

Historique et définitions de la finance socialement responsable

Note de recherche no 1 sur la FSR

Louise Campeau, André Lacroix et Allison Marchildon
Avec la collaboration de Pascale Chavaz et Claude Dostie

Chaire d'éthique appliquée
Université de Sherbrooke
150, Place Charles-Le Moyne, bureau 200
Longueuil (Québec) J4K 0A8
450-463-1835, poste 61609
Chaire.ethique@usherbrooke.ca
<http://pages.usherbrooke.ca/cea/>

Table des matières

Introduction	5
1 Historique	7
1.1 Influences sociétales	8
1.1.1 Avant le XXe siècle : les croyances religieuses	9
1.1.2 Années 1920 : les groupes religieux états-uniens	10
1.1.3 Années 1960, 1970 et 1980	11
<i>Le mouvement contre la guerre du Vietnam</i>	12
<i>Le mouvement contre l'apartheid en Afrique du Sud</i>	12
<i>Le mouvement environnementaliste</i>	14
<i>Le mouvement pour la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)</i>	14
1.1.4 Années 1990 et 2000	15
<i>Le mouvement altermondialiste</i>	16
<i>Le mouvement du commerce équitable et de la consommation responsable</i>	17
<i>Les réactions aux scandales financiers et à la crise financière mondiale</i>	18
1.2 Institutionnalisation	20
1.2.1 Début de l'institutionnalisation : années 1960, 1970 et 1980	20
<i>Les fonds éthiques nord-américains et européens</i>	21
<i>Le Council on Economic Priorities (CEP)</i>	22
<i>L'Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR)</i>	23
<i>Le Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility (TCCR)</i>	23
<i>Les Principes Sullivan</i>	24
<i>Les fonds solidaires ou communautaires</i>	24
<i>Le South Africa Safe Equity (SAFE)</i>	25
<i>La Grameen Bank au Bangladesh</i>	25
<i>Le Social Investment Forum (SIF)</i>	25
<i>Le Fonds de solidarité FTQ</i>	26
<i>L'Ethical Investment Research Service (EIRIS)</i>	26
<i>La Social Investment Organization (SIO)/Association pour l'Investissement Responsable (AIR)</i>	26
1.2.2 Années 1990 et 2000	27
1.3 Conclusion	30
2 Définitions	31
2.1 Terminologie	32

2.2 Processus d'intégration de considérations extra-financières.....	34
2.3 Visée de bien commun	36
2.4 Conclusion	38
Bibliographie.....	40

Introduction

Les dernières années ont été particulièrement mouvementées sur le plan économique, que l'on pense à la bulle spéculative liée aux industries des nouveaux médias ou encore à la crise des *subprimes* de 2008 (Stiglitz, 2006; Aglietta, 2007). Pour plusieurs analystes, ce type de crises n'est que le symptôme d'un phénomène plus inquiétant, soit la financiarisation de l'économie dans la foulée de la mondialisation amorcée depuis le tournant des années 1970. Cette financiarisation signifie que l'activité économique structurante a progressivement migré vers le monde de la finance et que ce dernier détient désormais les clés de nos économies occidentales, qui échappent de plus en plus aux responsables politiques, et les oriente en fonction de leurs valeurs.

C'est presque naturellement que le concept de "finance socialement responsable" (FSR) a émergé à la suite du concept de "responsabilité sociale des entreprises" (RSE). Aussi appelée "investissement socialement responsable" (ISR)¹, la FSR s'est en effet peu à peu imposée pour favoriser, comme la RSE, la prise en compte, dans la gestion des entreprises, de considérations sociales ainsi qu'environnementales. Elle a ainsi pour but d'encourager la conciliation de la performance financière et de l'éthique entendue au sens du respect de certaines valeurs autres que financières, dont celles mises de l'avant par les tenants du développement durable selon lesquels tout modèle de développement économique devrait soumettre la croissance à long terme au respect de l'être humain et de son environnement.

Les nombreuses crises économiques qui ont jalonné la fin du XXe siècle et la mutation des valeurs en Occident ont ainsi amené gestionnaires et chercheurs² à élaborer des indicateurs ainsi que des outils analytiques pour aider les gestionnaires et décideurs à mieux identifier et intégrer ces nouvelles valeurs extra-financières dans leur gestion. Toutefois, et bien que son importance ne fasse pas de doute, ce phénomène n'a pas encore fait l'objet d'un intérêt notable de la part des chercheurs.

Notre intérêt pour la FSR est lié au fait que toute décision économique, qu'elle soit financière, comptable ou d'un autre type, a nécessairement des impacts sociaux et humains. Et si l'éthique peut avoir un rôle dans la sphère économique, c'est précisément au carrefour de la décision du professionnel et de ses impacts sur la société. Plus concrètement, nous espérons donc

¹ Les appellations "finance socialement responsable" (FSR) et "investissement socialement responsable" (ISR) se recourent, mais nous avons pour notre part retenu l'emploi de la première.

² Dans le présent document, le genre masculin est utilisé sans aucune discrimination et uniquement dans le but d'alléger le texte.

contribuer à élaborer une approche éthique qui permette de fournir des outils de décision intégrant une dimension éthique dans les choix financiers ainsi que des indicateurs pour mesurer la performance de ces choix au niveau social.

La présente note de recherche constitue la première d'une série de trois qui visent à circonscrire le concept de FSR à partir de la littérature existante et à dresser un bilan de ce qui la constitue³. Elle cible l'historique et les définitions qui sont attribuées à ce nouveau courant financier. Ainsi, dans le premier chapitre, il nous est apparu important de présenter l'historique de la FSR, afin de mieux comprendre à quelle réalité elle entendait répondre. Nous ferons ainsi état des diverses influences sociétales qui en sont les moteurs, puis nous exposerons les principales étapes de son institutionnalisation. Nous nous attarderons ensuite, dans le second chapitre, à la terminologie et aux définitions de ce concept en présentant d'abord les appellations les plus courantes de ce phénomène, puis les deux principales façons dont est dépeinte la notion de FSR, soit en tant que processus d'intégration de critères extra-financiers et en tant que visée du bien commun.

³ Alors que cette première note de recherche aborde l'historique et les définitions de la FSR, la seconde portera sur les pratiques de la FSR et la troisième sur les acteurs de la FSR.

1 Historique

Plusieurs spécialistes considèrent que le mouvement de la FSR prend sa source dans les textes religieux, ce qui en ferait remonter l'origine à plusieurs siècles. Selon les chercheurs et spécialistes de l'économie, le souci d'étayer les choix économiques d'une légitimité morale pourrait ainsi remonter au tout début du capitalisme, voire au tout début de l'ère chrétienne. La Bible, le Coran et le Talmud, par exemple, seraient ainsi des textes qui auraient souvent servi à justifier des interdits ou certaines manières d'aborder les choix économiques.

Ce retour sur l'histoire devrait nous permettre de mettre en relief comment le mouvement a pris forme et quels étaient ses objectifs originaux. Il devrait en outre nous permettre de saisir comment il a évolué, comment ses objectifs se sont modifiés et comment, aujourd'hui, on peut tabler sur ce mouvement pour "civiliser" l'industrie de la finance autant que pour y intégrer les besoins de la société. Ce phénomène ou mouvement désormais très populaire ne peut donc bien se comprendre qu'à la lumière d'une contextualisation socio-historique.

Nous effectuerons cette mise en contexte en deux temps. Nous soulignerons d'abord les diverses influences sociétales qui sont à l'origine du mouvement de la FSR et qui en ont par la suite influencé les orientations, puis nous présenterons les différentes phases de son institutionnalisation.

1.1 Influences sociétales

Si le mouvement de la FSR apparaît en premier lieu dans les textes religieux, il doit sa véritable naissance et son développement à la demande des consommateurs ainsi qu'aux pressions de la société civile à partir de la fin du XIXe siècle (Schueth, 2003, p. 191; Vogel, 1978) en réponse à un capitalisme sauvage. Ayant ainsi émergé d'une demande sociale, l'évolution des préoccupations sociétales a, par conséquent, fortement teinté les orientations qu'a prises ce mouvement au fil du XXe siècle.

Comme nous le verrons un peu plus loin, le mouvement de la FSR est en fait né de l'activisme des congrégations religieuses au début du vingtième siècle, suivi par celui des mouvements écologiques radicaux et des organisations de défense des droits civiques ou humains (Loiselet, 2000, p. 1) au tournant des années 1960. Les positions contre la guerre du Vietnam ainsi que contre l'apartheid en Afrique du Sud et, plus récemment, l'intérêt sans précédent pour les questions environnementales de même que pour les droits humains et du travail, ont joué et jouent encore un rôle prépondérant dans l'évolution de la FSR. Ce mouvement va ensuite se développer sous les pressions des outils d'épargne collective (investisseurs institutionnels) puis sous l'impulsion des consommateurs-épargnants de plus en plus nombreux à vouloir « que les produits et services qu'ils consomment soient en accord avec leurs valeurs » (Loiselet, 2000, p. 2) lors des crises économiques qui se succèdent au cours des années 1980 et suivantes. Il s'inscrit plus tard 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).

Dans cette perspective, la FSR se présente comme un levier important de changement social, levier dont le développement est par ailleurs influencé par l'orientation des différents groupes de pression que nous venons d'évoquer. Nous tenterons ici de mettre en lumière, dans un premier temps, les croyances et valeurs religieuses ayant donné l'impulsion à ce mouvement puis nous observerons de quelle manière les intérêts séculiers – notamment à travers les pressions des mouvements sociaux – ont par la suite influencé son développement.

Compte tenu de la multiplicité des sources de la FSR, il nous apparaît important de rendre compte des différentes phases du développement de la FSR qui s'est progressivement étoffé. Nous distinguerons quatre phases de développement, soit : i) avant le XXe siècle alors que la dimension religieuse du mouvement est ce qui le structure; ii) la période couvrant les années

1920 jusqu'aux années 1960 qui annonce la transition du mouvement vers une certaine laïcisation et la prise en compte d'objectifs sociaux plus larges; iii) la période qui s'étend des années 1960 aux années 1980 alors que le mouvement intègre la dimension politique qui s'ajoute ainsi aux préoccupations religieuses et sociales déjà présentes; et iv) la période qui va des années 1990 jusqu'à aujourd'hui où l'on insistera davantage sur les dimensions altermondialiste et environnementaliste.

Ce survol devrait nous permettre de mieux cerner la dimension éthique de la FSR, soit la présence des différentes valeurs qui comptent pour les tenants de ce mouvement et leur manière de les actualiser.

1.1.1 Avant le XXe siècle : les croyances religieuses

Il y a déjà longtemps que les religions ont tracé les premiers principes de ce que nous nommons aujourd'hui la finance socialement responsable (Vyvyan et al., 2007, p. 371; de Colle et York, 2009, p. 84). En effet, déjà dans la Bible, les lois juives s'attardent à l'investissement financier et indiquent de quelle façon procéder pour investir en conformité avec l'éthique qu'elles promulguent (Schwartz, 2003, p. 196; de Colle et York, 2009, p. 84). Le Nouveau Testament informe également les chrétiens de la façon dont ils doivent faire usage de leur argent. Pour John Wesley, prêtre anglican britannique et fondateur du mouvement méthodiste en 1784, ce sujet serait même le deuxième plus important dont il est question dans cet ouvrage (Schueth, 2003, p. 189; Loiselet, 2000, p. 4).

