

ANNEXE III

LES DISPOSITIFS PUBLICS EN MATIERE DE FINANCE SOCIALEMENT RESPONSABLE ET DE FINANCE SOLIDAIRE

La présente annexe a pour objet de présenter le cadre réglementaire, ainsi que les principaux dispositifs publics existants en matière de finance éthique et de finance solidaire.

I. L'ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE DANS LEQUEL S'INSCRIT LA FINANCE SOCIALEMENT RESPONSABLE

A – La responsabilité fiduciaire des gestionnaires de fonds peut constituer un obstacle au développement de l'investissement socialement responsable

1. La réglementation française semble ménager des marges de manœuvre aux gestionnaires de fonds

Au niveau législatif, les règles de bonne conduite de tous les prestataires de services d'investissement sont définies à l'article L. 533-4 du Code monétaire et financier, qui transpose l'article 11 de la directive services d'investissement (93/22/CE). Parmi les sept règles de bonne conduite, la première est « *d'agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients* ». Ces intérêts ne sont pas forcément exclusivement financiers. Les règles de conduite sont déclinées, pour la gestion pour compte de tiers dans le règlement COB 96-03. Elles sont également détaillées dans des codes de déontologie (celui de l'association française de gestion financière – AFG-ASFFI, par exemple) et précisées par une jurisprudence abondante.

2. A contrario, la responsabilité fiduciaire revêt une importance particulière dans les pays anglo-saxons

Aux Etats-Unis, les gestionnaires de fonds de pension sont soumis à une réglementation stricte qui leur interdit, par principe, de se fixer un objectif autre que celui de la rentabilité financière à un niveau de risque donné. Cette obligation apparaît contradictoire avec les objectifs que poursuit l'investissement socialement responsable. En effet, ceux-ci ne sont pas réductibles, par définition, à la seule dimension financière.

Cette interprétation des sections 403 et 404 de la loi ERISA (Employment Retirement Income Security Act) de 1974¹ a été assouplie en 1994, précisément dans l'optique de permettre aux fonds de pension de retenir des démarches socialement responsables d'investissement dans le cadre de leur gestion. Dans un texte interprétatif², les autorités publiques relèvent qu'une stratégie d'investissement qui poursuivrait un objectif autre que la seule rentabilité est conforme à la loi dès lors qu'elle ne conduit pas le gestionnaire de fonds à sélectionner des placements moins rentables à risque égal que ceux auxquels il aurait accès en l'absence d'une approche socialement responsable.

¹ « *These sections require that a fiduciary act solely in the interest of the plan's participants and beneficiaries and for the exclusive purpose of providing benefits to their participants and beneficiaries* ».

² 29 CFR 2509.94-1 - Interpretive bulletin relating to the fiduciary standard under ERISA in considering economically targeted investments.

L'approche retenue au Royaume-Uni est comparable. La législation financière prévoit en effet que les gestionnaires pour compte de tiers s'assignent pour objectif la maximisation du rendement de leur portefeuille à niveau de risque fixé. Les possibilités de déroger à ce principe restent limitées :

- soit les gestionnaires de fonds sont en mesure de démontrer que la prise en compte d'autres objectifs n'exerce pas d'influence négative sur la rentabilité de leurs produits ;
- soit ils se voient confier un mandat explicite précisant les critères qu'ils devront respecter dans la gestion de leur portefeuille.

B – En l'absence de définition légale et réglementaire, il n'existe pas de véritable réglementation publique des fonds socialement responsables, solidaires et de partage

a) Les fonds qui s'intitulent socialement responsables

Les dénominations « socialement responsable », « éthique » ou « de développement durable » données à des fonds de placement ne répondent dans aucun des pays visités par la mission (Etats-Unis, Royaume-Uni, Suisse, Belgique) à une définition fixée par voie réglementaire. Ces intitulés sont donnés par les gestionnaires de fonds sans faire l'objet de contrôle particulier de leur contenu.

Dans ce domaine, les pratiques observées apparaissent assez convergentes. Les autorités publiques de régulation (Commission des opérations de bourse, en France, Security and Exchange Commission aux Etats-Unis, Financial Services Authority au Royaume-Uni, Commission bancaire et financière en Belgique) en charge du secteur des produits d'épargne accordent un agrément aux nouveaux produits de placement en se fondant exclusivement sur des critères financiers.

S'agissant des contrôles, les autorités de régulation s'appuient notamment sur les notes d'information (ou leurs équivalents étrangers) fournies par les gestionnaires de fonds qui précisent les objectifs et la politique de placement retenus. Sur cette base, elles pourraient être en mesure de sanctionner des gestionnaires qui ne respecteraient pas les orientations socialement responsables qu'ils se seraient données. Cependant, selon les termes mêmes des responsables des organismes publics de contrôle, la politique socialement responsable mise en œuvre par les gestionnaires est décrite de manière suffisamment imprécise pour ne pas donner prise à de véritables investigations.

En définitive, les dénominations utilisées aujourd'hui pour qualifier les fonds socialement responsables relèvent de la seule liberté leurs gestionnaires, revêtant par là une teneur pouvant s'avérer essentiellement marketing en dépit des quelques tentatives de la société civile visant à rendre plus transparents ces qualificatifs.

b) La dénomination de « fonds solidaires » est utilisée de manière ambiguë depuis la loi sur l'épargne salariale

Le qualificatif « solidaire » recouvre deux réalités distinctes en matière de produits financiers.

D'une part, il existe des fonds portant cette dénomination qui sont des instruments de placement collectif dont une partie est investie dans des entreprises définies comme solidaires par les gestionnaires du fonds. Ces produits financiers s'inscrivent dans le cadre de la réglementation bancaire classique qui prévoit qu'une proportion maximale des ressources collectées par les fonds soit placée dans des sociétés qui ne sont pas cotées sur les marchés réglementés. Un exemple de ces produits financiers est le fonds dénommé « épargne solidaire » géré par le Crédit coopératif.

D'autre part, la loi sur l'épargne salariale a créé des fonds explicitement qualifiés de solidaires qui ont vocation à figurer dans des plans partenariaux d'épargne salariale volontaire (PPESV). L'article L.214-39 du Code monétaire et financier précise que ces fonds doivent comporter entre 5% et 10 % d'investissements dans des entreprises «solidaires», lesquelles doivent avoir fait l'objet d'un agrément de l'Etat.

Cette situation est de nature à nourrir une certaine confusion chez les investisseurs, car les autorités de régulation ne contrôlent pas effectivement le contenu solidaire des produits financiers ainsi intitulés³. Un tel contrôle se heurterait d'ailleurs à une double difficulté :

- soit l'autorité de régulation considère que le qualificatif de solidaire ne peut s'appliquer qu'aux seuls produits satisfaisant les critères définis par la loi sur l'épargne salariale et handicape par là le développement de toute une frange d'outils financiers déjà créés ou en cours de création qui visent à collecter des ressources au profit des institutions de finance solidaire ;
- soit le qualificatif de solidaire est apprécié de manière large, ce qui impose de donner une définition normalisée de l'épargne et des placements solidaires dans un environnement qui évolue sans cesse, au risque de limiter la capacité d'innovation des acteurs du secteur.

c) Les fonds de partage

Les fonds de partage désignent les instruments de placement souscrits par une clientèle qui accepte de renoncer à une partie de leur rémunération, au profit d'une association à but caritatif ou d'un organisme de finance solidaire. Dans le premier cas, la rémunération cédée équivaut à un don ; dans le second, elle est investie dans la création de nouvelles activités. Il n'existe pas de réglementation, qui fixerait, par exemple, la qualité et le statut des bénéficiaires des ressources cédées ou le pourcentage minimal de revenu auquel devraient renoncer les souscripteurs pour qu'un fond soit qualifié de « solidaire ».

La création en 2001 d'un avantage fiscal pour les épargnants qui choisissent ce type de placements n'a pas modifié cette approche. En effet, le dispositif se contente d'assimiler le renoncement à une rémunération par un investisseur au profit d'un organisme d'intérêt général à un don, qui peut bénéficier d'une réduction d'impôt ; en revanche, elle ne donne aucune définition des fonds de partage (cf. infra). Cette approche a le mérite de ne pas créer de norme dans un secteur qui se développe rapidement (cf. annexe II) et n'apparaît pas stabilisé.

³ Cette position peut évoluer s'agissant des produits financiers d'épargne salariale à vocation solidaire.

d) L'information des souscripteurs de produits socialement responsables ou solidaires gagnerait à être améliorée

Le risque de voir des gérants créer des fonds de partage dont l'intitulé serait inapproprié est réduit car ces derniers génèrent de trop faibles marges potentielles. En revanche, la mise sur le marché d'instruments financiers qui n'auraient de « socialement responsables » ou de « solidaires » que le nom ne peut être exclue.

Or, il n'existe pas encore de normes en matière d'investissement socialement responsable et de finance solidaire compte tenu de la diversité des approches socialement responsables développées (cf. annexe I). Si la fixation de règles contraignantes en la matière apparaît prématurée, l'amélioration de l'information des épargnants semble nécessaire.

Cette possibilité est d'ailleurs ménagée au régulateur public par le Code monétaire et financier qui prévoit dans son article L.212-12 que « *La commission des opérations de bourse définit les conditions dans lesquelles les organismes de placement collectif en valeurs mobilières doivent informer leurs souscripteurs et peuvent faire l'objet de publicité ou de démarchage* ».

La COB pourrait ainsi élargir les obligations qu'elle fixe aux OPCVM en matière d'information et les inciter à communiquer tout élément renseignant leurs souscripteurs sur le caractère « socialement responsable », « solidaire » ou « de partage » de leurs produits, dès lors que ceux-ci adoptent cette dénomination et en tirent un argument de vente auprès de leur clientèle.

C – La finance solidaire peine à se conformer à la réglementation financière et bancaire

1. La difficile conciliation de la réglementation bancaire avec les activités de finance solidaire

La distribution de crédits et la collecte de l'épargne ne peuvent être exercées que par des institutions qui ont reçu un agrément de la Banque de France.

La notion de crédit retenue par la loi est très large : « *constitue une opération de crédit tout acte par lequel une personne agissant à titre onéreux met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend dans l'intérêt de celle-ci un engagement par signature tel qu'un aval, un cautionnement ou une garantie* » (article L.313-1 du Code monétaire et financier).

De la même façon le monopole bancaire en matière de collecte des fonds est significativement étendu : « *sont considérés comme fonds reçus du public les fonds qu'une personne recueille d'un tiers, notamment sous forme de dépôts, avec le droit d'en disposer pour son propre compte, mais à charge pour elle de les restituer* » (article L.312-2 du Code monétaire et financier). Le monopole bancaire se limite aux fonds remboursables dans un délai inférieur à deux ans, comme le rappelle l'article L.511-5 : « *Il est interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit d'effectuer des opérations de banque à titre habituel. Il est, en outre, interdit à toute entreprise autre qu'un établissement de crédit de recevoir du public des fonds à vue ou à moins de deux ans à terme* ».

L'article L. 511-6 prévoit cependant des exceptions à cette règle, applicables notamment aux organismes sans but lucratif. Au surplus, le monopole bancaire sur le crédit ne s'applique pas à l'octroi de prêts à titre gratuit.

Dans ce contexte, la réglementation ménage trois possibilités d'intervention aux organismes de finance solidaire :

- la constitution sous forme d'un établissement financier disposant d'un agrément restreint ou de plein exercice de la Banque de France ;
- l'exercice d'une activité de prêt dans le cadre de l'article 11 de la loi bancaire ;
- l'octroi de prêts d'honneur, qui échappe à la réglementation générale.

a) Les institutions de finance solidaire peinent à satisfaire les conditions exigées pour l'obtention d'un agrément de la Banque de France

Les agréments sont délivrés par le CECEI (comité des établissements de crédits et des entreprises d'investissement) qui examine notamment « *le programme d'activités de cette entreprise, les moyens techniques et financiers qu'elle prévoit de mettre en œuvre ainsi que la qualité des apporteurs de capitaux, et le cas échéant de leurs garants* ».

Les critères que doivent satisfaire les établissements financiers limitent en pratique l'accès à ce statut. Trois d'entre eux apparaissent particulièrement délicats à satisfaire pour les institutions de finance solidaire.

→ Le capital minimum à réunir pour la création d'un établissement de crédit

Le montant de fonds propres minimum à l'obtention d'un agrément de la Banque de France dépend de la nature de cet agrément :

- il est de 5 M€ de capital pour les banques et les institutions financières spécialisées ;
- il s'élève à 2,2 M€ pour les sociétés financières ;
- enfin, il s'établit à 1,1 M€ pour les caisses de crédit municipal qui cantonnent leur activité aux prêts sur gages corporels et les sociétés financières dont l'agrément est limité à la pratique des opérations de caution.

