

Analyse



**Quels labels sociétaux
pour les produits
financiers ?**

Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

L'acquisition d'un produit labellisé donne au consommateur la sensation d'accomplir un acte en concordance avec ses propres normes et valeurs mais rarement, sa réflexion dépassera ce niveau. Pourtant, qui s'est déjà demandé ce qui se cache derrière un label dans le cas de la finance.

En quelques mots :

- Il faut distinguer les produits financiers solidaires des investissements socialement responsables (ISR) ainsi que les labels qui s'y rattachent
- Financité & FairFin en Belgique ainsi que Finansol en France labellent les produits financiers solidaires
- Le Forum Ethibel, les labels publics ISR et Transition énergétique et écologique pour le climat (TEEC) en France et d'autres labellent l'ISR

Mots clés liés à cette analyse : Ethibel, ISR, Label Finansol, Label Financité & FairFin, TEEC, label public ISR

1 Introduction

Étymologiquement, le label est une étiquette. On l'utilise pour qualifier un signe d'identification, promesse du respect de certaines caractéristiques et de cahiers des charges définis au préalable. Il en existe beaucoup ; par exemple l'Agriculture biologique (AB), Max Havelaar, le label Rouge, etc.

Il en va de même dans divers domaines tels que celui de la finance solidaire. Un label permet de différencier son objet pour le rendre visible aux yeux de ses destinataires en général.

Bien que les produits financiers solidaires et d'investissement socialement responsable (ISR) intègrent tous deux des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), ils demeurent différents. Ainsi, la priorité d'un produit financier solidaire réside dans les critères sociétaux alors que l'ISR intègre, en plus des critères financiers, des aspects ESG.

Selon Novethic¹, les **critères ESG**, piliers de l'expertise extra-financière sont les suivants :

- « le critère **environnemental** tient compte de : la gestion des déchets, la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la prévention des risques environnementaux ;
- le critère **social** tient compte de : la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la chaîne de sous-traitance et le dialogue social ;
- le critère de **gouvernance** vérifie : l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes ».

La finance solidaire est plus poussée que l'ISR dans la prise en compte des enjeux sociétaux et se concentre sur trois objectifs principaux :

- répondre à des besoins réels de financement de personnes ou de groupes pour sortir de la précarité ;
- favoriser l'émergence et le développement d'activités nouvelles rencontrant des

¹ <http://www.novethic.fr/lexique/detail/esg.html>

difficultés de financement auprès des banques classiques : l'environnement, l'éducation, l'action sociale, etc., particulièrement sur le plan local ;

- faire la preuve que l'économie peut être utilisée de façon plus humaine et peut se mettre davantage au service des hommes.

Cette analyse ne se veut pas exhaustive mais exemplative. Il existe, en effet, d'autres labels ISR, tel que Luxflag au Luxembourg ou encore le label FNG en Allemagne/Autriche/Suisse, sur lesquels nous ne nous arrêterons pas.

2 Les labels solidaires

La finance solidaire vise à financer des projets à plus-value sociale, culturelle et/ou environnementale en utilisant de l'épargne placée sur des produits financiers solidaires.

Les labels Finansol et Financité & FairFin visent à certifier ces objectifs. Ils sont un gage de solidarité et de transparence, la garantie que l'épargne « contribue réellement au financement d'activités génératrices d'utilité sociale et/ou environnementale »².

Les labels de finance solidaire *Financité & FairFin* et *Finansol* concernent des produits financiers (livrets d'épargne, OPC, épargne salariale solidaire, obligations, comptes courants d'associé, dépôts à terme, etc.) et non pas l'établissement qui s'y rattache. De fait, l'inscription de cette distinction dans les deux règlements des labels souligne l'importance de supprimer toute ambiguïté à cet égard.

Label Financité et FairFin

En 2014, le Réseau Financité lance son label et dès avril 2015, FairFin le rejoint pour mettre en place le label Financité & FairFin qui certifie les produits financiers solidaires en Belgique. En décembre 2016, 58 produits étaient labellisés.