Plus tard, les Quakers, apôtres de la paix et de la non-violence, refusent d'investir dans les entreprises produisant des armes, faisant appel à la violence ou pratiquant l'esclavage (Schueth, 2003, p. 189; Déjean, 2005, p. 21; Loiselet, 2000, p. 4; de Colle et York, 2009, p. 84; Louche et Lydenberg, 2006, p. 5). D'autres communautés unies autour de leurs convictions religieuses s'interdisent d'investir dans des entreprises dont les profits proviennent de biens de consommation (armes, munitions, explosifs) destinés à tuer des êtres humains. Comme le souligne Loiselet, « Les congrégations religieuses ont donc été les premières à se préoccuper de rendre cohérents leurs principes et leurs comportements financiers » (Loiselet, 2000, p. 4). Il est par conséquent tout naturel de situer la véritable naissance de la FSR aux États-Unis, chez les groupes religieux.

1.1.2 Années 1920 : les groupes religieux états-uniens

Au début du XXe siècle aux États-Unis, plusieurs groupes religieux amorcent un mouvement en refusant d'investir dans les entreprises œuvrant dans le domaine du tabac, de l'alcool, du jeu, de la pornographie, ainsi que dans les entreprises d'armement. Bien que surtout et d'abord présent aux États-Unis, ce mouvement s'étend également au Royaume-Uni où l'Église méthodiste mène la même lutte (Friend White, 2005, 88). Pour ces communautés fortement attachées à leurs principes religieux, contribuer à ces domaines financiers correspond à acheter des « actions du péché » (« *sin stocks* ») (Déjean, 2005, p. 21). La finance socialement responsable, plus souvent désignée alors par l'appellation « investissement éthique », débute ainsi par le refus d'investir dans certains secteurs, par le biais de critères négatifs⁴. Au cours de cette période, il est important de noter que l'on ne cherche pas tant à donner une dimension sociale à l'investissement qu'à rendre cet investissement respectueux des principes religieux.

Parallèlement à ce premier mouvement de refus, un nombre grandissant d'Églises états-uniennes commencent à investir une partie de leurs fonds sur le marché financier, et ce, grâce à la création du premier fonds éthique en 1928, soit le *Pioneer Fund* de Boston (Déjean, 2005, p. 21; de Colle et York, 2009, p. 84; Louche et Lydenberg, 2006, p. 5). Afin de satisfaire les exigences des investisseurs soucieux de respecter certains principes religieux alors même que la prohibition sévissait aux États-Unis, ce fonds « proposa aux particuliers et aux Églises des placements financiers qui excluaient explicitement tout ce qui avait trait à l'alcool, au tabac, aux casinos, aux machines à sous et à la pornographie » (Loiselet, 2000, p. 4). Notons que ce fonds utilise encore aujourd'hui les mêmes valeurs pour effectuer le tri parmi ses investissements (de Colle et York, 2009, p. 84).

À l'horizon des années 1960, même si le mouvement de la finance socialement responsable est encore fortement marqué par l'influence des groupes religieux qui ont installé ce mouvement dans une lutte misant sur le refus, il a déjà commencé à se transformer. En acceptant en effet de placer leur argent dans des fonds éthiques, les communautés religieuses ont en quelque sorte amorcé un mouvement proactif qui consiste à encourager certains types d'entreprises, à privilégier certains types d'investissement, en fonction d'un ensemble de valeurs.

⁴ Cf. Déjean, 2005, p. 21; Gendron et Bourque, 2003, 51; Plant 2002, p. 3; Guay et al., 2004, p. 126; de Brito et al., 2005, p. 16; de Prémont, 2001, p. 27-28; Louche et Lydenberg, 2006, p. 5; Friend White, 2005, p. 88.

1.1.3 Années 1960, 1970 et 1980

Si la période qui va jusqu'à la fin des années 1950 a permis d'amorcer les premières actions relatives à la FSR et de contribuer à la définir, on doit reconnaître que le souci affiché par les tenants de la FSR d'imposer certaines normes et pratiques aux milieux financiers viendra plus tard. En fait, l'origine contemporaine de la FSR et le modèle de pratiques financières s'appuyant sur un ensemble de normes plus ou moins largement reconnues pour orienter les actions des uns et des autres ne remonte qu'aux années 1960. Et sa montée en popularité sera liée en grande partie au « climat politique passionné » qui règne alors. Loiselet explique en effet que « durant cette décennie, une série de mouvements sociaux et environnementaux, des droits civiques et des droits des femmes, aux mouvements pacifistes et en faveur de la protection de l'environnement, ont permis d'accroître la prise de conscience » des citoyens quant à la responsabilité sociale des entreprises (Loiselet, 2000, p. 5)⁵.

L'investissement éthique, qui était jusqu'alors basé sur des convictions religieuses, commence donc à s'appuyer également sur des convictions sociales et politiques. Ces diverses préoccupations prennent de l'ampleur et s'étendent, dans les années 1970, aux enjeux relatifs à la gestion des entreprises et aux relations de travail ainsi qu'à la menace nucléaire (Loiselet, 2000, p. 5; Schueth, 2003, p. 190; Louche et Lydenberg, 2006, p. 7). Au cours des années 1970 apparaissent d'ailleurs « des fonds appelés [...] socialement responsables car introduisant d'autres critères que ceux utilisés par les fonds éthiques traditionnels », ainsi que des fonds communautaires ou solidaires « visant à soutenir l'emploi et l'insertion économique à un niveau local pour des populations défavorisées » (de Brito et al., 2005, p. 16). L'essor de l'activisme actionnarial est également représentatif de cette évolution de la FSR selon les termes mêmes de Louche et Lydenberg : « Son but n'est pas seulement d'assurer la cohérence entre les valeurs personnelles des bailleurs de fonds et leurs choix financiers, mais aussi de fournir un instrument d'action et de changement » (Louche et Lydenberg, 2006, p. 7). Il devient ainsi de plus en plus important d'inclure des valeurs qui n'ont pas pour fonction de cibler des marchés afin d'attirer des investisseurs, mais qui ont plutôt pour fonction de cibler certains types d'entreprises afin de les obliger à modifier leurs comportements corporatifs.

Dès la fin des années 1970, dans la foulée des mouvements de citoyens qui se sont mobilisés contre la guerre du Vietnam et surtout contre l'apartheid en Afrique du Sud, la FSR rallie déjà un nombre considérable de bailleurs de fonds états-uniens (Loiselet, 2000, p. 5). Elle connaît

⁵ Cf. aussi Guay et al., 2004, p. 126 ainsi que Louche et Lydenberg, 2006, p. 6-7.

par la suite « un nouveau souffle avec la cause environnementale, qui s'est progressivement imposée comme critère dominant » en matière d'investissement et de placement (Gendron et Bourque, 2003, p. 52). D'autres auteurs affirment en outre que les mouvements d'émancipation des femmes auraient également joué un rôle important dans le développement de ces fonds (Schueth, 2003, p. 192)⁶. La FSR a, de plus, largement bénéficié de la popularité croissante que connaît déjà le mouvement de la responsabilité sociale des entreprises (RSE), auquel elle est étroitement liée. Pour saisir au mieux la teneur de chacun de ces événements ainsi que l'influence qu'ils ont eue, nous en rappellerons brièvement les principaux et leur contribution à l'évolution de la FSR.

Le mouvement contre la guerre du Vietnam

À n'en pas douter, la guerre du Vietnam marque un tournant important en favorisant l'introduction de motivations sociales et politiques dans les choix de placement et d'investissement. Afin d'amener le gouvernement états-unien à reconsidérer sa décision de poursuivre la guerre au Vietnam, plusieurs groupes pacifistes états-uniens décident de boycotter les grands fonds de placement afin qu'ils cessent d'investir dans les entreprises fabriquant des armements pour la guerre du Vietnam. Des mouvements étudiants font eux aussi pression sur les fondations universitaires afin qu'elles excluent de leur portefeuille de placement les entreprises qui contribuent à cette guerre en produisant du napalm (*Dow Chemical* par exemple), de l'agent orange, de l'appareillage électronique ou encore des armes, pour ne nommer que ces exemples⁷. Si ces groupes ne sont pas nécessairement les seuls à avoir infléchi la position du gouvernement états-unien, ils ont contribué à faire prendre conscience du poids que peut représenter la défense de certaines valeurs dans les choix économiques et politiques.

Le mouvement contre l'apartheid en Afrique du Sud

La lutte contre l'apartheid en Afrique du Sud représente également une étape déterminante dans l'évolution de la FSR. S'inspirant en quelque sorte de ce qui a été fait aux États-Unis pour

⁶ « As women have moved out of the home and into the workforce, as they have filled the ranks of MBA programs, as they have worked their way up the ladder within large organizations, as they have started their own companies, as they have taken seats on boards of directors and assumed roles as fiduciaries, women have brought a natural affinity to the concept of socially responsible investing with them. The social investment industry calculates that roughly 60 percent of socially conscious investors are women » (Schueth, 2003, p. 192).

⁷ Cf. Gendron et Bourque, 2003, p. 51-52; Schueth, 2003, p. 190; Déjean, 2005, p. 21; de Brito et al., 2005, p. 16; Loiselet, 2000, p. 4.

lutter contre la guerre au Vietnam, certains groupes militant contre le racisme retirent leurs placements des entreprises qui investissent en Afrique du Sud afin de faire pression sur le gouvernement blanc sud-africain pour qu'il cesse toute ségrégation raciale à l'endroit de la communauté noire (Gendron et Bourque, 2003, p. 52; Schueth, 2003, p. 190; de Brito et al., 2005, p. 32; Déjean, 2005, p. 21).

Cette mobilisation des groupes militants – suivi de celle des bailleurs de fonds – a véritablement débuté en 1968, alors que des étudiants de l'Université Cornell de l'État de New York insistent auprès du conseil d'administration de cette institution pour qu'il retire ses fonds des entreprises états-uniennes considérées comme complices de l'apartheid. Quelques années plus tard, soit en 1971, et toujours dans la même logique de faire pression sur le gouvernement états-unien, « l'Église épiscopaliennne soumet à l'assemblée générale de General Motors une résolution proposant la cessation de toute activité du constructeur en Afrique du Sud » (Loiselet, 2000, p. 5). D'autres entreprises sont également pointées du doigt, mais – comme c'était le cas pour les entreprises impliquées dans la guerre du Vietnam – il n'est pas aisé de déterminer comment choisir d'exclure une entreprise plutôt qu'une autre.

En 1977, en réponse à ces pressions, le Révérend Leon Sullivan, administrateur de *General Motors*, élabore un code de conduite visant à mettre fin à la discrimination en Afrique du Sud. Ces *Principes Sullivan*, que les entreprises peuvent volontairement s'imposer, sont adoptés par un grand nombre d'entre elles un peu partout à travers le monde. Pourtant, selon les Églises sud-africaines, leur application ne nuit pas encore suffisamment au régime de l'apartheid puisque les entreprises états-uniennes continuent de contribuer à ce régime « par leur seule présence et par les impôts qu'elles versent [à ce gouvernement], leur activité atténue l'effet des sanctions commerciales ». Ces Églises recommandent donc plutôt le désinvestissement (Loiselet, 2000, p. 5).

Le mouvement contre l'apartheid demeure actif jusqu'au début des années 1990 alors que le gouvernement sud-africain renonce définitivement à cette politique de ségrégation. C'est le 24 septembre 1993 que Nelson Mandela y met fin par une communication devant la *Commission spéciale des Nations Unies* sur l'apartheid après sa libération de prison. À l'occasion de cette allocution, il invitera la communauté internationale à « mettre fin à toutes les sanctions économiques contre l'Afrique du Sud » (cité par Loiselet, 2000, p. 6), signifiant par là la fin du boycottage et la victoire de ceux et celles qui ont utilisé ces pressions économiques et les "leviers éthiques" qu'elles étaient devenues pour infléchir des choix politiques. Pour plusieurs

analystes, la fin de cette lutte aurait normalement dû marquer la disparition de la FSR aux États-Unis, ce qui ne sera pourtant pas le cas (Loiselet, 2000, p. 6) puisqu'elle se réincarnera dans d'autres combats, dont celui pour le respect de l'environnement.

