HAL
open science

Introduction : Finance, soutenabilité et responsabilité

Roland Perez, Céline Louche, William Sun

To cite this version:

Roland Perez, Céline Louche, William Sun. Introduction : Finance, soutenabilité et responsabilité. Gazette du Palais, 2010, 44 (11), pp.1705-1720. hal-01098079

HAL Id: hal-01098079

https://audencia.hal.science/hal-01098079

Submitted on 22 Dec 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Economies et Sociétés (cahiers de l'ISMEA)
Série KF - « Entreprise et finance » – n° 1
Novembre 2010

N° thématique sur la « *Finance responsable* »

Introduction : Finance, soutenabilité et responsabilité

R. Pérez (U. Montpellier)
C. Louche (Vlerick School of Management)
W. Sun (U. Leeds)

La crise financière mondiale déclenchée en 2007-2008 a amené de nombreuses institutions et groupements de recherche à réfléchir et à débattre autour des thèmes concernant les relations entre la finance et l'entreprise, et plus globalement l'économie, voire l'ensemble de la société.

En France, les institutions les plus concernées par ces relations entre la finance et le monde de l'entreprise ont été les premières à réagir ; ainsi l'Autorité des marchés financiers (AMF) via son conseil scientifique, l'Institut français des administrateurs (IFA) via son club recherche, l'Académie des sciences et techniques comptables et financières (ASTCF) via ses rencontres et forums.

La plupart des associations scientifiques françaises/francophones comme l'AFFI, l'AFC, l'AIMS, le RIODD, la SFM … ont été amenées à aborder les thèmes liés à la crise financière et aux voies et moyens d'y remédier. Ainsi, pour l'année 2009 : journées AFFI à Brest, congrès AFC à Strasbourg, congrès AIMS à Grenoble, congrès RIODD à Lille, conférence gouvernance à Florence, séminaire estival SFM à Lyon….

La crise économique et financière étant mondiale, il est naturel que le débat qu'elle suscite le soit également ; notamment au niveau des Etats-Unis où cette crise majeure a commencé, mais également en Europe qui l'a ensuite subie comme bien d'autres régions du monde. De nombreuses contributions ont déjà été produites ; on citera, à titre d'exemples - parmi les chercheurs ayant attiré l'attention sur les risques encourus, bien avant que la crise actuelle ne se déclenche - les travaux des économistes américains N. Roubini et R. Shiller, de l'anthropologue P. Jorion, du sociologue écossais D.A. MacKensie, du mathématicien franco-américain B. Mendelbrot, de l'Observatoire de la Finance à Genève (H. Dembinski), sans parler des témoignages, voire des cris d'alarme, en provenance des praticiens comme G. Soros ou N. N. Thaleb.

Cette abondance de témoignages et de réflexions, parfois rapides ou circonstancielles, oblige à prendre un peu de recul avant d'envisager une contribution supplémentaire qui apporterait une valeur ajoutée au débat et ne serait pas trop dépendante d'une actualité contingente.

Le projet FAS 2010

Le projet *Finance and Sustainability (FAS 2010[1])* a été conçu comme une initiative de chercheurs français, économistes, financiers et gestiologues, soucieux de croiser leurs regards

[1] Nous utiliserons l'expression "Finance avec soutenabilité" (recommandée par la francophonie); nous utiliserons aussi le sigle F & S pour "finance et soutenabilité"

à la fois avec ceux de chercheurs appartenant à d'autres champs disciplinaires ou à d'autres pays et avec les acteurs concernés par les bouleversements en cours.

La problématique de la *« soutenabilité »* peut se décliner, en effet, de plusieurs façons par rapport à la finance, dessinant autant de voies de recherche possibles ; dont quelques unes seulement ont pu être abordées par le projet *FAS 2010,* du moins dans sa phase actuelle.

La *« soutenabilité »* (au sens strict de « stabilité ») peut concerner le système financier lui-même. Les événements survenus (notamment les grandes faillites comme Lehman Brothers) ont montré la fragilité d'un système financier mondialisé dont l'extraordinaire croissance, ces dernières décennies, en a fait un monde virtuel détaché du monde réel. L'analyse de cette démesure et de la fragilité qui en résulte est à l'évidence une tâche nécessaire, voire urgente, pour les économistes et les responsables des institutions concernées. Compte tenu de l'interdépendance entre les acteurs et les systèmes auxquels ils appartiennent – ces « éco-systèmes » qui les conditionnent et qu'en retour ils modifient du fait même de leurs actions - nous proposons d'aborder les questions relatives à la *« soutenabilité »* du système financier global, sous l'angle des relations de gouvernance concernant les acteurs de ce système et la fiabilité des actions/opérations qu'ils mènent.

