiers placements solidaires, un livret de partage et un contrat d'assurance-vie, qui ont rapidement rencontré un franc succès auprès de ses épargnants. Forte de ces résultats, elle a mené une réflexion pour aller « *vers plus d'épargne solidaire, pour approfondir cette démarche* » comme l'indique Loïc Dano, responsable des produits d'épargne, de l'assurance-vie et de l'offre de gestion de patrimoine à la MAIF. La mutuelle a ainsi étoffé en 2014 son offre de livrets de partage (cf. p.48) et fait évoluer son contrat d'assurance-vie solidaire.

Elle a également souhaité se lancer un défi : proposer de l'épargne solidaire à sa clientèle patrimoniale qui est suivie par son réseau de Conseillers en Gestion de Patrimoine (CGP). Comme le précise Loïc Dano « *les sociétaires patrimoniaux de la MAIF sont très appétents pour l'épargne solidaire. Ils ont été très nombreux à souscrire le Livret Epargne autrement et à choisir la seule unité de compte solidaire qui leur était alors proposée dans le contrat d'assurance-vie* ».

Les réflexions sur la création d'un produit défiscalisé pour cette clientèle ont été menées avec le concours de France Active et de Finansol.

Finansol avait, en effet, interrogé la MAIF sur l'absence de dimension solidaire dans ses offres patrimoniales de défiscalisation. La mutuelle a aussi pu s'appuyer sur une expérience antérieure de France Active qui avait bénéficié des ressources d'un Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) via la SIFA.

La MAIF distribuait jusque-là des FIP ouverts à tous réseaux et gérés par deux sociétés de gestion différentes. Elle souhaitait y remédier comme le précise Loïc Dano : « *Nous voulions créer un FIP solidaire dédié à la clientèle MAIF et ne plus prendre un produit sur étagère.* » L'un de ces deux établissements financiers, 123 Investment Managers, a suivi la MAIF dans son projet.

Le FIP est un véhicule financier tenu d'investir au moins 70% de son actif dans des PME non cotées

situées dans 4 régions contiguës. Il répond à des règles de gestion spécifiques, notamment sur les montants d'investissements maximum par structure et par région. Les sommes placées sur ces supports financiers sont bloquées entre 7 et 9 ans. En contrepartie, les épargnants bénéficient d'avantages fiscaux sous forme, au choix, d'une réduction d'impôt sur le revenu (IR) ou d'une réduction d'impôt sur la fortune (ISF).

C'est ainsi qu'est né le premier « FIP Solidaire MAIF », en 2014, qui est un fonds « 90-10 » composé de 10% de titres agréés ESUS, investis dans la SIFA et, particularité de ce fonds par rapport aux autres fonds « 90-10 », de 90% de titres non cotés.

Sur le volet solidaire, la MAIF a opté pour France Active en raison de leur partenariat fructueux sur le FCP « Insertion Emplois Dynamique », commercialisé via le contrat « Assurance vie Responsable et Solidaire », pour l'efficacité de son action de financement solidaire, mais également pour son maillage géographique par l'intermédiaire de ses 42 fonds territoriaux.

Les actifs non solidaires sont investis dans des PME non cotés des secteurs de la dépendance/santé, via des EHPAD (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes), et de l'hôtellerie.

Le Comité du label a appliqué les mêmes règles que pour les autres fonds « 90-10 » sur sa politique d'investissements responsables et donc sur son dispositif de sélection des PME sur le volet extra-financier (politique sociale, gouvernance, protection de l'environnement, relations avec les parties prenantes, etc.). Les réponses apportées par 123 IM ont satisfait le Comité qui a ainsi pu attribuer le label Finansol au FIP Solidaire MAIF ; celui-ci remplissant l'ensemble des critères.

Loïc Dano explique l'effet positif du Comité du label Finansol sur la politique d'investissements responsables de 123 IM : « *Le Comité du label a challengé 123 IM sur ses critères ESG, sur sa politique responsable qui n'était pas encore totalement déployée. Les demandes du Comité du label lui*

*ont permis d'aller plus loin sur ce sujet. 123 IM est désormais signataire des Principes for Responsible Investment (PRI) des Nations Unies.* »

Avec le FIP, la MAIF disposait d'une gamme d'épargne solidaire complète pour l'ensemble de ses épargnants. Elle en a fait une promotion active à l'occasion de la Semaine de la finance solidaire organisée par Finansol. Les CGP ont été formés aux particularités du placement.

Le pari a été remporté haut la main par la MAIF, à la grande satisfaction de Loïc Dano : « *Entre 2009 et 2013, nous collectons 9 M€ tous les ans sur nos FIP. Le premier FIP Solidaire MAIF a lui collecté un peu plus de 13 M€.* » C'est ce succès commercial qui a ensuite permis la création de nouveaux FIP solidaires au rythme d'un par an (2015, 2016 et 2017), tous labellisés Finansol.

L'impact des trois premiers FIP est considérable en termes d'utilité sociale puisque, selon les données consolidées par France Active, 2 335 emplois ETP (Equivalent Temps Plein) ont été financés par la SIFA grâce aux ressources des FIP solidaires de la MAIF. Par ailleurs, le FIP permet la création d'emplois en France via les PME soutenues par les autres investissements du fonds.

Pour la MAIF, le fait que la partie « 90 » du FIP soit non cotée présente un sérieux avantage en termes d'impact social. « *Contrairement aux autres fonds « 90-10 », nous sommes les seuls à investir réellement 10% des actifs en titres solidaires. A collecte d'épargne égale entre le FIP et un autre fonds, le FIP permet d'investir des sommes plus importantes dans la SIFA et, in fine, de créer plus d'emplois* » rajoute Loïc Dano.