Le mouvement environnementaliste

Introduite dès le début des années 1970 par « l'appel en faveur d'une économie durable (« *sustainable economy* ») émis en 1972 à Stockholm lors de la *United Nations conference on the Human Environment* portant sur la thématique '*Only One Earth*' » (Louche et Lydenberg, 2006, p. 17) ainsi que par des fonds comme le « *Dreyfus Third Century* créé en 1972 aux États-Unis » (Plant, 2002, p. 3), la préoccupation environnementale devient, au cours des années 1980, « le critère par excellence » de la FSR (Déjean, 2005, p. 22). La FSR aura alors accompli sa mutation puisqu'elle sera alors passée d'un mouvement religieux avant d'intégrer des dimensions politique et environnementale. Loiselet explique d'ailleurs ainsi cette évolution par le fait que :

les catastrophes écologiques de Bhopal⁸, Tchernobyl⁹ et de l'*Exxon Valdez*¹⁰, ainsi que l'accès à des quantités de nouvelles informations portant sur le réchauffement planétaire, la diminution de la couche d'ozone et les risques encourus par toute forme de vie ont placé au premier chef des préoccupations des investisseurs sociaux les très sérieux enjeux en matière d'environnement (Loiselet, 2000, p. 6)¹¹.

Parallèlement à ces événements, la publication en 1987 du *Rapport Brundtland*, qui est à l'origine du concept de développement durable, amène justement ce concept « au niveau d'un débat global » (Louche et Lydenberg, 2006, p. 18), donnant du même coup une impulsion majeure à la cause environnementale pour qu'elle soit prise en compte par le milieu financier.

Le mouvement pour la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)

Outre ces trois mouvements militants, le développement de la FSR bénéficie largement de l'intérêt populaire en faveur de la responsabilité sociale des entreprises (RSE), laquelle soutient que les entreprises doivent assumer leurs responsabilités quant aux impacts sociaux et environnementaux de leurs activités (O'Rourke, 2003, p. 227). Dès les années 1960 et 1970 aux États-Unis, la dimension éthique de la conduite des entreprises est devenue un point d'intérêt majeur, incitant ces dernières à devenir des « lieux d'activité politique » en adoptant

⁸ La catastrophe industrielle de l'*Union Carbide* à Bhopal en Inde a eu lieu en décembre 1984.

⁹ La catastrophe de la centrale nucléaire de Tchernobyl a eu lieu en avril 1986.

¹⁰ L'échouement du pétrolier *Exxon Valdez* en Alaska a eu lieu en mars 1989.

¹¹ Cf. aussi de Colle et York, 2009, p. 85.

des comportements plus responsables à l'égard des communautés sociales, et cela sous la pression de la population à l'occasion de manifestations et de boycottages. C'est à cette même époque que bon nombre de « stratégies contemporaines de régulation civile » se sont développées, notamment les codes de conduite volontaires et les audits sociaux (Vogel, 2005, p. 6). C'est dans la même foulée que sont nées les résolutions d'actionnaires sur des questions d'intérêt public et que se sont multipliés les fonds de placement et d'investissement sociaux et éthiques (Vogel, 2005, p. 6).

Or, le mouvement de la RSE n'a pas fait que des adeptes. En effet, toute une mouvance de chercheurs et de gens d'affaires sont d'avis – à la suite de Milton Friedman, économiste états-unien de l'École de Chicago et figure de proue de cette opposition – que « la seule responsabilité sociale légitime d'une entreprise est d'augmenter les profits pour ses actionnaires » (Friedman, 1970, cité dans Plant, 2002, p. 4). Si cette mouvance a donné lieu à moult débats qui se poursuivent encore aujourd'hui dans les salles de cours, lors des conférences et au sein des entreprises (Plant, 2002, p. 4), l'engouement pour la RSE n'a toutefois cessé de croître en réponse aux excès du néolibéralisme qui sévit depuis les années 1980, marquant profondément le paysage social. Indépendamment du credo économique et philosophique sous-jacent, la dérégulation visant les entreprises a largement accéléré le mouvement en libérant celles-ci du poids de certaines responsabilités sociales. Il fallait dès lors trouver des manières de faire qui allaient, sinon civiliser l'espace économique et social, à tout le moins le réguler par l'encouragement et le développement de nouvelles pratiques par les entreprises. C'est pourquoi quelques décennies plus tard, l'intérêt pour la RSE « n'est plus seulement observé au sein de la population libérale de gauche » (Nilsson, 2008, p. 308). Bien au contraire, la RSE fait maintenant partie du discours ambiant, tant dans la population qu'au sein des entreprises, et sa popularité rejaille aujourd'hui encore de façon importante sur le mouvement de la FSR.

1.1.4 Années 1990 et 2000

À partir des années 1990, avec comme toile de fond l'approfondissement du processus de mondialisation enclenché au cours de la décennie précédente par les gouvernements de Reagan (États-Unis) et Thatcher (Grande-Bretagne), les préoccupations des bailleurs de fonds socialement responsables se déplacent. En effet, les tenants d'un « capitalisme plus responsable » vont commencer à s'intéresser à la justice sociale – conditions de travail au

niveau international, travail des enfants, droits humains, équité entre hommes et femmes, etc. – ainsi qu'à la protection de l'environnement¹². Les bailleurs de fonds plus engagés socialement cherchent ainsi à contrebalancer les effets néfastes des politiques néolibérales que l'on commence à observer un peu partout en Occident sans pour autant remettre en question les prémisses de la nouvelle gouvernance mondiale qui s'est déployée depuis le début des années 1980.

D'autres groupes sociaux davantage préoccupés par la « diminution du rôle de l'État dans la réglementation économique », le « soutien financier des programmes de sécurité sociale et à la mondialisation » (Plant, 2002, p. 4)¹³, ainsi que par « l'influence croissante des grandes entreprises multinationales et des marchés financiers » (de Brito et al., 2005, p. 29)¹⁴ vont chercher de nouvelles manières de baliser l'espace économique pour endiguer les dérives du capitalisme. Ces nouvelles préoccupations sont notamment portées par le mouvement altermondialiste (de Brito et al. 2005, p. 29; Louche et Lydenberg, 2006, p. 10), le mouvement de commerce équitable et de consommation responsable (Nilsson, 2008, p. 307-308), de même que par la population dans son ensemble qui manifeste un mécontentement grandissant face aux innombrables scandales financiers ainsi qu'à la crise financière mondiale qui éclate en 2008.

Le mouvement altermondialiste

En réponse au mouvement de dérégulation de la sphère économique amorcé dans les années 1980 sous l'égide de plusieurs gouvernements occidentaux et de l'OCDE, les années 1990 sont le théâtre d'une importante mobilisation populaire. Dans les faits, la dérégulation liée à la mondialisation des échanges économiques a pour effet de remettre les décisions économiques des entreprises entre les mains des actionnaires, lesquels souhaitent évidemment maximiser le rendement de leur investissement. De telles décisions auront des effets considérables sur les conditions de travail, les retombées socio-économiques escomptées par la population et la structuration (ou déstructuration) des communautés. C'est ce à quoi s'opposent les groupes altermondialistes qui veulent réhumaniser l'économie. La popularité de ces groupes culminera avec le sommet de Porto Allegre en 2001. Parmi les préoccupations portées par le mouvement altermondialiste, on retrouve notamment les conditions de travail, le travail des enfants, le droit

¹² Cf. Vyvyan et al., 2007, p. 371; Schueth, 2003, p. 190; Plant, 2002, p. 4; Loiselet, 2000, p. 6; Morand, 2002, p. 53.

¹³ Cf. aussi Louche et Lydenberg, 2006, p. 10.

¹⁴ Cf. aussi Louche et Lydenberg, 2006, p. 10.

à l'association dans les pays du Sud ainsi que l'environnement. En raison de l'importance qu'elles commencent à occuper dans l'espace public, ces préoccupations – et les revendications qui en découlent – exercent une pression et une influence considérable sur les bailleurs de fonds socialement responsables (Gendron et Bourque, 2003, p. 52).

Selon Gendron et Bourque, cette mondialisation financière a également favorisé « l'émergence d'une nouvelle finance solidaire territorialisée, axée sur les besoins [socio-économiques] des collectivités ». C'est dans ce contexte que viennent s'ajouter aux préoccupations environnementales « des préoccupations plus spécifiquement sociales, telles que le respect des normes internationales de travail dans les pays du Sud et le développement des communautés en difficulté dans les pays du Nord » (Gendron et Bourque, 2003, p. 52).

Toutefois, de Brito et ses collaborateurs soulignent la complexité des rapports que les altermondialistes entretiennent avec le mouvement de la FSR. Ils notent en effet que plusieurs altermondialistes dénoncent le fonctionnement des marchés financiers et remettent donc aussi en question le rôle des acteurs dans ces marchés, incluant les tenants de la FSR. Pour ces altermondialistes, intégrer des considérations sociales et environnementales aux performances financières et envisager les marchés financiers comme étant « des leviers de progrès » apparaît tout à fait dénué de fondement. Sans s'opposer formellement à la FSR, ces militants préfèrent plutôt chercher « à modifier les règles du jeu qui prévalent [...] sur les marchés financiers » (de Brito et al., 2005, p. 30) afin de subordonner les rendements aux préoccupations sociales plutôt que de laisser le seul critère de rentabilité imposer sa logique souvent destructrice pour certaines communautés.

Le mouvement du commerce équitable et de la consommation responsable

Dans la foulée des préoccupations soulevées par le mouvement altermondialiste, des « solidarités nouvelles » (Amouroux, 2003, p. 70) et des alternatives concrètes commencent à émerger pour les consommateurs de plus en plus soucieux d'acheter des produits reflétant leur conscience sociale (Nilsson, 2008), notamment « le respect de l'environnement, le respect de la diversité culturelle mondiale, une profonde sensibilité sociale [et] la conviction qu'il est possible de faire évoluer les choses » (Loiselet, 2000, p. 2).

La plus importante de ces alternatives, et sans doute aussi la plus chargée de signification, est probablement le commerce équitable qui réduit « le chemin entre le consommateur qui sait d'où

vient son produit et le producteur qui retire une juste rétribution de son travail » (Amouroux, 2003, p. 70), peu importe le lieu de résidence des uns et des autres. Ce mouvement est d'autant plus important que, dans la foulée des premières initiatives du mouvement du commerce équitable, une kyrielle de producteurs s'empresse de présenter leurs produits comme « pro-sociaux » en allant jusqu'à les promouvoir sous de nouveaux labels (par exemple, des produits biologiques, locaux et écologiques pour ne nommer que ceux-là) C'est ainsi que les consommateurs contemporains ont accès à « une vaste sélection de produits pro-sociaux, allant du lait "produit écologiquement" et du café "équitable" à l'électricité "verte" et aux voitures "hybrides" » (Nilsson, 2008, p. 307). La multiplication de ces alternatives et le fait que les consommateurs, étant de mieux en mieux informés, prennent conscience de leur pouvoir d'achat pour infléchir les décisions des entreprises (Plant, 2002, p. 4) engendrent un engouement sans précédent envers les produits dits "éthiques", au point de donner naissance à un mouvement en soi, celui de la consommation responsable.¹⁵ Les produits financiers n'échappent évidemment pas à cette tendance, créant une demande encore plus forte pour la FSR, qui se révèle être un des produits pro-sociaux ou éthiques les mieux établis aux dires de plusieurs spécialistes (Nilsson, 2008, p. 307-308).

