

## Contribution de Finansol

Pour la mission d'information sur l'épargne dans un environnement à taux bas

### Remarques préalables sur l'épargne financière des ménages

---

La crise du COVID 19 l'a encore démontré, les Français sont friands d'épargne sécurisée. Comme indiqué par la Banque de France au mois de mai, on a en effet constaté au premier trimestre 2020 une forte accélération des placements en numéraire et sous forme de dépôts auprès des banques (35,3 milliards de flux au 1er trimestre 2020 après 12,7 milliards au T4 2019 et 22.6 Mds au T3). A fin 2019, le flux annuel de placement des ménages s'établissait à 143 milliards, en augmentation par rapport aux années précédentes (95 Mds en 2018). Parallèlement, on a assisté à une décollecte sur l'assurance-vie, principal support d'épargne privilégié par les Français avec un encours de 1 750 Mds€.

**Depuis très longtemps, les Français manifestent une réticence très nette à financer directement les entreprises et à investir en bourse.** On peut attribuer ces réticences à de nombreux facteurs : une formation économique et financière plus faible que dans les pays comparables ; un rapport ambivalent à l'entreprise ; le rejet de la finance de marché et de la finance spéculative suite à la crise financière de 2008, attribuée aux banques et dont les ménages ont beaucoup souffert ; l'aversion au risque et la préférence pour les placements à rentabilité garantie (obligations à travers l'assurance-vie en euros et les livrets d'épargne garantis par l'Etat ; le niveau élevé de l'endettement des ménages pour financer l'acquisition de la résidence principale et l'attrait pour l'investissement immobilier jugé plus protecteur du capital...

Le Gouvernement souhaite que l'épargne des ménages finance mieux et plus directement l'économie et les entreprises. Plusieurs mesures ont été adoptées en ce sens dans le passé comme la création du PEA et du PEA-PME mais ces produits restent de diffusion limitée pour les raisons ci-dessus.

**Il existe aussi des contre-exemples. L'épargne salariale est le produit financier qui finance le plus les entreprises sous forme de souscription en actions.** C'est évidemment le cas lorsque le salarié investit dans sa propre entreprise mais aussi à travers des fonds interentreprises puisque l'épargne est investie en actions sur les marchés financiers. On pourrait faire encore mieux avec l'épargne salariale. **Son problème à cet égard est que l'horizon de placement est court (5 ans)** et que le législateur a admis des cas de sortie anticipée, récemment élargis par la loi PACTE. **La conséquence est que les fonds conservent environ un tiers des sommes collectées sous forme monétaire pour pouvoir répondre aux demandes de sortie anticipée ou définitive.**

**Pour cette raison également, les organisations syndicales et Finansol sont traditionnellement très réservées sur le déblocage conjoncturel de cette épargne en cas de crise ou de récession.** La sortie n'est en effet pas favorable aux ménages lorsque les marchés financiers s'effondrent. par ailleurs autoriser la sortie c'est affaiblir le financement des entreprises en les privant de concours financiers au moment où elles en ont le plus besoin.

Finansol considère aussi que la gouvernance de l'épargne salariale n'est pas étrangère à son succès : les salariés étant associés à la gouvernance, qui est paritaire, ils ont confiance dans les gestionnaires, ce qui n'est pas nécessairement le cas pour les autres produits financiers.

Les comportements d'épargne et de placement sont très stables dans le temps et il n'y a pas de différence sensible dans les placements des ménages depuis les années 1900 avec la vogue des emprunts russes. Plutôt que de chercher à faire évoluer ces comportements par des mécanismes d'incitation qui ne produisent généralement pas les résultats escomptés, **Finansol estime qu'il faut respecter ces comportements et utiliser d'autres leviers : l'éducation économique et financière des**

**jeunes ; la promotion de formes de finance qui répondent aux aspirations des ménages comme la finance solidaire ; flécher l'épargne déposée sur les produits sécurisés vers le financement de l'économie...**

