



Chaire Desjardins
en finance responsable

par

André Lacroix
Allison Marchildon

Finance responsable : entre moralisation et réflexion éthique

CAHIER DE RECHERCHE



UNIVERSITÉ DE
SHERBROOKE

Préambule

La gestion financière responsable vise la maximisation de la richesse relative au risque dans le respect du bien commun des diverses parties prenantes, actuelles et futures, tant de l'entreprise que de l'économie en général. Bien que ce concept ne soit pas en contradiction avec la définition de la théorie financière moderne, les applications qui en découlent exigent un comportement à la fois financièrement et socialement responsable. La gestion responsable des risques financiers, le cadre réglementaire et les mécanismes de saine gouvernance doivent pallier aux lacunes d'un système parfois trop permissif et naïf à l'égard des actions des intervenants de la libre entreprise.

Or, certaines pratiques de l'industrie de la finance et de dirigeants d'entreprises ont été sévèrement critiquées depuis le début des années 2000. De la bulle technologique (2000) jusqu'à la mise en lumière de crimes financiers [Enron (2001) et Worldcom (2002)], en passant par la mauvaise évaluation des titres toxiques lors de la crise des subprimes (2007), la fragilité du secteur financier américain (2008) et le lourd endettement de certains pays souverains, la dernière décennie a été marquée par plusieurs événements qui font ressortir plusieurs éléments inadéquats de la gestion financière. Une gestion de risque plus responsable, une meilleure compréhension des comportements des gestionnaires, des modèles d'évaluation plus performants et complets intégrant des critères extra-financiers, l'établissement d'un cadre réglementaire axé sur la pérennité du bien commun d'une société constituent autant de pistes de solution auxquels doivent s'intéresser tant les académiciens que les professionnels de l'industrie. C'est en mettant à contribution tant le savoir scientifique et pratique que nous pourrons faire passer la finance responsable d'un positionnement en périphérie de la finance fondamentale à une place plus centrale. Le développement des connaissances en finance responsable est au cœur de la mission et des intérêts de recherche des membres tant du Groupe de Recherche en Finance Appliquée (GReFA) de l'Université de Sherbrooke que de la Chaire Desjardins en finance responsable.

La finance responsable (ou durable) vise donc notamment à développer des modèles, des produits et des services ainsi qu'à orienter les marchés financiers et les décisions en matière de fiscalité dans une perspective durable et responsable. À cet effet, les Professeur(e)s Frank Coggins, Claudia Champagne et Lyne Latulippe ont publié en 2018 aux Éditions *Thompson Reuters* un recueil de textes s'intitulant « Éléments de la finance responsable : une approche multidimensionnelle ». Ce collectif contribue à mieux définir et délimiter la finance responsable en la décloisonnant dans une perspective multidimensionnelle. Il regroupe des textes d'universitaires de différentes disciplines ainsi que de spécialistes de l'industrie financière, propose des pistes pour tendre vers une meilleure finance, vers une finance plus responsable. Le présent cahier de recherche constitue l'un des textes (chapitres) tirés de ce collectif.

Finance responsable : entre moralisation et réflexion éthique

André Lacroix* et Allison Marchildon**

Introduction	671
1. La FSR : un processus de moralisation de l'économie de l'intérieur	672
1.1 Une moralisation nécessaire de l'économie.	672
1.2 Quand moralisation de l'économie signifie subordination de l'éthique à l'économie	676
1.2.1 Les risques d'une subordination de l'éthique à l'économie.	677
2. Une proposition éthique élargie pour la finance	682
2.1 Une approche transversale et pragmatiste de l'éthique.	683

* Professeur titulaire et directeur du département de philosophie et d'éthique appliquée, Université de Sherbrooke.

** Professeure agrégée et responsable des programmes du département de philosophie et d'éthique appliquée, Université de Sherbrooke.

2.2 Des initiatives éthiques en amont et en aval de la sphère économique	684
Conclusion : une proposition dans l'esprit du mouvement de la FSR.	687
Bibliographie.	690

INTRODUCTION

Confrontés aux dysfonctionnements et dérives des milieux financiers trop souvent prisonniers d'une approche spéculative empreinte de cupidité (Stiglitz, 2010), la société civile tout autant que la communauté d'affaires et les élus ont multiplié les appels à l'endroit des investisseurs et des acteurs de la finance pour qu'ils accordent davantage d'importance à l'éthique dans leurs manières de faire. D'abord modestes et isolées, des réponses à ces appels se sont progressivement constituées pour devenir plus prégnantes à partir des années 1970. S'est ainsi graduellement structuré un mouvement d'investissement dit « éthique » ou « responsable », qui a pris une ampleur significative au tournant des années 2000. C'est ce mouvement très révélateur des orientations et tensions qui traversent nos sociétés contemporaines qui retiendra notre attention dans ce texte. Nous y référerons en termes de finance socialement responsable (FSR) comme le suggèrent Bourque, Mendell et leurs collaborateurs (Bourque *et al.*, 2008 ; Lévesque *et al.*, 2008), et ce, afin de mieux refléter la diversité des initiatives s'inscrivant dans ce mouvement et de mieux en distinguer les différentes composantes, notamment les initiatives et stratégies relatives aux placements boursiers et celles qui concernent plutôt les investissements plus directs, comme la finance solidaire ou le capital de développement.

Nous exposerons d'abord de quelle manière la FSR s'avère être une façon de moraliser l'économie de l'intérieur, en proposant une réponse normative aux dérives économes de nos sociétés à travers l'adoption de nouveaux principes permettant de bonifier la réflexion économique et les prises de décision des entreprises. Ce faisant, nous identifierons les forces et les limites d'une telle moralisation de la sphère économique. Nous avancerons ensuite l'idée qu'il serait intéressant d'élargir la réflexion en fonction d'une perspective éthique permettant tout à la fois de prendre appui sur les acquis du mouvement actuel, et de le bonifier d'une réflexion éthique qui s'ancrerait en amont de la sphère économique.

1. LA FSR : UN PROCESSUS DE MORALISATION DE L'ÉCONOMIE DE L'INTÉRIEUR

La FSR constitue une approche innovatrice qui permet d'intégrer explicitement des valeurs sociales et environnementales dans les choix économiques (Sparkes, 2001). Les sources de cette approche dont l'essor demeure relativement récent se trouvent dans la mouvance religieuse, le mouvement prenant forme au début du 20^e siècle, avec le refus des communautés religieuses d'investir leurs économies dans certains secteurs de l'économie jugés « immoraux ». Ces communautés entreprennent alors de subordonner leurs décisions d'investissement au respect de valeurs et principes religieux, de façon à rendre ces investissements moralement acceptables à leurs yeux. Ce mouvement, d'abord qualifié d'investissement éthique, va ensuite prendre une dimension plus sociale et politique à partir des années 1960, notamment à travers son implication dans les protestations contre la guerre du Vietnam et l'apartheid en Afrique du Sud. Il s'inscrira ensuite dans une tendance sociale à portée beaucoup plus large en faveur d'une réforme du système économique mondial dans lequel l'entreprise devient un lieu privilégié de changement politique, social et environnemental (Vogel, 1978 et 2005). Ce virage sera largement encouragé par les pressions des investisseurs institutionnels qui réclameront des outils d'épargne collective plus responsables socialement, puis celles des consommateurs-épargnants de plus en plus nombreux à rechercher des produits et des services en accord avec les valeurs qu'ils défendent (Loiselet, 2000, p. 2), donnant ainsi jour à des mouvements apparentés que sont ceux de l'investissement responsable (IR) et de la responsabilité sociale des entreprises (RSE). À partir des années 1980 et surtout 1990, le développement du courant de la FSR va s'intensifier et s'institutionnaliser par le biais de la création de fonds éthiques, solidaires ou socialement responsables, à travers la formation de divers groupes et organisations revendiquant la prise en compte de leurs préoccupations sociales et environnementales auprès du milieu financier, de même que par la constitution d'associations propres à cette industrie et l'élaboration de principes en vue de baliser le développement de la FSR. Cette institutionnalisation du mouvement va permettre à la FSR d'être reconnue par les intervenants des milieux financiers, mais aussi plus largement par les citoyens et investisseurs.