Les réactions aux scandales financiers et à la crise financière mondiale

Outre les changements importants observés dans la manière dont les investisseurs défendent leurs choix et le rapport à la consommation, des transformations notables apparaissent dans l'attitude des consommateurs face à l'épargne à partir des années 1990. La succession de scandales financiers initiée par l'affaire *Enron* en 2002 (O'Rourke, 2003, p. 227) et les pertes engendrées pour les épargnants ébranlent en effet fortement la confiance de ces derniers envers les marchés financiers. Ces événements éveillent par ailleurs leurs préoccupations quant « à la diminution du rôle de l'État dans la réglementation économique » (Plant, 2002, p. 4) et le pouvoir grandissant des entreprises (Louche et Lydenberg, 2006, p. 10; Morand, 2002, p. 63), préoccupations qui ont récemment été attisées de plus belle avec l'éclatement de la crise financière mondiale en 2008. Encore ici, le mouvement de la FSR devra intégrer ces nouvelles préoccupations en défendant de nouvelles pratiques de redditions de compte afin de rendre les milieux financiers plus transparents.

¹⁵ Au Québec, le site *Étiquette* représente bien ce mouvement : <http://www.ethiquette.ca/>, consulté le 12 juillet 2010.

Comme on peut le constater, la FSR n'est pas un mouvement spontané, ni un mouvement qui s'est développé en réponse à une seule crise. Il s'agit plutôt d'une réponse qui s'est progressivement élaborée pour faire face à certains excès du capitalisme. Ce mouvement s'est ainsi d'abord inspiré des textes religieux pour redonner un certain sens moral aux pratiques économiques en encourageant certains types d'achats, de placements et d'investissements. Il s'est ensuite développé en réaction aux politiques déplorables mises en place aux États-Unis et en Afrique du Sud avant de servir les causes environnementales et sociales. Toutes ces évolutions ont encouragé de nouvelles pratiques qui ont eu leur heure de gloire, mais il est surtout intéressant de constater que toutes ces causes ne s'excluent aucunement. De telle sorte que la FSR est maintenant composée de tous ces courants de pensée et ne peut être définie sans que l'on y fasse référence et en intègre les objectifs dans la manière de la représenter. Une telle compréhension de la FSR en rend bien sûr la définition plus délicate puisque ce mouvement est non seulement pluriel quant à ses origines, mais aussi quant aux objectifs qu'il défend et aux pratiques qu'il vise donc à encourager.

1.2 Institutionnalisation

Bien que les origines de la FSR datent de plusieurs siècles, les chercheurs et observateurs de la scène financière n'ont commencé que tout récemment à nommer ce mouvement, prélude à son institutionnalisation. Dans les faits toutefois, l'institutionnalisation de ce mouvement a surtout été engendrée par la création de fonds socialement responsables, d'initiatives multipartites – telles que les *Principes pour l'Investissement Responsable* (PRI) – d'organismes non gouvernementaux et d'associations industrielles.

1.2.1 Début de l'institutionnalisation : années 1960, 1970 et 1980

Nos recherches nous amènent à penser que l'appellation "socialement responsable" liée aux pratiques d'investissement remonte aux années 1970. En effet, si Déjean et Plant considèrent que les origines de la FSR datent de l'arrivée des Quakers aux États-Unis au XVIII^e siècle, d'autres chercheurs comme Loiselet et Schueth affirment que sa version moderne remonterait quant à elle aux années 1970.

Comme nous l'avons souligné précédemment, les premiers fonds dits "socialement responsables" ainsi que les fonds communautaires ou solidaires apparaissent à cette époque (de Brito et al., 2005, p. 16). Cela dit, si l'introduction dans les rapports annuels de pages consacrées à la responsabilité sociale remonte au début des années 1970 (de Brito et al., 2005, p. 154), la généralisation de la communication de l'information extra-financière est encore assez récente. Ainsi, ce n'est qu'au cours des années 1990 que s'est propagée la diffusion de renseignements relatifs aux performances environnementales des entreprises. Quant aux renseignements relatifs à leur performance sociale, leur diffusion par les entreprises est encore plus récente (de Brito et al., 2005, p. 184). Notons à cet égard que la réglementation de la communication de l'information environnementale apparaît en Europe du Nord, édictée par les gouvernements danois, hollandais et scandinave. Elle favorisera l'émergence de pratiques en matière de production de rapports environnementaux par les entreprises européennes et nord-américaines (de Brito et al., 2005, p. 155-156).

Bien que le *Pioneer Fund* – considéré comme le premier fonds éthique – ait été créé dès 1928, la FSR s'est essentiellement déployée aux États-Unis du début des années 1960 à la fin des années 1980. Comme nous l'avons précédemment souligné, cette période marquée par les

revendications contre la guerre du Vietnam et l'apartheid en Afrique du Sud et par un climat social et politique agité ouvre en effet la voie à une institutionnalisation plus marquée de ce mouvement. Dès la fin des années 1980, les fonds lancent des produits misant sur des considérations sociales ou environnementales. Parallèlement à ces initiatives, « des fonds solidaires ou fonds de partage apparaissent [...] Les fonds dits *durables*, qui combinent dans une approche intégrée les critères de rentabilité financière et de performance sociale et environnementale (ou éco-efficience) apparaissent dès 1994 ». On voit également apparaître « des labels de qualité [qui] peuvent garantir la qualité éthique, sociale et environnementale de ces fonds » (Morand, 2002, p. 53).

Ainsi, au cours de ces années, la FSR s'est institutionnalisée par le biais de la création de fonds éthiques, solidaires ou socialement responsables, de la formation de divers groupes et organisations revendiquant auprès du milieu financier la prise en compte de leurs préoccupations sociales et environnementales, sans compter la constitution d'associations propres à cette industrie et l'élaboration de principes en vue de baliser la FSR. Pour bien saisir leur influence, mais aussi pour être en mesure de les distinguer le cas échéant, il nous apparaît essentiel de présenter les plus importants jalons de cette institutionnalisation.

Les fonds éthiques nord-américains et européens

En 1971, durant la guerre du Vietnam, les méthodistes créent le *Pax World Fund*¹⁶, qui est un fonds qui « exclut de son portefeuille les entreprises associées et bénéficiaires de l'effort de guerre » (Loiselet, 2000, p. 4)¹⁷. La création de ce fonds a pour but de « permettre aux gens d'investir sans renier leurs valeurs et tout en mettant au défi les entreprises d'établir et de respecter des standards de responsabilité sociale et environnementale » (PaxWorld, 2007, cité par de Colle et York, 2009, p. 85). Le *Catholic United Investment Trust Balanced Fund* débute quant à lui ses activités à New York en janvier 1984 grâce aux *Christian Brothers Investment Services* qui se préoccupent notamment d'équité en matière d'emploi pour les femmes et les minorités. Ce regroupement chrétien mise sur des « pratiques d'affaires socialement responsables dans les entreprises » et propose « des résolutions à l'assemblée générale des actionnaires lorsque nécessaire » (Dion, 1998, p. 24-25).

¹⁶ Site du *Pax World Investments* : <http://www.paxworld.com/about/welcome-from-the-president/pax-history/> consulté le 30 juin 2010.

¹⁷ Cf. aussi Sparkes, 2001, p. 196.

Au Canada, le *Ethical Growth Fund*, mis sur pied en 1986 par la *Vancouver City Savings Credit Union*, est « le premier fond commun de placement qui filtre les placements en fonction de critères sociaux et environnementaux » (Ellmen, 2008). En Europe, il semble que le premier fonds éthique soit le *Ansvar Aktiefond Sverige* institué par l'Église de Suède en 1965. Cette initiative sera suivie puisqu'en 1983, Nicole Reille de la *Congrégation Notre-Dame* à Paris crée le fonds *Nouvelle Stratégie*, tandis qu'au Royaume-Uni, le *Friends Provident Stewardship Fund*¹⁸ puis le *Merlin Ecology Fund* – l'un des « pionniers dans l'approche de fonds verts » (Louche et Lydenberg, 2006, p. 7) – voient le jour respectivement en 1984 et 1988. Ces exemples démontrent que d'un côté comme de l'autre de l'Atlantique, la FSR se développe alors davantage sur la base de principes moraux véhiculés par des groupes religieux, principes qui se répercutent encore sur la FSR telle qu'elle se présente de nos jours (Louche et Lydenberg, 2006, p. 6).

Le Council on Economic Priorities (CEP)

Parallèlement à ce mouvement visant à créer des fonds éthiques dont les investissements devront rencontrer un ensemble de principes, le *Council on Economic Priorities (CEP)*¹⁹ – créé en 1969 – tente de produire la liste des entreprises impliquées dans la guerre du Vietnam, une tâche qui s'avère assez complexe :

comment cerner l'univers des entreprises qui travaillent pour la Défense? Il y a, bien sûr, les fabricants d'armes. Faut-il recenser tous les fournisseurs du Pentagone, constructeurs d'ordinateurs, fabricants de chaussures, entreprises de restauration? À partir de quel seuil devient-on "fournisseur du Pentagone" : 5 %, 15 %, 50 % du chiffre d'affaires? (Loiselet, 2000, p. 4).

Il reste que « ce travail méthodique de recensement et d'évaluation de l'activité réelle des entreprises constitue un trait marquant de l'investissement socialement responsable ». Les listes ainsi constituées vont en effet permettre aux divers conseillers financiers et sociétés de

¹⁸ Au sujet du *Friends Provident Stewardship Fund*, cf. aussi Sparkes, 2001, p. 196; Morand, 2002, p. 53; Sandberg et al., 2009, p. 524.

¹⁹ « *The CEP is an independent, non-profit public interest research organization that focuses on issues related to corporate social responsibility, the environment and conversion to a peaceful (non-defense) economy. CEP researches, compiles and disseminates information on the social responsibility of corporations, in such areas as employment practices, the environment, safety, political influence. The organization develops criteria by which it rates and compares corporate performance in various areas* ». Le CEP créera en 1991 le *Corporate Environmental Data Clearinghouse (CEDC)* « *to research and analyze the environmental practices and policies of major U.S. corporations* » (Boerner, 1994, p. 3).

gestion de répondre aux demandes des bailleurs de fonds qui souhaitent « écartier telle ou telle entreprise de leur portefeuille d'actions et d'obligations » (Loiselet, 2000, p. 4)²⁰.

L'Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR)

Créé en 1971, L'*Interfaith Center on Corporate Responsibility* (ICCR) est constitué par plus de deux cents groupes religieux chrétiens – catholiques, épiscopaliens et méthodistes – qui visent à mettre fin à l'apartheid en Afrique du Sud. Dans les années 1980, ce regroupement cherche à mettre en place de nouvelles stratégies afin d'inculquer des principes moraux aux entreprises dans la visée d'une meilleure justice sociale. Outre les projets de résolution qu'il élabore alors, ce centre mène des campagnes pour sensibiliser les actionnaires et conseille également ses membres quant à leurs placements et investissements (Dion, 1998, p. 23; Loiselet, 2000, p. 8; Farher, 1998, p. 3). Il cible aujourd'hui la responsabilité sociale et environnementale des entreprises.²¹ Ce fonds présente ainsi une double caractéristique : en même temps qu'il s'assume clairement comme un groupe de pression, il cherche à "former" les actionnaires et, ultérieurement, à favoriser l'élaboration de principes qui encadrent les pratiques.