Critères et délivrance

Les décisions sur l'octroi du label incombent aux conseils d'administration (CA) des associations Réseau Financité et FairFin. En amont, les équipes du Réseau Financité et de FairFin examinent les candidatures, qui sont ensuite soumises, pour avis, au Comité du label, composé d'experts en finance solidaire et/ou en économie sociale élus par les CA des associations.

Les deux associations partenaires ont sélectionné cinq critères³ à réunir pour accéder au label :

- le produit financier est un produit de prêt, de dépôt ou d'investissement ;
- 50 % au minimum de l'encours récolté doit financer l'économie sociale (et, en ce sens, favoriser la solidarité) ;
- le produit doit s'inscrire dans une démarche socialement responsable (respect des conventions internationales, prise en compte des impacts sociaux et environnementaux) ;
- les souscripteurs doivent pouvoir accéder à toutes les informations nécessaires ;
- les frais du produit doivent être « en phase ou inférieurs aux pratiques du

2 Financité, Règlement du label de finance solidaire Financité & FairFin, https://www.financite.be/sites/default/files/reglement_du_label_financite_fairfin_20161118.pdf page 3, ainsi que Finansol.org, Pourquoi un label ? <https://www.finansol.org/pourquoi-un-label/>

3 Financité, Règlement du label de finance solidaire Financité & FairFin, https://www.financite.be/sites/default/files/reglement_du_label_financite_fairfin_20161118.pdf

marché »⁴.

Contrôle et financement

La remontée de données afin de contrôler le respect des critères d'adhésion se fait par les équipes de Financité et FairFin. Ensuite, le contrôle annuel est validé par leurs conseils d'administration.

Les activités du label sont financées sur fonds propres par les associations Financité et FairFin.

Label Finansol

Née en 1995, l'association française Finansol crée son label de finance solidaire en 1997 afin que le grand public puisse aisément distinguer les produits d'épargne solidaires des autres.

Critères et délivrance

Chez Finansol, c'est le Comité du label Finansol qui délivre le label. Il est composé de membres issus de la société civile : 1 personne issue du monde associatif, 4 de la finance, 2 du domaine syndical, 5 universitaires et experts, et 2 journalistes⁵.

D'après Finansol, c'est l'indépendance et l'expertise des membres du Comité qui constitue le gage d'un jugement qualitatif objectif⁶.

Le produit financier candidat à l'éligibilité du label Finansol doit remplir des critères d'ordres divers⁷:

--> des critères de **solidarité** : le produit, selon son mécanisme⁸, doit remplir l'une des deux conditions suivantes :

- Si c'est un investissement solidaire : et qu'il s'agit d'un fonds, au moins 5 % de l'encours d'épargne doit être destiné au financement d'une activité solidaire ; ce pourcentage passe à 100 % pour les entreprises solidaires et à 10 % pour les autres produits d'épargne.
- Si c'est un produit de partage solidaire : au moins 25 % des revenus de l'épargne sont reversés (annuellement minimum) sous forme de don à des associations et ONG.

--> des critères de **transparence** et d'information qui s'appliquent à l'établissement lui-même. Celui-ci se doit d'éliminer toute asymétrie d'information ; pour ce faire, il lui revient de :

- « tenir à disposition des souscripteurs, des épargnants et des réseaux de distribution, l'ensemble des informations sur le placement labellisé ;
- informer, de manière complète, les épargnants sur le caractère solidaire du

4 Financité, Règlement du label de finance solidaire Financité & FairFin,

https://www.financite.be/sites/default/files/reglement_du_label_financite_fairfin_20161118.pdf

5 Finansol.org, qui attribue le label Finansol ? <https://www.finansol.org/qui-lattribue/> page consultée le 12.06.17.

6 Plus de détails <https://www.finansol.org/qui-lattribue/>

7 Pour connaître en détail les critères, se référer au guide du label Finansol : <https://www.finansol.org/dwl/guide-label-finansol.pdf>

8 Rapport ISR 2017. « Il existe trois types de produits solidaires : les « produits d'investissement solidaire » (qui investissent une partie de leurs fonds dans l'économie sociale), les « produits avec partage solidaire » (dont le promoteur et/ou l'investisseur redistribue une partie de ses bénéfices à des activités de l'économie sociale) et les « produits d'investissement solidaire avec partage solidaire » (une combinaison des deux premiers). »

- produit, à sa souscription et, par la suite, de façon annuelle ;
- informer régulièrement Finansol des données de la finance solidaire, et ce pour faciliter la mise en place d'indicateurs sur le secteur »⁹.