→ Les moyens techniques et l'organisation de l'établissement

Les établissements doivent en particulier disposer de systèmes de contrôle interne permettant de vérifier la conformité des opérations et des procédures à la réglementation et aux usages professionnels, ainsi que le respect des limites fixées en matière de risque. Ils doivent également veiller à la qualité de l'information comptable.

→ Les ratios prudentiels

Les normes de gestion posent des difficultés de nature variable aux établissements de finance solidaire. En effet, si les conditions portant sur le ratio de solvabilité (ratio Cooke) et les règles de division des risques sont aisément satisfaites, tel n'est pas le cas pour le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes⁴ et le coefficient d'exploitation⁵.

En effet, le coefficient de fonds propres suppose que l'institution dispose de ressources conséquentes à plus de cinq ans, ressources difficiles à trouver pour des organismes de finance solidaire. Quant au coefficient d'exploitation, il s'établit en règle générale au-delà de 100 % du fait de la nature même des activités des institutions de micro-crédit dont la faible rentabilité par dossier les empêche d'amortir convenablement les coûts fixes.

b) Les activités de crédit qui échappent à la réglementation bancaire

→ Les activités de crédit exercés par des organismes sans but lucratif

Aux termes de l'article L.511-6 du Code monétaire et financier : « *l'interdiction relative aux opérations de crédit ne s'applique pas aux organismes sans but lucratif qui, dans le cadre de leur mission et pour des motifs d'ordre social, accordent sur leurs ressources propres, des prêts à des conditions préférentielles à certains de leurs ressortissants* ».

Quatre de ces conditions appellent des précisions, qu'apporte un document émanant du secrétaire général du Comité des établissements publics de crédit⁶ :

- les opérations de prêt doivent être consenties par des **organismes sans but lucratif**, ce qui exclut les personnes morales constituées en vue de l'exercice d'une activité économique ; en pratique la forme la plus usuelle d'organisme sans but lucratif reste l'association loi de 1901 ;
- l'organisme sans but lucratif ne peut **réaliser des opérations de crédit qu'à l'aide de ses ressources propres**. Le document précité précise qu'« *il convient en effet d'interdire à ces institutions de s'endetter auprès du public comme du système bancaire pour adosser les prêts qu'elles consentent. Il s'agit là du critère le plus important qui, s'il n'était pas respecté, modifierait la nature même de l'opération* ». Les ressources provenant des cotisations des associés adhérents mais également de subventions et de dons de personnes privées ou publiques, qui constituent des fonds non remboursables, peuvent en revanche servir de base aux prêts octroyés ;
- les prêts doivent être consentis pour des **motifs d'ordre social**, c'est-à-dire que leur octroi « *doit reposer sur un critère objectif tel que la situation financière des intéressés ou la situation familiale* ». Ces financements peuvent en revanche être indirects c'est-à-dire distribués par un intermédiaire également sans but lucratif ;

⁴ Coefficient de fonds propres et de ressources permanentes : rapport entre le montant des ressources d'une durée restant à courir à plus de cinq ans et les emplois à plus de cinq ans ; il doit être supérieur à 60 %.

⁵ Coefficient d'exploitation : rapport entre les frais généraux et le produit net bancaire ; il doit se situer entre 70 % et 80 %.

⁶ Cf. la lettre du secrétaire général du comité des établissements de crédit adressée au Président de l'association française des établissements de crédit en date du 3 juin 1994.

- les prêts sont en principe consentis à des **conditions préférentielles** ; « *ces financements se réalisent toujours en deçà des conditions habituelles de marché, les associations visant essentiellement par cette rémunération à couvrir leurs charges de fonctionnement* ».

→ Les prêts non onéreux

L'octroi de prêts à titre gratuit n'est pas une activité soumise à la réglementation bancaire. Elle est de ce fait facilement accessible aux institutions de finance solidaire. Cependant, comme le souligne EFICEA dans son étude relative aux « conditions réglementaires pour l'extension du crédit à but social », « *les institutions ayant opté pour le prêt d'honneur soulignent la contradiction à laquelle elles sont soumises, entre l'exigence de professionnalisme formulée par les organismes abondant le fonds de crédit et la difficulté de trouver des ressources pour assumer les frais de fonctionnement (en l'absence de rémunération à travers un taux d'intérêt)* ».

→ Les difficultés liées à la collecte des ressources

En l'absence d'accès à l'épargne publique, les institutions de finance solidaire qui n'ont pas pris la forme d'établissements financiers doivent se contenter de mobiliser des ressources publiques et des dons privés.

c) Les aménagements apportés par la loi relative aux nouvelles régulations économiques

La loi relative aux nouvelles régulations économiques⁷ assouplit la réglementation bancaire applicable aux institutions de finance solidaire, prenant par là en compte la spécificité de leur positionnement dans le secteur financier.

En premier lieu, elle élargit dans son article 19 le champ des exceptions au monopole bancaire « *aux associations sans but lucratif faisant des prêts pour la création et le développement d'entreprises par des chômeurs ou titulaires des minima sociaux sur ressources propres et sur emprunts contractés auprès d'établissements de crédit ou des institutions ou services mentionnés à l'article L. 518-1, habilités et contrôlés dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat* »⁸.

En second lieu, la loi prévoit dans son article 7 (1^{er} alinéa) que « *pour fixer les conditions de son agrément, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement peut prendre en compte la spécificité de certains établissements de crédit appartenant au secteur de l'économie sociale et solidaire*⁹. Il apprécie notamment l'intérêt de leur action au regard des missions d'intérêt général relevant de la lutte contre les exclusions ou de la reconnaissance effective d'un droit au crédit. »

Il est trop tôt pour mesurer les conséquences de ces deux dispositions. La seconde doit donner lieu à la définition d'un corpus de « jurisprudence » par le comité des établissements de crédit, qui ne s'est pas encore saisi de ce sujet. S'agissant de la première mesure, il est clair qu'elle s'adresse tout particulièrement à des associations du type ADIE qui ont l'intention d'adosser leurs financements à des organismes tels que le Crédit coopératif pour élargir leurs activités de crédit, la banque assurant la gestion d'une seule ligne de crédit correspondant à sa créance sur l'ADIE, tandis que l'association prendra en charge l'accompagnement des personnes bénéficiant de ses micro-prêts.

⁷ Loi 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.

⁸ Ce décret n'était pas publié fin mars 2002.

⁹ C'est la mission qui souligne.

2. La protection contre les pratiques usuraires

L'article 313-3 du Code de la consommation¹⁰ déclare usuraire « *tout prêt conventionnel consenti à un taux effectif global (TEG) qui excède, au moment où il est consenti, de plus du tiers le taux effectif moyen pratiqué au cours du trimestre précédent par des établissements de crédit pour des opérations de même nature comportant des risques analogues* ». Les taux effectifs moyens sont déterminés trimestriellement par la Banque de France en fonction d'une enquête menée auprès des principaux établissements de crédits. Le taux d'usure varie en fonction du type de prêt accordé.

A titre de comparaison, le tableau suivant détaille les taux plafond sur le micro-crédit pratiqués dans l'UE (source EFICEA, 2000) :

	Belgique	France	Allemagne	Irlande	Italie	Pays-Bas	Royaume-Uni
Crédit à la consommation	18 %	18 %	20 %	Aucun	18 %	18 %	Aucun
Crédit aux petites entreprises	18 %	<10 %	20 %	Aucun	Aucun	18 %	Aucun

C'est en France que la réglementation est la plus favorable aux entreprises. Cette situation n'est pas sans conséquence pour les institutions de micro-crédit françaises qui ne peuvent répercuter entièrement leurs surcoûts de gestion, non plus que le coût du risque sur les taux d'intérêt qu'ils pratiquent. Or, la remise en cause de la législation qui plafonne les taux d'intérêt n'est pas d'actualité, une telle mesure ayant d'ailleurs pour effet de peser directement sur les créateurs d'entreprise qui n'ont pas un accès aux financements bancaires traditionnels.

En effet, cette option n'apparaît pas souhaitable dans la mesure où l'objectif de la finance solidaire est avant tout de permettre à ses bénéficiaires de rejoindre les circuits financiers traditionnels et où des mesures d'exception n'y contribuent pas. En outre, le gain financier ainsi obtenu ne suffirait pas à équilibrer les comptes des institutions de micro-crédit, un accroissement des taux pouvant couvrir les frais de dossier, mais pas les frais d'accompagnement, selon les acteurs du secteur. Enfin, cette mesure aurait pour conséquence de rapprocher les taux d'intérêt de la finance solidaire et ceux pratiqués pour le crédit à la consommation. Dans ce contexte, les porteurs de projet pourraient être tentés de se tourner vers cette autre source de crédits plus aisément accessible, au risque de ne pas bénéficier d'un accompagnement de qualité, gage de la réussite de leur projet.

Cela signifie que pour être en mesure d'équilibrer leurs comptes, les institutions de micro-crédit doivent être en mesure de trouver des sources de financement à coût faible ou nul. Cet accès à des financements à un coût inférieur à celui du marché peut être directement offert par les pouvoirs publics ou facilité par des encouragements à destination du secteur privé.

¹⁰ Cet article est repris dans l'article L.314-6 du Code monétaire et financier.

II. LA RECENTE PRISE EN COMPTE DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE ET DE LA FINANCE SOLIDAIRE PAR LA PUISSANCE PUBLIQUE

En France, trois lois ont marqué la prise en compte par la puissance publique de la question de l'investissement socialement responsable et de la finance solidaire :

- la loi sur l'épargne salariale du 19 février 2001 qui prévoit la possibilité pour les entreprises et leurs employés de définir une politique d'investissement socialement responsable pour les Fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) et de placer une partie de leur épargne dans des entreprises solidaires dans le cadre des PPESV (Plans partenariaux d'épargne salariale volontaire) ;
- la loi sur le Fonds de réserve des retraites qui invite les gestionnaires du fonds à définir des critères de placement autres que financiers ;
- la loi sur les nouvelles régulations économiques, enfin, qui vise à améliorer la qualité de l'information fournie par les entreprises en matière sociale et environnementale et élargit les possibilités d'intervention des institutions de finance solidaire.

Ces différentes approches recourent les préoccupations observées dans les pays européens et aux Etats-Unis. Plusieurs pistes d'action semblent être plus particulièrement suivies par les pouvoirs publics :

- en premier lieu, ceux-ci cherchent à améliorer la transparence en matière sociale et environnementale des entreprises et des acteurs du monde financier qui sont impliqués dans l'investissement socialement responsable ;
- en deuxième lieu, ils tentent de ménager un cadre réglementaire plus favorable au développement de la finance solidaire ;
- enfin, certains Etats ont développé une action de promotion et de lobbying en matière de « responsabilité sociétale des entreprises¹¹ », problématique qui englobe la question de l'investissement socialement responsable.

A – La recherche d'une plus grande transparence

1. La gestion des fonds d'investissement institutionnels

En France, cette préoccupation est présente dans deux textes.

D'une part, l'article 21 de la loi sur l'épargne salariale du 19 février 2001 prévoit que « *le règlement [d'un FCPE] précise, le cas échéant, les considérations sociales, environnementales ou éthiques que doit respecter la société de gestion dans l'achat ou la vente des titres, ainsi que dans l'exercice des droits qui leur sont attachés. Le rapport annuel du fonds rend compte de leur application, dans des conditions définies par la Commission des opérations de bourse* ».

¹¹ Cette expression semble être la traduction la plus exacte en français de la notion de « corporate social responsibility » (CSR), qui recouvre non seulement la responsabilité sociale des sociétés, mais encore leur responsabilité en matière environnementale et dans le développement local (cf. annexe I). Dans la suite de l'annexe, les termes « responsabilité sociétale » (qui est la traduction la plus courante de la notion de CSR) et « responsabilité sociale » sont indifféremment employés.