Le Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility (TCCR)

En 1975, la création à Toronto du *Taskforce on the Churches and Corporate Responsibility* (TCCR) vise notamment à sensibiliser les bailleurs de fonds chrétiens aux dimensions éthiques de leurs actions. Ce groupe de pression va ainsi attirer l'attention des bailleurs de fonds sur l'influence qu'ils peuvent avoir sur les banques canadiennes afin que celles-ci cessent d'accorder des prêts au régime sud-africain. Cette coalition d'Églises chrétiennes canadiennes constitue le premier forum canadien sur l'investissement responsable et mène la campagne canadienne contre l'apartheid (Plant, 2002, p. 3; Dion, 1998, p. 22). Notons qu'en 2001, le TCCR s'est joint à d'autres organismes religieux pour créer *Kairos, Initiatives canadiennes œcuméniques pour la justice*²². Au Québec, le TCCR-Québec devient le RRSE (*Regroupement pour la responsabilité sociale et l'équité*) le 12 avril 1999 : « Douze congrégations religieuses, une association et trois individus signent le contrat d'association qui les constitue membres

²⁰ Cf. aussi de Brito et al., 2005, p. 31.

²¹ Site ICCR : <http://www.iccr.org/> consulté le 13 juillet 2009.

²² Site de *Scarboro Missions* : http://www.scarboromissions.ca/Justice_and_peace/kairos.php consulté le 25 mai 2010; site de *Kairos* : <http://www.kairoscanada.org/fr/qui-nous-sommes/kairos-description/> consulté le 13 juillet 2009.

fondateurs du RRSE »²³. En 2011, le RRSE réunit plus de quarante membres réguliers, sans compter ses membres associés et ses membres individuels²⁴.

Les Principes Sullivan

Adoptés en 1977, les *Principes Sullivan* visent à mettre fin au régime de l'apartheid en Afrique du Sud (Loiselet, 2000, p. 5; Déjean, 2005, p. 29). Ces principes qui, lorsque regroupés forment un code de conduite, agissent comme des filtres positifs pour sélectionner les entreprises qui, sur une base volontaire, mettent en œuvre des pratiques non discriminatoires envers les employés sud-africains (Loiselet, 2000, p. 5; Déjean, 2005, p. 29-30, encadré no 3).

Les *Global Sullivan Principles of Corporate Social Responsibility*, qui sont désormais au nombre de huit²⁵ « ont été adoptés par l'ONU en novembre 1999 pour inciter les multinationales à jouer un rôle dans la lutte contre le racisme, les discriminations et l'injustice sociale et économique » (Déjean, 2005, p. 30, encadré no 3).

Les fonds solidaires ou communautaires

Les années 1970 voient apparaître les fonds communautaires aux États-Unis et en Europe (de Brito et al., 2005, p. 16). Par exemple, une coopérative de finance solidaire située aux Pays-Bas et appelée *Oikocredit* est créée en 1975 afin de fournir « un instrument d'investissement alternatif » aux Églises et organisations confessionnelles pour aider les populations défavorisées. L'objectif de cette coopérative consiste à favoriser une plus grande équité sociale en permettant à des entreprises commerciales créées par des personnes défavorisées d'avoir accès à du crédit. À ses débuts, certaines Églises jugent cependant qu'il n'est pas moral de prêter aux pauvres et qu'il est préférable de leur faire des dons.²⁶ Le *Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement* (CCFD) – association à but non lucratif fondée en 1961 sous l'appellation *Comité Catholique contre la Faim* (CCCF) – met sur pied en 1983 le premier fonds de partage *Faim et Développement* en collaboration avec le *Crédit coopératif* (Déjean, 2000, p. 24)²⁷.

²³ Site RRSE : <http://www.rrse.org/historique> consulté le 16 septembre 2009. Cf. aussi Bourque et al., 2008, p. 23.

²⁴ Site RRSE : <http://www.rrse.org/membres> consulté le 25 août 2011.

²⁵ Site de la *Leon H. Sullivan Foundation* : <http://www.thesullivanfoundation.org/gsp/principles/gsp/default.asp> consulté le 26 juillet 2009.

²⁶ Site de Oikocredit : <http://www3.oikocredit.org/site/fr/doc.phtml?p=History2> consulté le 29 juillet 2009.

²⁷ Cf. aussi le site du CCFD : http://www.ccfid.asso.fr/ewb_pages/q/gsn_histoire.php consulté le 30 juillet 2009.

Le South Africa Safe Equity (SAFE)

La lutte contre l'apartheid en Afrique du Sud a non seulement donné naissance aux *Principes Sullivan*, mais aussi au *South Africa Safe Equity (Safe)*, un index des entreprises impliquées dans le commerce en Afrique du Sud créé en 1980 par une banque de Boston. Ce premier indice boursier socialement responsable inclut uniquement « les entreprises faisant partie de l'indice *Standard & Poors 500* n'ayant aucune activité en Afrique du Sud et vise à éclairer les investisseurs en insistant sur les conséquences financières de l'exclusion des firmes présentes en Afrique du Sud sur leurs portefeuilles » (de Brito et al., 2005, p. 43, encadré no 3)²⁸. Au cours de la même année, suite à « la résolution de l'assemblée générale de l'ONU qui appelle les gouvernements à suspendre crédits et investissements en Afrique du Sud, un grand nombre d'États, de comtés et de municipalités rallient le mouvement, enjoignant aux fonds de retraite de céder les titres d'entreprises qui ne se conforment pas aux Principes Sullivan » (Loiselet, 2000, p. 5-6).

La Grameen Bank au Bangladesh

Au Bangladesh, dans les années 1980, la *Grameen Bank* permet aux agences gouvernementales et aux ONG spécialisées dans le développement « d'expérimenter des programmes offrant de très petits montants de crédit à des micro-entrepreneurs qui opèrent en dehors des marchés conventionnels pour le crédit et l'investissement ou qui sont "*poorly served*" par les institutions financières conventionnelles dans leur pays » (Hudson et Wehrell, 2005, p. 284-285). C'est l'émergence du micro-crédit.

Le Social Investment Forum (SIF)

En 1981²⁹, le *Social Investment Forum* (SIF) est créé à Boston dans le but de regrouper au sein d'une même association professionnelle des investisseurs socialement responsables, qu'ils soient individuels ou institutionnels. Par le biais de ce forum, les promoteurs de cette initiative souhaitent sensibiliser la population à la possibilité de privilégier certaines valeurs ou de nobles buts sociaux grâce à des investissements ou placements ciblés (Dion, 1998, p. 18). Ce premier

²⁸ Cf. aussi Loiselet, 2000, p. 5.

²⁹ Selon Louche et Lydenberg, ce forum a été créé en 1984 (Louche et Lydenberg, 2006, p. 11, note 1).

forum ouvrira la voie à plusieurs autres dont celui du Canada en 1989, du Royaume-Uni en 1991, puis celui d'Europe (*Eurosif*) en 2001 (Louche et Lydenberg, 2006, p. 11, note 1)³⁰.

Le Fonds de solidarité FTQ

Le premier fonds de travailleurs verra le jour au Québec en 1983. Il s'agit du *Fonds de solidarité FTQ* qui est mis sur pied par la *Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec* (FTQ). Ce fonds s'inspire des fonds salariaux d'investissement suédois (LO) et des fonds états-uniens ESOP (*Employee Stock Ownership Plans*). Il se veut « une solution au criant besoin de capital-risque dont souffrait la province, tout en consolidant la situation financière de certaines entreprises en situation précaire » (Gendron, 2002, p. 6)³¹. La *Confédération des syndicats nationaux* (CSN) créera également un fonds de travailleurs en 1995 – bien qu'elle en ait fait la demande au gouvernement du Québec dès le milieu des années 1980.

L'Ethical Investment Research Service (EIRIS)

En 1983, l'*Ethical Investment Research Service*, premier organisme de recherche dont les activités portent exclusivement sur l'éthique des entreprises, est créé (Morand, 2002, p. 53; Sparkes, 2001, p. 196). Dans les faits, cet organisme de recherche est une première agence de tamisage (« *screening agency* ») mise sur pied par les Églises du Royaume-Uni, parmi lesquelles on retrouve les Méthodistes et les Quakers de la *Society of Friends* (Sandberg et al., 2009, p. 524).

La Social Investment Organization (SIO)/Association pour l'Investissement Responsable (AIR)

En 1989, la *Social Investment Organization* (SIO) ou *Association pour l'Investissement Responsable* (AIR) voit le jour au Canada.³² Elle a « pour mandat de faire circuler de l'information pertinente pour promouvoir l'investissement socialement responsable, de manière à contribuer à éliminer toutes formes de discrimination, à favoriser le développement durable » (Dion, 1998, p. 18).

³⁰ Cf. aussi le site du *UK Sustainable Investment and Finance* (UK SIF) : <http://www.uksif.org/about/history>, consulté le 21 juillet 2010; site de l'AIR/SIO : <http://www.socialinvestment.ca/AboutSIO.htm>, consulté le 15 juillet 2009.

³¹ Au sujet du *Fonds de solidarité FTQ*, cf. aussi Mendell et al., 2003, p. 48-50.

³² Site AIR/SIO : <http://www.socialinvestment.ca/AboutSIO.htm> consulté le 15 juillet 2009.

Au terme de ces années, le mouvement de la FSR a non seulement amorcé son institutionnalisation, mais il est surtout devenu un joueur incontournable sur la scène financière. Son importance ne se mesure toutefois pas en termes de « volume d'investissement », mais plutôt en termes d'influence. Sans pour autant être toujours sensibles aux pressions de ce mouvement, les milieux financiers commencent à en découvrir la portée et le sens, de même que son réel pouvoir d'influence. Les années qui vont suivre constitueront un moment charnière puisque le mouvement tendra alors à s'internationaliser sous la pression des groupes altermondialistes dont la popularité s'accroît.

1.2.2 Années 1990 et 2000

Jusqu'aux années 1990, les États-Unis dominent la scène de la FSR. Les bailleurs de fonds états-uniens détiennent en effet 90 % du marché mondial de la FSR (Déjean, 2005, p. 36). Selon une enquête du *Social Investment Forum* publiée en 1995, le mouvement de la FSR a « connu une croissance spectaculaire dans la dernière décennie » (Loiselet, 2000, p. 6). Cette étude indique en outre :

que de nombreuses institutions qui avaient soutenu les résolutions d'actionnaires sur l'Afrique du Sud avaient mis en place des comités et des politiques qui leur permettaient de prendre des positions sur d'autres sujets de préoccupation. Par conséquent, avant même le déroulement des élections libres en Afrique du Sud, les investisseurs sociaux avaient mis en place des stratégies de sélection multicritères et de votes par procuration sur un large éventail de sujets. Après l'Afrique du Sud, l'investissement social se développa vigoureusement (Loiselet, 2000, p. 6).

Selon Déjean, ce n'est qu'au début des années 1990 que l'Europe continentale fait son entrée sur la scène de la finance socialement responsable, suite à l'émergence réussie du mouvement de développement durable. Il est également important de souligner la nature laïque et financière des nouveaux joueurs qui entrent sur le marché de la FSR en Europe à partir de ces années. Cette nouvelle vague n'est en effet pas l'œuvre de groupes religieux, mais découle de « l'initiative de sociétés de gestion désireuses d'apporter leur expertise financière » (Déjean, 2005, p. 22). Pour sa part, Friend White considère plutôt que la FSR est adoptée par des groupes religieux d'Europe continentale dès les années 1960, suivis par des syndicats et des employés qui s'impliquent dans les décisions de leurs caisses de retraite (Friend White, 2005, p. 88).