**Le développement de la finance solidaire à un rythme compris entre 15 et 20 % depuis plus de 15 ans montre que les ménages sont prêts à financer l'économie et les entreprises sur des durées longues (8 à 9 ans en moyenne) lorsque les conditions suivantes sont réunies : une transparence complète sur la nature du produit et l'emploi de l'épargne, qui est garantie par un label exigeant ; un risque faible sur le capital ; une rémunération financière modérée pourvu que le financement ait un impact social et environnemental ; des frais de gestion modérés ; un reporting annuel sur l'impact des financements ; une gouvernance démocratique qui associe les parties prenantes de l'entreprise...**

En d'autres termes, lorsque les ménages sont assurés que leur argent ne sert pas à la spéculation financière et n'est pas gérée par des « fonds vautours », ils sont prêts à financer des entreprises vertueuses et l'économie réelle.

### **Faire encore mieux avec la finance solidaire**

---

Faire mieux est possible et peut contribuer à atteindre 3 objectifs :

1. **Réconcilier les ménages avec la finance et l'entreprise** en promouvant une finance responsable et vertueuse et en finançant des entreprises qui ont un impact social et environnemental favorable pour la société ;
2. **Contribuer à rénover la finance de l'intérieur en développant de nouvelles formes de finance responsable** (finance solidaire ; ISR ; finance éthique ; finance verte ; finance à impact ; finance durable pour atteindre les ODD) qui répondent aux aspirations des ménages et élargissent leurs choix d'investissements vertueux, à condition naturellement de ne jamais opposer ces différentes formes de finance entre elles - comme l'a fait le gouvernement au moment de la crise des Gilets jaunes en opposant le social à l'environnemental, avec les résultats que l'on connaît - mais en les présentant comme complémentaires comme le fait Finansol ;
3. **Financer des entreprises inclusives qui ne délocalisent pas**, qui sont ancrées dans un territoire et le font vivre, qui sont adeptes des circuits courts, maximisent l'emploi et contribuent à l'inclusion sociale de publics en difficulté.

**Malgré une croissance continue, la finance solidaire s'est heurtée et se heurte toujours à un certain nombre de freins et blocages alors même que les épargnants expriment leur quête de sens et que la finance solidaire s'est peu à peu développée au-delà du cercle des premiers militants.** On compte en 2019, 810 000 nouvelles souscriptions, soit presque le double qu'en 2018, témoignant à la fois du succès grandissant de l'épargne dite responsable mais aussi du dynamisme des établissements financiers dans la promotion de produits solidaires, qui trouvent un écho croissant auprès de leur clientèle. En 2019, l'encours de l'épargne solidaire a atteint un nouveau record en franchissant le seuil des 15 Mds€ pour atteindre 15,4 Mds€, au 31/12/2019, soit un taux de croissance de 24%.

Mais malgré une progression continue et la mobilisation de tous ses acteurs depuis 30 ans pour lui donner de la visibilité notamment dans les territoires, l'épargne solidaire demeure encore marginale puisqu'elle ne constitue que 0,29 % du patrimoine financier des Français.

Alors que notre pays connaît la plus grave récession depuis les années 1930, **la finance solidaire peut contribuer à infléchir notre modèle économique en fonction d'exigences sociales et environnementales et d'impératifs de solidarité.** Au regard du contexte et des incertitudes pesant sur

l'économie française et mondiale, les comportements des ménages vont sans doute évoluer profondément.

Pour Finansol qui promeut de longue date la démocratisation de la finance solidaire auprès des épargnants ainsi que pour de nombreux acteurs de l'économie sociale et solidaire qui se sont exprimés ces derniers mois, **le moment est particulièrement propice à un renforcement de l'épargne solidaire en en faisant un véritable levier de mutation sociale et environnementale**. Plus que jamais, les entreprises sociales vont avoir besoin du soutien d'épargnants engagés et patients.