D'autre part, aux termes de la loi du 17 juillet 2001 portant notamment sur le fonds de réserve des retraites, « *Le fonds est doté d'un conseil de surveillance et d'un directoire (...) Le directoire met en œuvre les orientations de la politique de placement. Il contrôle le respect de celles-ci. Il en rend compte régulièrement au conseil de surveillance et retrace notamment, à cet effet, la manière dont les orientations générales de la politique de placement du fonds ont pris en compte des considérations sociales, environnementales et éthiques.* »

Cette démarche rejoint celle mise en œuvre par le Royaume-Uni, l'Allemagne et l'Australie en matière de fonds de pension :

Pays	Texte	Dispositions
Royaume-Uni	Amendement au Pensions Act de 1995 entré en vigueur le 3 juillet 2000	« Les trustees des fonds de pension doivent préciser dans leur déclaration de principes d'investissements : (a) dans quelle mesure, le cas échéant, des considérations d'ordre social, environnemental ou éthique sont prises en compte dans leurs choix d'investissement. (b) leur politique, s'ils en ont une, à l'égard de l'exercice des droits, en particulier du droit de vote, liés à leurs investissements. »
Allemagne	Article 6a de la loi instaurant la réforme des retraites du 11 mai 2001	« Les gestionnaires doivent également préciser si et comment les intérêts éthiques, sociaux et écologiques ont été pris en compte dans l'usage qui a été fait des contributions reçues ».
Australie	Loi réformant les services financiers, votée fin août 2001	Les gestionnaires de fonds d'investissement doivent «révéler dans quelle mesure, le cas échéant, des considérations d'ordre environnemental, social ou éthique sont prises en compte dans leur sélection, conservation ou vente d'investissements ».
Belgique	Article 41 du projet de loi relative aux pensions complémentaires dans le cadre du Plan de Pension social	« L'organisme de gestion ou la personne désignée dans la convention collective de travail ou le règlement de pension, rédige chaque année un rapport sur la gestion de l'engagement de pension. (...). Le rapport doit contenir des informations sur les éléments suivants : 1° (...) 2° la stratégie d'investissement à long et court terme et la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects social, éthique et environnemental ; (...) »
Canada	Proposition de loi déposée par un député, élu du Québec, en septembre 2001	Cette proposition vise à intégrer des dispositions favorisant l'investissement socialement responsable dans la loi sur les fonds de pension. Le texte est calqué sur la législation britannique entrée en vigueur en juillet 2000.

Dans quatre des cinq pays concernés, la loi votée ou en cours d'adoption concerne des fonds destinés aux retraites. Le vote de ces législations n'implique pas le choix d'un système particulier de retraite. Ainsi, alors que l'Allemagne a profité de l'introduction de la capitalisation pour faire adopter le texte incitatif, la France l'applique à son fonds de réserve pour les retraites, destiné à prolonger le système par répartition, ainsi qu'à l'épargne salariale. **L'Australie se distingue en étendant l'obligation de transparence à tous les fonds d'investissement.**

Les textes sont comparables dans leur formulation. Il s'agit pour les gestionnaires de fonds de « dévoiler » leur politique d'investissement ; en revanche, ils ne sont pas tenus d'investir dans des valeurs réputées socialement responsables. *A contrario*, la seule tentative visant à imposer une obligation de placement socialement responsable a échoué : il s'agissait d'un amendement présenté par les députés verts en Nouvelle-Zélande pour transformer un fonds spécial pour les retraites en fonds d'investissement responsable qui n'a pas reçu l'aval du gouvernement travailliste et a été rejeté par le parlement de Wellington.

2. L'information en matière sociale et environnementale provenant des entreprises

a) La France a imposé une remontée d'informations structurée sur les aspects environnementaux et sociaux

La loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001 prévoit, pour les sociétés dont les titres sont admis à négociation sur un marché réglementé, que le rapport annuel du conseil d'administration à l'assemblée générale comprenne des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

Cette initiative s'inscrit dans le prolongement de la loi de 1977 qui avait créé l'obligation pour les entreprises de réaliser des bilans sociaux¹². Elle s'en distingue cependant par son périmètre, le bilan social intéressant essentiellement la relation employé/employeur, alors que la nouvelle loi vise les relations de l'entreprise avec l'ensemble de ses parties prenantes. En revanche, le bilan social est plus complet sur les questions qu'il traite spécifiquement.

L'article 116 de la loi sur les nouvelles régulations économiques indique ainsi que le rapport du conseil d'administration ou du directoire :

« rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social.

Il indique également le montant des rémunérations et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16.

Il comprend également la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun de ces mandataires durant l'exercice.

Il comprend également des informations, dont la liste est fixée par décret en Conseil d'Etat, sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité. Le présent alinéa ne s'applique pas aux sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé. »

Les dispositions des trois premiers alinéas prennent effet à compter de la publication du rapport annuel portant sur l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2001. Les dispositions du dernier alinéa prennent effet à compter de la publication du rapport annuel portant sur l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2002.

Le décret d'application de la loi sur les nouvelles régulations économiques détaille les items qui doivent être présentés par les entreprises¹³.

Dans son article premier, le décret précise les informations sociales qui doivent figurer dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire :

¹² Cette obligation existait déjà aux Pays-Bas et a été étendue à la Belgique et au Portugal après 1977. En Belgique, le bilan social ne concerne que l'emploi et la formation, mais fait partie intégrante du rapport de gestion.

¹³ Décret n°2002-221 du 20 février 2002 pris pour l'application de l'article L.225-102-1 du code de commerce et modifiant le décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

« 1° a) l'effectif total, les embauches en distinguant les contrats à durée déterminée et les contrats à durée indéterminée et en analysant les difficultés éventuelles de recrutement, les licenciements et leurs motifs, les heures supplémentaires, la main d'œuvre extérieure à la société ;

b) le cas échéant, les informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassement, aux réembauches et aux mesures d'accompagnement ;

2° l'organisation du temps de travail, la durée de celui-ci pour les salariés à temps plein et les salariés à temps partiel, l'absentéisme et ses motifs ;

3° les rémunérations et leur évolution, les charges sociales, l'application des dispositions du titre IV du livre IV du code du travail, l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes ;

4° les relations professionnelles et le bilan des accords collectifs ;

5° les conditions d'hygiène et de sécurité ;

6° la formation ;

7° l'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés ;

8° les oeuvres sociales ;

9° l'importance de la sous-traitance.

Le rapport expose la manière dont la société prend en compte l'impact territorial de ses activités en matière d'emploi et de développement régional. Il décrit, le cas échéant, les relations entretenues par la société avec les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines. Il indique l'importance de la sous-traitance et la manière dont la société promeut auprès de ses sous-traitants et s'assure du respect par ses filiales des dispositions des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail. Il indique en outre la manière dont les filiales étrangères de l'entreprise prennent en compte l'impact de leurs activités sur le développement régional et les populations locales. »

L'article 2 du même décret recense les informations relatives aux conséquences de l'activité des sociétés sur l'environnement, données en fonction de la nature de ces activités et de leurs effets qui doivent également apparaître dans le rapport de gestion :

« 1° la consommation de ressources en eau, matières premières et énergie avec, le cas échéant, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables, les conditions d'utilisation des sols, les rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement et dont la liste sera déterminée par arrêté des ministres chargés de l'environnement et de l'industrie, les nuisances sonores ou olfactives et les déchets ;

2° les mesures prises pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées ;

3° les démarches d'évaluation ou de certification entreprises en matière d'environnement ;

4° les mesures prises, le cas échéant, pour assurer la conformité de l'activité de la société aux dispositions législatives et réglementaires applicables en cette matière ;

5° les dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la société sur l'environnement ;

6° l'existence au sein de la société de services internes de gestion de l'environnement, la formation et l'information des salariés sur celui-ci, les moyens consacrés à la réduction des risques pour l'environnement ainsi que l'organisation mise en place pour faire face aux accidents de pollution ayant des conséquences au-delà des établissements de la société ;

7° le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sauf si cette information est de nature à causer un préjudice sérieux à la société dans un litige en cours ;

8° le montant des indemnités versées au cours de l'exercice en exécution d'une décision judiciaire en matière d'environnement et les actions menées en réparation de dommages causés à celui-ci ;

9° tous les éléments sur les objectifs que la société assigne à ses filiales à l'étranger sur les points 1° à 6° ci-dessus. »

La spécificité de la loi française est double :

- d'une part, elle inscrit dans la loi le fait que l'information environnementale et sociale revêt une importance similaire à l'information strictement financière. Les entreprises peuvent ainsi se voir assignées un triple objectif économique, social et environnemental (« triple bottom line »)¹⁴ ;
- d'autre part, elle structure cette information en la réunissant dans un document unique et la conçoit comme un instrument de connaissance à destination du public. Au contraire, dans des pays comme les Etats-Unis, si les entreprises sont tenues dans le cadre de différentes réglementations de transmettre des données environnementales à l'administration, qui peut à son tour les communiquer au public, il n'existe pas d'obligation systématique pour les sociétés d'informer les actionnaires et les parties prenantes sur leur gestion sociale et environnementale.

Cette obligation de transparence suscite une certaine inquiétude des entreprises françaises et de leurs groupements car ils craignent de devoir faire face à une contrainte administrative à laquelle échapperont leurs concurrents étrangers. Elle est, en revanche, perçue assez favorablement par les gestionnaires de fonds d'investissement socialement responsables et les agences spécialisées dans l'évaluation environnementale et sociale rencontrés par la mission en France et à l'étranger. Ces derniers y voient, en effet, une avancée significative et espèrent que cette voie sera prolongée au niveau européen ou dans le cadre du « global reporting initiative » (GRI).

¹⁴ Les assureurs britanniques qui recommandent aux entreprises de joindre au rapport financier une présentation détaillant les risques sociaux, environnementaux et éthiques encourus par les entreprises et les moyens qu'elles mettent en œuvre pour y répondre, procèdent de la même logique.

Cette approche réglementaire se distingue de la démarche incitative mise en œuvre par le Royaume-Uni qui a conduit, par exemple, en novembre 2001, le ministère de l'environnement, de l'alimentation et des questions rurales et celui du commerce et de l'industrie à publier un guide fixant des orientations générales pour la réalisation d'un rapport environnemental. De telles initiatives présentent le mérite d'œuvrer en faveur de la standardisation du « reporting » en matière non financière, seule façon de permettre la comparaison des performances des entreprises. Elles risquent cependant de rester lettre morte en l'absence de pression exercée sur les sociétés par les autorités publiques ou la société civile.

b) L'incitation au développement de l'activisme actionnarial reste l'apanage des pays anglo-saxons

Les assemblées générales fournissent l'opportunité aux actionnaires engagés dans une démarche d'investissement socialement responsable de demander des comptes aux entreprises sur des questions sociales et environnementales. Favoriser ce dialogue constitue une façon d'améliorer la transparence de la gestion des sociétés.

Les assemblées générales ne peuvent cependant jouer un tel rôle que si la réglementation ménage suffisamment de marges de manœuvre aux actionnaires. Dans certains pays, les autorités publiques se sont saisies de ce sujet qui recoupe celui du gouvernement d'entreprise et cherchent à favoriser l'engagement des actionnaires. Cette préoccupation peut justifier trois types d'interventions :

- la réduction du nombre d'actions (ou de la valeur) minimal que doit détenir un actionnaire pour pouvoir déposer une résolution en assemblée générale ;
- des actions visant à inciter les actionnaires et les gestionnaires de fonds à user de leurs droits de vote en assemblée générale ;
- l'ouverture de la possibilité de déposer des résolutions sur des thèmes qui ne concernent pas directement les résultats financiers de l'entreprise.

Le tableau suivant recense plusieurs exemples de pratiques ou de dispositifs récents mis en œuvre dans les pays européens et d'Amérique du Nord qui favorisent l'activisme actionnarial, d'une part, et son action en faveur de l'investissement socialement responsable, d'autre part :

Pays	Date	Dispositif
Canada	Texte voté par le parlement d'Ottawa au printemps 2001	Modifie la loi canadienne sur les sociétés par actions de 1975 selon laquelle la direction d'une entreprise peut rejeter une proposition de résolution en assemblée générale « dont l'objectif est de promouvoir une cause économique, politique, raciale, religieuse, sociale ou similaire ». Le nouveau texte se propose d'abroger ce paragraphe
Etats-Unis		La jurisprudence autorise le dépôt de résolutions aux assemblées générales qui ne concernent pas exclusivement les résultats financiers des entreprises La loi ERISA n'exige pas expressément que les « Trustees » et les gérants de fonds exercent leurs droits de vote en assemblée générale. Cependant, les bulletins interprétatifs de la loi qui émanent du ministère du travail (US Department of Labor) font de l'activisme actionnarial un élément de la responsabilité fiduciaire. Cf. notamment Department of Labour Interpretative Bulletin 94-2.
Royaume-Uni	Automne 2001	Rapport au Gouvernement relatif aux investissements institutionnels (Myner's Review) Document de réflexion du Gouvernement en faveur du développement de l'activisme actionnarial en réponse au rapport précité (« Encouraging shareholder activism, a consultation document »).

L'activisme actionnarial est moins développé en France que dans les pays anglo-saxons. Cette situation s'explique pour des raisons culturelles, mais également par la réglementation qui ménage une place encore limitée aux actionnaires individuels. Ainsi, les exigences requises en termes de seuil minimal de détention de capital pour agir en assemblée générale demeurent importantes, en dépit des améliorations apportées par la loi sur les nouvelles régulations économiques.