Une seconde conception de la *« soutenabilité »,* distincte de la précédente, s'intéresse à des catégories spécifiques d'actions, d'acteurs ou de territoires. Ceci pour diverses raisons dans lesquelles les motivations économiques peuvent se conjuguer avec - voire être remplacées par - des motivations sociétales plus larges : politiques, idéologiques, religieuses…Ainsi, pour rester au plan des relations entre finance et soutenabilité (F & S), on peut assister à des opérations très diverses :

- celles relevant de la finance dite « solidaire », visant des catégories d'acteurs (ex personnes en difficulté)
- celles constituant « l'investissement socialement responsable » (ISR), visant à mettre en œuvre une politique de placements financiers conciliant des considérations économiques, sociales et environnementales (*triple bottom line*)
- celles orientées vers le développement des économies dites des « pays moins avancés » (PMA) par rapport aux économies dites développées (celles de l'OCDE), voire à celles des nouveaux pays industrialisés (NPI)

Chacune de ces orientations correspond à des contextes distincts, faisant référence à des outils d'analyse et des modes opératoires également spécifiques. Aussi, le projet *FAS 2010,* s'est proposé d'établir diverses « passerelles » avec chacune de ces formes de soutenabilité.

Enfin, une dernière conception de la *« soutenabilité »*, à laquelle nous nous sommes référés en priorité, est celle, devenue classique, donnée dans le Rapport Brundtland (1987) : *« le développement soutenable est le développement économique qui permet de satisfaire les besoins de la génération présente sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire à leurs propres besoins* ». Une telle définition met l'accent sur les solidarités inter-générationnelles et sur la responsabilité de chaque génération envers celles qui la suivent.

Le rapport Brundtland met aussi l'accent sur le besoin d'une pensée systémique pour appréhender la dynamique complexe engendrée par le « développement soutenable ». Cette conception de la soutenabilité implique ainsi une entrée dans la complexité et l'incertitude et donc de repenser certaines théories et paradigmes qui dominent la finance.

Orientations du projet FAS 2010

La prise en compte des relations entre Finance et Soutenabilité (F & S) nécessite un triple effort :

- de contextualisation : les questions de F & S doivent être replacées dans une perspective socio-géo-historique ;
- de conceptualisation : les analyses de la soutenabilité doivent faire appel à des concepts et des raisonnements spécifiques ; ainsi ceux reposant sur les externalités
- d'opérationalisation : les aspects financiers de la soutenabilité doivent recevoir des réponses concrètes, susceptibles d'être mises en œuvre dans les systèmes de gestion des entreprises et autres organisations concernées.

1 - Contextualisation

La *soutenabilité,* au niveau d'un ensemble socio-économique, met l'accent, selon les lieux et les époques, sur des problèmes distincts, voire hétérogènes entre eux : ici c'est la préservation de l'espace qui est mise en avant, là les ressources en énergie, ailleurs la biodiversité…. Il conviendrait de contextualiser ces différentes priorités, de les comparer, éventuellement de les hiérarchiser, avant de les proposer comme bénéficiant d'un statut universellement reconnu - « biens publics mondiaux » -. Dans le même esprit, il conviendrait d'étudier, en profondeur, les facteurs de contingence spécifiques à différents pays européens et nord-américains, puis, ceux des autres composantes de l'économie mondiale, notamment les pays émergents à forte croissance (BRIC).

2 – Conceptualisation

En langage d'économiste, la *soutenabilité* peut être exprimée en termes d'***externalités.*** Elle implique, en effet, qu'un groupe humain donné (une famille, une tribu, une nation) puisse développer une activité économique (produire des biens et services), « ici et maintenant », sans que cela nuise à d'autres groupes humains, dans l'espace et dans le temps ; c'est-à-dire sans produire des *externalités négatives* pouvant obérer l'activité actuelle ou future de ces autres groupes humains.

3 – Opérationalisation

Le management des organisations, par définition, doit mobiliser des « savoirs d'action », c'est-à-dire susceptibles d'être exprimés en règles, en protocoles, en procédures guidant les comportements des acteurs ; ceux-ci doivent pouvoir être évalués et donner lieu à de nouvelles actions….On retrouve là les interactions bien connues en sciences de gestion.

