

# Analyse



**Labels pour les  
produits financiers...  
Que nous  
apprennent-ils  
vraiment ?**

Réseau

**Financité**

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION  
WALLONIE-BRUXELLES

# Labels pour les produits financiers... Que nous apprennent-ils vraiment ?

## En quelques mots :

- Le label solidaire garantit la contribution à un projet solidaire
- Les labels offrent de la visibilité aux projets financés et, parfois, des avantages fiscaux
- Mais la trop grande diversité de labels génère de la confusion et de la méfiance à cause du *greenwashing*

**Mots clés liés à cette analyse :** label solidaire, ISR, *greenwashing*.

## Introduction

Au niveau mondial l'intérêt croissant pour des produits financiers intégrant des aspects ESG (Environnemental, social, et de gouvernance) s'est traduit par une augmentation de 24 % des encours intégrant des critères ESG, entre 2014 et 2016<sup>1</sup>. La finance solidaire connaît le même engouement. En France comme en Belgique, les produits solidaires se multiplient.

Divers labels de produits financiers solidaires et socialement responsables (voir l'analyse « Quels labels sociétaux pour les produits financiers ? <sup>2</sup> ») visent à aider le consommateur dans ses choix de placement. Sur les territoires français et belge, les labels solidaires sont au nombre de deux : le label Finansol en France et celui de Financité & FairFin en Belgique. Pour l'investissement socialement responsable, il en existe davantage : les labels Pioneer et Excellence du Forum Ethibel, le label public d'investissement socialement responsable (ISR) français, le label Transition énergétique et écologique pour le climat (TEEC)... Devant la prolifération de ces labels, il devient délicat de comprendre ce que représente un investissement dans un produit financier labellisé ISR ou solidaire. Le soupçon plane : s'agit-il d'une véritable garantie éthique ou d'une stratégie de communication ? Bref, peut-on se fier à tous ces labels ?

## 1 Les labels, loin d'être inutiles

### 1.1 Un label donne une garantie

Un label doit, par définition, donner une information fiable sur le produit labellisé et les activités soutenues.

Par exemple, en choisissant un produit labellisé Finansol ou Financité & FairFin, l'épargnant est assuré que son épargne finance des activités d'utilité sociale, culturelle ou environnementale. Les associations qui gèrent ces labels ont gagné leur crédibilité par des années de travail dans les paysages français et belge de l'économie sociale. L'évaluation du projet soutenu est réalisée par les équipes des associations. Ensuite, un comité externe composé d'experts en économie sociale émet

1 Global Sustainable Investment Review, GSIA, 2016 [http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR\\_Review2016.F.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf)

2 Annika Cayrol et Lison Lopez, Financité, 2017

un avis sur la candidature et les conseils d'administration statuent sur le dossier. Ce processus en trois étapes permet une bonne garantie du respect des critères du label.

## 1.2 Les labels fournissent une meilleure visibilité au projet financé

Une fois labellisés, les projets à financer accèdent à de nouveaux canaux de transmission. Le label permet au produit et à son établissement de gagner en visibilité et, du coup, en possibilités de financement. Les associations exploitent en effet toutes les stratégies pour faire connaître leurs produits financiers labellisés : communiqués de presse, événements, collaboration avec des journaux, etc. Par ailleurs, comme les labels jouissent globalement d'une image positive du fait de la légitimité de leurs émetteurs, les projets labellisés héritent de cette confiance.

## 1.3 Certains labels permettent d'accéder à des avantages fiscaux

L'épargne solidaire labellisée par Finansol peut permettre d'accéder à des avantages fiscaux. Si le citoyen réalise un placement de partage solidaire (livret, OPC<sup>3</sup>, compte à terme), il profite d'une réduction d'impôt de 66 % du montant donné aux organismes solidaires et le taux d'imposition des intérêts de placement passe de 19 % à 5 % (hors assurances-vie qui ne sont pas éligibles à l'exonération)<sup>4</sup>. Le label Financité & FairFin ne dispense pas directement d'impôt, mais certains produits solidaires, notamment les parts dans les coopératives, répondent à des avantages inscrits dans le Code des impôts sur le revenu (exonération d'impôt sur le dividende, *tax shelter* dans certains cas, etc.<sup>5</sup>). À noter que, si la finance solidaire bénéficie de mesures fiscales avantageuses en France et en Belgique, les fonds ISR, eux, n'y sont assortis d'aucun avantage fiscal.