Celle-ci a en effet abaissé à 5 % le seuil minimum de capital que doit posséder un actionnaire dans une société dont le capital est inférieur ou égal à 750 000 € pour pouvoir déposer des projets de résolutions. Dans les sociétés dont le capital est supérieur à 750 000 €, les actionnaires doivent détenir une fraction du capital calculée en fonction d'un barème dégressif :

- 4 % pour les 750 000 premiers euros ;
- 2,5 % pour la tranche de capital comprise entre 750 000 € et 7 500 000 €;
- 1 % pour la tranche de capital comprise entre 7 500 000 € et 15 000 000 €;
- 0,50 % pour le surplus du capital.

En revanche, les actionnaires disposent d'une importante marge de manœuvre quant aux thèmes qu'ils peuvent aborder dans leurs projets de résolution. En effet, aucune disposition légale ou réglementaire ne lie les projets de résolution aux questions qui seront soumises à l'assemblée par le conseil d'administration ou le directoire.

En outre, la loi sur les nouvelles régulations économiques a ouvert la possibilité aux comités d'entreprise des sociétés de requérir l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour des assemblées.

B – Un cadre réglementaire destiné à inciter le secteur financier à s'impliquer dans la finance solidaire

Deux approches peuvent être envisagées pour favoriser le développement de la finance solidaire. Celle retenue par les Etats-Unis, dans un contexte particulier, oblige toutes les banques à agir en faveur de la « community finance », activité qui recoupe imparfaitement celle de finance solidaire. Elle s'incarne dans le « community reinvestment act ». Au contraire, la France, tout comme le Royaume-Uni, en sont restés à une approche incitative vis à vis du secteur financier.

1. Dispositif relativement efficace dans le contexte américain, le Community reinvestment act (CRA) semble pas être directement transposable en France

a) Présentation générale du CRA

Le Community Reinvestment Act a été voté en 1977. Il visait à combattre les pratiques de refus systématiquement de crédits dans des zones économiquement défavorisées de la part de certains établissements bancaires (phénomène qualifié de « redlining »).

La loi impose aux régulateurs bancaires d'évaluer périodiquement si les établissements bancaires répondent de manière satisfaisante aux besoins de financement des zones dans lesquelles ils sont établis. Cette évaluation débouche sur une notation qui doit être prise en compte lors de l'examen de toute demande d'ouverture d'une nouvelle agence, d'acquisition ou de fusion.

La loi a été renforcée en 1989, puis en 1995. Les méthodes d'évaluation des banques ont été révisées : elles consistent désormais à examiner de manière approfondie la politique de prêts hypothécaires et de crédits aux entreprises dans les zones défavorisées. Par ailleurs, depuis 1995, les institutions de plus de 250 M \$ d'actifs et celles affiliées à une holding de plus de 1 Md \$ d'actifs sont évaluées sur les trois critères que sont leurs activités de prêts, d'investissements et de services. Celles qui sont moins importantes peuvent choisir de se soumettre aux méthodes d'évaluation utilisées pour les grandes institutions ou opter pour une procédure allégée, centrée sur leur activité de prêts. L'évaluation débouche sur une notation qui comporte quatre niveaux : « excellent », « satisfaisant », « doit progresser » et « très insuffisant ».

La loi de réforme financière (Gramm Leach Bliley Act – GLBA) de 1999 a encore accru la portée du CRA. Ce texte précise en effet que l'engagement de sociétés de holding bancaires dans de nouvelles activités ou leur conversion en sociétés de holding financières ne peuvent être approuvés que si les performances de l'ensemble des filiales directes ou indirectes leur ont assuré au minimum la note « satisfaisant ». Au surplus, le GBLA prévoit que toute société de holding financière ne parvenant pas à conserver cette notation se verra refuser toute autorisation ultérieure d'entreprendre de nouvelles activités (par croissance interne ou externe).

En outre, tous les contrats, accords, ententes, écrits impliquant au titre du CRA des paiements en liquide, des dons ou des avantages en nature d'une valeur excédant 10 000 \$ ou des crédits – consentis à une même entité – dont la valeur agrégée du principal est supérieure à 50 000 \$ au cours d'une même année doivent faire l'objet d'une déclaration par les deux parties au régulateur et au public. Il s'agit de contrats conclus entre les établissements bancaires et des structures non-gouvernementales impliquées dans le développement économique de leur « community » (« sunshine provisions »). En outre, les institutions bancaires sont tenues de produire un rapport annuel détaillant les initiatives prises en vue d'honorer les contrats conclus avec des structures non-gouvernementales.

b) Les effets de ce dispositif

→ Les investissements à destination des populations en difficulté ont significativement augmenté sous l'effet de la loi

Les différentes évaluations du CRA font état de l'afflux de montants conséquents vers les zones en difficulté. Selon un rapport du Trésor américain d'avril 2000, les prêts hypothécaires accordés aux populations habitant ces zones ont progressé tant en nombre (+ 39 %, contre +17 % pour le reste de la clientèle), qu'en montant (+ 80 %) entre 1993 et 1998.

Ces résultats doivent cependant être nuancés. Une étude de juillet 1998 du Woodstock Institute met en effet en évidence un décalage entre les résultats du CRA en matière de prêts immobiliers et ceux réalisés en matière de prêts aux entreprises et de services bancaires. Ainsi, à Chicago, les prêts immobiliers destinés à l'achat de la résidence principale ont progressé entre 1990 et 1994 de 85 % dans les secteurs les plus défavorisés, contre 28 % pour les zones les plus aisées. L'évolution des prêts aux entreprises et de la pénétration des services bancaires sous l'influence du CRA ne peut être mise en évidence en l'absence de données statistiques sur longue période. Mais l'étude souligne le déficit de prêts et de services bancaires dans les zones défavorisées. Sur les six comtés de Chicago, les établissements bancaires ont consenti 44 prêts pour 100 entreprises implantées dans les zones les plus défavorisées, contre 63 dans les secteurs les plus aisés. De même, le nombre de ménages américains ne disposant pas de compte bancaire a plus que doublé depuis 1977, passant de 6,5 millions à près de 15 millions.

→ Le coût du dispositif n'a pas fait l'objet d'une évaluation complète depuis l'entrée en vigueur des dernières dispositions renforçant le CRA

Aux termes des études réalisées par des universitaires et les services de la FED, trois conclusions peuvent être avancées concernant le coût du CRA :

- en premier lieu, l'obligation de transmettre des informations à intervalle régulier au régulateur public induit une charge non négligeable pour les établissements bancaires ; celle-ci a été cependant réduite avec l'entrée en vigueur des dispositions votées en 1995 qui allège l'examen des institutions bancaires de moins de 250 M\$ d'actifs et se concentre plus sur les résultats obtenus en matière de prêts que sur les procédures ;
- en deuxième lieu, les prêts consentis aux populations qui habitent des quartiers caractérisés par un revenu significativement plus faible que la moyenne seraient profitables. En revanche, l'écart entre la marge dégagée par les prêts CRA et les autres prêts n'a pas été mesuré, et partant le coût d'opportunité des activités CRA ;
- enfin, le fait pour une banque d'être très bien notée par son régulateur public constitue un élément d'image qui ne saurait être négligé. Cependant, cet impact apparaît difficilement quantifiable, même s'il est apparu que certaines institutions communiquent sur cet aspect.

→ Une efficacité d'autant plus importante que les banques doivent rendre des comptes au public

L'efficacité du dispositif repose essentiellement sur le fait qu'il est public depuis 1989 et que les résultats des évaluations sont largement diffusés, permettant aux représentants des quartiers en difficultés et aux organisations non gouvernementales de demander des comptes à leurs établissements bancaires.

En effet, l'aspect « sanction » de la loi reste limité. A titre d'exemple, moins de dix fusions ont été rejetées sur le fondement d'une notation insuffisante en matière de CRA, ce qui n'est pas surprenant outre-mesure dans un contexte où 95 % des établissements soumis à cette législation ont une notation au moins équivalente au niveau « satisfaisant ».

Pour autant, plusieurs acquisitions ont, au cours de ces dernières années, été approuvées par les régulateurs sous réserve que les institutions résultantes satisfassent certains engagements en matière de CRA. En ménageant aux institutions au service des « communities » la possibilité de dialoguer avec les établissements bancaires, en particulièrement lorsque celles-ci ont un projet de développement qui les amènent à veiller tout particulièrement à leur évaluation au titre de la CRA, la loi a permis l'afflux de ressources financières non négligeables à destination des organismes de finance solidaire.

Il demeure que les principales avancées observées concernent les prêts hypothécaires, activité pour laquelle les obligations de publication sont les plus importantes et les plus anciennes. Au contraire, en matière de prêts aux entreprises, les résultats des banques apparaissent en retrait. Or, l'obligation de publier le bilan d'activité des banques dans ce domaine n'a été décidée qu'en 1995 (l'entrée en vigueur de la mesure étant différée pour permettre aux établissements bancaires de s'adapter à ce dispositif) et les informations diffusées au public demeurent trop agrégées pour permettre une analyse fine du comportement des institutions bancaires.

c) Les enseignements pour le cas français

→ L'approche « communautaire » du CRA se différencie fortement de l'approche solidaire française (ou plus largement européenne)

Il n'existe pas d'équivalent du CRA dans les pays européens. La démarche américaine (« community finance ») ne recoupe d'ailleurs que partiellement celle de la finance solidaire, particulièrement celle mise en œuvre en France. Trois distinctions majeures peuvent être faites entre ces deux approches.

Tout d'abord, la « community finance » concerne une large palette de questions sociales, telles que le logement ou l'accès aux soins médicaux, alors que les institutions de finance solidaire en France s'intéressent essentiellement à la création et au développement d'entreprises. En ce sens, la politique de la ville et les politiques publiques en faveur du logement répondent partiellement à des problèmes posés par la « community finance » aux Etats-Unis sans pour autant être considérées comme des éléments structurants de la finance solidaire.

En outre, la « community finance » intéresse au premier chef l'accès à des financements bancaires de zones géographiques entières, alors que l'approche française repose sur une logique de publics exclus des systèmes de financement traditionnels.

En l'absence d'étude mettant en évidence une discrimination géographique dans l'accès au prêt, il est difficile d'affirmer que l'approche américaine est inadaptée au cas français. On peut toutefois noter qu'une étude menée au Royaume-Uni sur la base des codes postaux a montré que le phénomène de « redlining » n'avait pas de réalité dans ce pays, probablement assez proche de la France dans ce domaine.

Enfin, l'objet du CRA n'est pas de corriger les imperfections du marché bancaire qui conduisent les porteurs de micro-projet à se voir refuser des prêts traditionnels car ils représentent un risque jugé trop élevé et un coût de gestion trop important qui ne peut être répercuté sur les taux d'intérêt. Il vise essentiellement à lutter contre des pratiques discriminatoires à l'encontre de certains territoires.

→ En revanche, l'efficacité de la publication des données relatives à l'implication des banques dans la « community finance » constitue un autre enseignement du CRA

L'efficacité du CRA réside largement dans la publication des données relatives à l'implication des établissements bancaires dans la finance communautaire. En effet, elle offre ainsi la possibilité aux représentants des communautés de demander des comptes aux établissements bancaires et de négocier avec eux la mise en place de programmes d'aide au développement des quartiers en difficulté.

Cet exemple tend à montrer que des mesures de transparence sur des sujets apparentés (aides à la création d'entreprise, accompagnement de chômeurs, partenariat avec des structures de finance solidaire), sous réserve de la définition d'indicateurs pertinents et quantifiables pouvant rendre compte de ces activités, pourraient significativement améliorer l'implication des établissements bancaires dans la finance solidaire.

Une analyse similaire a été menée au Royaume-Uni. Ainsi, la «social investment task force » britannique, qui a été chargée par le Chancelier de l'échiquier de faire des propositions visant à améliorer les dispositifs de finance communautaire et solidaire, recommande dans son rapport final d'inciter les banques à fournir plus d'information sur leurs activités de prêts et d'investissements dans les quartiers difficiles. Elle souligne également que si ces établissements ne se prêtent pas volontairement à cet exercice, il appartiendra au Gouvernement d'imposer un tel dispositif¹⁵.

2. Les autorités publiques françaises ont adopté une approche incitative en matière de finance solidaire, la législation sur les caisses d'épargne et de prévoyance constituant cependant une exception

a) La définition d'un outil financier pouvant servir de support aux investissements solidaires

→ Le Plan partenarial d'épargne salariale volontaire (PPESV)

Aux termes de la circulaire d'application de la loi sur l'épargne salariale du 19 février 2001, tout règlement de PPESV doit prévoir la possibilité d'affecter une partie des sommes qui y sont versées à l'acquisition de parts de fonds solidaires.

Les fonds solidaires sont des fonds diversifiés détenant entre 5 à 10 % de titres émis par des entreprises solidaires agréées ou par des sociétés de capital-risque ou par des fonds communs de placement à risques détenant eux-mêmes au moins 40 % de titres émis par des entreprises solidaires.