## Quels développements futurs pour le label ?

Par Jean-Pierre Lefranc  
et Isabelle Guénard-Malaussène,  
présidents du Comité du label Finansol



Photos Degresfahrenheit / David Arcus

Les innovations financières au service de la solidarité présentées dans les pages précédentes ont illustré les convictions, l'imagination et la persévérance dont ont fait preuve les pionniers de la finance solidaire. Toutes ces initiatives n'étaient, en fin de compte, que les premiers jalons d'un secteur en plein essor qui ne cesse d'évoluer, de muter et de changer d'échelle.

### Des candidatures dans un environnement en pleine ébullition

En effet, **l'environnement global autour de la finance solidaire est en pleine ébullition** : le monde de la finance crée des produits innovants, le monde de l'ESS produit de nouveaux émetteurs, le nombre d'acteurs soucieux du solidaire en Europe et dans le monde augmente, des labels, des certifications voire des qualifications réglementaires et juridiques voient le jour.

Dans ce contexte mouvant, nous, membres du Comité du label Finansol, devons nous préparer à apporter des réponses à des candidatures de plus en plus complexes, ce qui est déjà le cas à chacune de nos séances, sans renier notre ADN qui est et restera :

- notre indépendance,
- notre professionnalisme et notre rigueur,
- notre ouverture sur l'innovation financière, sur les nouveaux acteurs (émetteurs, épargnants et investisseurs institutionnels) et sur l'international,
- notre respect de la délimitation par l'association Finansol du champ et des frontières de la finance solidaire,
- notre expertise qui repose sur une connaissance pointue et à jour des nouveaux mécanismes et acteurs de la finance solidaire - et de la finance dite « responsable » au sens large, pour être capable de faire la différence justement entre l'ISR et les produits financiers solidaires.

Pour répondre à la complexité croissante des candidatures, le Comité doit rester ouvert à des professionnels d'univers différents, tous concernés par la finance solidaire, mais avec des connaissances techniques spécifiques (sur l'ISR, sur les coopératives, sur les mécanismes financiers, etc.).

## Une question sémantique à résoudre

Le secteur de la finance solidaire est déjà confronté à des interrogations d'ordre sémantique : il n'existe pas d'équivalence, en anglais par exemple, de finance solidaire qui ne peut être traduit par « solidarity finance ». Les termes qui s'en rapprochent le plus sont ceux de « Venture Capital Philanthropy » et « social impact investing ». Le terme de finance solidaire pourrait ainsi être amené à évoluer à

terme. C'est également le cas de la définition qui est donnée aujourd'hui en France d'une activité solidaire, clé de voûte et raison d'être de la finance solidaire. Si nous avons élaboré notre propre définition des activités solidaires, elle nécessitera sans doute d'être aménagée pour être adoptée au niveau international.

## Une nouvelle démarche d'analyse des candidatures et d'attribution du label

Face à ces évolutions, nous avons engagé en 2016, au sein du Comité du label, un travail qui a permis de revoir l'ensemble de la démarche d'analyse et de sélection, étape par étape, pour pouvoir inclure et traiter les nouvelles spécificités de ces innovations. Pour chaque nouvelle candidature, nous analysons les points suivants :

- **La qualité de l'activité solidaire** : l'activité et/ou le projet solidaire cible-t-il prioritairement des personnes ou des territoires dont l'accès aux ressources est limité ? ;
- **La nature et qualité du produit financier labellisable** : le placement proposé entre-t-il dans le périmètre du label ? S'agit-il d'actions non cotées, de livrets bancaires, de contrats d'assurance-vie, etc. ? ;
- **La qualité de l'émetteur** : les émetteurs doivent être membres de l'association Finansol et figurer au 1<sup>er</sup> (entreprises et financeurs solidaires) ou au 2<sup>nd</sup> collège (établissements financiers). Ils disposent d'un an après leur adhésion pour proposer au moins un placement à labelliser au Comité du label ;
- **Le mécanisme de solidarité** : le placement solidaire comprend-il au moins l'un des deux mécanismes de solidarité (produit de partage/ produit d'investissement) et atteint-il le niveau de solidarité minimum attendu ? ;
- **Les engagements de l'émetteur** : quels engagements de transparence et d'information vis-à-vis des souscripteurs et quels engagements de reporting auprès de Finansol sont-ils pris ? Et sont-ils respectés en cas de labellisation du placement ? ;
- **Les attentes des souscripteurs** : quelle est

la cible commerciale du placement solidaire (les particuliers, les personnes morales ou les deux) ?

Ce processus en six étapes d'analyse et de sélection des placements labellisables peut être représenté ainsi :



A chacune des étapes de ce processus, nous sommes déjà, et le serons de plus en plus, confrontés à de nouvelles problématiques.

### 1. Qualité de l'activité solidaire

Si nous disposons en France de l'agrément ESUS (cf. p.61), qui donne un cadre d'appréciation pour de nombreuses activités solidaires, tous les organismes ne sont pas titulaires de cet agrément : entreprises étrangères, entreprises actives dans les domaines de l'immobilier social et solidaire,

dans l'accès à l'emploi des populations fragiles ou encore sur de nouveaux marchés liés à la transition énergétique.

Dès sa création, le Comité du label a labellisé des parts de capital (et d'autres produits) d'entreprises solidaires qui n'ont jamais été agréées ESUS mais qui ont su apporter la preuve de leur solidarité. On peut citer par exemple Oikocredit, le Mouvement d'Aide au Logement, les CIGALES, les CLEFE ou ESIS.

L'enjeu est de pouvoir faire face à la complexité croissante des candidatures et donc des organismes qui se créent, qui se démarquent des pionniers de la finance solidaire et pour lesquels nous devons, à chaque fois, réaliser un examen complet de leurs activités solidaires.

### 2. L'évolution des produits financiers

Nous recevons de plus en plus de demandes de labellisation en provenance de nouvelles sociétés d'investissement et de holdings (certaines agréées ESUS) qui souhaitent faire valider leur levée de fonds, afin notamment de faciliter l'accès aux ressources issues de l'épargne salariale solidaire qui ont progressé de façon considérable depuis 2010 (cf. p.68).