Les nouvelles aspirations à la *soutenabilité,* si elles ouvrent des perspectives intéressantes, n'en restent pas moins délicates à mettre en œuvre. La principale difficulté réside, sans doute, sur les critères à utiliser pour aboutir à une gestion « satisfaisante » (au sens d'H. Simon), tant des firmes concernées que des institutions financières qui leur correspondent. Des expériences intéressantes sont en cours à ce sujet [cf Rainelli-Le Montagner H., 2008 ; Giraud G. et Renouard C., 2009 ; Cercle Turgot, 2009]. Elles reposent sur une conception dite des « parties prenantes », impliquant des méthodologies multi-critères en matière de pilotage des entreprises et en analyse financière.

Mise en œuvre du projet FAS 2010

La préparation du projet FAS 2010 n'a pas fait l'objet d'une procédure formelle, mais d'échanges bi-latéraux avec un certain nombre de chercheurs et praticiens intéressés par cette thématique et de contacts informels à l'occasion des diverses rencontres scientifiques auxquelles nous avons participé durant la période de lancement[2].

Un collectif d'animation a été constitué sur la base des actions de coopération ponctuelles, rencontres et débats déjà consacrés, pour tout ou partie, au thème proposé. Ainsi :
- au niveau national, différentes institutions et des collectifs de recherche ont été invités à participer à FAS 2010, au niveau de leurs membres intéressés, à titre individuel ou d'une manière plus institutionnelle ; ainsi avec le RIODD (*Réseau international de recherche sur les organisations et le Développement Durable*)[3]
- au niveau international, des coopérations ont été amorcées, notamment dans le monde francophone : Belgique (C. Louche à Gent), Suisse (H. Dembinski à Genève), Québec (J. Pasquero à Montreal)… et dans d'autres contextes, ainsi avec le *Corporate Governance and Sustainability Research Network* – CGSRN – animé par le Pr W. Sun, U. Leeds (UK) /U. Harbin (Chine).

Des réunions débats ont été organisées, à un rythme bimestriel, à l'initiative du collectif ou en partenariat avec une des institutions intéressées par le programme *FAS 2010*. En 2009-20010, le calendrier des séances à été le suivant :

09.09.09 : Le projet FAS 2010 a fait l'objet d'une présentation à l'occasion de la réunion de rentrée du « club recherche » de l'IFA, à Paris[4]. La discussion a permis un échange sur l'intérêt du projet et ses orientations. Un certain nombre de thèmes ont été proposés à la réflexion collective. Ils peuvent se regrouper en trois pôles :

Pôle 1 : concepts et outils :
- Les indicateurs de performance et la soutenabilité

---

[2] Ainsi :

- Le Forum 2009 du Club recherche de l'IFA (Institut français des administrateurs, Présidé par D. Lebègue), organisé sur le thème "*Gestion des risques et gouvernance de l'entreprise*", 14.05.09, CCI Paris, a permis de réunir plusieurs chercheurs et praticiens (A. Frachot, M. Levasseur, B. Munier, H. Rainelli-Le Montagner) autour de la question « *La crise financière amène-t-elle à revoir l'analyse et la modélisation du risque ?* », table-ronde suivie d'une seconde (C. Cazes, O. Pastre…) sur le thème de la prise en compte du risque dans les systèmes de gouvernance
- Le Congrès RIODD "*La RSE: une nouvelle régulation du capitalisme ?* », 24-26.06.09, Lille, organisé par le CLERSE (U. Lille 1), a permis d'aborder la question de la crise financière actuelle à travers diverses communications et une table-ronde *« Régulation du capitalisme, crise et RSE »*
- La *Conférence internationale de gouvernance* (GIG 2009), 17-18.06.09, F, organisée par l'U. Paris 1, à Florence (It) a permis de poser la question dilemme : « Analyse de la crise financière ou crise de l'analyse financière ? »
- Le séminaire estival de la SFM: "*La crise modifie-t-elle l'enseignement et la recherche en management?"*, 07.07.09, organisé à EM Lyon, a montré également la prise de conscience de la communauté scientifique française sur cette question.

[3] www.riodd.net . Au plan des institutions académiques, le programme a été appuyé par des groupes de recherches des universités de Montpellier (ERFI), de Paris Dauphine (CREFIGE) et du CNAM (CREG).

[4] Le choix du « Club recherche » de l'IFA pour cette première présentation était volontaire, car cette structure constitue un lieu de dialogue privilégié entre chercheurs et praticiens, interface qui est souvent prônée, mais rarement pratiquée

- L'analyse du risque et des limites à sa modélisation (ex : *value at risk*)

Pôle 2 : domaines :
- L'investissement de « long terme » et ses instruments financiers
- Le financement des pays émergents
- L'épargne solidaire (ES) et l'investissement socialement responsable (ISR)

Pôle 3 : gouvernance et régulation :
- Les dispositions réglementaires souhaitables
- L'articulation entre règlementation et bonnes pratiques (*hard law vs soft law*)

Il est clair que cette typologie n'est pas rigide, plusieurs des thèmes évoqués pouvant se rattacher à plus d'un pôle thématique.