1.1 Une moralisation nécessaire de l'économie

L'institutionnalisation de la FSR a permis de mieux baliser le développement des activités de ce mouvement. Elle a aussi, et

surtout, contribué à définir la mission de ce mouvement et à préciser ce que signifie investir et placer des avoirs monétaires de manière socialement et environnementalement responsable. Cela a généré un ensemble de principes et de lignes directrices en matière d'investissement responsable qui ont graduellement contribué à distinguer les pratiques d'entreprises devant être appuyées et celles devant être dissuadées (par ex., les PRI, les principes de l'Équateur) ; produire des critères et indicateurs de plus en plus détaillés et mesurables (par ex., les critères ESG, les indicateurs du GRI) ; structurer des processus et instances d'évaluation des pratiques de plus en plus sophistiqués et reconnus des différents acteurs du milieu (par ex. les services d'analyse d'enjeux ESG, les agences de notation, les indices boursiers « éthiques », les rapports de RSE et de développement durable). Bref, le mouvement de la FSR a forgé une réponse normative aux dérives des marchés financiers en générant un nouvel ensemble de normes et principes visant à définir les bonnes et moins bonnes pratiques en matière d'investissement et de placement.

À travers cette réponse principalement normative, le mouvement de la FSR est devenu un moyen de « moraliser l'économie », en ce sens qu'il s'ajoute aux propositions de plus en plus nombreuses de redéfinition de l'économie qui cherchent à faire « une place aux questions morales » (Hache, 2011, p. 103) en proposant d'aborder l'économie à partir de principes alternatifs à ceux de l'économie classique. Parmi ces autres propositions s'inscrivent celles de la responsabilité sociale des entreprises (RSE) et du développement durable (Gendron, 2000, 2006 ; Marchildon, 2011, 2014, 2016 ; Vogel, 1978, 2005 ; Carroll, 1999), de la consommation responsable (Durif *et al.*, 2013 ; Waridel, 2011), ou encore des certifications éthiques, équitables, sociales ou environnementales (McEwan et Bek, 2009 ; Marchildon, 2015). Ces propositions normatives deviennent ainsi des dispositifs alternatifs de régulation de l'économie, dans la mesure où elles émergent généralement hors du giron de l'État, mais acquièrent néanmoins une effectivité significative sur les pratiques économiques. Elles se caractérisent par ailleurs et surtout par le fait qu'elles cherchent à réformer le capitalisme et nos systèmes économiques de l'intérieur plutôt que de prétendre proposer de nouveaux modèles économiques. En effet, elles invitent à « poser la question éthique à l'intérieur du discours économique en se demandant comment rendre nos sociétés plus équitables dans le respect de l'économie de marché » (Lacroix, 2009, p. 153). Rendre l'économie plus « morale », voilà la visée explicite de penseurs comme Sen (1993) ou Hirschman (1984), mais aussi le souhait plus ou moins implicite des chercheurs s'inscrivant dans

le courant du *Business and Society* qui défendent depuis plus d'un demi-siècle déjà l'idée que l'entreprise dépend de la société tout autant que la société dépend de l'entreprise, ce qui devrait imposer un traitement nécessairement social des décisions économiques (Handy, 2002). Ou encore, plus récemment les chercheurs en éthique des affaires et responsabilité sociale des entreprises qui ont repris cette même idée en y conceptualisant des réponses. Et c'est surtout le projet auquel travaillent activement tous les acteurs de la société civile qui portent les initiatives de régulation alternative de l'économie évoquées précédemment.

L'importance croissante de ces initiatives de moralisation interne de l'économie nous oblige ainsi à examiner de près les conséquences qu'elles peuvent avoir sur la vie économique et la manière de transposer la morale dans les décisions et pratiques économiques, mais aussi en termes de retombées sociales plus larges. À cet égard, il nous faut d'entrée de jeu reconnaître que l'impact du mouvement de la FSR sur les pratiques économiques est indéniable. De concert avec le mouvement de la RSE, celui-ci a fait en sorte qu'aujourd'hui, la reddition de compte en matière sociale et environnementale, essentielle à l'évaluation « extrafinancière » de tout investissement ou placement potentiel, est maintenant devenue une pratique courante via la publication régulière de rapports de RSE ou de développement durable, plutôt que l'exception qu'elle était il y a à peine 20 ans. Les critères utilisés pour faire une telle évaluation extrafinancière des investissements sont pour leur part passés de l'ordre des convictions personnelles ou religieuses à des critères factuels et mesurables – maintenant largement désignés par l'acronyme ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) – ce qui les a rendus beaucoup plus « compatibles » avec le langage de la gestion et de la finance, favorisant ainsi leur acceptation plus large par les milieux d'affaires et facilitant la reddition de compte. La diversification des pratiques et stratégies de FSR a également eu un effet similaire en élargissant l'approche au-delà du filtrage négatif, pour s'étendre aux analyses multicritères, aux stratégies d'activisme actionnarial ainsi que d'engagement et de dialogue avec les entreprises et, plus récemment, à l'investissement d'impact. Conséquemment, le nombre d'acteurs participant d'une façon ou d'une autre au mouvement de la FSR a substantiellement crû, comme en témoigne le nombre de fonds d'investissement intégrant des critères ESG, qui ont presque doublé aux États-Unis entre 2011 et 2014, passant de 500 à 900 fonds, ou encore les montants d'actifs investis selon ces mêmes critères, qui sont passés de 569 milliards à 4 300 milliards de dollars pendant la

même période¹. Au Canada seulement, c'est une augmentation de 49 % qui a été observée entre 2013 et 2015, pour s'établir à 1,5 milliard de dollars investis selon l'une ou l'autre des différentes stratégies d'investissement ou de placement responsable².

Mais au-delà de ces impacts mesurables sur les pratiques d'investissement et de placement, les diverses initiatives de FSR ont aussi contribué à opérer un important changement dans l'imaginaire social quant à la façon de concevoir la légitimité des activités économiques. En effet, si cette nécessité de moraliser l'économie de l'intérieur en adaptant les décisions des entreprises aux impératifs sociaux, environnementaux et de saine gouvernance était scandée depuis quelques décennies déjà par une poignée d'acteurs de la société civile, une telle prise en compte de la dimension éthique des activités économiques est demeurée un oxymore dans le monde des affaires et un impératif largement ignoré par la majorité des consommateurs et investisseurs jusqu'au milieu des années 1990. Ce sont les initiatives de moralisation de l'économie comme la FSR et la RSE qui ont contribué à favoriser une prise de conscience à cet égard et à changer la donne, de sorte que la nécessité de moraliser l'économie semble être devenue aujourd'hui une évidence au sein de la population et des dirigeants d'entreprises qui ont intégré cet impératif.