Par ailleurs, d'autres placements sont créés pour attirer d'autres catégories d'épargnants solidaires, à l'image des plateformes de financement participatif. Le nombre de nouveaux produits est en forte progression, certains d'entre eux étant déjà labellisés (cf. p.86). Sur cet outil, se pose systématiquement la question du support à labelliser qui varie d'un produit à un autre : peut-on labelliser les parts de capital du portefeuille électronique des plateformes de crowdfunding ?

A l'avenir, nous devrions avoir des placements solidaires de droit non français destinés au marché français qui seront candidats au label Finansol. Le Comité a d'ailleurs été approché en ce sens à plusieurs reprises. Il est probable que ce type de demande s'intensifie à l'avenir.

Les actifs des OPC solidaires, déjà labellisés par Finansol ou en création, se modifieront au gré des évolutions en cours sur le marché de l'Investissement Socialement Responsable. En

effet, le Comité est très attentif à la composition de tous les sous-jacents des fonds solidaires (cf. p.72), l'ensemble des actifs des fonds solidaires devant être cohérents. Or, avec l'émergence de social et de green bonds, la nature de ces actifs est en pleine évolution et nécessitera un examen attentif de la part du Comité.

Outre la nature même de ces sous-jacents, le Comité est aussi sollicité pour accorder des dérogations exceptionnelles sur de courtes périodes concernant le pourcentage d'actifs ISR détenus dans les OPC. Nous avons déjà rencontré le cas d'un fonds qui ne trouvait pas de solutions ISR satisfaisantes sur une catégorie d'actifs pour répondre à sa problématique de gestion. Le Comité du label devra formaliser une politique plus structurée si ce type de demande devait se multiplier, en gardant toujours à l'esprit que le label est fait pour garantir la solidarité et la transparence des placements aux épargnants et aux investisseurs.

### 3. L'évolution des émetteurs et de leurs engagements

Le Comité du label donne son avis sur un produit financier émis par une institution qui est membre de l'association Finansol et doit préalablement adhérer à ses principes. L'innovation consisterait pour cette association à adopter une nouvelle charte énonçant ses valeurs et principes auxquels les nouveaux émetteurs (sociétés de gestion de patrimoine ou banques non françaises par exemple) déclareraient adhérer pour marquer leur accord avec la vision de la finance solidaire portée par Finansol.

### 4. L'évolution des mécanismes de solidarité

Depuis de nombreuses années, des sociétés de gestion reversent une partie de leurs frais de gestion à des associations, ou bien leurs salariés consacrent une partie de leur temps de travail à des activités solidaires, par exemple en accompagnant des porteurs de projet. Jusqu'ici le Comité s'est opposé à la labellisation de ces mécanismes, bien qu'ils représentent une part non négligeable de ce qui peut se faire en termes de partage. Le Comité devra se réinterroger sur ces sujets et affiner son analyse, par exemple en fonction du poids relatif des ressources consacrées au soutien des activités solidaires (en termes de frais de gestion et de temps de travail). Car le Comité reste déterminé à refuser

les « gadgets marketing », en contradiction avec la philosophie du Comité du label.

#### **5. L'évolution des attentes des souscripteurs**

Depuis sa création, le label Finansol a été sollicité par différents établissements afin de répondre aux attentes de leur clientèle de particuliers, puisque c'est par ce marché - également stimulé par les incitations fiscales - que s'est développée l'épargne solidaire en France, à la différence des pays anglo-saxons notamment. En effet, dans ces derniers, ce sont principalement des personnes morales qui investissent dans ces produits.

Nous avons néanmoins remarqué une évolution notable dans la nature des candidatures reçues par le Comité. De plus en plus de véhicules solidaires demandent le label Finansol pour pouvoir accéder aux investisseurs institutionnels, publics ou privés, ou aux fonds qui leur sont destinés. Depuis la COP 21, ces investisseurs se sentent de plus en plus concernés et souhaitent investir une partie de leurs actifs sous gestion dans des activités porteuses de sens.

## Conclusion

par Frédéric Tiberghien,  
président de Finansol



Deux ans après avoir fêté ses 20 ans en 2015, Finansol a voulu marquer les 20 ans de son label en publiant fin 2017, avec le soutien de la Banque de France, la première étude spécifiquement dédiée à ce label. Elle nous invite à regarder en arrière pour mesurer l'immense chemin parcouru mais aussi à nous projeter dans l'avenir pour imaginer les défis qu'il pourrait avoir à relever.

## 1. Regards rétrospectifs sur les vingt dernières années

### A. Cette étude, qui comporte une dimension historique captivante, met en évidence les grandes caractéristiques de la finance solidaire et de son label.

Il faut en retenir trois :

- le dynamisme des acteurs de la société civile qui lui ont donné naissance dans les années

1980 et qui n'ont jamais cessé de proposer à la souscription des produits innovants et de la promouvoir ;

- le caractère structurant du label, à la fois pour les épargnants et pour les émetteurs de produits labellisés, qui a su s'imposer comme l'unique label de la finance solidaire en France ;
- la plasticité dont a su faire preuve le Règlement du label au cours des vingt dernières années et son adaptation permanente aux évolutions du contexte ainsi qu'à la diversification des produits et de leurs modes de distribution.

Laurence Moret a résumé cette évolution de façon magistrale (Lettre d'information Finansol, octobre 2017) : « En 1997, le label Finansol relevait de l'expérimentation. Aujourd'hui c'est une association et un label incontournables de la finance solidaire. Et, à son tour, Finansol accueille des acteurs de l'innovation sociale en son sein. C'est ce que l'on appelle chez nous une forme d'utopie maîtrisée : une innovation sociale ou solidaire qui se développe et donne, à son tour, du sens au développement d'un groupe de personnes qui s'engagent à leur tour. »

### B. Actif immatériel par excellence, ce label est à la fois puissant et fragile.

Puissant car il authentifie pour les épargnants une gamme de produits solidaires et leur donne de la visibilité car il les informe et rassure sur la nature de leur placement.