Finansol a formulé des propositions qui ont vocation à répondre aux besoins sociaux et environnementaux qui explosent dans notre pays, tout en satisfaisant les attentes des citoyens épargnants qui cherchent à allier sécurité et solidarité de leur épargne. Encourager l'épargne solidaire, développer l'offre de produits, mieux informer les épargnants mais aussi mieux orienter les encours de l'épargne...de nombreuses actions peuvent encore être développées pour faire croître la finance solidaire et développer collectivement un nouveau projet de société.

**Les propositions formulées ci-dessous par le collectif Finansol n'ont pas d'impact sur le budget de l'Etat et visent essentiellement à favoriser l'émergence ou l'amélioration de produits d'épargne solidaire.**

#### **1. Permettre à l'épargnant solidaire d'être un véritable acteur de l'économie sociale et solidaire**

- **En rétablissant la liberté pour le détenteur de LDDS de donner à plusieurs organismes** : le récent décret publié en décembre 2019 a limité la portée du LDDS tel que voulu par le législateur dans la mesure où il a restreint la liberté de choix de l'épargnant en limitant le don à un seul bénéficiaire et en différant son entrée en vigueur, ce qui est très préjudiciable à l'économie sociale et solidaire. Un nouveau report au 1<sup>er</sup> octobre de cette entrée en vigueur est venu accroître ce préjudice en mai 2020 mais ce nouveau décret a corrigé l'erreur que comportait le précédent décret à la suite d'un recours, toujours pendant, devant le Conseil d'Etat.
- **En étendant l'option de partage et d'investissement au livret A** : Afin de faciliter le financement des entreprises/organisations de l'ESS, qui sortent financièrement affaiblies de la crise sanitaire, Finansol propose de faciliter leur accès au crédit en étendant au livret A les dispositions qui ont été prises par le législateur par l'article 80 de la loi dite Sapin II du 9 décembre 2016 en faveur du seul LDDS (dons et investissement). L'extension de ce dispositif au livret A conformément au souhait du Parlement manifesté en 2016 permettra aux détenteurs de ce livret d'effectuer un don au profit d'une association qu'ils choisiront sur une liste arrêtée par l'établissement bancaire et aux entreprises/organisations de l'ESS de bénéficier de prêts bancaires adossés sur 5 % au moins de la partie de l'encours du livret A non centralisée à la Caisse des dépôts. C'est donc une manière habile de faire participer l'encours d'épargne réglementée au financement des entreprises tout en respectant les choix d'épargne des ménages.

## 2. Développer l'offre de produits d'épargne solidaire

- **En encourageant l'assurance vie- solidaire :** La loi PACTE a différé à 2022 l'obligation pour les compagnies d'assurance de proposer une unité de compte (UC) solidaire et une unité de compte verte alors que l'UC ISR doit être présentée depuis début 2020. Il est aujourd'hui souhaitable d'accélérer ce calendrier et d'inciter les compagnies d'assurance à le devancer. Encourager le financement direct des entreprises par de l'épargne longue correspond en outre aux souhaits du gouvernement. Ces produits sont rassurants pour les épargnants car ils ne présentent pas un profil spéculatif. Par ailleurs, la mise en place d'un contrat d'assurance-vie dédié à l'ESS pourrait être un levier de financement intéressant, tout en répondant à un intérêt grandissant des épargnants solidaires.