Quant à savoir si les retombées sociales et environnementales concrètes d'initiatives comme celles de la FSR sont au rendez-vous, la réponse reste incertaine, ou plus difficile à mesurer. En effet, outre les analyses de performance boursière des titres libellés « socialement responsables », peu d'études sur les impacts concrets des placements et investissements responsables sur les conditions des travailleurs, la satisfaction des communautés, la qualité de la gouvernance, l'essor des produits et technologies ou la minimisation des externalités environnementales ont été menées, ce qui fait en sorte que les réponses à cette question demeurent floues et les améliorations s'observent surtout de façon isolée. Mais il est assez clair que les effets à l'échelle sociétale tardent à se faire sentir et que malgré le déploiement et l'adoption croissante de principes et pratiques de FSR ou de RSE, les pratiques économiques et les pratiques de gouvernance dans leur ensemble se montrent toujours aussi problématiques et sources de

1. *Impact investing: The performance realities*, Merrill Edge, en ligne : <<https://www.merrilledge.com/article/impact-investing-the-performance-realities>>.

2. *Canadian Responsible Investments Surpass \$1.5 Trillion*, Association pour l'investissement responsable, en ligne : <<https://riacanada.ca/canadian-responsible-investments-surpass-1-5-trillion/>>.

controverses, de problèmes, voire de crises et de scandales, comme l'actualité ne cesse de nous le démontrer. Face à des impacts qui se font attendre, voire d'effets contraires à ceux escomptés (voir notamment Soederberg, 2007), les initiatives de moralisation de l'économie comme la FSR ou la RSE font aujourd'hui l'objet de critiques non seulement de la part des tenants du libre marché et de l'économie classique, mais aussi de la part d'acteurs sociaux et de chercheurs s'inscrivant dans une perspective progressiste. Sans reprendre ces critiques de manière exhaustive, il nous apparaît néanmoins important de nous attarder à ce qui semble constituer la principale limite de ces alternatives et pourrait expliquer une telle déception : la subordination de l'éthique à l'économie.

1.2 Quand moralisation de l'économie signifie subordination de l'éthique à l'économie

La proposition de pondérer les décisions de placement, d'investissements ou de capitalisation en recourant à des valeurs ou critères « extrafinanciers » mis de l'avant par les tenants de la FSR apparaît non seulement intéressante, mais tout simplement nécessaire dans le contexte économique, social et politique actuel. Toutefois, en s'institutionnalisant, notamment à travers des instances supranationales et non gouvernementales telles l'ONU, l'OCDE et le GRI ou à l'aide de politiques étatiques, elles misent principalement sur la prise en compte de principes (principe de précaution, droits de l'homme et du travail, principes d'investissement responsable, etc.), l'intégration de nouveaux indicateurs de performance (GRI, développement durable, *triple bottom-line*), le recours aux certifications (éthiques, sociales ou environnementales) ou encore la considération de valeurs sociales, religieuses, environnementales et de responsabilité pour « humaniser le discours économique » plutôt que de chercher à induire des comportements qui pourraient remettre en question l'ordre économique.

Or, le fait qu'elle soit ainsi formulée de l'intérieur du système économique, en cherchant à prendre en considération des variables extrafinancières pour bonifier les approches existantes et en tenant, ce faisant, le système économique actuel comme cadre de référence obligé, fait en sorte qu'elle comporte les limites d'une réponse qui demeure pensée et réfléchie à partir et en fonction des règles économiques, celles-là mêmes qui ont mené ces économies à des crises répétées et à une succession de scandales. C'est donc dire que l'élaboration de nouvelles normes et de nouveaux mécanismes de contrôle

sont déployés dans le respect des paramètres actuels du discours économique, et ont pour principale fonction de proposer une manière de formuler des décisions socialement plus acceptables. Nous pourrions même aller plus loin et avancer qu'elles tablent sur le respect manifesté à l'égard de ce cadre d'analyse pour établir leur crédibilité et qu'elles contribuent à en maintenir la légitimité pour cette raison. Bref, de telles approches ne peuvent remettre en question les postulats de base de la science économique ni le cadre de lecture économique de nos sociétés, et ce, même lorsque cela s'avère nécessaire pour atteindre leur finalité et engendrer les changements et bénéfices espérés.

Dès lors, l'espace commun, plutôt que de ressembler à celui imaginé par les politologues, sociologues ou anthropologues, est réduit à l'espace économique où le marché est posé comme une réalité (Polanyi, 1954 ; Dardot et Laval, 2009) et un modèle de société. Dans ce contexte, l'éthique, définie comme une réflexion critique portant sur les dimensions axiologique et normative de l'action humaine, se trouve subordonnée à ce cadre normatif et se voit contrainte d'élaborer sa réflexion à l'intérieur des postulats de base de la science économique ou de ce que certains ont qualifié d'économisme (Lacroix, 2009).

Ce n'est donc pas la prise en compte de considérations éthiques ou morales à l'intérieur même du cadre économique qui pose problème dans une approche comme la FSR, mais plutôt la suprématie – ou du moins la prédominance – du cadre économique sur le cadre éthique qu'elle s'avère consacrer. Nous identifierons dans ce qui suit les risques qui en découlent pour ensuite formuler dans la seconde partie de ce texte quelques pistes d'action pouvant nous aider à minimiser ces risques et ainsi bonifier la proposition actuelle de la FSR.

1.2.1 Les risques d'une subordination de l'éthique à l'économie

Dans son ouvrage inspirant *Ce à quoi nous tenons*, Émilie Hache observe avec justesse que « la possibilité d'une dimension morale des questions économiques et les efforts pour la faire exister font face à une histoire dans laquelle l'intervention de la morale n'a cessé ou bien d'être rejetée comme moraliste, ou bien d'être instrumentalisée comme justification de pratiques économiques immorales » (Hache, 2011, p. 100). En d'autres termes, en subordonnant

l'éthique à l'économie, les différentes propositions visant à articuler la réflexion des problèmes économiques avec nos préoccupations morales (Hache, 2011, p. 100), dont la FSR est un exemple par excellence, se voient par conséquent toujours soumises au risque d'instrumentaliser l'éthique, ou encore de se poser comme de nouveaux dogmes moraux.

Le risque de voir nos préoccupations morales être récupérées par le discours économique (Hache, 2011, p. 102) est ainsi omniprésent lorsque les considérations éthiques sont subordonnées aux considérations économiques. En matière de FSR, ce type de risque se matérialisera lorsque des investisseurs seront intéressés à placer leurs actifs dans des fonds ou projets socialement responsables à des fins essentiellement stratégiques – pour projeter une bonne image ou favoriser la pérennité de leurs placements – ou encore lorsqu'une entreprise cherchera à être considérée socialement responsable uniquement pour s'attirer du financement en provenance de la clientèle en croissance que constituent les investisseurs responsables, sans que ces choix stratégiques s'accompagnent de changements réels dans les pratiques observées sur le terrain. Dans la même veine, il y aura risque d'instrumentalisation lorsque l'étiquette « socialement responsable » sera recherchée pour légitimer ou atténuer la controverse autour d'une entreprise dont les activités sont éthiquement sensibles ou critiquées (le pétrole, les sables bitumineux, les jeux de hasard, l'ingénierie génétique, etc.). À cet égard, les approches « *Best-of-class* »³ ont été critiquées pour être particulièrement favorables à un tel risque, puisqu'en évaluant les pratiques des entreprises à l'intérieur de leur industrie ou catégorie, elles n'évaluent pas l'acceptabilité sociale et environnementale de leur activité principale. Il en va de même pour les méthodes d'évaluation multicritères (généralement des critères ESG), qui, parce qu'elles proposent une appréciation globale d'une entreprise ou d'un projet, peuvent contribuer à diluer la saillance de pratiques particulièrement problématiques à certains égards, celles-ci pouvant être compensées par de très bonnes performances à d'autres égards.