Quoi qu'il en soit de la source originale, les fonds éthiques font également leur apparition sur le marché européen et leur développement « est devenu notable en Grande-Bretagne et dans les pays scandinaves, mais aussi en Belgique [et] en Suisse. Leur croissance est exponentielle en France » (de Prémont, 2001, p. 27). En outre, de nombreux fonds proprement environnementaux sont mis sur pied en Europe, ce qui est peu le cas aux États-Unis (Louche et Lydenberg, 2006, p. 7-8).

Si la FSR continue de se développer « vigoureusement » au cours des années 1990 (Loiselet, 2000, p. 6), l'expansion des trois décennies précédentes s'atténue. Elle laisse place à une simple croissance de cette industrie, laquelle repose sur la demande de certains bailleurs de fonds qui tiennent à ce que leur argent soit utilisé en fonction de visées dont ils se soucient. L'examen des influences sociétales sur la FSR nous indique que ce sont notamment les préoccupations sociales et environnementales de ces bailleurs de fonds qui sont à l'origine des prises de position des caisses de retraite et de l'émergence de fonds mettant de l'avant des critères extra-financiers en lien avec ces préoccupations. La gestion de ces fonds nécessite les services d'autres acteurs, soit un nombre croissant d'analystes dans des agences de notation spécialisées dans l'évaluation de la RSE (Hockerts et Moir, 2004, p. 90), des indices boursiers socialement responsables (Friend White, 2005, p. 90; Louche et Lydenberg, 2006, p. 9), ainsi que des entreprises de services-conseils extra-financiers qui répondent aux demandes d'information des bailleurs de fonds.

De plus, après son éclosion européenne, la FSR s'internationalise au tournant du XXI^e siècle (de Brito et al., 2005, p. 49) : « En dehors de l'Amérique du Nord et de l'Europe qui concentrent plus de 98 % des fonds, l'ISR en 2004 est un phénomène en pleine émergence en particulier dans les pays en voie de développement » (de Brito et al., 2005, p. 52). L'augmentation des encours des fonds socialement responsables se poursuit, malgré la période de baisse des marchés au début des années 2000, et « l'introduction de nouveaux critères extra-financiers » s'accroît (de Brito et al., 2005, p. 53-54).

Parallèlement à cette croissance, divers dispositifs sont mis en œuvre dont les plus importants sont les lignes directrices de la *Global Reporting Initiative* (GRI), les *Principes de gouvernement d'entreprise* de l'OCDE, les *Principes pour l'Investissement Responsable* (PRI) de l'ONU, les *Principes de l'Équateur*. Diverses initiatives sectorielles, comme celle du *Conseil européen de l'industrie chimique* (de Brito et al., 2005, p. 166-167 et 37), sont aussi mises de l'avant.

Certains États s'impliquent également et édictent des lois pour mieux encadrer l'industrie de la FSR, ce qui est particulièrement le cas en Europe (Friend White, 2005, p. 88; Louche et Lydenberg, 2006, p. 14). La loi la plus notable est sans doute celle du Royaume-Uni mise en œuvre en 2000 et obligeant notamment les caisses de retraite et les fondations « à déclarer leurs orientations de placement » qui s'appuient sur des « considérations sociales, environnementales et éthiques » (Loiselet, 2000, p. 3). Ce faisant, elle contribue à sortir la FSR de la marge et à la placer au rang de « *mainstream activity* ». Elle constitue en outre « une reconnaissance politique de l'intérêt public pour l'ISR ». Dans les années suivantes, d'autres pays européens imiteront d'ailleurs le Royaume-Uni : la Suède, la France, la Hollande et l'Allemagne en 2001, l'Autriche en 2002, etc. (Louche et Lydenberg, 2006, p. 14).

En 2011, le mouvement de la FSR est désormais un mouvement international qui peut prétendre à une influence notoire dans le développement des milieux financiers. Sans être encore vraiment capable d'imposer ses manières de faire, ce mouvement a gagné en influence, laquelle se fait sentir non seulement auprès des milieux financiers, mais également auprès des États. En ce sens, la finance socialement responsable est désormais à la croisée des chemins.

1.3 Conclusion

Les influences sociétales ont été et sont encore déterminantes pour le développement de la FSR. Bien qu'elles ne conduisent au départ qu'à exclure des productions jugées mauvaises à la lumière de convictions religieuses, elles ont ensuite tout de même ouvert la porte à des critères extra-financiers dans le choix de placements et d'investissements, lesquels critères recouvrent des préoccupations sociales, politiques et environnementales. Reprise par des mouvements sociaux séculiers à partir des années 1960, cette intégration de critères en fonction de préoccupations sociales puis environnementales trace les sentiers du mouvement de la FSR, davantage orienté par une volonté d'amener les entreprises à assumer les responsabilités de leurs activités face aux diverses parties prenantes internes et externes. Les revendications de la société civile sont donc au cœur de l'émergence de la FSR, de même que de son développement présent et à venir.

L'institutionnalisation de la FSR, qui s'amorce dans les années 1970 en Occident, s'internationalise dans les années 1990. Gendron et Bourque constatent d'ailleurs qu'« une véritable institutionnalisation de l'investissement socialement responsable » est en place à la fin des années 1990 et que l'industrie de la FSR s'est structurée. Toutefois, ils ajoutent que « certains analystes se demandent si l'investissement socialement responsable n'est pas en passe de se banaliser, pour devenir un simple segment de marché destiné au nouveau créneau des "investisseurs socialement responsables" » (Gendron et Bourque, 2003, p. 53). Il reste que l'industrie de la FSR semble désormais bien établie et les demandes des divers bailleurs de fonds en assurent la croissance.

Assez paradoxalement toutefois, si le mouvement ou l'industrie de la FSR est maintenant bien développé au point de s'être institutionnalisé, les spécialistes, chercheurs et praticiens ne s'entendent pas encore sur une définition commune de la FSR. Qu'est-ce que la FSR en effet? S'agit-il d'un mouvement? D'une industrie? A-t-elle une véritable dimension éthique ou s'agit-il simplement d'un produit de niche? La FSR a-t-elle les mêmes objectifs dans tous les pays et chez tous ses adeptes? En l'absence d'une définition commune, il nous apparaît tout de même important d'en esquisser les principales caractéristiques. Loin d'être un simple exercice de style, cette étape nous permettra de mieux cerner ce phénomène et d'en tirer des concepts pouvant ensuite aider à transformer durablement le milieu financier.

2 Définitions

La finance socialement responsable est une notion qui est plutôt « *loosely defined* » (Sandberg et al., 2009, p. 521)³³, sans compter les diverses appellations qui servent à l'identifier.

Pour une bonne part, cette diversité conceptuelle et terminologique découle de la dimension "pratique" du mouvement de la FSR : les praticiens qui sont à l'origine de ce mouvement se sont en effet peu préoccupés de sa dimension analytique ou théorique (Sandberg et al., 2009, p. 523-524). Elle s'explique aussi par les différences culturelles et idéologiques existant entre les initiateurs de ce mouvement ainsi que « par les différentes valeurs, normes et idéologies prévalant entre les multiples acteurs impliqués dans le processus de la FSR » (Sandberg et al., 2009, p. 529). Enfin, elle découle également de la concurrence générée au sein de l'industrie de la FSR qui incite les fonds « à développer des termes, des stratégies, et des critères légèrement différents de leurs compétiteurs » (Sandberg et al., 2009, p. 529), « à développer leur propre conception de la FSR » en vue de se démarquer sur le marché financier (Sandberg et al., 2009, p. 527) pour vendre leurs produits. En effet, « L'image devient la source de différenciation et les appellations linguistiques représentent un outil important pour construire une identité suffisamment forte » (Sandberg et al., 2009, p. 525), ce qui n'est pas sans soulever d'importants problèmes pour celui qui souhaite développer une définition de ce mouvement qui soit partagée par tous.

Outre ses appellations les plus courantes, nous présenterons dans ce second chapitre les différentes façons de concevoir la FSR recensées selon deux grandes catégories. La première a trait à la prise en compte de considérations extra-financières – sociales, environnementales et/ou éthiques – en plus des considérations financières qui caractérisent traditionnellement ce type de transaction. La seconde concerne l'outil de changement socio-politico-économique que peut constituer la FSR, et ce, en ciblant le bien commun. Avant d'exposer ces deux modes de caractérisation de la FSR, il nous apparaît toutefois important d'apporter quelques précisions sur la terminologie même que nous utilisons pour nommer ce mouvement.

³³ « Surely here is an area characterised by at best loose terminology, at worst by a conceptual confusion that would benefit from the rigour of academic analysis » (Sparkes, 2001, p. 194).

2.1 Terminologie

Bien qu'habituellement désigné par l'expression "investissement socialement responsable" (ISR), d'autres appellations sont utilisées (Louche et Lydenberg, 2006, p. 12; Sandberg et al., 2009, p. 520-521) pour nommer ce courant financier misant sur l'intégration de valeurs autres que financières aux décisions financières. Nous n'insisterons ici que sur les trois appellations les plus souvent recensées, soit l' "investissement socialement responsable", l' "investissement éthique" et la "finance socialement responsable" (FSR).

L'appellation "investissement socialement responsable" (ISR), qui est la plus fréquemment associée à ce mouvement dont les racines les plus importantes sont états-uniennes, est la traduction littérale de son appellation anglaise : "*socially responsible investment* (SRI)". Elle sous-entend « une évaluation systématique et partagée des activités [d'investissement] et de leurs conséquences sur la société, effectuée sur la base de normes sociales largement débattues et reconnues » (Gendron et Bourque, 2003, p. 53). En ce sens, cette expression recouvre certes la prise en compte de valeurs autres que financières lorsque vient le temps d'investir, mais là ne s'arrête pas la démarche. Les tenants de ce mouvement souhaitent en fait tenir compte d'un ensemble de valeurs et principes au moment de choisir afin de s'assurer que les conséquences de leur choix seront favorables au développement des communautés au-delà du respect des valeurs. Il faut donc que l'expression retenue pour la désigner puisse rendre compte de ces différents critères.

L' "investissement éthique" semble être la deuxième appellation la plus fréquente (Sandberg et al., 2009, p. 520-521). Toutefois, certains auteurs considèrent qu'elle appartient davantage au passé de la FSR (Sparkes, 2001, p. 195; Gendron et Bourque, 2003, p. 53) ou l'associent à des pratiques relevant de la morale ou de la religion (Gendron et Bourque, 2003, p. 53; Louche et Lydenberg, 2006, p. 12; Plant, 2002, p. 2) qui ne visent pas le profit de façon prioritaire (Sparkes, 2001, p. 199; Dion, 1998, p. 11-12). Certains auteurs semblent l'utiliser indifféremment pour désigner la FSR, alors que d'autres proposent des appellations en vue de la l'en différencier plus nettement : « *conscience investing* » (Sparkes, 2001, p. 195) ou « *morally responsible investment* (MRI) » (Ghoul et Karam, 2007, p. 96). En fait, l'appellation "investissement éthique" a un double désavantage. Elle rappelle d'abord trop la dimension morale ou déontologique qui associe un choix à un ensemble de valeurs spécifiques. Ce sont là les premiers balbutiements du mouvement. Elle insiste ensuite paradoxalement sur un terme qui

ne peut prétendre donner un "sceau" puisque l'éthique reste, dans les faits, davantage un processus réflexif ou une compétence qui peut certes être développé et enseigné, mais certainement pas "labellisé".