Sur chacun des thèmes évoqués, il a été proposé de susciter une réflexion collective en réunissant des contributions émanant à la fois de chercheurs et de praticiens, afin de rester dans l'esprit de dialogue chercheurs-praticiens caractérisant le club recherche de l'IFA.

23/11/09 : la séance a été centrée sur les thèmes des "instruments, outils et normes" utilisées en finance d'entreprise, à partir deux notes de D. Valot (ancien Président de Technip), l'une sur le WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), l'autre sur les IFRS (*International Financial Reporting Standards)* , notes commentées par M. Barbet-Massin (associé chez Mazars) et J. Richard (PU Dauphine) pour l'une et par R. Pérez pour l'autre. La séance a permis d'amorcer un débat plus général sur l'évolution de ces instruments, outils et normes en finance d'entreprise et sur leur impact dans la crise financière mondiale.

05/02/10 : cette seconde séance thématique a permis d'approfondir la question des IFRS et plus largement le rôle de la normalisation comptable internationale dans la crise actuelle, avec deux communications complémentaires ; l'une des Pr A. Burlaud (CNAM-INTEC) et B. Colasse (Dauphine), l'autre de G. Pariente (ISC Paris) et D. Vanoverberghe (France Telecom) ; le débat étant introduit par D. Marteau (ESCP), auteur d'un rapport remis au Ministre des finances sur ce thème.

25/03/10 : le collectif a abordé des questions de recherche concernant le second pôle thématique, concernant l'épargne solidaire (ES) et l'investissement socialement responsable (ISR), avec un papier de P. Glémain (ESCA Angers), commenté par B. Paranque (Euromed) Management), et une communication de J. Ninet (UFG-LFP), commentée par F. Dejean (CNAM)

05/05/10 : les membres du collectif FAS ont été invités à participer au Forum IFA de la recherche sur la gouvernance, dont le thème choisi : « *Faut-il renforcer le pouvoir des actionnaires ?* » était bien en ligne avec la problématique générale du projet FAS 2010.

09/07/10 : Le programme *FAS 2010* a l'objet d'un atelier spécifique (*track S39*) au sein de la *10th IFSAM World Conference*, qui s'est tenue à Paris, sur la thématique générale "*Justice and Sustainability in the Global Economy*" (Chair: Pr Y. Pesqueux). La journée de recherche, à l'université Paris Dauphine, a permis d'entendre et de discuter plusieurs communications liées au programme FAS (cf liste en annexe) et s'est achevée par une table-ronde qui en a permis une première synthèse *« Finance and Sustainability : what lessons from current crisis ? What recommendations ? »*; table-ronde présidée par D. Lebègue (Président de l'IFA)

avec plusieurs contributeurs internationaux : D. Jacquet (INSEAD), C. Louche (Vlerick, B), J. Pasquero (UQAM, Ca), W. Sun (Leeds, UK).

Les « produits » (*deliverable*) attendus du projet FAS sont prévus pour être de plusieurs types :

- d'une part, des recommandations destinées aux acteurs économiques et aux autorités de régulation, afin d'apporter une contribution en termes opérationnels, conformément aux objectifs poursuivis par les partenaires professionnels comme l'IFA
- d'autre part, des productions scientifiques, sous la forme de notes de recherche, de communications, puis en termes de publications académiques.

Ces publications sont prévues sous différentes formes (français, anglais) et différents supports (papier, e-editing). Ainsi, un ouvrage collectif - coordonné par C. Louche, P. Pérez, X. Sun – est en préparation chez un Editeur britannique (Emerald).
De même, en accord avec les responsables de l'ISMEA, une nouvelle série à été proposée au sein d'*Economies & Sociétés (cahiers de l'ISMEA),* « Entreprise et finance » (série KF) ; nouvelle série dont la présente livraison constitue le premier numéro.

oOo

Le présent numéro est consacré à la présentation de quelques travaux portant une partie des travaux menés dans le cadre du projet FAS 2010, durant l'année écoulée. Ils ont fait l'objet de premières discussions collectives, à l'occasion des rencontres bimestrielles de l'année 2009-2010 ou de la session dédiée au projet FAS durant la conférence IFSAM, en juillet 2010.