--> **d'autres critères** entrent aussi en ligne de compte. Le Comité du label Finansol attend également la communication des objectifs commerciaux de la structure et prend en compte des « critères de frais financiers (le niveau des droits d'entrée, de sortie...) et le caractère qualitatif de gestion dans le cas des OPC »¹⁰.

Contrôle et financement

Le contrôle annuel est également réalisé par le Comité du label. Celui-ci se réunit cinq fois par an : quatre fois pour statuer sur les candidatures et une fois pour le contrôle annuel des produits labellisés.

Les activités du label sont financées notamment par les cotisations des structures labellisées.

3 Les labels d'investissement socialement responsable (ISR)

Sur le marché de la finance solidaire, on trouve les labels propres au secteur, présentés précédemment ; mais il existe aussi l'investissement socialement responsable (ISR) – un investissement qui, en plus du profit, cherche à prendre en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Bien qu'on puisse considérer que d'autres produits financiers soient socialement responsables, ces labels ISR s'adressent exclusivement à des fonds, à savoir des portefeuilles d'actifs (le plus souvent des actions et/ou obligations) de gestionnaires.

Les Labels Excellence et Pioneer du Forum Ethibel

Forum Ethibel est une organisation indépendante belge de conseil et de recherche en matière de responsabilité sociétale des entreprises et d'investissement socialement responsable. Créée en 1991, elle est compétente dans la notation, le contrôle et la certification de produits éthiques et durables. Lors de sa fondation, l'association a créé le premier label Ethibel Pioneer (le plus strict dans sa sélection d'actifs), suivi, en 2004, par le label Ethibel Excellence, à destination des « fonds de placement qui investissent uniquement dans des sociétés qui font mieux que la moyenne au sein de leur secteur sur le plan de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) »¹¹.

Critères et délivrance

Le Forum Ethibel fixe un cahier des charges sur lequel le bureau de notation Vigeo Eiris s'appuie pour analyser les entreprises cotées en bourse susceptibles de pouvoir intégrer le Registre d'investissement. La Commission de Registre de Forum Ethibel (aujourd'hui composée de sept personnes, experts et universitaires¹²) évalue les rapports d'analyse et

9 Finansol, le label Finansol https://www.finansol.org/_dwl/guide-label-finansol.pdf page 7

10 Pour connaître en détail les critères, se référer au guide du label Finansol :

https://www.finansol.org/_dwl/guide-label-finansol.pdf

11 Forumethibel.org, Label Ethibel excellence http://forumethibel.org/content/ethibel_excellencelabel.html?lang=fr

12 Forumethibel.org, Commission de registre <http://forumethibel.org/content/registercommissie.html>

attribue une note, de A à E. Le CA de Forum Ethibel se sert de l'analyse de Vigeo Eiris et tient compte des recommandations de la Commission pour ajouter ou supprimer des entreprises, ainsi que pour assurer le suivi des actions et obligations inscrites dans le Registre.

Ainsi, selon Ethibel lui-même, « un produit financier qui porte le label Ethibel Pioneer ou Ethibel Excellence est la garantie d'un placement exclusif dans les actions et obligations du Registre d'investissement »¹³.

Contrôle et financement

Les entreprises du Registre sont suivies et contrôlées par le Forum Ethibel tous les 18 mois suivant le même cahier des charges que celui qui a permis l'intégration initiale au Registre.

Les activités des labels sont financées par les paiements des structures qui sollicitent les labels.

Le Label public ISR en France

La France est le premier pays à avoir adopté un label public de l'ISR.