Enfin, l'expression "finance socialement responsable" (FSR), que nous avons choisi d'adopter, ne semble pas exister en anglais. Elle est plus récente et découle de la distinction existant en français entre les deux transactions financières que sont le placement et l'investissement (Gendron et Bourque, 2003, p. 53-54; ARUC-ÉS, 2007, p. 14). Selon certains auteurs³⁴ en effet, la notion anglophone d' "*investment*" confond celles de placement et d'investissement. Le placement « réfère à l'action de placer de l'argent [...] les placements concernent généralement les activités financières sur les marchés secondaires » (Gendron et Bourque, 2003, p. 54) et sont acquis « sur les marchés financiers plutôt que de gré à gré avec un emprunteur » (Bourque et al., 2008, p. 15). Le bailleur de fonds cherche alors « à obtenir un profit, une plus-value ou à préserver la valeur de sa mise » (Dembinski et al., 2003, p. 204). L'investissement, quant à lui, « renvoie à l'emploi de capitaux visant à accroître la production ou à améliorer le rendement. [...] les investissements concernent des participations directes en entreprise » (Gendron et Bourque, 2003, p. 54). Il s'agit de l'action d'acquérir des biens de production en vue de l'exploitation d'une entreprise : « l'investissement responsable territorialise le capital en y accolant des projets concrets de développement ancrés dans les populations » (Gendron et Bourque, 2003, p. 59), ce qui est fort différent du placement socialement responsable, qui sous-tend plutôt une « possession passive de certains droits en vue d'une rémunération » (Dembinski et al., 2003, p. 204).

Pour tenir compte de cette distinction entre placement et investissement, Gendron et Bourque proposent de traduire le concept de "*socially responsible investment*" (SRI) par "finance socialement responsable" (FSR). Ils soutiennent que « Si les placements responsables ont l'ambition d'encadrer et de surveiller les pratiques sociales et environnementales des grandes entreprises, on pourrait dire que l'investissement responsable tente de domestiquer la finance elle-même » (Gendron et Bourque, 2003, p. 54-55). Et nous partageons leurs conclusions. C'est pourquoi nous nous rallions à cette analyse et proposons de retenir désormais l'appellation de finance socialement responsable (FSR).

³⁴ Notamment Gendron et Bourque, 2003, p. 53-54; ARUC-ÉS, 2007, p. 13; Dembinski et al., 2003, p. 204; Dommen, 2001, p.93.

2.2 Processus d'intégration de considérations extra-financières

Comme nous l'avons mentionné dans les pages précédentes, l'industrie ne présente pas une définition « claire » de la FSR (Cumming et Johan, 2007, p. 399), chaque offreur de services pouvant lui attribuer sa propre définition³⁵. Malgré ce constat, la plupart des auteurs étudiés expliquent néanmoins que la finance socialement responsable – ou l'investissement socialement responsable, ou encore l'investissement éthique – est caractérisée par un processus d'évaluation, soit l'ajout aux critères financiers conventionnels de critères extra-financiers lors de la sélection de placements ou d'investissements et de toute autre décision les concernant³⁶

Pour comprendre de quoi il s'agit lorsque l'on parle d'intégrer des critères extra-financiers au processus de sélection de placement ou d'investissement, il nous apparaît important de partir de la définition retenue par le gouvernement britannique dans sa loi obligeant les caisses de retraite à publiciser « d'une part, si elles prennent en compte, et de quelle manière, des considérations sociales, environnementales ou éthiques et, d'autre part, la manière dont elles exercent leurs droits de vote ». Cette loi britannique précise en effet que « l'investissement responsable prend en compte des considérations sociales, environnementales ou éthiques dans la sélection, la conservation et la liquidation de placements et exerce les droits attachés à la détention des titres, comme les droits de vote, de façon responsable » (Loiselet, 2000, p. 3). Elle insiste ainsi sur les différentes actions soumises à des considérations extra-financières qui portent sur les dimensions sociales, environnementales et éthiques des choix financiers.

Bien que similaire à la définition britannique, la définition sur laquelle se fondent les *Principes pour l'Investissement Responsable* (PRI) insiste plutôt sur la nature des critères à prendre en compte, soit des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, qui doivent être intégrés dans les « *mainstream investment decision-making and ownership practices* » (Sandberg et al., 2009, p. 522). Ce sont ces critères qui seront repris par la plupart des législations, intervenants et chercheurs à quelques nuances près.

La prise en compte de critères extra-financiers pour définir la FSR ne signifie toutefois pas que le rendement financier soit négligé. Certains auteurs soutiennent au contraire que ce type de

³⁵ Site de Novethic :

http://www.novethic.fr/novethic/finance/produits_financiers_isr/novethic_decerne_label_92_fonds_isr/121759.jsp?utm_source=newsletter&utm_medium=Email&utm_content=novethicInfo&newsletter=ok, consulté le 6 octobre 2009.

³⁶ Cf. notamment Déjean, 2005, p. 23; Plant, 2002, p. 2; Bourque et al., 2008, p. 15; Sandberg et al., 2009, p. 519 et 521; Schueth, 2003, p. 190; Louche et Lydenberg, 2006, p. 4; Quarter et al., 2001, p. 96; Loiselet, 2000, p. 2; Deheuvels, 2006, p. 2; Hayes, 2005, p. 59; Morand, 2002, p. 52.

rendement en fait intrinsèquement partie (Hudson et Wehrell, 2005, p. 281; Nilsson, 2009, p. 6; Sparkes, 2001, p. 201) et que l'acceptation par les bailleurs de fonds d'un rendement « *subnormal* » nécessite même une autre dénomination : le « *socially directed investment* (SDI) », par exemple, principalement associé à la finance solidaire qui génère un rendement financier inférieur (Sparkes, 2001, p. 195)³⁷. L'Association pour l'Investissement Responsable (AIR/SIO) précise à cet égard que le devoir de fiduciaire implique « la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise dans le cadre du processus d'investissement [puisqu'elle] contribuera à réduire le risque et accroître le rendement » (AIR/SIO, 2009, p. 7)³⁸. Le poids plus ou moins important que devrait occuper le rendement financier dans l'évaluation des placements et/ou investissements par rapport aux critères extra-financiers ne fait pas l'unanimité. La tension entre les critères extra-financiers et financiers représente donc une composante symptomatique de la FSR et sans aucun doute, le principal lieu d'enquête pour le spécialiste en éthique.

Par ailleurs, les critères extra-financiers sont fort diversifiés et reflètent généralement les valeurs et convictions des bailleurs de fonds (Sandberg et al., 2009, p. 521; AIR/SIO, 2009, p. 7), qu'elles soient personnelles, partagées au sein d'une communauté, ou qu'elles forment la trame de fond de la morale sociale, le lieu d'élaboration du vivre ensemble. Ces critères peuvent donc beaucoup varier selon les cultures, les religions (Louche et Lydenberg, 2006, p. 4), les préoccupations individuelles ou sociétales.

³⁷ Cf. aussi Sandberg et al., 2009, p. 521. À ce propos, voir également notre note de recherche no 2 portant sur les pratiques de FSR.

³⁸ Cf. aussi Programme des Nations Unies pour l'Environnement Initiative financière (UNEP FI) et Pacte Mondial des Nations Unies, 2006, p. 6 : « Les Principes pour l'Investissement Responsable ont pour but d'aider les investisseurs institutionnels à incorporer les considérations environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise dans le processus décisionnel d'investissement et dans les pratiques relatives aux biens, et par conséquent, à améliorer les retours sur investissement de long terme des bénéficiaires ».

2.3 Visée de bien commun

Sans mettre de côté la prise en compte de critères extra-financiers, d'autres auteurs, pour définir la FSR, s'intéressent plutôt à sa visée, soit le bien commun. Ainsi, celui-ci ne peut se réaliser sans que les bailleurs et utilisateurs de fonds ainsi que l'industrie de la FSR adoptent un comportement plus responsable envers l'humanité et l'environnement. Cette façon de concevoir la finance mise donc sur la responsabilité sociale de l'entreprise pour ouvrir la voie à un capitalisme où le lien social qui permet le vivre ensemble est pris en compte :

la FSR apporte un point de vue original à contre-courant des idées reçues en économie financière, en préconisant l'insertion de critères non financiers dans la gestion d'actifs, l'existence d'une responsabilité sociale des entreprises et le financement du développement local et de la cohésion sociale qui s'inscrit dans une tradition historique, avec notamment les courants politiques du nouveau libéralisme et de la solidarité (Kloppenber, 1986) (Hanin, 2006, p. 180-181)³⁹.

Plus concrètement, la FSR sous-tend alors à la fois « un désir de redéfinir la relation entre les entreprises et la société, en incitant celles-ci à miser moins sur des profits à court terme que sur des intérêts sociaux à long terme » ainsi qu'« un désir parallèle de trouver les mécanismes pour exercer un pouvoir quasi-régulateur sur les entreprises en évitant l'intervention gouvernementale » (Louche et Lydenberg, 2006, p. 10).

Ainsi, cette visée de bien commun se profile dans « l'amélioration de la citoyenneté corporative » (de Colle et York, 2009, p. 87)⁴⁰ qui devrait ouvrir la voie à « *a more just, sustainable and healthy society* » (Schueth, 2003, p. 193). En effet, en tablant, non pas sur « des bénéfices [...] mesurés uniquement à l'aune du rendement financier individuel », mais sur « un capital patient », qui ne négligera pourtant pas « un rendement satisfaisant », la FSR devrait favoriser au sein de l'entreprise « une performance sociale et environnementale plus élevée sur le long terme ». Ce faisant, elle devrait aussi contribuer « à resocialiser une économie qu'on a longtemps cherché à émanciper de son ancrage social » (Gendron et Bourque, 2003, p. 59) de façon à ce qu'elle redevienne un « moyen » au service « de choix politiques et sociaux faits en amont » (Gendron et Bourque, 2003, p. 51). En d'autres mots, la FSR devrait « favorise[r] l'enrichissement collectif, une réduction des inégalités intra- et internationales, une consolidation des droits humains et sociaux ainsi que le renforcement de la démocratie là où ils sont violés ou fragilisés » (Bourque et Simard, 2004, p. 23).

³⁹ Cf. aussi ARUC-ÉS, 2007, p. 13.

⁴⁰ Cf. aussi Guay, et al., 2004, p. 128.

Cette plus grande responsabilité de l'entreprise découlerait par ailleurs de la capacité régulatrice que recèlerait la FSR. En fait, « l'opinion démocratique » détiendrait ce pouvoir de « contrôle de la finance » : « Par la voix du débat public, des exigences nouvelles peuvent se faire entendre et modifier les critères de gestion des entreprises » (Loiselet, 2000, p. 10-11).

2.4 Conclusion

Les définitions de la FSR reposent généralement sur la notion de "responsabilité sociale de l'entreprise" (RSE). En effet, d'une part les critères d'évaluation et de gestion des placements et investissements s'en inspirent, et d'autre part sa visée en découle puisque de cette responsabilité sociale assumée naîtra « une nouvelle économie ré-encadrée dans le social et inscrite au cœur d'un projet de développement librement choisi » (Gendron et Bourque, 2003, p. 51). Or, « la notion de "responsabilité sociale des entreprises", pourtant centrale dans l'objectif poursuivi par les placements durables, n'a pas de définition universellement acceptée » (Morand, 2002, p. 57)⁴¹, sans compter que la pression pour une plus grande RSE dans le cadre de la FSR provient de la demande de bailleurs de fonds qui demeurent préoccupés par les rendements financiers de leurs placements et investissements. On peut donc s'interroger sur les responsabilités dont il est ici question et sur la vision du bien commun qui est en jeu.