Fragile car tout écart par rapport au règlement ou tout incident grave susceptible d'affecter un ou plusieurs produits labellisés pourrait rejaillir sur l'ensemble de la finance solidaire.

### C. Pour asseoir la légitimité de son label et son succès, Finansol a soigneusement mixé plusieurs ingrédients.

Huit ont joué un rôle déterminant dans ce succès :

1. un domaine bien délimité et dont l'élargissement progressif a été bien maîtrisé ;
2. une promesse stable et cohérente dans le temps pour les épargnants (fiabilité des produits financiers labellisés) ;
3. pour les fonds « 90-10 », l'exigence d'une gestion ISR pour la partie 90 du fonds, ce qui a permis de tester puis de faire l'apprentissage de la complémentarité entre deux labels et de sa viabilité, complémentarité qui devrait se renforcer avec le lancement récent par les pouvoirs publics d'un label ISR public ;
4. une communication et une promotion directe de la finance solidaire auprès du grand public, pour l'inciter à demander à souscrire des produits labellisés auprès des réseaux qui ne les proposent pas toujours spontanément ;
5. une gestion indépendante du label par un comité d'experts aux profils variés et de plus en plus spécialisés ;
6. un contrôle régulier des produits labellisés et un exercice effectif de son pouvoir de retrait du label par le Comité ;
7. un comité rigoureux mais ouvert en permanence à l'innovation comme le démontrent les analyses sur l'évolution des trois grandes innovations passées en revue dans cette étude (épargne de partage, fonds solidaires « 90-10 » et épargne citoyenne) ;
8. un règlement du label qui intègre au fil de l'eau les conséquences de ces innovations dans une jurisprudence souple mais exigeante et dans un

affinement progressif des critères d'attribution du label.

Parallèlement à la gestion du label, l'Observatoire de la finance solidaire recueille chaque année auprès des émetteurs de produits labellisés les statistiques sur la souscription de ces différents produits et publie les grands chiffres de la finance solidaire, accompagnés d'une mesure d'impact des financements accordés. Le grand public suit ainsi, année après année, par médias interposés, la progression de la finance solidaire et surtout les impacts sociaux et environnementaux des projets financés l'année précédente.

La publication régulière de statistiques sur la finance solidaire et communication grand public ont ainsi été indissociables au cours des vingt dernières années et continuent à nourrir le contenu et l'image de marque de Finansol et de son label.

### D. Les trois critères d'attribution du label (caractère solidaire du produit, information donnée à l'épargnant sur ce caractère lors de la souscription et transparence sur les impacts obtenus, engagements de promotion commerciale) ont fait la preuve de leur robustesse dans la durée et se sont affinés au fil du temps.

Ces critères ont été maniés par le Comité à l'aide d'une boussole dont rend bien compte cette étude et que l'on peut résumer ainsi : l'intérêt des épargnants particuliers mais aussi l'incitation à innover et à développer les encours des produits solidaires labellisés pour qu'ils ne demeurent pas confidentiels.

Ce prisme de l'épargne des particuliers renvoie au fait qu'en France le financement solidaire repose essentiellement depuis l'origine sur des épargnants particuliers, ce qui nous différencie des pays étrangers où les financements de ce type émanent plutôt d'investisseurs institutionnels.

Mais élargir avec discernement le périmètre du label ou labelliser une nouvelle catégorie de produits ne suffit pas à déclencher la ruée des épargnants. Ainsi, si le Règlement du label a été modifié en 2015 pour permettre la labellisation des options solidaires et des comptes courants solidaires, aucun

établissement n'a demandé depuis lors à labelliser ce deuxième type de produits alors même qu'en période de taux bas sur les placements les plus sécurisés (livrets, fonds en euros, etc.), les épargnants choisissent de laisser une part croissante de leur épargne sur leur compte courant.

Car si l'obtention du label favorise la notoriété des produits solidaires auprès du grand public, on n'insistera jamais assez sur l'indispensable formation à ces produits des forces de vente des établissements financiers ou d'assurance, sur la nécessaire mobilisation commerciale des réseaux de distribution et sur la politique de promotion de ces produits et de communication auprès des souscripteurs potentiels.

Et la possibilité de s'appuyer sur des réseaux de militants ou de bénévoles accroît la faculté de diffusion d'un produit solidaire, comme le montre bien l'étude à l'aide de plusieurs exemples. D'où la nécessité pour Finansol d'accueillir en son sein des membres engagés et de continuer à la faire comme l'a souligné Laurence Moret.

## E. Les facteurs clés de succès du label.

Outre les ingrédients énumérés ci-dessus au point 1. C, le succès indéniable du label Finansol est à relier à l'existence d'un écosystème favorable et patiemment mis en place.

La fédération progressive des principaux acteurs de la finance solidaire au sein de Finansol a permis de dégager une pensée et un langage communs et d'éviter le morcellement qui a pu être observé dans d'autres compartiments de la finance. Le dynamisme individuel et collectif de ses membres n'est pas non plus étranger au taux de croissance élevé du secteur et à la corrélation observée jusqu'ici entre croissance de la ressource (l'épargne solidaire) et de ses emplois (les financements solidaires).

Le projet des fondateurs s'est en effet élargi à tous ceux qui veulent mettre une capacité d'innovation financière et sociale au service du financement de projets collectifs et à fort impact social et environnemental. Ils partagent tous l'idée selon laquelle il faut rénover la finance de l'intérieur en la pratiquant autrement (en se démarquant de ses excès et de ses tentations spéculatives) et faire de l'épargne et de son emploi un vecteur du changement social et environnemental pour promouvoir une société durable et inclusive.