L'article 19 de la loi précise la définition des entreprises solidaires. Il s'agit d'entreprises dont les titres de capital, s'ils existent, ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé et qui remplissent au moins un des quatre critères suivants :

- un tiers de leurs salariés présente des difficultés d'insertion professionnelle ; les cas sont limitativement énumérés. Il s'agit notamment des personnes recrutées dans le cadre de contrats emplois-jeunes, des salariés souffrant d'un handicap grave, relevant d'un centre d'aide par le travail ou d'un atelier protégé, des demandeurs d'emploi de longue durée, des bénéficiaires des minima sociaux ;

¹⁵ « Enterprising communities : wealth beyond welfare », a report to the chancellor of the Exchequer from the social investment task force. Octobre 2000.

- elles sont constituées sous forme d'associations, de coopératives, de mutuelles, d'institutions de prévoyance ou de sociétés dont les dirigeants sont élus directement ou indirectement par les salariés, les adhérents ou les sociétaires et sous certaines conditions de rémunérations¹⁶ ;
- elles disposent d'un actif constitué pour au moins 80 % de titres émis par des entreprises solidaires ;
- ce sont des établissements de crédit dont 80 % de l'ensemble des prêts et des investissements sont effectués en faveur des entreprises solidaires.

Les conditions d'agrément des fonds solidaires et leurs règles de gestion non spécifiques sont celles de tout fonds commun de placement d'entreprise (FCPE).

→ Les problèmes posés par cette définition

Cette définition soulève quatre difficultés pour les organismes de finance solidaire.

En premier lieu, la définition retenue pour les entreprises solidaires rend imparfaitement compte de la réalité du terrain.

D'un côté, des associations, des mutuelles ou des coopératives peuvent bénéficier de la qualité d'entreprise solidaire de par leur seul statut juridique et dès lors qu'elles respectent les règles de rémunération fixées par la loi. Leur domaine d'intervention n'entre en revanche pas en ligne de compte dans cet agrément ni même leur engagement réel en faveur de la finance solidaire.

A l'inverse, des entreprises impliquées dans des actions d'insertion de publics en difficulté risquent de se voir exclure du dispositif car elles ne pourront pas satisfaire la règle selon laquelle un tiers des salariés a été recruté dans le cadre des articles suivants du Code du travail :

- Article L.322-4-20 qui concerne les emplois-jeunes ;
- Article L.322-4-2 qui porte sur les contrats initiative-emploi (CIE) ouverts aux chômeurs de longue durée, aux bénéficiaires des minima sociaux, ainsi qu'aux personnes qui du fait de leur âge, de leur handicap, de leur situation sociale ou familiale, rencontrent des difficultés particulières d'accès à l'emploi ;
- Article L.323-11 qui concerne les travailleurs handicapés.

Cette difficulté est notamment mise en avant par France Active qui souligne que les entreprises solidaires qu'elle aide recrutent en bonne proportion des chômeurs en situation précaire qui ne relèvent pas des situations mentionnées dans l'article 19 de la loi.

En deuxième lieu, les conditions dans lesquelles doivent être octroyés les agréments gagneraient à être éclaircies et simplifiées :

- tout d'abord, la loi prévoit un agrément ministériel, alors que la circulaire d'application évoque un agrément préfectoral ;

¹⁶ La loi prévoit un plafond de rémunération limité à quatre fois le SMIC, pouvant être porté à sept fois le SMIC dans les entreprises de plus de vingt salariés (pour 5 % des effectifs).

- par ailleurs, il conviendrait de simplifier les démarches administratives en prévoyant une formule d'agrément unique pour les organismes qui contribuent déjà à la mise en œuvre des politiques publiques d'insertion ;
- enfin, il reste à préciser la façon dont seront prises en compte des entreprises, qui satisfaisaient les critères des entreprises solidaires lors de leur création, et qui du fait des efforts qu'elles ont accomplis pour l'insertion de leur personnel ne répondent plus aux dispositions réglementaires. Elles peuvent en effet continuer à bénéficier de participations provenant de structures de finance solidaire¹⁷.

En troisième lieu, le pourcentage d'actifs que doivent détenir des sociétés dans des entreprises solidaires pour être assimilées à celles-ci serait, selon les acteurs concernés, fixé à un niveau trop élevé (80 %). Il en est de même des établissements de crédit dont 80 % des prêts et investissements doivent être consentis au profit d'entreprises solidaires. De ce fait, un nombre significatif d'institutions de micro-finance reconnues ne serait pas en mesure d'obtenir l'agrément.

En dernier lieu, l'actif des fonds solidaires doit comprendre entre 5 et 10 % de titres émis par des entreprises solidaires agréées. Le délai nécessaire pour atteindre le seuil des 5 % sera significatif en particulier si les sommes collectées sont importantes. La possibilité de fixer un montant qui serait investi directement dans la finance solidaire et au-delà duquel la règle des 5 % ne s'appliquerait pas est avancée pour pallier cette difficulté éventuelle.

→ Les opportunités offertes par le dispositif

Le PPESV présente le mérite indéniable de faire le lien entre la finance socialement responsable et la finance solidaire et de constituer un instrument de collecte de ressources dont l'effet de levier pour le secteur de l'économie solidaire peut s'avérer considérable (cf. annexe II). Cependant, le développement de ces plans peut se heurter à un double obstacle :

- tout d'abord, le fait que la part investie dans les entreprises solidaires est susceptible d'affecter à la marge la rentabilité du fonds peut limiter l'attractivité de ce produit auprès des investisseurs. En effet, si la possibilité d'investir dans un fonds solidaire doit être ménagée par le règlement du PPESV, il n'existe pas d'obligation d'utiliser cet outil financier ;
- à l'inverse, il est possible que le montant des ressources collectées dans les PPESV soit largement supérieur aux capacités d'absorption du secteur de la finance solidaire (cf. annexe II). Cette situation peut susciter des effets pervers, entraînant les gestionnaires de fonds à être peu regardant sur le caractère véritablement solidaire des actions qu'ils seront amenés à financer.

¹⁷ C'est par exemple le cas des participations prises par France active ou Autonomie et solidarité dans des entreprises qui ont rempli une mission d'insertion mais ne peuvent prétendre aujourd'hui au qualificatif d'entreprises solidaires, au sens de la loi.

b) L'obligation faite aux caisses d'épargne et de prévoyance d'investir dans des Projets d'Economie Locale et Sociale (PELS)

La loi du 25 juin 1999¹⁸ relative à l'épargne et à la sécurité financière prévoit que, dans le cadre de ses missions d'intérêt général, le réseau des caisses d'épargne consacre une partie de ses excédents d'exploitation au financement de « projets d'économie locale et sociale » (PELS). Cette obligation nouvelle faite au réseau des caisses d'épargne et de prévoyance intervient dans la loi qui le transforme en structure coopérative « classique ».

Aux termes de l'article 2 de cette loi, « *les sommes affectées au financement des projets d'économie locale et sociale ne peuvent excéder pour chaque caisse d'épargne et de prévoyance le montant de l'intérêt servi aux parts sociales et des distributions effectuées conformément à la réglementation, ni être inférieures au tiers des sommes disponibles après la mise en service* ». En 2001, l'enveloppe consacrée au PELS a été fixée à 20 M€ Elle devrait représenter le triple de ce montant en rythme de croisière¹⁹.

L'article 6 de la loi du 25 juin 1999 prévoit, par ailleurs, que « *les PELS financés par les caisses d'épargne font l'objet d'une annexe détaillée au rapport annuel de la CNCE* ».

→ Les domaines d'intervention

La loi ne précise pas en revanche le contenu des missions d'intérêt général de l'établissement financier. Dans ce contexte, la Fédération nationale des caisses d'épargne a retenu neuf axes d'intervention, classés en deux domaines :

- la solidarité dans le domaine bancaire
 - favoriser le financement et l'insertion du créateur d'entreprise ;
 - soutenir les professionnels de l'accompagnement ;
 - informer sur les services bancaires et la création d'entreprise ;
- la solidarité par l'engagement social et civique
 - acquérir les savoirs de base ;
 - favoriser l'autonomie des personnes âgées, malades, handicapées ;
 - favoriser l'insertion par l'emploi ;
 - satisfaire les besoins fondamentaux ;
 - favoriser l'insertion culturelle et sportive ;
 - préserver le patrimoine naturel et culturel.

Dans ce cadre, les caisses d'épargne disposent d'une enveloppe de crédits PELS qu'elles peuvent affecter à des projets locaux relevant d'un ou plusieurs des axes d'intervention définis par la Fédération.

→ Les outils mis en œuvre

L'accompagnement financier qu'elles sont susceptibles d'apporter aux projets peut revêtir cinq formes :

- des prêts au taux du marché ;

¹⁸ Loi 99-532 du 25 juin 1999.

¹⁹ Cette obligation fait écho à la décision – ancienne – de la banque BARCLAY'S de consacrer 1 % de leur bénéfice avant impôts à des actions en faveur du développement des quartiers difficiles, pouvant notamment prendre la forme de financements accordés à des micro-entreprises et à des institutions de micro-finance.

- des prêts à des taux inférieurs à ceux du marché (l'avantage de taux est alors traité comme une subvention) ;
- des apports en capital ;
- des subventions ;
- ponctuellement, des apports en nature (valorisés en comptabilité analytique).

→ Les modalités d'intervention

En matière de solidarité dans le domaine bancaire, les interventions des caisses d'épargne dans le cadre des PELS sont étroitement articulées avec les dispositifs publics et privés existants :

- la Fédération considérant que l'accompagnement des micro-entreprises comporte des risques importants et nécessite un investissement en termes de temps et de compétences que ne possèdent pas toutes les caisses, a décidé que chaque bénéficiaire d'un PELS devra être accompagné par une structure agréée spécialisée telle que l'ADIE, les Boutiques de gestion²⁰, les FIR ou les fonds territoriaux de France active, par exemple. Les caisses seront en revanche chargées de procéder à une analyse fine des risques de chaque dossier ;
- la couverture des risques des dossiers par des structures ad hoc telles que la SOFARIS ou France active constitue un des critères de choix des projets ;
- les PCE (prêts à la création d'entreprise, cf. infra) peuvent constituer des PELS dès lors qu'ils répondent aux conditions précédemment définies ;
- les caisses sont chargées d'orienter les porteurs de micro-projet vers les structures d'accompagnement appropriées.

Les PELS peuvent également permettre de financer directement les professionnels de l'accompagnement sous différentes formes :

- lignes de crédit pour financer leurs propres prêts ;
- apports en fonds propres pour consolider leur structure en capital ;
- subventions destinées à financer des projets précis (création d'une antenne supplémentaire, etc.) ;
- mise à disposition de matériel ou de personnel dans le cadre d'un projet défini.

Enfin, les PELS peuvent se concrétiser dans des dotations à des fonds de garantie territoriaux spécialisés dans l'insertion et dans le financement d'opérateurs de capital risque solidaire, de proximité ou spécialisés dans les phases d'amorçage et de création d'entreprises.

²⁰ Réseau à but non lucratif qui aide les porteurs de projet à créer leur entreprise et à la développer.

Les PELS bénéficient d'un traitement fiscal particulier. En effet, la Direction de la législation fiscale a considéré que l'affectation obligatoire d'une partie du résultat net comptable des caisses d'épargne et de prévoyance au financement de projets d'économie locale et sociale est de nature à lui conférer le caractère de charge déductible sous réserve qu'elle entraîne une diminution de l'actif net des caisses, lui permettant ainsi de réduire son impôt sur les bénéfices.

→ Un premier bilan pour l'année 2001

En 2001, les Caisses d'épargne ont consacré 10 M€ soit la moitié de leur enveloppe PELS au volet « solidarité dans le domaine bancaire ». Elles ont ainsi accordé 5,4 M€ de crédits aux créateurs de micro-entreprises, soit l'équivalent de 1 200 prêts individuels de 4 500 € de moyenne. Des conventions de partenariat ont été signées avec l'ADIE, France active et les Boutiques de gestion. Les Caisses d'épargne ont, par ailleurs, apporté 3,7 M€ sous forme de dotations à des fonds de prêts d'honneur et des fonds de garantie, ainsi qu'à des bourses de matériel. De même, 0,9 M€ ont été investis dans des fonds de capital risque de proximité, spécialisés dans l'insertion par l'emploi ou dans la revitalisation économique de secteurs en difficulté et 1 M€ dans le financement de projets destinés à l'information et à la formation de publics ciblés aux produits et services bancaires.

C – Le travail de promotion et de lobbying mené par les administrations étrangères sur les thèmes liés à la responsabilité sociale des entreprises

La prise en compte de la « responsabilité sociétale des entreprises » par les gouvernements comporte une double facette :

- d'une part, la volonté de promouvoir cette démarche auprès des entreprises implantées sur leur territoire ;
- d'autre part, le souci de s'assurer que la définition de normes en matière de responsabilité sociétale des entreprises prendra en compte leurs spécificités nationales.