## 2 Limites

### 2.1 La multiplication des labels peut semer la confusion

Les labels sont majoritairement nés d'initiatives privées (Luxflag, Financité & FairFin, Finansol, etc.). Toutes fois, les pouvoirs publics portent un intérêt grandissant à la promotion de l'ISR. En 2016, l'État français a créé deux labels publics : un ISR et un TEEC.

Pour l'investisseur, il n'est pourtant pas toujours évident de s'y retrouver. Pas facile, en effet, de différencier l'investissement solidaire de l'investissement socialement responsable, de saisir les différentes approches des différentes appellations, de comprendre que les critères retenus dans les cahiers des charges influencent beaucoup les contours de l'investissement.

Devant à la multiplication des systèmes de notation et de reconnaissance, le risque est de créer une

---

3 Organisme de placement collectif : fonds de placement, « portefeuilles collectifs gérés par des professionnels » <http://www.lafinancepourtous.com/Epargne-et-placement/Produits-de-gestion-collective-OPC/Que-sont-les-OPC>

4 Pour connaître les avantages fiscaux en détail, rendez-vous sur la page : <https://www.finansol.org/quelle-fiscalite-pour-quel-type-de-produit/#1468389917774-ec22f9a9-8e09>

5 Plus d'informations dans l'analyse Financité « Quels avantages pour les produits solidaires ? », disponible sur Internet : [https://www.financite.be/sites/default/files/1-quels\\_avantages\\_fiscaux\\_pour\\_les\\_produits\\_solidaires\\_vf.pdf](https://www.financite.be/sites/default/files/1-quels_avantages_fiscaux_pour_les_produits_solidaires_vf.pdf)

confusion dans le chef du souscripteur, de la société civile et des pouvoirs publics. Le flou ambiant est d'ailleurs l'un des principaux freins à la souscription d'un fonds ISR. En effet selon le baromètre des investisseurs<sup>6</sup>, alors que 50 % des interviewés se déclarent prêts à investir dans un produit ISR, les raisons invoquées pour ne pas franchir le pas sont l'incompréhension de la stratégie de placement du fonds (29 %) ou le manque de confiance dans la qualification « éthique et durable » du fonds (24 %).

## 2.2 Des labels ISR trop laxistes ?

Bien que toute structure dont le produit financier a été labellisé souhaite profiter de l'image positive rattachée au label, l'équilibre entre l'adhésion sincère aux valeurs portées et la stratégie marketing est loin d'être toujours assuré. En effet, certains grands groupes montent une branche « responsable », surexploitée dans la stratégie marketing et « vendeuse » pour la communication tout en maintenant l'essentiel de leur activité en dehors de toute préoccupation éthique, environnementale ou solidaire. C'est ce que l'on appelle le « greenwashing ».

Concernant l'ISR, plusieurs méthodologies se dessinent pour traduire les considérations ESG en critères opérationnels. Notamment la technique dite du « best-in-class »<sup>7</sup>, qui consiste à sélectionner au sein de chaque secteur d'activité les entreprises les plus responsables en se basant sur les critères ESG. Cette stratégie n'exclut donc pas, a priori, des entreprises de certains domaines tels que l'armement, la pornographie, l'alcool, le pétrole, le nucléaire... Du fait de cette technique, certains fonds labellisés ISR contiennent des actifs dans des entreprises critiquées pour leurs mauvaises pratiques environnementales et sociales : BP, par exemple. Cette entreprise pétrolière était certes considérée comme la société la plus responsable dans son secteur, mais il n'empêche que l'explosion de sa plateforme Deepwater Horizon dans le Golfe du Mexique en 2010 a provoqué une catastrophe écologique, très mal gérée de surcroît.

On pourrait citer bien d'autres gestionnaires d'actifs à la conduite paradoxale. La Société Générale, le Crédit Agricole ou encore BNP Paribas ont tous des fonds ISR. Pourtant ces groupes sont aussi connus pour leur implication dans les paradis fiscaux ou dans leurs investissements dans des activités contraires aux pratiques de l'ISR, à savoir des activités très polluantes, ou liées à l'extraction d'énergie fossile dans les pays en développement, etc.<sup>8</sup>

## 3 Perspectives : une évolution nécessaire de la définition et du cadre légal de l'ISR

La crise de 2008 a laissé des traces et le secteur financier tente de regagner la confiance du grand public en se montrant socialement engagé et responsable, notamment en proposant des placements intégrant des aspects ESG. Mais il paraît aujourd'hui légitime de se demander si cette volonté