Parmi eux, il faut mentionner le rôle spécifique joué par les financeurs solidaires qui intermédièrent l'épargne solidaire et la transforment en financements solidaires, notamment au bénéfice de petits projets qui n'auraient pas, en leur absence, accès au crédit ou aux fonds propres. Nombre d'entre eux ont également passé des accords de coopération avec les banques de réseau et trois d'entre eux accompagnent en outre les créateurs d'entreprises solidaires dans la durée et contribuent, par là, à leur taux de survie, nettement supérieur à celui des entreprises classiques.

Plus fondamentalement, les acteurs de la finance solidaire ont su pressentir et apporter une réponse aux attentes profondes d'une catégorie de nos concitoyens, celle des investisseurs particuliers patients et fidèles, ayant le sens du don et prêts à s'engager pour soutenir des projets collectifs. Les projets financés sont en effet porteurs de sens et facilitent les transitions sociale et environnementale, éléments très importants aux yeux des jeunes générations.

Il me semble enfin qu'il a existé - mais pas toujours - une complémentarité ou une interdépendance bien orchestrées entre une initiative citoyenne reposant sur la mobilisation d'une épargne privée et l'intervention du législateur, qui peut prendre plusieurs formes (encouragement à la collecte d'épargne solidaire ; aménagement et assouplissement de la législation bancaire pour les institutions financières solidaires ; allègements fiscaux pour les épargnants solidaires, etc.). L'étude pointe à plusieurs reprises cette bonne articulation, par exemple en retraçant la naissance de la législation sur les fonds « 90-10 » avant l'institutionnalisation de l'agrément solidaire ou la naissance du fonds « Schneider Electric Energy Access » pour satisfaire aux contraintes préexistantes de la réglementation française.

En sens inverse, le lancement du contrat d'assurance-vie génération a été complètement raté sous le quinquennat précédent parce que le Gouvernement a oublié de prendre en temps utile le décret définissant les investissements solidaires pouvant être pris en compte au même titre que les investissements dans les PME ou dans le logement social. Les assureurs ont donc lancé leur offre commerciale sans prévoir de poche solidaire, contrairement aux vœux du législateur !

De même, la transformation du LDD en LDDS

annoncée par le Président de la République en janvier 2016 et actée par la loi Sapin II de décembre 2016 n'a eu, pour le moment, aucun effet pratique car le Gouvernement a refusé, malgré les assurances qui avaient été données à Finansol, de prendre en temps utile le décret définissant les modalités du don ou de l'investissement solidaire pour ce nouveau livret solidaire !

Que dire enfin de la manière dont a été annoncée la suppression de l'ISF en septembre 2017 et de la totale omission de ses conséquences pour la finance solidaire ?

La bonne synchronisation ou orchestration entre initiatives privées et coups d'accélérateur législatifs reste déterminante pour l'avenir de la finance solidaire.

Dans son Livre blanc d'avril 2017, Finansol a déploré que la reconnaissance de la finance solidaire et de son écosystème par les pouvoirs publics se traduise de manière lente dans les politiques publiques et se diffuse de manière disparate au sein des autorités publiques ou des administrations. Les exemples ci-dessus illustrent parfaitement ces occasions récemment manquées en raison de l'indifférence trop répandue de la puissance publique à l'avenir de la finance solidaire et à son potentiel.

## 2. Regards prospectifs sur les vingt prochaines années

Les co-présidents du comité du label se sont risqués à un exercice périlleux, celui qui consiste à tenter d'extrapoler l'avenir à partir du passé et du présent. Leurs réflexions stimulantes sur les innovations et mutations en cours m'amènent à aborder les points suivants dans une perspective qu'il faut préciser.

La finance solidaire reposant sur une dynamique puissante (+ 20 % de collecte annuelle en moyenne depuis quinze ans), appelée à se poursuivre (les encours pourraient, toutes choses égales d'ailleurs, être multipliés par cinq environ d'ici fin 2026 pour atteindre plus de 45 Mds€), il convient de donner aux acteurs de notre écosystème le maximum de visibilité possible sur les évolutions futures ou

potentielles du label, de manière à ce qu'ils puissent continuer à innover dans un cadre conceptuel et réglementaire aussi clair et prévisible que possible.

### A. Un nombre impressionnant de questions nouvelles vont se poser, auxquelles il faudra tôt ou tard apporter des réponses.

#### A.1. - De nouvelles générations de produits.

Le Parlement ayant acté la transformation du LDD en LDDS, il faudra examiner si ce nouveau produit solidaire, dans ses versions produit de partage et produit d'investissement destiné à financer l'ESS en général, sera labellisable et à quelles conditions. Et pour ces deux versions du produit, il faudra se demander s'il faut imposer des conditions plus ou moins sévères que celles prévues par la loi.

De nouveaux champs possibles vont également s'ouvrir pour le label.

En 2015, le conseil d'administration de Finansol a refusé d'étendre le périmètre du label aux moyens de paiement solidaires, au motif qu'il ne fallait pas opérer, dans l'esprit du public, de confusion entre épargne et moyens de paiement<sup>1</sup>.

Mais l'extension concomitante du label aux comptes courants, l'utilisation des cartes de crédit comme support d'options solidaires et la disparition annoncée de la monnaie fiduciaire au profit de la monnaie électronique vont sans doute brouiller davantage la frontière, hier plus nette, entre moyens de paiement et produits d'épargne.

Dans cette rubrique, la question de la labellisation éventuelle des monnaies locales, qui soutiennent la montée en puissance des circuits courts, se posera inmanquablement aussi.