Les responsables de ce numéro[5] l'ont centré sur la thématique *lato sensu* de la ***« finance responsable*** » et, dans cette perspective, ont retenu des contributions se rattachant à cette large thématique, sous des formes diverses comme l'***épargne solidaire (ES)*** ou l'***investissement socialement responsable (ISR).***

Le premier groupe de papiers porte sur des aspects généraux de la finance responsable dont ils tentent d'analyser les traits constitutifs et les conditions de mise en œuvre.

Ainsi, **B. Paranque** (Euromed Management, Marseille), dans son essai sur ***« La nécessité d'une alternative à la création de valeur actionnariale »*** aborde le débat au niveau de ses fondements épistémologique, voire ontologiques. Pour lui, il y a « nécessité d'une rupture radicale avec l'individualisme méthodologique qui domine en économie, en gestion, particulièrement en finance ». Il prône la nécessité de s'attacher à comprendre les enjeux et les modes nécessaires de coordination de l'action économique pour répondre aux besoins sociaux: « Cette coordination est à l'économie, la gestion, la finance, ce que l'interaction est à la physique ». A partir de ce nouveau cadre conceptuel, l'auteur présente un projet (*Ethomed*) qui s'en inspire et qu'il met en œuvre dans son institution[6].

Dans son papier, **P. Glémain** (ESCA Angers) se demande « ***En quoi les finances responsables participent-elles à un autre mode de financement du développement durable local ?".*** L'auteur analyse les différents éco-systèmes relevant de la finance responsable: celui

[5] R. Pérez (U. Montpellier, F), coordinateur du projet FAS, avec C. Louche (Vlerick Gent-Leuven MS, B) et W. Sun (Leeds Met U., UK)
[6] L'intéressé est, en effet, à Euromed Management, titulaire de la chaire AG2R-La Mondiale-Prémalliance "*Finance autrement: Investissement - Solidarités - Responsabilité*"

de la finance éthique et celui de la finance solidaire. Il s'interroge sur « l'architecture optimale des systèmes financiers au service du financement d'un modèle de développement économique durable » et constate que les systèmes actuellement expérimentés ont un caractère « dual ».

Comme pour illustrer ce cadre d'analyse, la contribution, de **P. Château Terrisse** (U. Paris Est) - **« *A quelles conditions peut-on concilier capital-risque et solidarité ? Une monographie d'un fonds de capital-risque solidaire investissant en Afrique* » -** analyse le capital-risque comme outil de financement éthique et solidaire. Pour cet auteur, « le capital-risque solidaire a des impacts économiques et sociaux plus larges et plus équitables que le capital-risque classique ». L'accent est mis sur les réseaux sociaux qui favorisent la gouvernance des actions menées, en réduisant l'asymétrie d'information. L'éthique peut ainsi se conjuguer avec efficacité.

Après cette première série de contributions, portant sur le cadre conceptuel et sur des cas de mise en œuvre de la finance responsable, les suivantes s'attachent à analyser une de ses formes spécifiques constituée par l'ISR (Investissement socialement responsable).

- **I. Chambost** (CNAM) et **F Benchemam** (Paris-Est) - **« *Quand l'analyse ISR devient financière : Une analyse des dispositifs cognitifs et organisationnels de légitimation*** » - cherchent à analyser, dans le cas français, les modalités d'intégration et d'obtention d'une légitimité des analystes ISR au sein des marchés financiers et plus particulièrement des sociétés de courtage. Les auteurs présentent « le processus historique de construction de l'analyse ISR » : premier modèle d'analyse fondé sur la notation extra-financière, puis son évolution en relation avec la prise en compte de l'analyse ISR dans les sociétés de courtage. Ils affinent l'étude de cette prise en compte en analysant les caractéristiques institutionnelles des sociétés de courtage et leur « modèle économique et relationnel ». Au-delà, ils portent leur réflexion sur les « systèmes symboliques représentatifs du champ de la finance ».

- **F. Dejean** (CNAM) - « ***L'émergence de l'ISR en France : le rôle des syndicats*** » - complète cette analyse de la période de construction du marché de l'ISR en France ; période historique qui lui parait « marquée par un manque de légitimité ». Elle étudie le rôle du Comité Intersyndical de l'Epargne Salariale (CIES), dont la création a permis aux syndicats « d'entrer dans le monde de l'ISR, participant à la construction de sa légitimité ». A partir d'une étude qualitative, l'auteur montre que « le label décerné par le CIES permet d'accroître la légitimité des sociétés de gestion ». Elle observe une phase d'apprentissage du marché et « une expertise partagée entre les syndicats et les acteurs de la sphère financière ».