L'exemple du Royaume-Uni apparaît à ce titre particulièrement éclairant. Le Chef du Gouvernement a nommé en mars 2000 un ministre de la responsabilité sociétale des entreprises (Corporate social responsibility), chargé de promouvoir cette démarche dans le secteur privé et de coordonner l'action des administrations en sa faveur. Celui-ci s'est fixé quatre objectifs principaux :

- promouvoir les bonnes pratiques ;
- soutenir les travaux mettant en évidence l'intérêt économique pour le secteur privé d'une gestion responsable des entreprises ;
- favoriser les actions internationales en faveur de la responsabilité sociale des entreprises ;
- dynamiser l'action de l'ensemble des membres du gouvernement sur ce sujet.

Retenant une définition large de la responsabilité sociétale des entreprises, qui englobe notamment leur implication dans des thématiques de renouvellement urbain et de développement social et économique des quartiers, l'administration britannique s'est fortement focalisée sur la création et le renforcement de partenariats public/privé dans ces domaines.

S'agissant des questions intéressant plus spécifiquement l'investissement socialement responsable, le gouvernement considère «*qu'il est clair que la responsabilité sociétale des entreprises ne peut être imposée par voie réglementaire ; en revanche, il est possible de soutenir l'engagement des entreprises dans cette voie en agissant de manière appropriée sur l'environnement dans lequel elles évoluent*»²¹.

Fort de ces principes, l'action mise en œuvre par les autorités s'articule autour de deux axes :

- d'une part, **le développement d'outils à destination des entreprises et des acteurs financiers** qui doivent leur permettre de mettre aisément en œuvre une démarche socialement responsable. Ainsi, un guide a été réalisé pour aider les responsables et les gestionnaires de fonds de pension à prendre en compte les dimensions sociale et environnementale des entreprises. De même, les ministères de l'environnement, des transports et des régions, et le ministère du commerce et de l'industrie ont développé une méthodologie des rapports environnementaux. D'autres pistes sont développées en vue de proposer des conseils en matière de :
 - reporting pour les petites entreprises ;
 - investissement international et développement durable pour les fonds de pension ;
 - recensement des évaluations et des études existantes en matière de responsabilité sociale des entreprises.
- d'autre part, **la participation aux instances internationales qui réfléchissent sur la responsabilité sociétale des entreprises**. Dans ce cadre, plusieurs projets sont en cours :
 - le développement d'un réseau intergouvernemental sur la responsabilité sociale des entreprises ;
 - le suivi du livre Vert européen sur la responsabilité sociale des entreprises ;
 - le soutien d'initiatives privées visant à promouvoir la responsabilité sociale des entreprises ;
 - la promotion des principes directeurs de l'OCDE auprès d'autres pays.

La particularité de l'approche britannique réside moins dans la spécificité ou le caractère innovant des actions qu'elle met en œuvre que dans la structuration et la mise en cohérence des interventions de l'administration en matière de responsabilité sociale des entreprises et singulièrement de l'investissement socialement responsable. Cette démarche va de pair avec un effort de sensibilisation et de formation des fonctionnaires.

²¹ "Business and society. Developing corporate social responsibility in the UK". Department of Trade and Industry. 2001.

III. LES INSTRUMENTS PUBLICS MIS EN ŒUVRE DANS LE CADRE DE LA FINANCE SOLIDAIRE ET SOCIALEMENT RESPONSABLE

A – Les prémices d’une politique d’investissement socialement responsable des pouvoirs publics

1. La mise en œuvre d’une politique d’achat public socialement responsable

Cette perspective a été envisagée par plusieurs pays européens. Toutefois, les réalisations dans ce domaine demeurent balbutiantes. Deux pistes sont explorées :

- la levée des obstacles réglementaires à la définition de critères de choix sociaux et environnementaux dans les procédures de marché public ;
- la sensibilisation des administrations à la question de la responsabilité sociétale de leurs fournisseurs.

Sur ces questions, l’administration française apparaît en phase si ce n’est plus avancée que ses principaux partenaires.

En effet, le nouveau code des marchés publics offre la possibilité dans son article 14 à l’acheteur public de fixer des conditions sociales dans l’exécution d’un marché public : « *la définition des conditions d’exécution d’un marché dans les cahiers des charges peut viser à promouvoir l’emploi de personnes rencontrant des difficultés particulières d’insertion, à lutter contre le chômage ou à protéger l’environnement. Ces conditions d’exécution ne doivent pas avoir d’effet discriminatoire à l’égard des candidats potentiels* ».

Cette disposition nouvelle élargit à toutes les personnes publiques commanditaires la prise en compte de critères sociaux pour la sélection de leurs fournisseurs. Cette démarche n’est pas totalement nouvelle. Ainsi, la loi du 9 juin 1999²² prévoyait déjà dans son article 2 que « *pour les achats de fournitures destinés aux établissements scolaires, les collectivités publiques et établissements concernés veillent à ce que la fabrication des produits achetés n’ait pas requis l’emploi d’une main-d’œuvre enfantine dans des conditions contraires aux conventions internationalement reconnues. Les renseignements correspondants peuvent être demandés à l’appui des candidatures ou des offres* ».

Cette obligation est doublée d’un devoir d’information. L’article 3 de la loi précitée précise ainsi que : « *Lors de la présentation de la liste des fournitures scolaires, les élèves reçoivent une information sur la nécessité d’éviter l’achat de produits fabriqués par des enfants dans des conditions contraires aux conventions internationalement reconnues.* »

A titre de comparaison, l’approche britannique apparaît en retrait. Considérant que l’acheteur public est tenu par deux principes, d’une part, le respect des directives européennes en matière de marchés publics et, d’autre part, la responsabilité financière à l’égard du contribuable, le Gouvernement estime qu’il n’est pas possible de discriminer ses fournisseurs en fonction d’autres critères que le rapport qualité/prix. Dès lors, une politique d’achat socialement responsable n’est envisageable que s’il est possible de montrer qu’en privilégiant la qualité à long terme, elle conduit à retenir des offres présentant un meilleur rapport qualité/prix.

²² Loi n°99-478 du 9 juin 1999 visant à inciter au respect des droits des enfants dans le monde, notamment lors de l’achat des fournitures scolaires.

Les critères utilisés pour l'heure dans ce cadre sont essentiellement environnementaux. A titre d'exemple, les ministères britanniques doivent s'efforcer de satisfaire leurs besoins en bois de construction et en produits fabriqués dans ce matériau auprès de fournisseurs qui garantissent le caractère durable (« sustainable ») de leur activité.

2. La définition de procédures financières à l'exportation et dans le domaine de l'aide au développement qui prennent en compte l'impact social et environnemental des projets

La DREE recense dans ce domaine deux axes principaux d'intervention publique²³ :

- tout d'abord, une unité d'évaluation environnementale a été créée à la COFACE qui intervient dans l'instruction des demandes de financements. Ainsi, les entreprises doivent répondre à un « questionnaire d'impact environnemental » (qui traite également des aspects sociaux et humains) lorsqu'elles déposent un dossier d'assurance-crédit. De même, l'impact environnemental des projets présentés pour un concours du FASEP²⁴ ou de la Réserve des pays émergents (RPE) est examiné en liaison avec le ministère de l'environnement ;
- par ailleurs, les risques de corruption sont pris en compte lors de l'instruction des demandes de crédits à l'exportation et d'aide aux pays en développement, à la suite de la transcription dans le Code pénal français de la convention OCDE relative à ce sujet (loi du 30 juillet 2000).

3. Le fonds du gouvernement norvégien

Le gouvernement norvégien a créé en 1997 un fonds destiné à recueillir les revenus pétroliers de cet Etat. Il a d'abord été envisagé de retenir une politique d'investissement comportant une dimension environnementale pour l'ensemble des ressources de ce fonds. Cependant, prenant acte des incertitudes pesant sur l'investissement socialement responsable, le gouvernement a finalement choisi de placer à titre expérimental une partie du fonds (0,3%) dans des entreprises sélectionnées sur des critères environnementaux. La généralisation de cette gestion socialement responsable sera décidée au vu des résultats obtenus par l'expérimentation.

Le fonds « environnement » a été mis en place le 25 janvier 2001. Il a été doté d'un milliard de couronnes norvégiennes (soit 130 M€). Le portefeuille est réparti entre les zones Europe (50 %), Amérique (30 %) et Asie et Océanie (20 %) dans des sociétés qui sont recensées dans les indices produits par FTSE et qui ont un impact limité sur l'environnement. L'agence d'évaluation EIRIS a été retenue par le Ministre des finances pour l'aider dans la sélection des investissements.

²³ Cf. DREE Dossiers de février 2002 sur le thème « Echanges et éthique ».

²⁴ Le FASEP (fond d'étude et d'aide au secteur public) gère un fond de garantie contre le risque économique des investissements des PME à l'étranger.

B – Les outils publics qui participent des objectifs de la finance solidaire

1. Les instruments mis en œuvre par l'Etat en France sont variés et parfois redondants

a) Les fonds de garantie publics

Deux structures gèrent des fonds de garantie financés sur ressources publiques destinés à faciliter la création et le développement des PME, la SOFARIS (Société française de garantie des financements des petites et moyennes entreprises)²⁵ et l'IDES (Institut de développement de l'économie sociale). Cet dernier organisme s'adresse plus particulièrement aux micro-entreprises et poursuit un objectif d'insertion au travers du Fonds de Garantie pour les structures d'Insertion par l'Economique (FGIE), créé en 1991.

Ce dispositif permet de garantir à hauteur de 50 % des prêts de 15 000 € à 40 000 € d'une durée de deux à sept ans destinés à financer les besoins en fonds de roulement ou les investissements des entreprises. La garantie peut être couplée avec celle proposée par France Active pour atteindre au total 70% du montant des emprunts.

L'IDES gère également deux autres fonds de garantie plus spécifiques : le premier s'adresse aux femmes qui créent ou développent des activités (fonds de garantie initiative des femmes) tandis que le second garantit les ateliers protégés. Ces deux dernières activités relèvent plus ponctuellement du secteur de la finance solidaire.

b) EDEN et PCE

→ Le dispositif EDEN

Le dispositif EDEN a été créé par la loi contre les exclusions du 16 octobre 1997 et la loi du 29 juillet 1998 relative aux « nouveaux services, nouveaux emplois ». Il a pour objet d'apporter un soutien aux entreprises créées par des jeunes de 18 à 26 ans ou des personnes en difficulté (bénéficiaires de minima sociaux, salariés reprenant leur entreprise en difficulté). Il vise à faciliter l'accès de ces publics au crédit bancaire par l'octroi d'une avance remboursable susceptible de faire « effet de levier » pour des financements complémentaires. Le dispositif prévoit également de pallier l'inexpérience des créateurs et repreneurs d'entreprises par un accompagnement renforcé au cours des trois premières années. L'attribution et la gestion de l'avance remboursable ont été déléguées à des organismes agissant dans le champ de l'aide à la création d'entreprises.

L'avance remboursable s'établit à un montant maximum de 6 098 € pour un créateur, 9 147 € lorsque le projet est présenté par plusieurs personnes et 76 225 € en cas de reprise par les salariés. Ce prêt sans intérêt est accordé pour une durée maximum de cinq ans, avec un différé de remboursement maximum de 18 mois. L'avance remboursable est conditionnée par l'octroi d'un financement complémentaire qui peut être accordé soit par un établissement de crédit, soit par un organisme délégataire. Son montant doit être au moins égal à la moitié du montant de l'avance.

L'accompagnement est confié à des organismes experts en matière de soutien à la création et au développement d'entreprises. Ces organismes ont été sélectionnés dans chaque département sur la base d'un cahier des charges. La durée moyenne de l'accompagnement est de 35 heures modulables en fonction des besoins de chaque créateur.

²⁵ L'Etat assure le financement du dispositif de garantie de prêts de la SOFARIS (groupe BDPME) qui couvre 30 % des crédits bancaires à la création.

→ Le Prêt à la Création d'Entreprises (PCE)

Le prêt à la création d'entreprise vise à répondre à l'insuffisance de fonds propres et quasi-fonds propres des petits projets, en confortant le plan de financement au démarrage. Il a également pour fins d'alléger le coût d'instruction des dossiers et de favoriser l'accompagnement des créateurs d'entreprise. Le PCE concerne les porteurs de projets mobilisant entre 7 000 € et 45 000 €, soit un public cible d'environ 75 000 créations par an, dont 20 000 obtenant un prêt bancaire. L'objectif est que 30 000 entrepreneurs relevant de cette clientèle cible puisse bénéficier du dispositif.