6 *Baromètre de l'investisseur*, enquête, menée par TNS en ligne, est une initiative d'ING en collaboration avec l'Université de Gand et les quotidiens L'Écho et De Tijd, mai 2014

7 Explications détaillées : <https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/2223.pdf>

8 D'UBS aux Panama papers, une décennie de scandale, mai 2015, [http://www.lemonde.fr/panama-papers/article/2016/04/06/d-ubs-aux-panama-papers-une-decennie-de-scandales-financiers-et-ce-qu-ils-ont-change\\_4897177\\_4890278.html](http://www.lemonde.fr/panama-papers/article/2016/04/06/d-ubs-aux-panama-papers-une-decennie-de-scandales-financiers-et-ce-qu-ils-ont-change_4897177_4890278.html)  
[http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/05/01/la-bnp-paribas-formellement-condamnee-a-une-amende-record-aux-etats-unis\\_4626207\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/05/01/la-bnp-paribas-formellement-condamnee-a-une-amende-record-aux-etats-unis_4626207_3234.html)

s'inscrit dans une démarche marketing visant à améliorer l'image de marque de la structure ou si cette tendance est réellement structurelle.

Pour que l'ISR puisse satisfaire davantage d'investisseurs en recherche de plus-value sociale et environnementale, il conviendrait de lui donner une définition sur laquelle tous les acteurs s'accordent et, surtout, que tous respectent ensuite dans les faits. Aujourd'hui, les différentes définitions de l'ISR convergent, sans être similaires ; cette relative hétérogénéité peut constituer un premier frein au développement de ce type d'investissement. L'harmonisation du concept doit donc maintenant se faire au niveau international au lieu de se cantonner à l'échelle locale.

Rappelons que la France est le seul pays d'Europe à avoir adopté un label public ISR définissant les normes minimales pour les critères ISR. C'est une initiative à saluer, comme le déclare Anne-Catherine Husson-Traore, directrice générale de Novethic<sup>9</sup> : *« Il n'est pas sûr que ce label constituera un gage de clarté pour le grand public. Mais il a le mérite d'exister. C'est la première fois que les pouvoirs publics labellisent un produit financier. »*

En Belgique, en revanche, nous n'avons pas de définition légale de l'ISR. Nombreuses pourtant sont les propositions législatives qui ont été déposées à cette fin... mais en vain, pour l'instant. Pendant ce temps, le vide juridique permet aux gestionnaires de produits d'interpréter quasi librement l'ISR...

Puisque l'ISR est un sujet de société qui concerne la prise en charge de faits sociaux et environnementaux, on aimerait voir les pouvoirs publics montrer l'exemple à l'échelle nationale, pour commencer et, mieux encore, au niveau d'une harmonisation européenne. Le projet d'un label européen de finance solidaire, « Fineurosol »<sup>10</sup>, a, en fait, déjà été discuté, mais sans encore voir le jour. Mais le cadre légal évolue, signe encourageant peut-être d'un véritable changement structurel ; et l'action publique se saisit du sujet à différentes échelles, comme au niveau européen où la Commission a pris des mesures pour axer l'UMC (Union des marchés des capitaux) davantage sur les financements durables<sup>11</sup>.

Une harmonisation de la définition et l'évolution du cadre légal paraissent être deux étapes importantes à envisager pour l'ISR.

*Lison Lopez et Annika Cayrol  
juin 2017*

---

9 Investissement socialement responsable : un label public, pas très « grand public », Le Monde, Janvier 2016, [http://www.lemonde.fr/argent/article/2016/01/19/investissement-socialement-responsable-un-label-public-pas-tres-grand-public\\_4849595\\_1657007.html#0KkwdMxMFsCOkVb.99](http://www.lemonde.fr/argent/article/2016/01/19/investissement-socialement-responsable-un-label-public-pas-tres-grand-public_4849595_1657007.html#0KkwdMxMFsCOkVb.99)

10 Cahier Financite N°4, Janvier 2007, <https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/288.pdf>

11 Communiqué de presse de la Commission européenne, juin 2017, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-17-1529\\_fr.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-1529_fr.htm)

*Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.*

*Cette analyse s'intègre dans une des trois thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :*

***Finance et société :***

*Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.*

***Finance et individu :***

*Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires classiques, l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.*

***Finance et proximité :***

*Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.*

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.