Le 28 septembre 2015, Michel Sapin, alors ministre des Finances et des Comptes publics annonce la création du Label. Le décret et l'arrêté de janvier 2016 définissent son cahier des charges et les modalités de contrôle¹⁴.

Les acteurs intervenant dans le Label public ISR sont nombreux :

- **l'État** qui est le propriétaire du label ;
- le **Comité du Label ISR** (composé de 15 personnes dont 3 spécialistes de l'épargne salariale/finance d'entreprise, 3 spécialistes de la gestion d'actifs, 3 experts en placements financiers/défense des consommateurs issus du monde académique et associatif, 3 spécialistes de la distribution de produits d'épargne et 3 professeurs spécialisés¹⁵) qui veille à la bonne mise en œuvre du label et pilote ses évolutions ;
- les deux "labelliseurs" **indépendants** : Ernst & Young France et AFNOR certification accrédités par le COFRAC¹⁶, qui attribuent le label aux candidatures qui respectent le cahier des charges ;
- un **Comité de promotion du Label**, désigné par le ministère des Finances et composé de représentants de l'Association française de la gestion financière (AFG), du Forum pour l'investissement responsable (FIR) et de la Direction générale du Trésor désigné par le ministère des Finances, dont le rôle n'est que peu explicite.

Critères et délivrance

Les critères de labellisation¹⁷ ISR en France sont réunis autour de six thèmes :

- les objectifs financiers et ESG doivent être pris en compte et clairement décrits dans la politique d'investissement du fonds concerné ;
- la méthodologie d'évaluation ESG doit être claire, accessible et compréhensible ;
- la stratégie ESG s'inscrit dans la vie de long terme du portefeuille ;

13 Forumethibel.org, <http://forumethibel.org/content/home.html>

14 Labelisr.fr, Qui sommes nous ? <http://www.lelabelisr.fr/qui-sommes-nous>

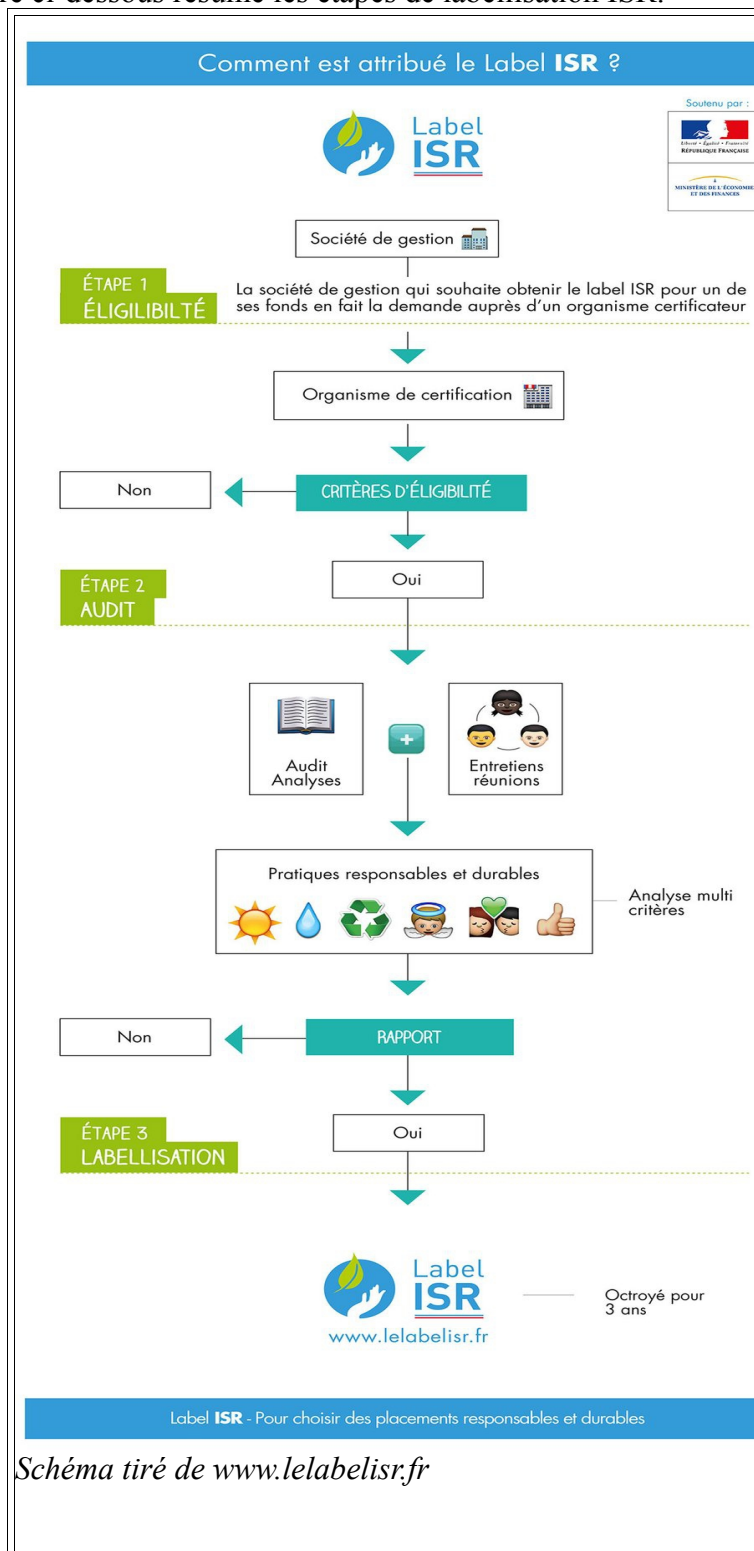
15 *Idem*. (composition du Comité)