Après ces différentes contributions centrées, pour l'essentiel, sur la France, il est apparu souhaitable d'élargir le champ d'observation des relations entre finance et soutenabilité, en prenant d'autre pays comme terrains d'études. Ainsi, **A. Zicari** (ESSEC) « ***Responsible Funds: a perspective from an emerging capital market***" présente le cas argentin. Ce terrain est intéressant dans la mesure où, plus que dans les pays avancés, le marché financier argentin dispose d'informations très lacunaires sur les aspects relatifs à la responsabilité sociale des entreprises cotées sur ce marché. Cette lacune amène l'auteur à proposer une liste de critères susceptibles de constituer « un prototype pour un *sustainable index* » de ce pays.

L'étude menée par **N. Khelil, J. Ninet, B. Rezgui** (centre de recherche du groupe UFG) termine cette série autour de l'ISR en proposant une « ***Analyse des performances de portefeuilles « Best of » et « Worst of » ISR de l'Eurostoxx300*** ». Les auteurs se proposent d'apporter « Une contribution empirique à la question de l'effet d'une sélection ISR sur la performance des portefeuilles ». Cette question, comme on le sait, est très souvent posée, notamment par les milieux financiers qui ne peuvent s'affranchir des raisonnements en termes de couples rentabilité-risque. Pour tenter d'y répondre, les auteurs ont utilisé une approche empirique originale : tests de deux portefeuilles opposés - un « best of » et un « worst of » - dont les performances sont comparées à celles de l'indice de référence (Eurostoxx300). Les résultats obtenus sont intéressants pour les promoteurs de l'ISR : « Loin de jouer un rôle de filtre passif conduisant immanquablement à la dégradation de la performance, la démarche ISR apparaît comme un discriminant positif de l'univers d'investissement ».

oOo

Ainsi, tout serait pour le mieux dans le meilleur des mondes, celui de la finance responsable ? Nous nous garderons bien de tomber dans un optimisme béat, l'actualité quotidienne venant, si besoin était, nous rappeler combien les égoïsmes individuels et collectifs constituent le carburant de base de la plupart des comportements sociaux. Par ailleurs, la démarche du chercheur ne peut se confondre avec celles du praticien et a fortiori celle du citoyen, même s'il est clair, comme François Perroux aimait lui-même à le rappeler[7], que ces différentes dimensions de l'activité humaine ne peuvent s'ignorer l'une l'autre.

La crise financière mondiale n'interpelle pas seulement les praticiens sous les regards des citoyens, elle oblige les chercheurs, notamment en finance, à revoir très largement leurs cadres conceptuels, voire à changer de paradigme.

Dans cette perspective, le programme FAS amorcé en 2010 et cette nouvelle série KF des cahiers de l'ISMEA tentent d'apporter une contribution positive à cette nécessaire reconstruction.

Références :

- Aglietta M. (2009) *La crise : pourquoi on en est arrivé là ? Comment en sortir ?,* Paris, Ed. Michalon
- Aglietta M. et Rebérioux A. (2004) *Dérives du capitalisme financier*, Paris, Albin Michel
- Akerlof G.A. et Shiller R.J. (2009) *Les esprits animaux : comment les forces psychologiques mènent la finance et l'économie,* Paris, Pearson Edu (trad)
- Bourguinat, H. et Briys, E. (2009) *L'arrogance de la finance* », Paris, La Découverte.
- Brender A. et Pisani F. (2009) *La crise de la finance globalisée,* Paris, La Découverte
- Brundtland G. H. (1987) *Notre avenir à tous*, NY, ONU (Commissionsur l'environnement et le développement)
- Cercle des économistes (coor. Arthus P.) (2008) *la crise financière – causes, effets, réformes nécessaires*, Paris, PUF

[7] « la production de l'homme par l'homme grâce à l'objet… ne laisse pas oublier la création de l'homme par la parole et dans l'action…cherchant la vérité de l'homme dans ..le dialogue, au-delà de l'échange des objets ». F. Perroux (1965) « Dialectiques et socialisation », in *Œuvres complètes* (1993), tome VI, p 55