Le PCE est un prêt d'un montant compris entre 3000 € et 8000 € à taux fixe et d'une durée de cinq ans. Il ne nécessite pas de garantie ni de caution personnelle. Il finance en priorité les besoins immatériels des entreprises.

Le prêt doit obligatoirement être accompagné d'un concours bancaire, d'un montant au moins égal au PCE. Celui-ci peut en outre se cumuler avec une avance remboursable EDEN dans la limite du concours bancaire associé (qui doit donc être au moins égal à la somme des deux aides). Les prêts d'honneur et les prêts non bancaires ne sont pas considérés comme des crédits d'accompagnement du PCE, mais peuvent intervenir en partage des risques dans le plan de financement.

Seuls les établissements financiers sont habilités, s'ils ont une convention avec la BDPME, à distribuer le PCE. L'instruction et la décision d'octroi peuvent cependant être déléguées à des réseaux d'accompagnement. Le travail d'instruction est financé à hauteur de 305 € par dossier²⁶.

Au 31 décembre 2001, 7 245 PCE avaient été octroyés représentant un montant total de 47 310 k€. Ils ont permis de créer 8 471 emplois et devraient à terme déboucher sur 10 638 emplois. Le plan de financement type est le suivant :

- l'apport du PCE s'élève en moyenne à 6 530 €;
- les prêts bancaires s'établissent à 9 873 €;
- les autres sources de financement représentent 32 % du coût du projet.

→ Un premier bilan des mesures EDEN et PCE

Les dispositifs EDEN et PCE sont encore trop récents pour que leur performance et leur impact puissent être correctement évalués. Cependant, l'étude réalisée par EFICEA sur ces deux instruments apporte des éléments intéressants²⁷.

²⁶ Les banques et les chambres consulaires peuvent également instruire les dossiers, mais ils ne bénéficient pas de financement pour ce faire.

²⁷ « EDEN et PCE ». EFICEA, juillet 2001. Les développements qui suivent sont très largement inspirés de cette étude.

En premier lieu, les dispositifs EDEN et PCE s'inscrivent de manière cohérente dans le paysage de la création d'entreprise. Tout d'abord, ils sont complémentaires entre eux. Ainsi, le PCE peut se cumuler avec une avance EDEN. Inversement, l'obtention d'un PCE peut permettre d'obtenir ultérieurement une avance EDEN plus facilement. Cette complémentarité apparaît logique dans la mesure où EDEN cible un public particulier, alors que le PCE répond de manière transversale à la problématique du financement des très petites entreprises. Par ailleurs, ces dispositifs permettent aux structures de micro-finance de développer leurs outils. A titre d'exemple, l'ADIE a distribué près de 3 000 avances EDEN, contre près de 2 000 pour les PFIL (plates-formes d'initiative locale). De même, les principaux acteurs engagés dans le dispositif EDEN sont le FIR (France initiative réseau), l'ACFCI (Assemblée des Chambres françaises de commerce et d'industrie) et les Boutiques de gestion (plus de 200 prêts), suivis de France Active et de l'ADIE.

Cependant, ces dispositifs ne seraient pas exempts de faiblesses. A l'instar d'EFICEA, on peut en relever quatre principales :

- en premier lieu, les procédures de mise en place du dispositif EDEN ont été longues et complexes, ce qui a retardé la montée en puissance du dispositif ;
- en deuxième lieu, le financement de l'accompagnement par la puissance publique constitue une avancée mais il semble que les 305 € accordés (pour quatre heures de conseil dans le cadre d'EDEN et PCE) couvrent à peine les frais de gestion ;
- en troisième lieu, la frontière entre les réseaux de micro-finance et d'accompagnement non financier sont devenues plus floues, certains réseaux d'appui non financiers étant habilités à distribuer des avances remboursables EDEN ou des PCE. L'offre abondante de « finance solidaire » qui en découle nécessite l'appropriation de compétences nouvelles (analyse financière, orientation, etc.) ;
- en dernier lieu, les dispositifs existants peuvent induire des effets d'aubaine, privilégiant les projets déjà finançables par des programmes de micro-finance (EDEN) ou déjà bancarisables (PCE). De ce fait, ils pourraient ne pas élargir suffisamment l'accès à la micro-finance.

c) Le Fonds de revitalisation économique (FRE)

Le fonds de revitalisation économique a été créé par le comité interministériel des villes et du développement social urbain du 29 juin 2000. Il comprend quatre volets²⁸ :

- le soutien à l'ingénierie dans le cadre du volet « développement économique et emploi » des contrats de ville ;
- l'aide à la réalisation d'investissements par les petites entreprises ;
- l'aide au démarrage des créateurs d'entreprise ;
- le soutien à la dynamisation du tissu économique existant.

²⁸ Circulaire du 13 décembre 2000 relative au financement de la revitalisation économique des territoires prioritaires de la politique de la ville.

Les aides du FRE sont réservées en priorité aux zones urbaines sensibles. Elles revêtent les formes suivantes :

Volet	Mode d'intervention	Montant de l'aide
Soutien à l'ingénierie	Subvention à destination des collectivités locales dotées de compétence en matière économique, des organismes consulaires et des structures d'appui à la création et au développement d'activités économiques	Aide annuelle plafonnée à 150 KF (22 870 €) par action bénéficiaire
Aide à la réalisation d'investissements	Aide aux investissements réalisés par des PME d'au plus dix salariés ETP dans leur(s) établissement(s) situé(s) en ZUS et exerçant une activité entrant dans le champ de la taxe professionnelle (TP)	Aide représentant 15 % du montant de l'investissement hors taxes, plafonnée à 150 KF (22 870 €) par an et par bénéficiaire
Aide au démarrage des créateurs d'entreprise	Aide à destination des créateurs d'entreprises d'au plus cinq salariés ETP disposant d'un établissement situé en ZUS et exerçant une activité entrant dans le champ de la TP	Aide d'un montant forfaitaire de 20 KF (3 050 €)
Soutien et dynamisation du tissu économique	Aide destinée à compenser les surcoûts liés à l'implantation dans des quartiers difficiles. Elle est versée aux petites entreprises (au plus 5 salariés) exerçant une activité entrant dans le champ de la TP et à destination des ménages qui disposent à titre principal de moyens et de locaux en ZUS et couvrent une partie de leurs dépenses d'assurance, de gardiennage et de remise en état suite à des dégradations	Aide annuelle d'un montant de 5 KF (770 €), portée à 10 KF (1 540 €) si les dépenses éligibles dépassent 25 KF et pouvant être renouvelée trois fois

Pour l'exercice 2001, le FRE a été doté de 250 MF (38 M€) de crédits de paiement destinés à financer les dépenses de fonctionnement (soutien à l'ingénierie, aide au démarrage des créateurs d'entreprise, soutien et dynamisation du tissu économique), le volet investissement (aide à la réalisation d'investissements) représentant 250 MF (38 M€) en autorisations de programme et 125 MF (19 M€) en crédits de paiement.

S'agissant des dépenses de fonctionnement, 216 MF (33 M€) de crédits ont été délégués à 91 départements. Au 1^{er} février 2002, 44 MF (6,7 M€) de crédits ont été mandatés, soit 20 % à peine de l'enveloppe disponible. Le taux de consommation des crédits s'est établi entre 0 et 100 % selon les départements, témoignant de disparités très importantes. Un premier bilan du FRE a été établi à partir des données transmises par les préfets de 56 départements représentant 82 % des crédits délégués (et 83 % de crédits consommés). Il conduit aux résultats suivants :

Volet	Part de l'enveloppe consommée	Nombre de dossiers	Montant moyen de l'aide
Dépenses de fonctionnement			
Soutien à l'ingénierie	63 %	236 aides soit 25 % du total des dossiers	100 KF (15 K€)
Aide au démarrage des créateurs d'entreprise	36 %	661 aides, soit 70 % du total des dossiers	(20 KF, soit 3 050€, aide forfaitaire)
Soutien et dynamisation du tissu économique	1 %	46 aides, soit 5 % du total des dossiers	-
Dépenses d'investissement			
Aide à l'investissement	Sans objet	192 aides	35 KF HT soit (5 337€) pour des dépenses éligibles d'investissement de 237 KF HT (36 130 €)

d) La cohérence des dispositifs publics

Au terme de l'étude précitée d'EFICEA, «*le nombre croissant d'interventions financières en aide au démarrage, dont le récent Fonds de revitalisation économique suppose une réflexion des organismes de micro-finance sur l'organisation des tours de table des plans de financement. Les dispositifs de partage ou d'étalement de risque semblent devenir trop complexes pour le porteur de projet. Il n'est pas sûr que les banquiers soient en mesure d'intégrer l'ensemble de cette complexité dans leur montage de crédit bancaire* ».

2. Les politiques de soutien à destination des institutions de finance solidaire menées à l'étranger peuvent utilement inspirer les pouvoirs publics

a) Des instruments récemment mis en place au Royaume-Uni

Les origines de la politique britannique en faveur des CDFI's (Community development financial institutions) remontent à 1994 avec la création du fonds d'investissement local (Local investment Fund). Elle s'est renforcée depuis 1998 après que le gouvernement a retenu comme priorité la lutte contre l'exclusion en général, et l'exclusion financière en particulier. Plusieurs initiatives ont ainsi vu le jour, sous l'impulsion des travaux de la « Social Exclusion Unit » et, plus récemment, de la « Social Investment Task force ». Ce groupe de travail, mis en place par la New Economics Foundation et le UK Social Investment Forum et auquel a participé le Trésor britannique en tant qu'observateur, a remis un rapport au Ministre des finances en 2000.

→ Le Phoenix Fund

Le Phoenix Fund a été créé en 1999 par le Small Business Service. Il comprend quatre composantes :

- un fonds destiné à soutenir financièrement les initiatives en matière de développement des communautés ;
- un fonds de développement destiné à promouvoir des programmes innovants de soutien des entreprises dans les quartiers qui connaissent des difficultés économiques ;
- un réseau national de mentors destinés à aider les porteurs de projet dans les phases préliminaires et les premiers mois de création de leurs entreprises ;
- des garanties de prêts pour encourager l'octroi de prêts des secteurs privé et caritatif aux institutions de finance « communautaire » (CDFI, « community development financial institutions »).

Lors de son lancement, le Phoenix Fund a été doté de 15 M£ (24,2 M€) lui permettant de soutenir 50 organisations.

→ Le Community development venture fund

Il s'agit d'une des cinq recommandations faites par la Social Investment Task Force au Ministre britannique des finances. Ce fonds qui est en cours de création réunit dans un partenariat le Gouvernement et des sociétés de capital risque, des entrepreneurs, des investisseurs institutionnels et des banques du secteur privé. Pour l'heure, le Chancelier de l'Echiquier a réservé 10 M£ (16,4 M€) de budget pour ce fond, qui devrait être complété par des ressources privées d'un montant similaire.

b) Des instruments structurés et innovants aux Etats-Unis

→ Le CDFI's fund

Le « CDFI's fund » a pour vocation de soutenir les institutions de finance communautaire par des prêts et des apports en capital. Les institutions qui bénéficient du fond doivent faire l'objet d'un agrément préalable destiné à évaluer la qualité de leur travail. En outre, la variété des financements proposés leur permet de répondre de manière adéquate aux besoins des institutions de micro-finance.

→ Le programme IDA

Les IDA (investment development accounts) ont pour objectif de permettre à des personnes disposant de revenus très modestes et désirant réaliser un projet d'accumuler de l'épargne abondée par des fonds publics et privés. L'utilisation des fonds épargnés est limitée à des dépenses d'éducation, un premier achat de logement, le démarrage d'une entreprise ou l'acquisition d'une voiture. Les dépôts effectués par un foyer donnent lieu à des dépôts d'ampleur équivalente par des fonds d'origine publique et privée. Ainsi, pour un dollar épargné, le détenteur du compte obtiendra un dollar de l'Etat et un dollar du secteur privé.

Les premières évaluations de ce programme témoignent de son intérêt (1/3 des épargnants a constitué une épargne régulièrement, 1/3 irrégulièrement et 1/3 ont abandonné en cours de route l'expérience), mais son coût est élevé.

→ Les programmes de lutte contre « l'analphabétisme financier » (financial education)

Ces programmes s'adressent aux personnes modestes qui connaissent mal les mécanismes financiers et souhaitent pouvoir prendre leur décisions d'épargne et d'emprunt de manière éclairée. Il s'agit notamment des actions menées dans le cadre du FLLIP (Financial Links for Low Income People, qui réunit avocats, professionnels de la finance, etc).

C – Les incitations fiscales

Il convient de distinguer la situation de la finance solidaire, de celle de l'investissement socialement responsable au sens large.

1. En matière d'investissement socialement responsable, les incitations fiscales demeurent l'exception

Cette situation ne doit pas surprendre pour deux raisons.