Il ne s'agit évidemment pas ici de discréditer les pratiques mises de l'avant par les acteurs et tenants de la FSR qui seraient animées par une part d'intentions stratégiques, mais plutôt de mettre en lumière le fait que si la dimension éthique des activités financières

3. Que l'on peut traduire en français par « Meilleurs fonds de leur catégorie », selon l'Association pour l'investissement responsable : <<https://riacanada.ca/bases-de-lir/?lang=fr>>.

demeure pensée dans un rapport de subordination face à l'économie, le risque que ces intentions stratégiques prennent le dessus sur les motivations éthiques s'accroîtra considérablement. Il résultera d'une telle instrumentalisation que les considérations éthiques ne seront pas prises au sérieux et que les bénéfices annoncés ne se matérialiseront pas, laissant ainsi planer des doutes sérieux sur la possibilité d'une articulation saine et constructive entre éthique et économie.

Le fait que la réflexion éthique de la FSR est confinée à l'intérieur de la sphère économique amène par ailleurs un autre risque, celui du moralisme, qui consiste à affirmer sans équivoque ce qui est bien, et ce, sans donner la possibilité de le questionner. En effet, puisqu'il ne s'avère pas une mince tâche de légitimer un questionnement de nature éthique au sein d'un paradigme aussi puissant que celui de l'économie, pour s'y faire une place, celui-ci doit y être affirmé de façon simple, claire et précise. Il ne peut ainsi se limiter à proposer de nouvelles valeurs devant être prises en compte dans les pratiques de placement et d'investissement. Pour être prises au sérieux dans la sphère économique, celles-ci doivent plutôt se cristalliser dans un ensemble de principes, règles, normes et standards visant à guider les pratiques – c'est ce que nous avons précédemment appelé une approche normative – puis s'institutionnaliser afin de s'imposer comme LA référence en matière de pratiques d'investissement et d'affaires. Or, c'est précisément en tentant ainsi de formuler « une fois pour toutes » (Hache, 2011, p. 64) les critères de ce qui serait des pratiques d'investissement ou d'affaire « éthiques » ou « responsables » que se matérialise le risque de moralisme, qui consiste à déterminer et affirmer de façon absolue ce qui est bien et ce qui ne l'est pas.

C'est ce type de risque que comportent notamment les stratégies de tamisage négatif utilisées en FSR qui, en excluant *de facto* certaines industries (et en incluant ce faisant *de facto* d'autres industries), peut avoir des effets pervers et nous empêcher de prendre en compte la complexité du contexte dans les évaluations du caractère moral ou non des pratiques d'une entreprise (De Colle et York, 2009). L'adoption de certains codes, règles ou standards promulgués par la FSR – pensons ici par exemple à une adhésion aux Principes d'investissement responsable ou encore à l'adoption des normes du GRI pour rendre compte de la performance sociale et environnementale d'une entreprise – tendent eux aussi à déterminer de façon nette et déterminée quelles sont les bonnes pratiques d'investissement et de placement responsable. Or, le respect de ces critères, principes

ou processus tend à être trop rapidement considéré comme suffisant pour « garantir » le caractère socialement responsable d'une entreprise ou de pratiques de placement et d'investissement. Cependant, aussi reconnus et pertinents soient-ils, ces engagements ne sont, ni à eux seuls ni même jumelés, un gage inconditionnel du fait qu'une entreprise est « bonne » ou non pour la société dans laquelle elle évolue, ni d'une prise en compte adéquate et soutenue dans le temps des préoccupations éthiques dans la sphère économique, la réalité étant évidemment beaucoup plus complexe et nuancée. Bref, la concrétisation du risque de moralisme en FSR mènera à une simplification outrancière de nos évaluations des pratiques d'affaires et d'investissement, et par la même occasion à une neutralisation du jugement éthique des acteurs qui doivent mener ces évaluations si leur seule tâche se résume à assurer l'application de principes et processus préétablis.

Si le risque d'instrumentalisation et le risque de moralisme constituent les deux risques les plus faciles à identifier, il ne faut pas négliger d'autres risques qui, bien que moins discutés, n'en sont pas moins importants : le risque d'application arbitraire de principes et les risques politiques. Alors que pour le risque précédent, nous mettions en lumière le fait que le déploiement de standards et de normes qui commande une subordination à l'économie peut faire tomber dans le piège du moralisme, avec le risque d'application arbitraire, on constate que l'inverse peut aussi être vrai et que cette même subordination peut simultanément mener à une relative absence de normes, mais dans ce cas-ci de normes obligatoires et contraignantes, qui relèveraient du domaine juridique. Car, faut-il le préciser ici, dans une perspective économique, l'autorégulation par le marché est généralement préférée à la réglementation par l'État, comme le fait voir la reconfiguration de l'espace économique depuis le début des années 1980. Par conséquent, la subordination de l'éthique à l'économie observée tant en FSR que dans le cas des autres initiatives de régulation alternative de l'économie a fait en sorte que les normes à travers lesquelles ces mouvements se sont structurés s'avèrent pour la plupart volontaires et non contraignantes, et ce, même si on a récemment noté une augmentation du nombre de politiques et réglementations étatiques en la matière⁴.

4. Voir le site Web du Governance & Accountability Institute : <<http://www.ga-institute.com/research-reports/ga-institute-contributes-to-carrots-sticks-iii-2013-edition.html>>.

Une telle absence de normes légales entraîne cependant une conséquence importante : celui d'une prise en compte hautement discrétionnaire et à géométrie variable de préoccupations éthiques dans la conduite des activités économiques en général et, de façon plus particulière, dans les pratiques d'investissement et de placement. Ainsi, le risque d'application arbitraire de normes et processus favorisant la prise en compte de préoccupations éthiques, sociales et environnementales dans la conduite des activités économiques et dans les pratiques de placement et d'investissement susceptible de se concrétiser lorsqu'il y a subordination de l'éthique à l'économie aura pour effet d'entraîner un régime de double (voire multiple) standard dans lequel les échappatoires et les occasions de resquillage seront nombreuses (Marchildon, 2014) et les risques de négliger certaines préoccupations ou acteurs sociaux importants seront grands.

La dernière catégorie de risques engendrés par la subordination de l'éthique à l'économie que nous souhaitons relever ici sont des risques moins visibles, mais néanmoins significatifs à long terme : ce sont les risques politiques. Car une telle subordination de l'éthique à l'économie contribue à maintenir les acteurs économiques dans une position de pouvoir par rapport aux autres acteurs sociaux. Nous pourrions même dire qu'il y a un risque réel à ce que leurs pouvoirs déjà grands s'accroissent dans la foulée d'une moralisation de l'économie, puisque les initiatives contribuant à cette moralisation, parce qu'elles se développent essentiellement hors de l'État, leur confèrent le pouvoir de déterminer quelles responsabilités sociales et environnementales ils assumeront (et lesquelles ils n'assumeront pas), ainsi que comment ils le feront (Marchildon, 2011 et 2014). S'ils s'avèrent, ces risques politiques auront des conséquences non négligeables, à commencer par l'attribution d'une légitimité renouvelée aux acteurs économiques grâce à leur étiquette nouvellement acquise de « bons citoyens corporatifs ». Une telle légitimation sera par conséquent susceptible de faciliter la concrétisation des revendications des acteurs économiques, notamment l'obtention d'une plus grande voix au chapitre dans les décisions publiques ou d'allègements réglementaires, justement réclamés au nom de leurs nouvelles responsabilités sociales (Boisvert, 1999 ; Kinderman, 2011 ; Marchildon, 2014). Et surtout, le fait de conforter ainsi de puissantes entreprises dans leur rôle d'acteurs sociopolitiques légitimes contribuera tout à la fois à redessiner la carte politique et à consacrer la subordination du politique à l'économie lorsque vient le temps de réfléchir le développement de l'espace social et la gestion des problèmes publics.