- Cercle Turgot (coord. Chambon J-L.) (2009) « Repenser la planète finance : regards croisés sur la crise financière », Paris, Les Echos-Ed. Eyrolles
- Charreaux G (2008) « La recherche en finance d'entreprise : quel positionnement méthodologique ? », *F.C.S.*, n° spécial, pp 237-290
- Cuillerai M. (2002/2009) *Spéculation, éthique, confiance*, Paris, Payot & Rivages
- Dembinski P. H. (2008) *Finance servante ou finance trompeuse*, Paris, Desclée de Brouwer
- Giraud G. et Renouard C. (coord.) (2009) *20 Propositions pour réformer le capitalisme*, Paris, Flammarion
- Herlin Ph. (2008) *Théorie des marchés financiers : revenir aux concepts fondamentaux*, Club Finance HEC (Etudes n° 75)
- Jorion P. (2008) « L'implosion – La finance contre l'économie: ce qu'annonce et révèle la crise des subprimes" sur site http://pauljorion.com
- Lorenzi J-H. (coord.) (2008) *La guerre des capitalismes aura lieu*, Paris, Tempus (Cercle des Economistes)
- MacKenzie D. A. (2006) *An Engine, not a Camera – How financial Models shape Markets*, Cambrige (MA), The MIT Press
- Mandelbrot B et Hudson R. (2005) *Une approche fractale des marchés – risquer, perdre et gagner*, Paris, Ed. Odile Jacob
- Marteau D. et Morand P (2009) : *Normes comptables et crise financière – propositions pour une réforme du système de réglementation comptable*, Rapport au ministre de l'Economie, 118 p
- Mignon S. (coord.) (2009) « La pérennité organisationnelle », dossier *Revue française de gestion*, mars
- Morin F. (2006) *Le nouveau mur de l'argent – Essai sur la finance globalisée*, Paris, Ed. du Seuil
- Orlean A. (1999) *Le pouvoir de la finance*, Paris, Ed. Odile Jacob
- Pastre O. et Sylvestre J-M. (2008) *Le roman vrai de la crise financière*, Paris, Ed. Perrin
- Perroux F. (1993) *Œuvres complètes*, Grenoble, PUG
- Rainelli – Le Montagner H. (2008) « Finance d'entreprise : voix nouvelles et nouvelles voies », *F.C.S.*, n° spécial, pp 41-70
- Roubini N. et Mihn S. (2010) *Economie de crise – Introduction à la finance du futur*, Paris, J-C Lattès
- Sen A. (1999) *Un nouveau modèle économique – Développement, justice, liberté*, Paris, Ed. O. Jacob
- Soros G. (1998) *La crise du capitalisme mondial*, Paris, Plon (trad. fr. de *The crisis of Global Capitalism)*
- N. N. Taleb (2008) *Le cygne noir – La puissance de l'imprévisible*, Paris, Les Belles Lettres

Annexe

On présentera les références de quelques travaux présentés/proposés dans le cadre de FAS 2010 (hors ceux présentés à IFSAM 2010, listés ensuite)

- Amadieu P. et Viviani J-L. (U. Montpellier) « Impact of cash flows'non sustainabiliy on company value » *W.P. CR2M-MRM Montpellier*
- Burlaud A. (CNAM) et Colasse B. (U. Paris Dauphine) « Normalisation comptable internationale : le retour du politique », *Comptabilité, Contrôle, Audit*, 2010
- Dejean F. (CNAM Paris), M-A Le Theule (CNAM Paris), B. Oxibar (U. Paris Dauphine) « Drivers of Responsible Investment in the French Financial market *»W.P. CREG-CNAM*
- Hawley J.P. (SMCC Maraga, Ca, USA) « Corporate governance, risk Analysis and the financial crisis : What did Universal Owners do, and Not Do, to Contribute to the Crisis ? » *W.P. SMCC*
- Hoarau C. (CNAM) « The Reform of French Standard Setting System : its Peculiarities, Limits and Political Context », *Accounting Review*, n° 6, 2009
- Ninet J. (UFG-LFP) « Démarche ISR et contre-performances financières », *W.P. Dépt recherche IFG*
- Pariente G. (ISC Paris) et D. Vanoverberghe (Fr Telecom) « Errare IFRS », *W.P. groupe ISC*
- Pérez R « Analyse de la crise financière ou crise de l'analyse financière ? *CIG 2009*, Florence ; *Management et Avenir*, n° 35, mai 2010, p 170-194
- Pérez R. « Finance, gouvernance et management : quelles leçons tirer de la crise actuelle ? » version initiale (2009) in M. Kalika (Ed.) *Les Hommes et le management : des réponses à la crise*, Paris, Economica, pp 211-224 ; nouvelle version (2010) "Finance, governance and management: lessons to be learned from the current crisis" in Sun W., Steward J., Pollard D (2011) *"Corporate Governance and the Global Financial Crisis: International Perspectives"*, Cambridge University Press.
- Pérez R. « Finance et Ethique : que nous apprend la crise financière dite des « subprimes » ? »; communication introductive au *Workshop ISEG* sur « *Finance et Ethique »*, Paris, 20.11.08
- Pérez R. (coord.) (2008) « la gouvernance de l'entreprise » - numéro thématique (série K – « Economie de l'entreprise » - n° 19) *Economies et Sociétés (cahiers de l'ISMEA)*, tome XLII, n° 10, octobre, pp 1819-2075
- Sun W. (U. Leeds, UK) « Understanding Corporate Governance Failure in the Global Financial Crisis: The Mismatch of Governance Theory and Corporate Reality » *W.P. Leeds Met U.*
- Valot D. (Technip) diverses notes, dont : « Waccy WACC » W.P (séance FAS 26.11.09) ; « Sur les IFRS » W.P. (séance FAS 26.11.09) ; « Sur la juste valeur » W.P. 2010
- V.A. (Pérez R. – coord. - avec Frachot A., Levasseur M., Munier B., Rainelli-Le Montagner H.) (2009) « *Gestion des risques et gouvernance d'entreprise* », table-ronde forum du club recherche de l'IFA, Paris, 14.05.09