En premier lieu, l'investissement socialement responsable n'a pas vocation à constituer un compartiment à part de la finance, mais une orientation de gestion. Celle-ci doit prouver qu'elle peut se comparer aux méthodes classiques de placement tant en termes de rendement que de risque. Cette préoccupation explique, ainsi, que la majorité des gestionnaires de fonds rencontrés par la mission qui proposent des produits d'investissements socialement responsables comparent leurs performances à des indices classiques (cf. annexe II).

Dans ce contexte, la définition d'une incitation fiscale en faveur de l'investissement socialement responsable n'est justifiée par aucun effort particulier demandé aux épargnants, lesquels peuvent, au contraire, espérer un revenu supérieur à celui qu'ils auraient obtenu en choisissant un placement classique. En outre, une telle incitation serait source de distorsions sur le marché financier. Enfin et surtout, elle pourrait avoir un effet contre-productif en créant une distinction entre le secteur classique de la finance et l'investissement socialement responsable.

En second lieu, la mise en place d'une incitation fiscale en faveur de l'investissement responsable suppose que soit défini au préalable ce que recouvre ce secteur, définition dont la difficulté a été mise en évidence en annexe I.

A la connaissance de la mission et en dépit de quelques velléités en ce sens²⁹, aucune incitation fiscale dédiée à l'investissement socialement responsable n'est entrée en vigueur dans les pays européens, non plus qu'aux Etats-Unis.

En France, la seule incitation fiscale pouvant favoriser l'investissement socialement responsable, liée au PPESV, s'analyse essentiellement comme une incitation au développement d'une épargne longue. Celle-ci, d'ailleurs limitée en montant, vise à favoriser la création de PPESV. Ce n'est qu'indirectement qu'elle participe au développement de l'investissement socialement responsable et solidaire.

En effet, les entreprises peuvent constituer en franchise d'impôt une provision pour investissement égale à 25 % du montant des abondements versés. Lorsque les versements sont investis en titres donnant accès au capital de l'entreprise concernée, sous forme d'acquisition directe ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement, le taux de la provision est porté à 50 % pour la portion des abondements consacrés à cet emploi. Cette provision peut se cumuler avec les autres provisions pour investissement relatives aux abondements. C'est le cas notamment des abondements complétant les sommes versées par les salariés issues de l'intéressement ou de la participation pour l'acquisition de parts de « fonds solidaires ».

2. Les spécificités de la finance solidaire ont conduit plusieurs pays à mettre en place des aides fiscales en sa faveur

a) La situation française

La caractéristique des aides fiscales existantes est qu'à l'exception de l'incitation fiscale mineure prévue pour les fonds solidaires dans le cadre de la loi sur l'épargne salariale, elles ne ciblent pas spécifiquement le secteur de la finance solidaire.

→ La fiscalité des produits d'épargne de partage a été alignée sur celle des dons au profit d'organismes d'intérêt général

L'article 2 de la loi de finances rectificative pour 2000³⁰ indique en effet que l'abandon exprès de revenus ou de produits à des œuvres ou organismes visés à l'article 200 du Code général des impôts constitue des versements ouvrant droit à l'avantage fiscal. Ces sommes sont appréciées largement. Selon le bulletin officiel des impôts consacré à cette mesure³¹, elles peuvent correspondre notamment à la non-perception de loyers (prêts de locaux à titre gratuit), à l'abandon de droits d'auteur ou de produits de placements solidaires ou caritatifs (OPCVM ou produits d'épargne bancaire comprenant principalement les fonds de partage caritatifs ayant fait l'objet d'un agrément par la Commission des opérations de bourse).

²⁹ Aux Pays-Bas.

³⁰ Cf. loi n° 2000-656 du 13 juillet 2000.

³¹ BOI 5B-11-01 du 6 mars 2001.

Les produits attachés aux parts ou actions d'OPCVM ou aux comptes d'épargne caritatifs sont soumis à l'impôt au nom du titulaire de ces actions, parts ou comptes selon les règles de droit commun applicables aux revenus qu'ils procurent (intérêts, dividendes, plus-values...), y compris pour la partie abandonnée à un tiers.

Les revenus ou produits concernés doivent être abandonnés au profit notamment :

- d'œuvres ou d'organismes d'intérêt général (cf. article 200 du CGI) ;
- de fondations ou d'associations reconnues d'utilité publique ;
- d'organismes agréés par le ministre chargé du budget et ayant pour objet exclusif de participer, par le versement d'aides financières, à la création d'entreprises.

L'abandon de produits ou revenus au profit de l'un des organismes ouvre droit à une réduction d'impôt égale à 50 % de son montant, dans la limite de 6 % du revenu imposable. Le taux de la réduction d'impôt est porté à 60 %, dans la limite d'un plafond fixé chaque année, lorsque l'œuvre ou l'organisme a pour objet de venir en aide aux personnes en difficulté.

→ Le crédit d'impôt ouvert aux personnes physiques souscrivant au capital de petites et moyennes entreprises

La loi de finance initiale pour 2001 prévoit une réduction pour les personnes physiques qui effectuent jusqu'au 31 décembre 2006 des versements au titre de la souscription en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital de sociétés non cotées. S'agissant des entreprises solidaires (telles que définies dans la loi sur l'épargne salariale, et partant, le code du travail), l'avantage fiscal est accordé lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- la société, quelle que soit son activité, est soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ;
- en cas d'augmentation de capital, le chiffre d'affaires hors taxes de la société n'a pas dépassé 40 M€ ou le total du bilan n'a pas excédé 27M€ au cours de l'exercice précédent.

Les titres ainsi acquis doivent être conservés cinq années minimum.

La réduction d'impôt est égale à 25 % du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Ces versements sont retenus dans la limite de 6000 € pour les ménages composés d'un adulte et 12 000 € pour les couples mariés. La fraction des investissements excédant ces limites ouvre droit à réduction d'impôt dans les mêmes conditions au titre des trois années suivantes.

→ La loi sur l'épargne salariale

Les entreprises qui abondent les sommes apportées par les salariés dans les fonds solidaires des PPESV peuvent constituer en franchise d'impôt une provision pour investissement égale à 35 % du montant des abondements. Les titres d'entreprises ou d'organismes solidaires acquis doivent être conservés pendant deux ans au moins. A défaut, la provision est rapportée au bénéfice imposable de l'exercice en cours à la date de dessaisissement des titres concernés. Cette provision peut être cumulée avec les autres provisions pour investissement relatives aux abondements.

b) Des dispositifs spécifiquement ciblés sur la finance solidaire ont été développés à l'étranger

→ The New Market Tax Credit Program aux Etats-Unis

Ce dispositif vise à inciter des acteurs privés à investir dans les Community Development Financial Institutions (CDFI's) qui s'apparentent à des organismes de finance solidaire dont l'activité consiste à octroyer des prêts et des financements à des entreprises qui opèrent dans des secteurs caractérisés par leur faible niveau de revenu.

L'incitation fiscale consiste dans un crédit d'impôt représentant au total 39 % de l'investissement initial consenti par son bénéficiaire dans un CDFI sous forme de prise de participation (ou équivalent). Ce crédit fait l'objet d'une imputation échelonnée selon le rythme suivant :

- 5 % du montant éligible les trois premières années ;
- 6 % les quatre années suivantes.

Le budget consacré par le gouvernement à ce programme est plafonné à 15 milliards de \$. Les CDFI qui souhaitent bénéficier de ce programme doivent faire l'objet d'un agrément par le Trésor américain.

Pour pouvoir directement bénéficier des investissements ouvrant droit au crédit d'impôt, ces organismes doivent en outre candidater auprès du Trésor.

→ Le projet britannique de community investment tax credit

Ce projet qui pourrait être adopté en avril par le Parlement britannique est une des recommandations du rapport remis par la « Social Investment Task Force » au Ministre des finances en 2000. Il s'inspire très largement du dispositif américain précédemment présenté. Il prévoirait cependant une incitation fiscale moindre, considérée par certains des acteurs de la finance communautaire comme insuffisante pour attirer les capitaux du secteur privé.

En France, compte tenu des modifications récentes du paysage réglementaire en matière de finance solidaire, un tel dispositif semble prématuré. En effet, des incitations fiscales pourraient se justifier soit pour inciter le secteur privé à investir dans la finance solidaire, soit pour jouer une fonction « correctrice » en comblant les surcoûts induits par l'accompagnement et le traitement des dossiers de micro-finance. Or la loi sur l'épargne salariale crée déjà une incitation à destination des acteurs privés, dont il convient d'évaluer l'impact avant de développer de nouvelles mesures. En outre, une subvention de fonctionnement ou des mesures de portée équivalente (chèque conseil) paraissent mieux adaptées à la couverture des frais de dossier et d'accompagnement des institutions de finance solidaire, qu'une incitation fiscale. De telles subventions destinées à couvrir les frais de dossier existent d'ailleurs dans le cadre des dispositifs EDEN et PCE (cf. supra).

SOMMAIRE DE L'ANNEXE III

<u>I. L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE DANS LEQUEL S'INSCRIT LA FINANCE SOCIALEMENT RESPONSABLE</u>	1
<u>A – LA RESPONSABILITÉ FIDUCIAIRE DES GESTIONNAIRES DE FONDS PEUT CONSTITUER UN OBSTACLE AU DÉVELOPPEMENT DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE</u>	1
<u>1. La réglementation française semble ménager des marges de manœuvre aux gestionnaires de fonds</u>	1
<u>2. A contrario, la responsabilité fiduciaire revêt une importance particulière dans les pays anglo-saxons</u>	1
<u>B – EN L'ABSENCE DE DÉFINITION LÉGALE ET RÉGLEMENTAIRE, IL N'EXISTE PAS DE VÉRITABLE RÉGULATION PUBLIQUE DES FONDS SOCIALEMENT RESPONSABLES, SOLIDAIRES ET DE PARTAGE</u>	2
<u>C – LA FINANCE SOLIDAIRE PEINE À SE CONFORMER À LA RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE ET BANCAIRE</u>	4
<u>1. La difficile conciliation de la réglementation bancaire avec les activités de finance solidaire</u>	4
<u>2. La protection contre les pratiques usuraires</u>	8
<u>II. LA RECENTE PRISE EN COMPTE DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE ET DE LA FINANCE SOLIDAIRE PAR LA PUISSANCE PUBLIQUE</u>	9
<u>A – LA RECHERCHE D'UNE PLUS GRANDE TRANSPARENCE</u>	9
<u>1. La gestion des fonds d'investissement institutionnels</u>	9
<u>2. L'information en matière sociale et environnementale provenant des entreprises</u>	11
<u>B – UN CADRE RÉGLEMENTAIRE DESTINÉ À INCITER LE SECTEUR FINANCIER À S'IMPLIQUER DANS LA FINANCE SOLIDAIRE</u>	15
<u>1. Dispositif relativement efficace dans le contexte américain, le Community reinvestment act (CRA) semble pas être directement transposable en France</u>	15
<u>2. Les autorités publiques françaises ont adopté une approche incitative en matière de finance solidaire, la législation sur les caisses d'épargne et de prévoyance constituant cependant une exception</u>	19
<u>C – LE TRAVAIL DE PROMOTION ET DE LOBBYING MENÉ PAR LES ADMINISTRATIONS ÉTRANGÈRES SUR LES THÈMES LIÉS À LA RESPONSABILITÉ SOCIALE DES ENTREPRISES</u>	24
<u>III. LES INSTRUMENTS PUBLICS MIS EN ŒUVRE DANS LE CADRE DE LA FINANCE SOLIDAIRE ET SOCIALEMENT RESPONSABLE</u>	26
<u>A – LES PRÉMICES D'UNE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE DES POUVOIRS PUBLICS</u>	26
<u>1. La mise en œuvre d'une politique d'achat public socialement responsable</u>	26
<u>2. La définition de procédures financières à l'exportation et dans le domaine de l'aide au développement qui prennent en compte l'impact social et environnemental des projets</u>	27
.....	27
<u>3. Le fonds du gouvernement norvégien</u>	27

<u>B – LES OUTILS PUBLICS QUI PARTICIPENT DES OBJECTIFS DE LA FINANCE SOLIDAIRE</u>	28
<u>1. Les instruments mis en œuvre par l'Etat en France sont variés et parfois redondants</u>	28
<u>2. Les politiques de soutien à destination des institutions de finance solidaire menées à l'étranger peuvent utilement inspirer les pouvoirs publics</u>	32
<u>C – LES INCITATIONS FISCALES</u>	33
<u>1. En matière d'investissement socialement responsable, les incitations fiscales demeurent l'exception</u>	33
<u>2. Les spécificités de la finance solidaire ont conduit plusieurs pays à mettre en place des aides fiscales en sa faveur</u>	34