Évidemment, tous ces risques sont des risques latents ou potentiels dont la concrétisation n'est pas inévitable. Mais lorsqu'ils se matérialisent, même partiellement, ces risques et leurs conséquences soulèvent au mieux un questionnement légitime quant à la capacité des différentes initiatives de moralisation de l'économie telles que la FSR, mais aussi d'autres comme la RSE, l'économie sociale ou le commerce équitable, de changer les pratiques des acteurs économiques et, surtout, de produire les améliorations annoncées. Au pire, la concrétisation de ces risques peut instrumentaliser le discours éthique et contribuer à légitimer un système économique qui ne prend pas réellement en compte les préoccupations éthiques, renforçant du même coup le pouvoir des entreprises et du marché tant sur nos vies privées que sur l'espace public (Soederberg, 2007 ; Graefe, 2004 ; Fridell, 2010 ; Shamir, 2004 et 2008 ; Marchildon, 2011, 2014 et 2016).

Loin de contribuer à sabrer la crédibilité de ces initiatives, une telle mise en lumière de ces risques importants nous semble au contraire essentielle afin d'en favoriser le développement et l'effectivité, qui passent, de l'avis de plusieurs, par une reformulation des questions éthiques et sociales hors du seul discours économique (Dardot et Laval, 2014 ; Boltanski et Chiapello, 1999 ; Stiglitz, 2006 ; Salmon, 2009). Le défi est alors de penser d'autres articulations entre éthique et économie qui, sans renier le travail de la FSR, ne négligeraient pas nos préoccupations morales (Hache, 2011). Une de ces propositions pourrait être, pensons-nous, d'articuler de nouveau les sphères économique et éthique en ancrant le questionnement éthique dans la sphère publique (Lacroix, 2009, p. 154), plutôt que de le déployer à l'intérieur même de la sphère économique. C'est cette proposition que nous esquisserons dans ses grands traits avant de conclure.

2. UNE PROPOSITION ÉTHIQUE ÉLARGIE POUR LA FINANCE

La finance socialement responsable consiste à pondérer, de différentes manières, et dans des buts divers, une décision de placement, d'investissement ou de capitalisation. Pour cette raison, nous pouvons tout autant prétendre que la FSR change radicalement les pratiques que soutenir qu'elle reste subordonnée à une logique économique et ne fait donc, pour cette raison, que conforter les pratiques existantes en les bonifiant. Or, ainsi comprise, la FSR n'a pas encore

intégré complètement une dimension éthique, puisque comme nous avons tenté de le mettre en lumière dans la première partie de ce texte, l'éthique demeure dans une telle approche subordonnée à l'économie. Qu'en serait-il si une telle dimension éthique était prise en compte pour « penser » la FSR ? Quel rôle pourrait alors avoir l'éthique dans le développement du paradigme de la FSR, mais aussi dans notre manière de réfléchir les modes de fonctionnement et le rôle des acteurs dans le monde de la finance ? Pour y répondre et pouvoir envisager comment ces pistes de réflexion peuvent contribuer à pousser plus loin le travail amorcé par les acteurs du courant de la FSR, il nous faut d'abord préciser le sens que nous donnons au concept d'« éthique ».

2.1 Une approche transversale et pragmatiste de l'éthique

La notion d'éthique est bien présente dans la littérature consacrée à la FSR, la naissance du mouvement étant justement attribuée à la volonté d'introduire un souci « éthique » dans les décisions de placement et d'investissement. Cependant, elle y prend des sens différents qui peuvent être associés à l'évolution du mouvement. Ainsi, on a d'abord parlé d'investissement « éthique », dans la mesure où il s'agissait d'investir en fonction de valeurs et croyances – religieuses d'abord, morales et personnelles ensuite. Certains auteurs ont d'ailleurs tenté de circonscrire les différentes « éthiques » des épargnants (Viviers *et al.*, 2008). Si le terme investissement « éthique » est ensuite demeuré associé à ce courant « moral » de la FSR, en se déployant progressivement vers une orientation à teneur plus sociale, le mouvement a ensuite implicitement donné un second sens au mot éthique. En effet, dans ce que l'on qualifiait maintenant d'investissement (socialement) responsable, c'étaient non plus les convictions morales des individus qui assuraient qu'une certaine « éthique » était respectée dans les pratiques de placement et d'investissement, mais bien les différents principes, critères et normes qui contribuaient à institutionnaliser graduellement le mouvement de la FSR. Bref, on passait d'une approche « morale » à une approche que l'on pourrait qualifier de « déontologique » de l'éthique, c'est-à-dire une approche fondée de plus en plus sur des règles et normes plutôt que sur des principes moraux. Or, malgré ce changement important dans la façon de concevoir l'éthique au sein du mouvement de la FSR, ces acceptions du terme éthique s'inscrivent néanmoins toutes deux dans une même logique normative et prescriptive de l'éthique (Boisvert *et al.*, 2003 ; Lacroix, Marchildon et Bégin, 2017).

S'il s'agit là d'une dimension incontournable de la notion d'« éthique », celle-ci n'en épuise cependant pas le sens. Au contraire, elle laisse en plan tout un autre versant du sens que peut prendre l'éthique, soit celui plus réflexif, qui serait tourné vers l'action et la pratique en contexte. En d'autres termes, si l'éthique concerne évidemment l'application de principes, règles et normes, elle ne s'y réduit pas et concerne tout autant la réflexion et le jugement en situation. Plusieurs auteurs et chercheurs nous invitent d'ailleurs à développer cette dimension réflexive, dialogique et pragmatiste de l'éthique (Dewey, 2011 et 2004 [1920] ; Smiley, 1992 ; Legault, 1999 ; Lacroix, 2006 ; Rorty, 2008 ; Pappas, 2008 ; Marchildon, 2011). Plus concrètement, ces auteurs nous invitent à envisager l'éthique d'abord et avant tout comme une analyse et une réflexion sur les valeurs et les principes qui sous-tendent les actions humaines, tant individuelles que collectives (Lacroix, 2004 et 2009), de même que sur leurs conséquences concrètes sur les personnes, les collectivités ou les milieux touchés (Marchildon, 2011). C'est une telle compréhension de l'éthique que nous souhaitons ici approfondir, parce qu'elle n'a peut-être pas été suffisamment investie par le mouvement de la FSR alors qu'elle pourrait, pensons-nous, l'enrichir de manière significative. Loin de rejeter les approches qui sont en ce moment privilégiées – et que nous avons évoquées précédemment – lorsqu'il est question d'éthique en matière de finance, une telle façon de penser et de concrétiser l'éthique les prendrait en considération tout en les complétant avec des outils et espaces réflexifs, tant pour les financiers et autres acteurs économiques que pour les décideurs publics et citoyens, qui seraient eux aussi invités à réfléchir conjointement à ce que signifient des pratiques économiques et des décisions d'investissement responsables dans différents contextes. Bref, nous souhaitons initier une discussion autour des outils et initiatives qui permettraient d'amener les acteurs à réfléchir les activités économiques et les pratiques d'investissement et de placement d'abord et avant tout dans leur dimension éthique, de façon à subordonner les choix économiques à d'autres valeurs que celles du sacro-saint rendement financier.