De même, la montée en puissance des arrondis sur factures ou feuilles de paie ou sur l'utilisation de moyens de paiement électroniques soulèvera la question de la labellisation éventuelle de ces nouvelles formes de partage, tout comme

1 Dans le rapport « Fineurosol » de 2006, l'exclusion des moyens de paiement est ainsi motivée (p. 54) : « Les produits et services de prêt sont exclus du champ de labellisation. Les cartes de crédit sont également exclues du champ de labellisation. En effet, bien qu'elles permettent le plus souvent une position créditrice de la part du client et malgré que certaines proposent un mécanisme de solidarité en faveur d'associations de protection de l'environnement ou des droits de l'homme, notamment, ces produits financiers ne constituent pas un produit d'épargne à proprement parler. Si elles offrent une facilité de paiement à leur détenteur, elles sont aussi un outil d'endettement, voire de surendettement pour les individus ».

l'évolution de certaines modalités de partage sur d'autres produits financiers (partage des frais de gestion ou abandon d'un pourcentage des versements comme sur le LDDS).

Compte tenu de la frontière très ténue qui sépare l'investissement solidaire de la *venture capital philanthropy* ou du *social impact investing*, la question de la labellisation éventuelle de certains fonds à impact social ou environnemental se posera inévitablement aussi. Et avec elle, celle de la mesure de l'impact social revendiqué (cf. ci-dessous).

La même question pourrait également surgir pour les contrats à impact social, qui permettent de préfinancer les démarches d'innovation sociale en faisant appel à des tiers investisseurs privés ou publics.

Enfin, afin de faire progresser la mesure des impacts par les bénéficiaires de financements solidaires, il ne serait pas inconcevable non plus que le Règlement du label prévoie que toute demande de labellisation s'accompagne d'un engagement de mettre au point des indicateurs robustes de mesure d'impact. Elaborés et proposés par le candidat au label, ils ne feraient pas l'objet d'une validation par le comité - qui est sans doute mal armé pour cela - mais d'un suivi dans la durée afin d'objectiver cette mesure. Se posera alors la question d'une plus grande standardisation sectorielle de ces indicateurs afin que Finansol puisse consolider les données fournies par ses membres pour mieux restituer auprès du grand public l'impact social et environnemental des financements solidaires. Si la Caisse des dépôts rend publique comme elle le prévoit MESIS, l'outil de mesure de l'impact social qu'elle développe dans le cadre du fonds NovESS, il y aurait là un point d'appui pour cette standardisation.

## A.2. - Continuer à labelliser des produits et admettre aussi la labellisation d'organismes ?

Jusqu'à présent, la doctrine du Comité du label a toujours été claire et tranchée : Finansol ne labellise que des produits financiers et jamais des organismes ou des entreprises.

Mais la question va se poser pour les plateformes de financement participatif : plateformes de

services financiers, la durée de vie des produits y est courte et les montants des projets à financer sont individuellement limités par la législation, empêchant d'identifier facilement des placements labellisables dans la durée.

N'ont été labellisés à ce jour que les micros prêts solidaires consentis par Babyloan, qui ont été assimilés par le Comité à des dépôts à terme par leur fonctionnement, un dépôt à terme pour la Nef (Prêt de chez moi) et des parts de capital (SPEAR, FADEV) qui se prêtent mieux à la labellisation.

Une autre logique consisterait à labelliser la plateforme en recourant aux critères traditionnels (caractère solidaire, type de produits offerts aux entreprises solidaires, conditions d'information du souscripteur, etc.) mais en les adaptant à des organismes.

Dans le même ordre d'idée, Finansol s'est posée en 2009 la question de savoir s'il ne conviendrait pas de labelliser certains financeurs solidaires plutôt que leurs produits au coup par coup. A titre d'illustration, ne serait-il pas plus simple de labelliser la SIFA elle-même plutôt que les parts de capital émises par elle, sachant que labelliser des parts de capital revient peu ou prou à labelliser l'organisme émetteur<sup>2</sup> ?

Avec le recul dont on dispose aujourd'hui sur le rôle et l'action concrète des financeurs solidaires, notamment grâce à l'étude réalisée en 2017 par Finansol, une telle évolution ne serait pas incongrue.

De ce point de vue, il sera intéressant de suivre avec attention la montée en puissance du label B Corp en France, qui s'adresse aux entreprises et non pas à des produits.

## B. Les défis majeurs du label

Deux de ces défis sont d'ores et déjà identifiés.

### B.1. - L'europeanisation du label.

Incontestable succès au plan national, le label Finansol survivra-t-il dans 20 ans s'il reste cantonné à un seul marché au sein de l'UE ? Ceux qui veulent se rassurer considéreront que la

France est le troisième marché européen pour la gestion d'actifs selon les données publiées par l'AFG, et que cet état de fait confère une bonne chance de longévité au label et aux produits labellisés commercialisés en France par les banques, les sociétés de gestion ou les assureurs.

On peut aussi mentionner que le label a déjà été attribué à un produit émis par une fondation néerlandaise, Oikocredit. Plusieurs fonds labellisés, que ce soit en matière d'aide au développement ou d'épargne salariale (*Danone.Communities*) orientent par ailleurs l'épargne française vers des bénéficiaires étrangers, des institutions de microfinance principalement ou des coopératives, ou des entreprises sociales.

On peut aussi rappeler que Finansol a participé dans les années 2005-2006, aux côtés du Crédit Coopératif et de huit partenaires européens, à un projet « Fineurosol », financé par la Commission européenne, de création d'un label européen de l'épargne solidaire, assorti de la publication d'indicateurs européens de la finance solidaire<sup>3</sup>. Très précieux et très intéressant, ce rapport montre qu'il a été possible de se mettre facilement d'accord entre européens sur les six critères permettant d'identifier les produits solidaires (p. 53 à 60), critères qui sont analogues à ceux qu'utilise Finansol, et sur la liste des domaines financés par l'épargne solidaire (p. 55).

Ce label européen aurait dû être créé en 2007 par Finansol, le Réseau de financement alternatif (RFA) belge et la FEBEA (p. 61-62). Malheureusement, je n'ai pas encore pu reconstituer les raisons pour lesquelles ce projet n'a finalement pas abouti.