IFSAM 2010 - Tracks S30 - S39 – Université Paris Dauphine 09.07.10

<u>9 h – 10 h30 : 1° et 2° sessions</u>
<u>1° session</u> : - Chair : C. Louche (Vlerik L-G M.S., B)

11 - N. Khelil, J. Ninet, B. Rezgui (Groupe UFG) « Analysis of the highest and lowest rated Eurostoxx 300 »

12 – I. Chambost (CNAM Paris) et F. Benchemam (U. Paris Est) « When Socially Responsible Investment analysis becomes financial : an analysis of cognitive and organizational instruments of legitimacy »

13 – F. Quairel (Dauphine) « Are Competition and Corporate Social Responsibility compatible ? The myth of a sustainable competitive advantage »

2° session : Chair : W. Sun (Leeds Met, UK)

21 – F. Mauleon et J-Y Saulquin (ESCEM Tours) « Non-financial reporting in bank' reference documents : analysis of responses to the challenges facing the French banking sector »

22 – J-M. Sahut (Amiens Sc. Man.) et S. Boulerne (IAE Tours) « Flaws in Banking Governance »

23 – A. Zicari (ESSEC Cergy) « Responsible Funds: a perspective from an emerging capital market- the case of Argentina"

11 h – 12 h 30 : 3° et 4° sessions

3° session : Chair : B. Paranque (Euromed Management, Marseille)

31 - P. Glémain (ESCA Angers) «The strategy and fundamentals of solidarity-based finance serving sustainable development »

32 – P. Terrisse (U. Paris Est) « To what conditions can venture capital and social justice match ? A case study in a French venture capital fund investing ethically in Africa »

33 – K. Toumi (IHEC Sousse – Tu), J-L Viviani (U. Montpellier), L. Belkacem (IHEC Sousse) « Actual risk sharing measurement in islamic banks : a value risk based model »

4° session : Chair : J. Brabet (U. Paris Est)

41 - S. Morin-Delerm (CNAM), V. Charrière (CNAM) "Retailers' commitment to sustainable development. Is this way of legitimation perceived by consumers?"

42 - AC Ngaha (Paris Est), J. Barreau (U. Rennes 2), J. Arnal (Paris X/Paris 1). "Testing the effectiveness of the "soft law" through IFAs (International Framework Agreements)"

43 - Th. Lamarche (Paris 7), M. Rubinstein (Paris 7) "Dynamique de la RSE et conception du contrôle »

14 h – 15 h 40 : 5° session : Chair : D. Jacquet (U. Paris X, INSEAD)

51 – N. Postel, S. Rousseau, R. Sobel (U. Lille 1, CLERSE). "Crisis, CSR and regulation of capitalism: Institutionalist point of view inspired by Karl Polanyi"

52 - B. Paranque (Euromed management, Marseille) « La nécessité d'une alternative à la création de valeur actionnariale »

53 - W. Sun (Leeds Met U., UK) « Who Is Responsible for the Financial Crisis? A Separation Thesis »

16 h : Round Table/Table-ronde : « Finance and Sustainability : what lessons from current crisis ? What recommendations ? » - Chair : D. Lebegue (IFA Paris)

Participants : J. Pasquero (UQAM, Ca), D. Jacquet (INSEAD, F), C. Louche (Vlerick, B), W. Sun (Leeds Met. U., UK)