2.2 Des initiatives éthiques en amont et en aval de la sphère économique

Afin de permettre une telle réflexion éthique sur nos choix et pratiques économiques, celle-ci ne peut être confinée aux paramètres du marché et de l'économie, comme nous avons tenté de le démontrer dans les pages qui précèdent. Elle doit aussi se déployer à l'extérieur

de ceux-ci, ce qui signifie tant « en amont » des opérations économiques (Hache, 2011, p. 112 ; Lacroix, 2009, p. 154) qu'en aval de ces dernières, soit au moment d'inscrire ces décisions dans l'espace politique et social (Lacroix et Marchildon, 2014). Par l'amont, nous entendons d'abord que de telles réflexions doivent s'opérer au niveau de la sphère publique. Il s'agit en fait de libérer un « potentiel critique », qui jusqu'à récemment était « largement refoulé et cantonné aux dimensions de la sphère privée » et aux différents sous-systèmes d'activités, dont le système économique (Genard, 1997, p. 93). Cela signifierait faire de l'éthique la matrice réflexive plus générale à partir de laquelle seraient pensés nos choix sociétaux, dont nos choix économiques (Lacroix, 2009, p. 154). Une telle matrice réflexive aurait ainsi pour premier objectif de repérer les valeurs en jeu dans les différentes stratégies économiques débattues (Tersac, 2003). Cela exigerait d'identifier la « constellation de partenaires » impliqués dans les discussions autour de ces stratégies économiques, d'en étudier le « système de prise de parole » et la « circulation d'information », de façon à « dévoiler les valeurs – implicites et explicites – qui marquent ce système de détenteurs d'intérêts » (Droz et Lavigne, 2006, p. 42). Une fois cette déconstruction faite, la démarche éthique viserait ensuite à « reconstruire », dans la sphère publique, de nouvelles voies permettant d'articuler les stratégies économiques avec les préoccupations des acteurs sociaux, ce qui implique d'y mobiliser un plus large spectre d'acteurs. Elle s'inscrirait alors dans une perspective d'éthique publique, dans la mesure où c'est par le biais des institutions publiques déjà en place – et non seulement entre acteurs économiques directement intéressés – que se discuteraient les critères éthiques susceptibles de guider « l'évaluation des questions, des choix, des institutions et des politiques qui concernent les perspectives de vie de tout un chacun, son bien-être, ses droits, ses possibilités de vie, de même que ses libertés », et cela, sans « nier les réalités du marché ni la possibilité de disposer de ses richesses et biens » (Lacroix, 2009, p. 156). Il s'agit, ce faisant, d'un projet social et politique, qui requiert une réflexion sérieuse quant à la manière de développer une démocratie non seulement plus « délibérative », mais aussi plus « participative », « décentralisée », « pragmatiste », voire « expérimentale », « créative » ou « radicale », pour reprendre les expressions de Dewey (Dewey, 1988 [1939] ; Garon, 2005 ; Bohman, 2008 ; Zask, 2008 ; Ansell, 2011 ; Pappas, 2012 ; Cometti, 2016).

Arriver à ainsi penser l'éthique à l'extérieur de la sphère économique aurait bien sûr, en aval, des implications sur la manière dont les acteurs économiques intègrent l'éthique à leurs pratiques.

Car si en stimulant le débat social autour des activités économiques, c'est l'ensemble des citoyens qui seraient alors invités à y participer, les valeurs et préoccupations qui y seront soulevées ne pourraient ensuite être intégrées dans les pratiques que si les acteurs économiques sont eux aussi invités à développer leurs compétences réflexives. Cela signifie que ces acteurs soient en mesure de mener une analyse éthique procédant par identification des valeurs en jeu et priorisation en fonction des contextes et des lieux d'action dans lesquels elles s'insèrent. Plus concrètement, il s'agirait de s'assurer que les acteurs des milieux financiers soient en mesure de faire des choix d'investissement ou de placement non pas seulement en appliquant des critères ou des principes normatifs prédéterminés – par exemple le niveau d'émission de CO₂, le nombre d'heures de travail exigées dans une journée ou le recours au travail des enfants par l'entreprise évaluée –, mais bien en contextualisant chacun de ces choix en fonction des événements et des situations dans lesquels ils s'inscrivent et d'en envisager les conséquences potentielles, et ce, à la lumière non seulement d'une analyse individuelle, mais à la faveur d'un échange et d'une mise en commun avec les interprétations d'autres acteurs interpellés par la question.

En contextualisant ainsi leur choix à la lumière de valeurs jugées importantes et des conséquences attendues de ceux-ci, les acteurs économiques seraient ainsi en mesure de comprendre et d'expliquer les implications de leurs décisions, de même qu'à les revisiter si celles-ci, dans leur réalisation concrète, n'actualisaient pas les valeurs visées ou n'avaient pas les conséquences escomptées. Le déploiement d'une telle approche permettrait, pensons-nous, d'éviter la neutralisation du jugement éthique ou l'effet « d'aveuglement moral » auquel sont souvent soumis les acteurs ayant à mener des tâches à caractère spécialisé, qu'elles soient de nature scientifique, technique, ou économique (Hendry, 2013, p. 43), comme celui des analystes financiers notamment. Cela impliquerait un traitement non technique et critique de l'économie, tant par ses acteurs que par l'État. Nous sommes toutefois bien conscients des difficultés et des contraintes qu'une telle approche peut entraîner, notamment dans les milieux financiers. Des outils seraient ainsi nécessaires et des obstacles devraient être levés pour que les acteurs économiques soient en mesure – tant en termes de capacité que de possibilité – de penser leurs décisions et actions, même lorsqu'elles semblent être de nature purement économique, à partir d'une matrice réflexive comme celle que nous proposons (Lacroix, Marchildon et Bégin, 2017, p. 115-144).

Aussi, déployer une telle approche ne pourrait se faire sans un encadrement adéquat. C'est pourquoi des outils comme la sensibilisation, la formation ou l'accompagnement seraient essentiels. Par ailleurs, même s'ils en ont la capacité, il n'est pas toujours aisé, pour les acteurs du milieu financier, de mettre en œuvre un tel processus réflexif devant chaque décision de placement ou d'investissement, souvent vue comme des décisions essentiellement économiques ou « d'affaires ». Ainsi, dans bien des cas, ce n'est pas tant par manque de volonté ou d'aptitude, mais par manque de temps, d'information ou d'interaction, ou encore par pression externe aux acteurs – qu'elle soit organisationnelle, sociétale ou qu'elle provienne des bailleurs de fonds. Les normes et les indicateurs demeurent donc hautement utiles pour éviter les risques d'arbitraire ou de priorisation de critères de rendement économique découlant de situations où une telle réflexion n'est pas possible. Cela dit, et c'est ce que nous proposons ici, cela ne signifie pas que la présence de tels normes et indicateurs doive nous empêcher de développer, en parallèle, des lieux et des compétences favorisant un tel processus réflexif en matière de finance. De tels espaces propices à la réflexion sur les valeurs et sur les enjeux éthiques et sociaux de ce domaine d'activité seraient d'ailleurs des plus adéquats pour évaluer la pertinence d'y déployer des indicateurs et normes et, lorsque pertinent, d'en définir le contenu. Mais pour y arriver, des changements importants dans les milieux de travail devront être effectués afin de permettre le développement et le recours à une compétence réflexive à partir d'une matrice éthique (Lacroix, Marchildon et Bégin, 2017).