Parmi les arguments qui justifient de remettre à l'ordre du jour l'éventuelle europeanisation du label figure en premier lieu la nécessité d'accompagner les acteurs ou bénéficiaires de la finance solidaire qui s'europeanisent ou s'internationalisent, comme cela a été le cas pour les acteurs de l'aide au développement. De ce point de vue, la francophonie et l'existence de l'OHADA en Afrique de l'ouest devraient conduire à ne pas négliger non plus cette zone géographique.

La réglementation financière et prudentielle est également désormais pour l'essentiel élaborée au niveau européen, et la Commission européenne ne

dissimule pas son ambition de parvenir à un marché intégré des capitaux au sein de l'UE. La liberté de circulation des capitaux constituant au demeurant une des trois libertés fondamentales reconnues par les traités européens, il serait naïf d'imaginer qu'elle ne débouchera pas tôt ou tard sur un tel marché unifié.

Enfin, le Parlement européen a suggéré dès 2013 de lancer un label social européen et, si une telle initiative devait aboutir tout comme celle relative à la création d'un label spécifique à l'entrepreneuriat social, le label Finansol pourrait leur faire écho ou s'insérer dans ce mouvement plus général de promotion de labels européens.

Plusieurs facteurs pourraient contribuer à accélérer cette éventualité.

Si les propositions formulées par Finansol dans son Livre blanc de février 2017 étaient accueillies avec faveur par la nouvelle majorité, l'on devrait voir se renforcer le poids des investisseurs institutionnels dans la finance solidaire (fondations et fonds de dotation, caisses de retraite complémentaire, institutions de prévoyance, compagnies d'assurance, etc.) alors que celle-ci reste essentiellement l'apanage des particuliers. Or ces investisseurs institutionnels sont de longue date habitués à des placements transfrontaliers.

De même, si la Commission européenne voulait bien faire évoluer la réglementation sur les EuSEF, qui n'ont pas rencontré un franc succès jusqu'ici, dans le sens proposé par Finansol (proposition 10 du *Livre blanc* de février 2017), les gestionnaires d'actifs disposeraient d'un vecteur approprié pour investir dans des entreprises sociales européennes, vecteur qui devrait naturellement être également ouvert aux particuliers.

Dans le même sens, la multiplication des fonds à impact social et l'émergence de la nouvelle classe d'actifs que représentent les social impact bonds devraient contribuer à donner de la profondeur à ce segment de marché.

Pour y parvenir, de multiples pistes sont ouvertes, étroites ou larges.

Finansol pourrait labelliser des produits financiers solidaires conçus à l'étranger (Allemagne, Suisse,

<sup>2</sup> Sur ce sujet, on peut noter que le rapport Fineurosol de 2006 aborde la question p. 53 en soulignant que la majorité des membres ont privilégié la labellisation de produits, avec une petite minorité en faveur de la labellisation des institutions. Mais il est aussi indiqué dans la note 2 en bas de page que « La labellisation des parts sociales et des actions des institutions (...) constitue une labellisation de celles-ci ».

<sup>3</sup> Le rapport établi à la suite de cette étude est accessible sur internet à l'adresse suivante [http://base.socioeco.org/docs/fineurosol\\_rapport\\_final.pdf](http://base.socioeco.org/docs/fineurosol_rapport_final.pdf)

Luxembourg, etc.) et distribués en France et réciproquement.

Finansol pourrait aussi labelliser des produits distribués auprès des résidents étrangers vivant en France et souhaitant investir dans leur pays d'origine en y soutenant des entreprises solidaires comme le font déjà les acteurs de l'aide au développement...

L'expérience acquise par Finansol doit aussi conduire à prendre du recul par rapport à l'étude « Fineurosol » de 2006 et à ne pas se tromper de mode opératoire.

En France, le label est né une quinzaine d'années après le lancement des premiers produits financiers solidaires par des acteurs de la société civile. Autrement dit, un label ne pousse pas tout seul dans un désert : il naît dans un écosystème déjà embryonnaire ou constitué. Il faut en particulier une densité minimale d'émetteurs souhaitant faire labelliser leurs produits ainsi que des moyens de promotion du label et de formation... Un label a d'autant plus de chances d'être accepté qu'il provient des acteurs de la place et répond à leurs besoins. Il nécessite aussi une durée minimale d'existence pour s'installer dans son écosystème. L'exportation pure et simple d'un modèle ayant réussi dans un pays n'est donc pas forcément gage de réussite et d'acculturation dans un autre écosystème.

Si cette analyse est exacte, Finansol devrait plutôt adopter une posture d'assistance technique et de conseil à la mise en place de labels équivalents par les acteurs d'autres écosystèmes.

Derrière ce choix, se pose aussi la question de la valeur ajoutée d'un label international, comparativement à la coexistence de labels nationaux bien implantés dans leurs écosystèmes respectifs, question qui n'a pas été abordée dans le rapport « Fineurosol » de 2006.

Il faudra en discuter le jour venu avec tous ceux qui s'intéressent à ce sujet et souhaitent conforter les labels solidaires ou équivalents en Europe.

Une telle démarche obligerait sans doute à positionner plus clairement la finance solidaire (France et Belgique) par rapport aux notions voisines ayant cours ailleurs de finance éthique (Italie, Espagne), de finance responsable, de finance durable ou sociale (Allemagne, Danemark et Scandinavie, Royaume-Uni), de finance inclusive,

de finance verte, d'*impact investing*...

Car la finance solidaire existe ailleurs qu'en France mais sous d'autres vocables, sous d'autres formes et sous d'autres encadrements juridiques (fiducies, trusts, etc.).

Mais sur ce point, l'étude « Fineurosol » est rassurante (p. 19-20) en relevant que « *la finance éthique, socialement responsable ou durable constitue en réalité un même concept qui évolue dans le temps et, comme mentionné supra, en fonction des influences plus ou moins marquées des mouvements religieux (on aura tendance à recourir davantage au terme « éthique » si l'influence du religieux est forte)* ».