## 3. Mieux orienter l'épargne vers les investissements solidaires :

- **En fixant à 10% la part des ressources du LDDS afin de financer le secteur de l'ESS :** Voté par la loi Sapin 2, le Livret de Développement Durable devient Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) en décembre 2016. Il a cependant fallu attendre plus de trois ans avant de voir la publication des textes d'application nécessaires pour que les banques affectent les ressources de ce livret vers les acteurs de l'économie sociale et solidaire. Le volet concernant la part des encours devant être fléchée vers l'économie sociale et solidaire vient d'être publié, répondant à l'urgence de la situation économique actuelle. Il reste cependant insuffisant face aux demandes économiques du secteur, qui attendait une affectation de 10% de l'encours du livret, au lieu des 5% retenus par le gouvernement. Au regard des défis qu'aura à relever une ESS, Finansol le regrette. C'est d'autant plus justifié que les PME recevaient 85 % de ce financement et la rénovation énergétique des bâtiments 10 % tandis qu'isoler l'ESS justifie de baisser le poids relatif des PME (l'ESS va sortir de leur champ) et que, pour ne pas opposer le social et l'environnemental comme le gouvernement a tendance à le faire, il convient d'aligner le social et l'environnemental sur un minimum identique de 10 %.
- **En fléchant une partie de l'épargne retraite vers les investissements solidaires :** les caisses de retraite complémentaire et les institutions de prévoyance gèrent une épargne de long terme et certaines d'entre elles sont devenues des investisseurs socialement responsables (ISR), pour tout ou partie des fonds gérés. Comme en matière d'épargne salariale, et en complément de l'approche ISR, Finansol propose de flécher une partie limitée de cette épargne vers des investissements solidaires ou vers l'économie sociale et solidaire, qui sont non cotés, mesure qui serait de nature à renforcer les fonds propres ou la capacité d'endettement de ces entreprises. Les encours pourraient être investis dans ce type d'actifs, soit à hauteur de 5 % pour les actifs non cotés, soit de 1 % de l'actif total sous gestion.
- **En levant les blocages règlementaires à l'investissement institutionnel dans les titres non financiers de l'économie sociale et solidaire** (tels que les titres associatifs et fondatifs) en modifiant en ce sens l'article R. 332-2 du code des assurances et l'article R. 930-10-21 du code de la sécurité sociale. Ces articles recensent les placements financiers autorisés pour les mutuelles, les compagnies d'assurance, les institutions de prévoyance, les caisses de retraite de la fonction publique, les fondations reconnues d'utilité publique et les fonds de dotation. Dans leur rédaction actuelle, ils ne permettent pas d'investir dans tous les titres d'entreprises solidaires et de l'ESS. Cette modification simple permettrait par exemple aux fondations et aux fonds de dotation de financer de manière plus lisible et active l'investissement à impact (tels que les contrats à impact

social). Il en va de même pour les autres organismes assujettis à ces articles (mutuelles, compagnies d'assurance et caisses de retraite de la fonction publique) qui pourraient y trouver un intérêt notamment dans le cadre de leur RSE ou de leur gestion ISR.

#### 4. Permettre aux épargnants solidaires d'apporter plus facilement des fonds propres aux entreprises solidaires et de financer l'économie

- **En saisissant l'opportunité de la prochaine révision du règlement européen général d'exemption par catégorie (RGEC)<sup>1</sup>** pour permettre aux entreprises sociales de bénéficier d'aides à l'accès au financement sur toute leur durée de vie. Les entreprises sociales sont aujourd'hui rattachées au statut de PME. En vertu de l'article 21 du RGEC, les aides au financement du risque dont les PME (et donc les entreprises sociales) peuvent bénéficier sont limitées aux entreprises de moins de 7 ans d'ancienneté et à un montant total de 15 M€. Ces conditions ne sont pas adaptées aux réalités et aux difficultés d'accès aux financements des entreprises sociales. Finansol propose que le règlement soit révisé pour mieux prendre en compte la spécificité des entreprises sociales en :
  - ajustant le montant du plafond d'aide afin qu'il soit sensiblement supérieur à celui dont bénéficient les PME qui sont placées dans une situation nettement plus favorable pour l'accès au financement.
  - supprimant la limitation à 7 ans d'ancienneté maximale.
- **En accélérant l'entrée en vigueur du dispositif révisé de l'IR-PME-ESUS :** A la demande de la commission européenne, la France a révisé son dispositif d'IR PME ESUS à l'occasion de la dernière loi de finance pour 2020 afin de rendre celui-ci conforme à la législation européenne qui encadre les aides d'Etat. Dans ce cadre, les entreprises financières solidaires de moins de 10 ans seront toujours éligibles pour faire bénéficier les particuliers investisseurs d'une réduction d'impôt sur le revenu à hauteur de 18% (25% en 2020). La loi de finances pour 2020 a également introduit un nouveau dispositif qui prévoit de faire passer sous mandat SIEG (service d'intérêt économique général) les entreprises foncières solidaires. Aux termes de cet aménagement, les entreprises foncières immobilières solidaires répondant à certaines conditions pourront continuer de mobiliser les souscriptions de particuliers éligibles au dispositif fiscal d'IR-PME, grâce à la contractualisation avec l'Etat d'un mandat SIEG. Toutefois, ces deux dispositifs ne sont toujours pas entrés en vigueur faute de publication des textes d'application nécessaires. Cette situation crée une instabilité juridique et fiscale qui perturbe fortement les souscriptions en direct.