CONCLUSION : UNE PROPOSITION DANS L'ESPRIT DU MOUVEMENT DE LA FSR

La proposition que nous avons ici formulée à grands traits⁵ nous semble tout à fait en phase avec les intentions poursuivies par les initiateurs et développeurs du mouvement de la FSR, en plus d'être susceptible de répondre aux principales critiques adressées à la FSR au cours des dernières années.

La FSR est une démarche qui puise ses origines dans une volonté d'humaniser les décisions financières afin de recentrer l'activité financière autour d'une approche de « service » à la société. Peu importe ensuite les moments de son évolution, on y retrouve toujours

5. Proposition qui est présentée de façon plus détaillée dans Lacroix et Marchildon, 2013.

le même souci de « réintégrer le social dans l'économie » au cœur des préoccupations des concepteurs et supporteurs de la FSR, et cela, même au cours de l'institutionnalisation de ces pratiques. Bien que naturelle et sans doute aussi nécessaire, cette institutionnalisation n'en a toutefois pas moins des effets pervers, que nous avons tenté de mettre en lumière dans la première partie de ce texte. En proposant de compléter les réalisations importantes de la FSR par le déploiement d'un travail éthique d'analyse et de réflexion, à la faveur d'une conception large de l'éthique, nous restons ainsi fidèles au souhait des initiateurs de la FSR de réhumaniser la finance, puisque nous mettons au cœur du travail d'analyse l'identification des valeurs agissantes dans un contexte et un lieu spécifiques, rappelant que toute décision financière doit d'abord être mise au service de la communauté et de son bien-être. Plutôt que d'être une finalité, la finance redevient alors un outil de développement et d'émancipation des êtres humains.

Nous pensons par ailleurs que le développement d'une telle approche de la FSR constitue une réponse acceptable à certaines des critiques formulées à son égard. Notamment, le fait qu'il s'agit là d'un mouvement qui réduit l'éthique soit à des critères naïfs et simplistes, soit à des considérations essentiellement stratégiques. Plusieurs ont notamment dénoncé le fait que des acteurs économiques se réclament des nouveaux standards de la FSR pour vendre de nouveaux produits financiers sans pour autant les inscrire dans une véritable humanisation de la finance et de l'économie. Un peu comme plusieurs joueurs des milieux économiques ont fait de « l'éco-blanchiment » ou de la « récupération » avec les standards imposés par les mouvements du développement durable et de la RSE : ils ont utilisé ces standards pour rendre leurs entreprises plus acceptables aux yeux de la société et de leurs partenaires par la production de rapports sociaux élogieux, sans pour autant véritablement modifier les finalités poursuivies par l'entreprise. Notre proposition permet de minimiser ce type de dérapage potentiel et de contrer les effets pervers qu'engendre tout mouvement social dont nous voudrions nous servir pour « légitimer » des pratiques et des manières de faire sans en intégrer la philosophie et la logique. Car en se situant en amont du processus économique, elle soumet ce dernier à un examen et lui redonne sa véritable place, celle d'un outil et d'un moyen pour atteindre une finalité précise, finalité qui sera formulée par les professionnels et les acteurs interpellés lorsqu'ils recourent à l'outil qu'est la finance. En réintégrant la décision économique dans un processus d'examen éthique, nous minimisons, en outre, le risque

de moralisme ou de moralisation de l'économie (Hache, 2011, p. 100-104), qui cherche à y imposer des valeurs sans qu'il soit nécessaire ni possible de les remettre en question, pour plutôt mieux penser la relation entre l'éthique et l'économie et ainsi permettre une pleine utilisation des ressources économiques à la réalisation des finalités et des valeurs identifiées à même le processus de réflexion éthique.

Notre proposition permet ainsi, pensons-nous, à la FSR de prendre tout son sens, puisqu'elle l'inscrit dans une visée qui consiste à redonner une dimension sociale à des choix économiques et à subordonner la finance à des choix de développement économique formulés par et pour la collectivité. Il s'agit ainsi d'approfondir le travail qui a déjà été entrepris à travers les principes, critères et indicateurs qui ont jusqu'à maintenant été proposés en matière de FSR, et qui permettent d'évaluer, tant qualitativement que quantitativement, la pertinence et le bien-fondé des choix économiques formulés par les financiers. En obligeant, ou à tout le moins en incitant, les acteurs de la finance à prendre en compte d'autres considérations que celles d'ordre économique dans leurs stratégies de placement et d'investissement, la FSR a d'ailleurs déjà marqué des points. Elle a, en effet, permis une prise de conscience quant au pouvoir que détiennent les citoyens sur certains choix économiques et elle a fait ressortir la nécessité de se doter de normes pour évaluer la prise en compte de préoccupations éthiques dans la formulation de ces choix. Il reste maintenant à démontrer que la FSR peut aussi permettre d'envisager l'économie « autrement », en subordonnant les choix économiques à des choix éthiques, ce à quoi notre proposition peut, nous semble-t-il, contribuer.

BIBLIOGRAPHIE

- ANSELL, C.K., 2011, *Pragmatist Democracy: Evolutionary Learning as Public Philosophy*, New York, Oxford University Press.
- BOHMAN, J., 2008, « Réaliser la démocratie délibérative comme mode d'enquête : le pragmatisme, les faits sociaux et la théorie normative », vol. 15, n° 2 *Tracés* 1.
- BOISVERT, Y., 1999, « La dimension politique de l'éthique des affaires », vol. 1, n° 2 *Éthique publique* 49.
- BOISVERT, Y., M. JUTRAS, G.A. LEGAULT et A. MARCHILDON, 2003, *Petit manuel d'éthique appliquée à la gestion publique*, Montréal, Liber.
- BOLTANSKI, L. et E. CHIAPELLO, 1999, *Le nouvel esprit du capitalisme*, Paris, Gallimard.
- BOURQUE, G.L., A. DE SERRES, F. HANIN, B. LÉVESQUE, M. MENDELL, A. LAURIAULT et R. MILOT, 2008, *Le portrait du placement responsable au Québec – Résultats de recherche*, Cahiers de l'ARUC-ÉS, n° C-12-2008, en ligne : <<http://www.aruc-es.uqam.ca/Portals/0/cahiers/C-12-2008.pdf>>.
- CARROLL, Archie B., 1999, « Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct », vol. 38, n° 3 *Business & Society* 268.
- COMETTI, J.-P., 2016, *La démocratie radicale : lire John Dewey*, Paris, Gallimard.
- DARDOT, P. et C. LAVAL, 2014, *Commun. Essai sur la révolution du XXI^e siècle*, Paris, La Découverte.
- , 2009, *La nouvelle raison du monde*, Paris, La Découverte.
- DE COLLE, S. et J.G. YORK, 2009, « Why Wine Is Not Glue? The Unresolved Problem of Negative Screening in Socially Responsible Investing », vol. 85 *Journal of Business Ethics* 83.
- DEWEY, J., 2011, *La formation des valeurs*, Paris, La Découverte.
- , 2004 [1920], *Reconstruction in Philosophy*, New York, Dover Publication.