16 Association loi 1901, « instance nationale d'accréditation » <https://www.cofrac.fr/fr/cofrac>

17 Les critères de labellisation sont explicités dans le II de l'annexe II : <http://www.tresor.economie.gouv.fr/File/420171>

- la politique ESG fait l'objet de dialogue et de vote ;
- la transparence est renforcée (communication, contrôle interne, clarification) ;
- les impacts positifs de l'ESG sont mis en évidence et font l'objet d'un suivi.

La figure ci-dessous résume les étapes de labellisation ISR.



Contrôle et financement

Concernant le contrôle du label public ISR, les modalités restent encore assez floues et il n'existe pour le moment aucune jurisprudence à ce sujet.

On peut ainsi lire que « des contrôles intermédiaires sont programmés afin de vérifier que le fonds est bien respectueux des exigences du label »¹⁸. La surveillance des fonds labellisés s'effectue exclusivement par les organismes certificateurs accrédités¹⁹.

Les organismes certificateurs accrédités sont rémunérés par les structures intéressées à solliciter le label ce qui ne va pas sans susciter des questions, sur lesquelles nous reviendrons au point 3.3.2.

Le label Transition énergétique et écologique pour le climat (TEEC)

Suite à la COP21, fin 2015, le ministère français de l'Environnement, de l'Énergie et de la Mer a lancé un label public TEEC pour « distinguer spécifiquement les fonds d'investissement contribuant à la transition énergétique et écologique »²⁰.

Critères et délivrance

Le ministère de l'Environnement, de l'Énergie et de la Mer définit un cahier des charges qui détermine la part minimale d'activités vertes des entreprises en portefeuille. Le référentiel s'articule autour des points suivants :

- une transparence et une cohérence concernant les objectifs généraux, financiers et environnementaux (les actifs contraires à la transition énergétique et écologique en sont donc exclus) ;
- « la prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille »²¹ ;
- l'évaluation et la mesure des impacts de ses investissements à la transition écologique.

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille souhaite obtenir le label, elle se porte candidate et l'organisme de certification (soit EY – anciennement Ernst and Young, soit Novethic, la filiale du groupe Caisse des Dépôts) vient effectuer un premier audit en se basant sur le référentiel. Le référentiel exclut « les entreprises associées directement aux filières du nucléaire et des énergies fossiles ainsi que celles responsables de violation sévère des principales normes internationales en matière de droits humains et de préservation de l'environnement »²². Ensuite, un contrat est établi entre l'organisme de certification et la société de gestion de portefeuille concernée pour délimiter le périmètre, la durée et les exigences de l'engagement.