---

<sup>1</sup> La Commission européenne a ouvert récemment une [consultation](#) sur une modification du RGEC. Elle est très spécifique car elle concerne trois domaines uniquement, dont les financements nationaux combinés à un financement au titre du Fonds InvestEU (en effet, dans le cadre d'Invest EU sur la période 2021-2027, les Etats membres pourront notamment pourrions financer les produits financiers soutenus par le Fonds InvestEU par l'intermédiaire de leurs propres fonds ou des banques de développement nationales).

- **En instaurant un dispositif IFI-PME-ESUS, sur le modèle de l'ISF-PME-ESUS**, ouvert aux redevables de l'impôt sur la fortune immobilière qui investiraient dans des entreprises foncières immobilières agréées ESUS. En supprimant l'ISF, la loi de Finances 2018 a mis fin au régime de l'ISF-PME ESUS<sup>2</sup>. Cette suppression a de fait entraîné la disparition de l'un des principaux dispositifs fiscaux solidaires qui y était lié et fait peser un risque sur la collecte de capital citoyen par les entreprises solidaires. Concernant l'IFI, le Gouvernement a certes maintenu les réductions liées aux dons mais n'a pas souhaité maintenir un dispositif d'IFI-PME-ESUS, mettant ainsi fin à l'un des rares dispositifs qui permettait d'orienter l'épargne vers le financement en fonds propres des entreprises solidaires. Cette situation a introduit un déséquilibre dans le traitement fiscal du don et de l'investissement. Elle est d'autant plus regrettable que le levier de l'investissement maximise l'impact social pour un coût fiscal limité. Finansol propose de réintroduire le dispositif puisque, comme pour le don, l'actionnariat solidaire dispose déjà d'un article autonome du CGI et qu'il n'y a donc pas de « récréation » d'un dispositif de réduction (ISF-PME : article 885-0 V Bis, ISF-Don : article 885-0 B Bis A, ISF- ESUS : article 885-0 B Bis B du CGI).

## 5. Des mesures pour faciliter l'accès aux financements pour les organismes de l'ESS

- **Remonter le taux de solidarité des fonds « 90/10 »** (aujourd'hui compris entre 5 et 10%) : la réglementation sur les fonds solidaires (appelés fonds « 90/10 ») prévoit que ces fonds disposent d'un ratio d'actifs solidaires d'au moins 5%, et de 10% maximum. Ce plafond a vocation à limiter le risque de liquidité pris par les épargnants sur des titres non cotés, conformément à la législation européenne. La moyenne actuelle s'est stabilisée à 6,5% car le décret n° 2017-485 du 5 avril 2017 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, qui n'a pas repris la rédaction précise qui avait été proposée par Finansol, reste flou sur la conduite à tenir par les gestionnaires d'actifs en cas de dépassement momentané de ces ratios dus à un effondrement des marchés financiers. A défaut de remettre en chantier la rédaction de ce décret, une autre possibilité consiste à augmenter la moyenne du pourcentage de solidaire pour la rapprocher des 10%. Ainsi, Finansol propose de faire évoluer la réglementation afin de **porter la fourchette d'investissements solidaires de ces fonds entre 5% et 15%**, c'est-à-dire de dégager une capacité d'investissement supplémentaire en fonds propres ou quasi fonds propres d'une vingtaine de millions d'euros par an pour les entreprises solidaires, sans qu'il n'en coûte rien à personne. Cette modification suppose de faire évoluer les réglementations européenne et nationale afin de porter la fourchette d'investissements solidaires de ces fonds entre 5 et 15%. En lien avec le volet européen de cette proposition, Finansol propose aussi que les fonds européens d'entrepreneuriat social (EuSEF) puissent investir dans des billets à ordre et les titres relevant de l'économie sociale et solidaire, ce qui donnerait aux gestionnaires d'actifs et aux investisseurs institutionnels un cadre pour investir et/ou financer l'économie sociale et solidaire, la loi relative à l'économie sociale et solidaire du 31 juillet 2014 ayant autorisé l'investissement des institutionnels dans des EuSEF.