- , 1988 [1939], « Creative Democracy – The Task Before Us », dans J. BOYDSTON (dir.), *John Dewey: The Later Works, 1925 – 1953*, vol. 14, Carbondale, Southern Illinois University Press, p. 224-230.
- DROZ, Y. et J.-C. LAVIGNE, 2006, *Éthique et développement durable*, Paris, Éditions Karthala.
- DURIF, F. et al., 2013, *Baromètre 2013 de la consommation responsable au Québec*, Observatoire de la consommation responsable, en ligne : <http://consommationresponsable.ca/wp-content/uploads/2013/11/BCR_2013.pdf>.
- FRIDELL, G., 2010, « Fair Trade, Free Trade and the State », vol. 15, n° 3 *New Political Economy* 457.
- GARON, F., 2005, « Représentation politique et projets démocratiques concurrents », vol. 7, n° 1 *Éthique publique* 91.
- GENARD, J.-L., 1997, « Le retour de l'éthique », dans G. GIROUX (dir.), *La pratique sociale de l'éthique*, Montréal, Bellarmin, p. 77-101.
- GENDRON, C., 2006, *Le développement durable comme compromis. La modernisation écologique de l'économie à l'ère de la mondialisation*, Québec, Presses de l'Université du Québec.
- , 2000, *Le questionnement éthique et social de l'entreprise dans la littérature managériale*, Coll. Études théoriques, n° ET0004, Cahiers du Centre de recherche sur les innovations sociales (CRISES), en ligne : <<http://www.crisis.uqam.ca/cahiers/ET0004.pdf>>.
- GRAEFE, P., 2004, « L'économie sociale renforce-t-elle la démocratie ou le néolibéralisme ? », dans R. CANET et J. DUCHASTEL (dir.), *La régulation néolibérale. Crise ou ajustement ?*, Montréal, Athéna Éditions, p. 201-222.
- HACHE, É., 2011, *Ce à quoi nous tenons. Propositions pour une écologie pragmatique*, Paris, La Découverte.
- HANDY, C., 2002, « What Is a Business for? », vol. 80, n° 12 *Harvard Business Review* 48.
- HENDRY, J., 2013, *Ethics and Finance. An Introduction*, Cambridge, Cambridge University Press.

- HIRSCHMAN, A.O., 1984, *L'économie comme science morale et politique*, Paris, Gallimard/Seuil.
- KINDERMAN, D., 2011, « Free Us up so We Can Be Responsible! The Co-evolution of Corporate Social Responsibility and Neoliberalism in the UK, 1977-2010 », vol. 10, n° 1 *Socio-Economic Review* 29.
- LACROIX, A., 2009, *Critique de la raison économiste*, Montréal, Liber.
- , 2006, *Éthique appliquée, éthique engagée. Réflexions sur une notion*, Montréal, Liber.
- , 2004, « Entre le bon et le juste », vol. 6, n° 1 *Éthique publique. Que reste-t-il du bien commun ?* 150.
- , 2004, « L'éthique en matière de valeurs mobilières : une prison dorée ou un champ de bataille policé ? », dans M. THÉRIEAULT (dir.), *Valeurs mobilières et protection du public : le point de vue de l'investisseur*, Montréal, Wilson Lafleur, p. 51-67.
- LACROIX, A. et A. MARCHILDON, 2014, « Les enjeux de la moralisation de l'économie : réflexion à partir des exemples de la RSE et de la FSR », vol. 16, n° 2 *Éthique publique* 117.
- , 2013, *Quelle éthique pour la finance ? Portrait et analyse de la finance socialement responsable*, Québec, Presses de l'Université du Québec.
- LACROIX, A., A. MARCHILDON et L. BÉGIN, 2017, *Former à l'éthique en organisation. Une approche pragmatiste*, Québec, Presses de l'Université du Québec.
- LEGAULT, G.A., 1999, *Professionnalisme et délibération éthique*, Québec, Presses de l'Université du Québec.
- LÉVESQUE, B., M. MENDELL, G.L. BOURQUE, R. ROUZIER, M.J. BOUCHARD, B. PLANT et T. ZERDANI, 2008, *Le portrait de l'investissement responsable au Québec : résultats de recherche*, Cahiers de l'ARUC-ÉS n° C-11-2008, en ligne : <<http://www.aruc-es.uqam.ca/Portals/0/cahiers/C-11-2008.pdf>>.
- LOISELET, E., 2000, « L'investissement socialement responsable : genèse, méthodes et enjeux », n° 7 *L'économie politique* 6.

- MARCHILDON, A., 2016, « Corporate Responsibility or Corporate Power? CSR and the Shaping of the Definitions and Solutions to our Public Problems », vol. 9, n° 1 *Journal of Political Power* 45.
- , 2015, « Exploring Fair Trade Certifications' Ethical and Political Issues », dans *5th Fair Trade International Symposium*, Milan, Italie, 29 mai.
- , 2014, « Politicizing Corporations through Corporate Social Responsibility: Exploring some Unintended Consequences of CSR », dans *5th LAEMOS Colloquium*, La Havane, Cuba, 4 avril.
- , 2011, *Responsabilité et bio-ingénierie : de la responsabilité sociale des entreprises au problème public*, thèse de doctorat, Faculté des sciences humaines, Université du Québec à Montréal.
- McEWAN, C. et D. BEK, 2009, « The Political Economy of Alternative Trade: Social and Environmental Certification in the South African Wine Industry », vol. 25, n° 3 *Journal of Rural Studies* 255.
- PAPPAS, G.F., 2012, « What Would John Dewey Say About Deliberative Democracy and Democratic Experimentalism? », vol. 9, n° 2 *Contemporary Pragmatism* 57.
- , 2008, *John Dewey's Ethics. Democracy as Experience*, Bloomington, Indiana University Press.
- POLANYI, K., 1954, *La grande transformation. Aux origines politiques et économiques de notre temps*, Paris, Gallimard.
- RORTY, R., 2008, « Entre Kant et Dewey : la situation actuelle de la philosophie morale », vol. 3, n° 245 *Revue internationale de philosophie* 235.
- SALMON, A., 2009, *Moraliser le capitalisme ?*, Paris, Éditions du CNRS.
- SEN, A., 1993, *Éthique et économie*, Paris, Presses universitaires de France.
- SHAMIR, R., 2008, « The Age of Responsibilization: On Market-Embedded Morality », vol. 37, n° 1 *Economy and Society* 1.
- , 2004, « The De-Radicalization of Corporate Social Responsibility », vol. 30, n° 3 *Critical Sociology* 669.

- SMILEY, M., 1992, *Moral Responsibility and the Boundaries of Community*, Chicago, University of Chicago Press.
- SOEDERBERG, S., 2007, « Socially Responsible Investment and the Development Agenda: Peering Behind the Progressive Veil of Non-financial Benchmarking », vol. 28, n° 7 *Third World Quarterly* 1219.
- SPARKES, R., 2001, « Ethical Investment: Whose Ethics, Which Investment? », vol. 28, n° 7 *Business Ethics: A European Review* 1219.
- STIGLITZ, J., 2010, *Freefall*, New York, Norton.
- , 2006, *Making Globalisation Work*, New York, Norton.
- STIGLITZ, J. et B. GREENWALD, 2014, *Creating a Learning Society. A New Approach to Growth, Development, and Social Progress*, New York, Columbia University Press.
- TERSAC, G., 2003, *La théorie de la régulation sociale de Jean-Daniel Reynaud. Débats et prolongements*, Coll Recherches, Paris, La Découverte.
- VIVIERS, S., J.K. BOSCH, E. vd M. SMIT et A. BUIJS, 2008, « Is Responsible Investing Ethical? », vol. 39, n° 1 *South African Journal of Business Management* 15.
- VOGEL, D., 2005, *The Market for Virtue: The Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*, Washington, Brookings Institution Press.
- , 1978, *Lobbying the Corporation, Citizen Challenges to Business Authority*, New York, Basic Books.
- WARIDEL, L., 2011, *L'envers de l'assiette*, Montréal, Écosociété.
- ZASK, J., 2008, « Le public chez Dewey : une union sociale plurielle », vol. 15, n° 2 *Tracés* 169.