Il existe par ailleurs un Comité du label TEEC chargé parallèlement de rendre un avis au ministre de l'Environnement sur les orientations du label et qui propose des modifications au référentiel du label²³. Il est présidé par Laurence Monnoyer-Smith (commissaire

18 Labelisr.fr <http://www.lelabelisr.fr/comment-est-attribue-le-label>

19 Label ISR soutenu par les pouvoirs publics <http://www.tresor.economie.gouv.fr/File/420170>

20 MINISTÈRE DE LA TRANSITION ECOLOGIQUE ET SOLIDAIRE, Label « Transition énergétique et écologique pour le climat » http://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/sites/default/files/Label_TEEC_labellisation_r%C3%A9f%C3%A9rentiel_0.pdf
Préambule

21 MINISTÈRE DE LA TRANSITION ECOLOGIQUE ET SOLIDAIRE, Label « Transition énergétique et écologique pour le climat » http://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/sites/default/files/Label_TEEC_labellisation_r%C3%A9f%C3%A9rentiel_0.pdf

22 Novethic.fr, le label Teec <http://www.novethic.fr/le-label-teec.html>

23 Décret n° 2015-1615 du 10 décembre 2015 relatif au label « Transition énergétique et écologique pour le climat », <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000031593158&categorieLien=id> Section 2

générale au Développement durable) et composé de 35 membres issus de 20 organisations, répartis en 4 collèges : les représentants de l'État ; les représentants des investisseurs et des sociétés de gestion de portefeuille, les représentants de la société civile et les « personnalités qualifiées en matière de gestion d'actifs financiers ou de certification spécialiste de l'environnement » Arrêté du 28 avril 2017 portant nomination des membres du comité du label « Transition énergétique et écologique pour le climat » prévu à l'article D. 128-4 du code de l'environnement ²⁴.

Contrôle et financement

Une fois par an, la société de gestion dont le produit financier est labellisé effectue des contrôles en interne pour vérifier le respect du référentiel. Les organismes certificateurs effectuent, quant à eux, un audit de suivi, pour déterminer si les « règles de gestion du fonds d'investissement, incluant toutes les procédures et tous les documents appropriés, sont conformes aux exigences du label TEEC au-delà de la seule vérification de l'application du référentiel »²⁵. Chaque organisme de certification peut décider de mener des audits complémentaires sur les fonds labellisés. À l'issue des contrôles, le label peut être maintenu, suspendu ou retiré.

Les organismes certificateurs accrédités sont rémunérés par les structures candidates au label.

4 Un label, quelle indépendance ?

Si la mission d'un label est noble – puisqu'elle procède de l'intention d'aider le consommateur à choisir entre des produits ayant caractéristiques particulières, les manières d'en garantir l'indépendance, que ce soit pour les décisions à prendre entre l'octroi ou le refus du label ou que ce soit au sujet de la provenance des ressources financières, demeurent des thématiques délicates. Ainsi, deux grandes problématiques peuvent être soulevées : la manière dont les décisions sont prises et l'origine des fonds pour financer les activités du label.

Concernant la première, ce sont les organes de décision, et les personnes qui les composent, qui peuvent poser question. Ainsi, en théorie, il serait bon d'éviter que des personnes ayant des intérêts dans des structures dont les produits sollicitent un label fassent partie des organes de décision de ce même label. Ou, si le cas se présente, il est important de mettre en place des garde-fous pour éviter des dérives, comme, par exemple, le fait de ne pas voter sur une candidature, si un membre a un lien trop important avec la structure candidate ou d'organiser des cloisonnements stricts entre les organes de décision, d'avis et d'instruction des candidatures.