C'est d'ailleurs en raison de l'existence d'un socle largement commun qu'il a été possible de se mettre d'accord sur la typologie binaire des produits solidaires (investissement solidaire avec une solidarité portant sur le capital ; placement avec partage solidaire, la solidarité portant sur les revenus de l'épargne) et surtout sur les six critères qui permettent de les définir.

Et dans sa conclusion, l'étude avance la définition suivante pour la finance solidaire : « *En résumé, la finance solidaire constitue une finance de proximité, en lien direct avec l'économie locale, qui tend vers une plus-value sociétale (et pas seulement sur le capital) et sous-entend l'implication de tous les acteurs (épargnant, intermédiaire et bénéficiaire).* »

Il faut donc préparer cette convergence et plusieurs pistes peuvent être empruntées à cet effet.

Elle implique de s'intéresser davantage à ce qui se passe à l'étranger et de se rapprocher de ceux qui gèrent d'autres labels solidaires ou pratiquent l'investissement solidaire pour mieux partager nos questionnements et nos méthodes de travail.

Car il faudra demain pouvoir faire appel à eux pour apprécier le caractère solidaire d'un émetteur ou d'un produit d'investissement conçu à l'étranger, l'existence en France d'un agrément solidaire facilitant à l'heure actuelle cette appréciation.

En outre, il est essentiel de vérifier régulièrement auprès d'eux et avec eux si nous partageons toujours le socle commun des six critères identifiés en 2006 et, au-delà, s'il ne serait pas bénéfique pour tous de se concerter en amont de toute évolution des critères nationaux d'attribution du label. Car si ces critères demeurent communs et partagés

dans la durée, il serait possible d'envisager une reconnaissance mutuelle des labels, ce qui éviterait d'avoir à en créer un nouveau à l'échelon européen et ferait gagner beaucoup de temps et d'argent aux candidats aux différents labels. Assurer la mise à jour permanente de ce socle commun pourrait déboucher sur un programme dont le financement pourrait être demandé à la Commission européenne.

Le comité pourrait aussi songer à s'adjoindre quelques experts étrangers pour mieux garantir l'harmonisation des critères permettant de définir ce qu'est une entreprise sociale ou solidaire en Europe et d'attribuer le label sur la base du socle commun défini en 2006.

## B.2. - Un ou plusieurs labels ?

Autre question débattue de longue date, celle de savoir s'il faut maintenir un seul label ou le subdiviser en labels distincts par type de produits (épargne de partage, produits d'investissement) et/ou par type d'épargnants ou d'investisseurs (particuliers ou investisseurs institutionnels) et s'il faut l'accompagner d'une notation précisant le niveau de solidarité du produit (étoiles par exemple).

Jusqu'ici, Finansol s'en est tenu à un label unique et facilement lisible. Cette attitude se justifie par la circonstance que la finance solidaire s'adresse surtout aux particuliers et par le fait que la notoriété générale de la finance solidaire dans l'opinion publique, si elle dépasse 50 %, n'a pas encore

atteint un niveau suffisant pour supporter une communication différenciée selon les cibles ou les types de produits.

Si Finansol réussissait, par exemple, à convaincre de la nécessité d'ouvrir plus largement la finance solidaire aux investisseurs institutionnels (caisses de retraite, institutions de prévoyance, assureurs, fondations et fonds de dotation) et de les autoriser à flécher une petite partie de leurs fonds vers des financements solidaires, comme cela est proposé dans le *Livre blanc « 10 propositions pour développer la finance solidaire »* de février 2017, la question se posera inévitablement.

Créé pour le grand public, il n'est en effet pas évident que le label réponde, dans son état actuel, aux attentes et aux besoins des investisseurs institutionnels et notamment de ceux qui, à l'instar des particuliers, souhaiteront donner plus de sens à leur placement.

Dans cette optique et en guise de première étape, le Comité du label souhaite officialiser dans son règlement du label que les produits d'épargne labellisés peuvent être à destination des particuliers et/ou des institutionnels.

Au vu de tous les défis et questionnements ci-dessus, il est non moins certain que ce règlement continuera, au-delà de cette première étape, à évoluer, à la fois quant au périmètre de la finance solidaire et aux critères de labellisation.

Cette étude n'aurait pas vu le jour sans l'investissement de l'Observatoire de la finance solidaire et particulièrement de son responsable, Frédéric Fourier, sans les témoignages recueillis auprès des fondateurs de l'association et des membres de Finansol qui ont été aux avant-postes de l'innovation, sans la contribution des présidents successifs du Comité du label et sans le soutien de la Banque de France. Qu'ils en soient tous remerciés.

Cette étude constitue le meilleur hommage que l'on puisse rendre à tous les membres successifs du Comité du label qui, dans la plus grande discrétion, ont bâti un outil robuste et mobilisateur qui n'a pas fini de

déployer son potentiel. En la publiant, Finansol s'acquitte d'une immense dette de reconnaissance à leur égard.

Mais cette étude se veut aussi résolument tournée vers l'avenir. Pour relever les défis et répondre aux nombreuses questions nouvelles qui ne vont pas manquer de se poser à l'avenir, il faut aussi que les membres de Finansol continuent à innover et stimulent le Comité du label en lui soumettant leurs innovations. J'en appelle donc à leur vitalité et à leur imagination fertile pour faire des vingt prochaines années une période aussi passionnante que les vingt premières années du label Finansol.



34 bis rue Vignon  
75009 PARIS

Tel : 01 53 36 80 60  
Fax : 01 53 36 80 69

[contact@finansol.org](mailto:contact@finansol.org)

Suivez-nous sur

[www.finansol.org](http://www.finansol.org)



[facebook.com/Label.finansol](https://facebook.com/Label.finansol)  
[twitter.com/Label\\_Finansol](https://twitter.com/Label_Finansol)

Association loi 1901 à but non lucratif

En partenariat avec