---

<sup>2</sup> Jusqu'au 31 décembre 2017 les souscripteurs au capital des ESUS bénéficiaient en effet - outre du dispositif IR-PME ESUS ([article 199 terdecies-0 AA du CGI](#)) - du dispositif « ISF-PME ESUS » ([article 885-0 V Bis B du CGI](#)) qui permettait de déduire 50% du montant de la souscription de l'ISF dans la limite de 45 000€.

- **Renforcer les outils de garantie à destination de l'économie sociale et solidaire** : Pour remédier aux difficultés d'accès au financement des entreprises de l'économie sociale et solidaire, il sera essentiel dans le cadre du plan de relance de mettre en œuvre des outils de garantie qui portent à la fois sur les outils de fonds propres ou de quasi fonds propres, mais également sur un accès plus aisé au financement bancaire des acteurs de l'ESS. Pour ce faire, Finansol propose de :
  - Pérenniser, en les revalorisant, les dispositifs de garantie sur fonds propres existants, dont le champ et le niveau ont été réduits ;
  - Rendre éligible l'ensemble des structures de l'Economie Sociale et Solidaire aux dispositifs de garantie en incluant dans son champ les nouveaux titres créés par la loi du 31 juillet 2014, notamment le titre associatif, et en la rehaussant pour les investissements en fonds propres dans le secteur de l'ESS prenant en compte toutes les ressources hybrides du compte de résultat (subventions, réponse à des appels à projets, ressources propres, contribution des usagers...);
  - Veiller à inclure les fonds d'amorçage de l'ESS dans ces mécanismes ;
  - Communiquer de manière transparente sur les montants des garanties mises en jeu par les mécanismes de soutien au bénéfice de l'ESS et de diffuser des indicateurs clairs sur les couples risque/coût de la garantie comparés pour les entreprises commerciales et de l'ESS ;
  - Mieux utiliser les facilités européennes gérées par le Fonds Européen d'Investissement et de militer pour leur ouverture à tous les types de financement (cf. proposition n°7) ;
  - Mieux utiliser les dispositifs de garantie européens, notamment ceux mis en place par le Fonds Européen d'Investissement en complémentarité des outils français ;
  - Veiller à ce que les fonds d'amorçage soient inclus dans les dispositifs de garantie.

Nombreux sont encore les terrains de progression pour collecter davantage d'épargne solidaire, pour engager les investisseurs institutionnels à augmenter leur part d'investissement solidaire et pour améliorer la valorisation et la prise en compte de l'investissement solidaire.

Finansol agit à tous les niveaux pour sensibiliser les citoyens, les épargnants, les investisseurs et les décideurs publics pour atteindre cet objectif : celui de faire changer d'échelle la finance solidaire. Cet objectif qui résonne aujourd'hui comme un devoir ne pourra être atteint sans une impulsion politique forte pour créer ce nouvel environnement que notre société récemment ébranlée appelle de ses vœux.

Consulter [la contribution](#) de Finansol pour un plan de relance adapté aux enjeux de l'ESS et le dernier [baromètre](#) de la finance solidaire