Concernant la source de financement des activités des labels, les questions portent sur le conflit d'intérêts potentiel ainsi que sur la pérennité de l'activité de labellisation. En effet, comment garantir une totale indépendance quand la poursuite des activités d'un label repose sur le financement de celles-ci par les structures sollicitant le label ? Même si ce n'est pas automatique, on pense rapidement que l'organisme de labellisation a intérêt à labelliser un plus grand nombre, quitte à arrondir les coins si nécessaire. Pour parer à ce genre de critique, les labels fonctionnant sur ce mode de financement donnent

24 https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=025B2F387DC0DFEC79467D001AC91074.tpdila07v_1?cidTexte=JORFTEXT000034640428&dateTexte=&oldAction=rechJO&categorieLien=id&idJO=JORFCONT000034630664

25 http://www.ecologie-solaire.gouv.fr/sites/default/files/Label_TEEC_labellisation_plan_contr%C3%B4le.pdf page 9

généralement plus de pouvoir aux organes indépendants (par exemple les comités du label) dans leur chaîne de décision.

Dans un autre ordre d'idées, si les financements se font sur fonds propres, pour que le label soit solide, il faut s'assurer que l'organisme de labellisation puisse financer l'activité dans le temps ou que les moyens alloués à ces activités soient suffisants pour fournir un travail de qualité. Les labels fonctionnant sur ce mode de financement font aussi souvent appel à des expertises bénévoles afin d'assurer un professionnalisme adéquat dans le processus de labellisation.

5 Conclusions

Les deux **labels de finance solidaire** présentés visent à garantir que le produit financier contribue à un projet solidaire.

Largement inspiré du label Finansol, le label Financité & FairFin utilise un critère supplémentaire : celui de la démarche socialement responsable. Ce critère veille à ce que les liquidités en attente d'être investies dans le projet soient entreposées dans une banque dont les dépôts respectent une certaine éthique. Dans les faits, le marché des banques durables n'étant pas encore très développé en Belgique, c'est surtout la démarche socialement responsable qui est examinée.

En tout état de cause, ces labels issus de la société civile donnent de la visibilité aux projets financés en plus de permettre aux investisseurs de cibler rapidement les placements à plus-value sociale et environnementale.

Les **labels ISR** proviennent d'initiatives diverses : privée pour le Forum Ethibel, publiques pour l'ISR et le TEEC en France. Ils sont utiles pour les consommateurs, toujours plus nombreux, tant en Belgique²⁶ qu'en France²⁷, qui souhaitent investir dans des placements qui prennent en considération des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance. En revanche, l'hétérogénéité des critères retenus et des contours de la notion d'ISR fait naître des doutes et de la méfiance.

La qualité « socialement responsable » de certains investissements est farouchement critiquée, notamment par Financité²⁸ ou encore par le rapport des Amis de la Terre²⁹ : « Avec l'ISR, banques et assurances entrent dans la valse du "développement durable". [...] Elles vendent à leurs clients des fonds soi-disant socialement responsables mais il s'avère qu'ils ne le sont pas. [...] L'appellation « ISR » est donc totalement illégitime pour une immense majorité des produits d'épargne ainsi nommés par les banques et les assurances elles-mêmes. »

Pallier cette hétérogénéité, en Belgique comme en France, supposerait que les pouvoirs publics mettent en place des normes minimales légales pour défendre l'appellation « ISR » qui soient acceptées et reconnues par toutes les parties prenantes.

*Lison Lopez et Annika Cayrol
août 2017*

26 Rapport ISR 2017 : l'encours global des fonds ISR en Belgique s'élevait à 8,94 milliards d'euros en 2015 et 16 milliards d'euros en 2016.

27 Selon Novethic, l'encours global des produits ISR en France s'élevait à 550 milliards d'euros en 2014 et 746 milliards d'euros en 2015.

28 Communiqué de presse « Marché de l'ISR : plus lourd mais médiocre », juin 2017, *Financité*, disponible sur Internet : <http://mailchi.mp/financite/cp-awards-de-linvestissement-socialement-responsable-2017-une-belle-diversit-997933?e=5de0961522>

29 Amisdelaterre.org, Finance responsable : Les Amis de la Terre enterrent l'ISR
<http://www.amisdelaterre.org/Finance-responsable-Les-Amis-de-la.html>