Plus largement, on peut également s'interroger sur l'incidence de cette nouvelle pratique en finance pour créer une société misant sur une économie plus solidaire :

Lorsque l'on voit affirmer par exemple que l'éthique est une valeur sûre ou évoquer le risque éthique lié à la perte de l'image, ou encore confondre responsabilité commerciale et responsabilité éthique, s'agit-il vraiment d'une réconciliation de l'éthique et de la finance ou d'une assimilation de l'éthique à l'économique? Il importe donc de préciser la rationalité propre à chacun de ces ordres, tout en soulignant l'enjeu de leur intersection (de Prémont, 2001, p. 30).

Et qu'en est-il du pouvoir régulateur de la FSR? Sur ce plan, il nous apparaît important de faire preuve d'une certaine prudence puisque pour plusieurs, même l'activisme actionnarial, qui se démarque des autres stratégies par le caractère plus actif de sa démarche auprès des entreprises, ne peut se substituer à l'État dans ce domaine (O'Rourke, 2003, p. 237)⁴². En ce sens, si la FSR constitue un mouvement des plus intéressants par sa prétention à introduire des critères autres que financiers dans les processus d'analyse et de choix, elle ne peut en aucun temps prétendre se substituer au nécessaire pouvoir réglementaire de l'État.

Malgré ces bémols apportés par les uns et les autres, il reste que la FSR, définie comme processus d'intégration de critères extra-financiers dans les décisions rattachées à la sélection et à la gestion des placements et investissements, semble faire l'unanimité. Toutefois, nous pourrions reprendre, à l'égard de ce type de définition générale, le commentaire de Sandberg et

⁴¹ Cf. aussi O'Rourke, 2003, p. 227-228.

⁴² À ce propos, voir aussi notre note de recherche no 2 portant sur les pratiques de FSR.

de ses collaborateurs indiquant que la définition à la base des PRI⁴³ constitue en fait « une structure suffisamment flexible pour être adoptée par la majorité des signataires [de ces principes] sans soulever de controverses » (Sandberg et al., 2009, p. 522).

Cette prise en compte de critères extra-financiers constitue en fait le mode d'évaluation qui s'ajoutera aux critères financiers pour exclure des portefeuilles socialement responsables les bénéficiaires potentiels de la FSR s'ils n'y satisfont pas, ou les y inclure si leur comportement s'y conforme (Dion, 1998, p. 11). Elle peut également servir à baliser l'activisme actionnarial et donc à orienter les démarches des actionnaires (de Colle et York, 2009, p. 84) en vue de favoriser des changements de comportement de la part des entreprises. Elle est donc à la base des stratégies mises en œuvre pour assurer aux bailleurs de fonds que leurs placements et/ou investissements serviront les fins qu'ils privilégient ou, du moins, ne serviront pas des fins contraires aux leurs.

⁴³ Sandberg et ses collaborateurs précisent : « UNPRI defines Responsible Investment as “the integration of environmental, social and governance criteria into mainstream investment decision-making and ownership practices” » (Sandberg et al., 2009, p. 522).

Bibliographie

Aglietta, Michel et Laurent Berrebi. 2007. *Désordres dans le capitalisme*. Paris : Odile Jacob.

Alliance de recherche universités - communautés en économie sociale (ARUC-ÉS). 2007. *Investir solidairement. Bilan et perspectives*. Montréal : Alliance de recherche universités - communautés en économie sociale (ARUC-ÉS) et Réseau québécois de recherche partenariale en économie sociale (RQRP-ÉS).

Amouroux, Philippe. 2003. « La finance solidaire pour un autre projet de société ». *Revue du Mauss*, no 21, p. 66-72.

Association Française de la Gestion Financière (AFG), Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et Eurosif. 2005. *Investissement socialement responsable: Code de transparence pour les fonds ISR Grand Public*. Paris : Association Française de la Gestion Financière (AFG).

Association pour l'Investissement Responsable (AIR)/Social Investment Organization (SIO). 2008. *Association pour l'investissement responsable Rapport annuel 2008*. Toronto : Association pour l'Investissement Responsable (AIR)/Social Investment Organization (SIO).

Association pour l'Investissement Responsable (AIR)/Social Investment Organization (SIO). 2009. *Revue 2008 de l'investissement responsable au Canada. Une enquête sur l'investissement responsable au Canada*. Toronto : Association pour l'Investissement Responsable (AIR)/Social Investment Organization (SIO).

Boerner, Hank. 1994. « Public Interest and Shareholder targets: Council on Economic Priorities names "Worst Polluters" for 1993 – companies are 1994 targets for campaign for cleaner corporations ». *Corporate Governance & Accountability Update*, vol. 1, no 2, p. 1-4.

Bourque, Gilles L., Andrée de Serres, Frédéric Hanin, Benoît Lévesque, Marguerite Mendell, Alissa Lauriault et Régis Milot. 2008. *Le portrait du placement responsable au Québec - Résultats de recherche*. Montréal : Alliance de recherche universités - communautés en économie sociale (ARUC-ÉS) et Réseau québécois de recherche partenariale en économie sociale (RQRP-ÉS).

Bourque, Gilles L. et Daniel Simard. 2004. *Faire du capital un outil au service du travail : un point de vue syndical de la finance responsable*. Cégep de Chicoutimi : Éd. « Les classiques des sciences sociales ».

Cappon, Natasha. 2008. « Principes de l'Équateur. Le financement de projets sous le signe d'une responsabilité accrue ». *Exportateurs avertis*. Printemps 2008, (http://www.edc.ca/french/publications_14554.htm).

Chao Beroff, Renée et Antonin Prébois. 2001. *Finances solidaires*. Paris : Éditions Charles Léopold Mayer.

- Comité Intersyndical de l'Épargne salariale (CIES). 2007. *Rapport d'activité du Comité Intersyndical de l'Épargne salariale (CIES)*. Paris : Comité Intersyndical de l'Épargne salariale (CIES).
- Cumming, Douglas et Sofia Johan. 2007. « Socially responsible institutional investment in private equity ». *Journal of Business Ethics*, vol. 75, p. 395-416.
- De Brito, César, Jean-Philippe Desmertz, Valéry Lucas-Leclin et François Perrrin. 2005. *L'investissement socialement responsable*. Paris : Economica.
- De Colle, Simone et Jeffrey G. York. 2009. « Why wine is not glue? The unresolved problem of negative screening in socially responsible investing ». *Journal of Business Ethics*, vol. 85, p. 83-95.
- De Prémont, Paule. 2001. « Les enjeux éthiques des fonds éthiques ». *Finance & Bien commun/Common Good*, no 8, p. 27-33.
- Deheuvels, Thierry. 2006. « ISR: un concept en devenir ». *Revue d'économie financière*, no 85, p. 1-10.
- Déjean, Frédérique. 2005. *L'investissement socialement responsable: Étude du cas français*. Paris : Vuibert.
- Dembinski, Paul H., Jean-Michel Bonvin, Édouard Dommen et François-Marie Monnet. 2003. « The ethical foundations of responsible investment ». *Journal of Business Ethics*, vol. 48, p. 203-213.
- Dion, Michel. 1998. *Investissements éthiques et régie d'entreprise: Entre la mondialisation et la mythologie*. Montréal : Médiaspaul.
- Dommen, Édouard. 2001. « Responsables certainement, mais d'investissements ou de placements? ». *Finance & Bien commun/Common Good*, no 6/7, p. 93-95.
- Eichinger, Marc. 2002. « Investissement socialement responsable et fonds éthiques. Quelles valeurs? ». *Problèmes économiques*, no 2745, p. 12-14.
- Ellmen, Eugene. 2008. « Socially responsible investing in Canada ». *Green Money Journal*, no Automne (<http://www.greenmoneyjournal.com/article.mpl?newsletterid=45&articleid=622>).
- Equator Principles. 2006. *Les « Principes de l'Équateur »*. Royaume-Uni : Equator Principles.
- Eurosif. 2008. *L'enquête eurosif évalue le marché européen de l'ISR à 2,665 milliards €*. Communiqué de presse.
- Fahrer, Steve. 1998. « Socially responsible investing ». *Dollars & Sense*, no 218, Jul/Aug, p. 32.
- Friend White, Catherine. 2005. « SRI best practice: Learning from the Europeans ». *Journal of Investing*, vol. 14, no 3, p. 88-93.

- Gendron, Corinne et Gilles L. Bourque. 2003. « Une finance responsable à l'ère de la mondialisation économique ». *L'Économie politique*, no 18/2, p. 50-61.
- Gendron, Corinne. 2002. « Des syndicats investisseurs. Fonds de pension à la québécoise ». *Le Monde diplomatique*, no Avril, p. 6.
- Ghoul, Wafica et Paul Karam. 2007. « MRI and SRI mutual funds: A comparison of christian, islamic (morally responsible investing), and socially responsible investing (SRI) mutual funds ». *Journal of Investing*, vol. 16, no 2, p. 96-102.
- Guay, Terrence, Jonathan P. Doh et Graham Sinclair. 2004. « Non-governmental organizations, shareholder activism, and socially responsible investments: Ethical, strategic, and governance implications ». *Journal of Business Ethics*, vol. 52, p. 125-139.
- Hanin, Frédéric. 2006. « La finance au service de la communauté: le rôle des investisseurs institutionnels publics dans le développement de la finance socialement responsable ». *Économie et solidarités*, vol. 17, no 1, p. 179-197.
- Hayes, Suzanne K. 2005. « Socially responsible mutual funds: Issues to consider when investing with your conscience ». *Journal of Financial Service Professionals*, vol. 59, no 5, p. 59-63.
- Hockerts, Kai et Lance Moir. 2004. « Communicating corporate responsibility to investors: The changing role of the investor relations function ». *Journal of Business Ethics*, vol. 52, no 1, p. 85-98.
- Hudson, Richard et Roger Wehrell. 2005. « Socially responsible investors and the microentrepreneur: A Canadian case ». *Journal of Business Ethics*, vol. 60, no 3, p. 281-292.
- Lévesque, Benoît, Marguerite Mendell, Gilles L. Bourque, Ralph Rouzier, Tassadit Zerdani, Marie J. Bouchard et Brenda Plant. 2008. *Le portrait de l'investissement responsable au Québec - Résultats de recherche*. Montréal: Alliance de recherche universités - communautés en économie sociale (ARUC-ÉS) et Réseau québécois de recherche partenariale en économie sociale (RQRP-ÉS).
- Loiselet, Éric. 2000. « L'investissement socialement responsable : genèse, méthodes et enjeux ». *L'Économie politique*, no 7, p. 6.
- Loiselet, Éric. 2003. « Investissement socialement responsable : l'âge de la diffusion ». *L'Économie politique*, no 18, p. 62-74.
- Louche, Céline et Steven Lydenberg. 2006. *Socially responsible investment: Differences between Europe and the United States*. Louvain: Vlerick Leuven Gent Management School.
- McLachlan, Jonathan et John Gardner. 2004. « A comparison of socially responsible and conventional investors ». *Journal of Business Ethics*, vol. 52, no 1, p. 11-25.

- Mendell, Marguerite, Benoît Lévesque et Ralph Rouzier. 2003. « Portrait du capital de développement au Québec: une première esquisse ». *Économie et solidarités*, vol. 34, no 1, p. 37-63.
- Morand, Pascale D. 2002. « Les placements responsables: oxymore ou réelles valeurs ajoutées? ». *Reflets et Perspectives*, vol. XLI, no 1, p. 51-64.
- Nilsson, Jonas. 2008. « Investment with a conscience: Examining the impact of pro-social attitudes and perceived financial performance on socially responsible investment behavior ». *Journal of Business Ethics*, vol. 83, no 2, p. 307-325.
- Nilsson, Jonas. 2009. « Segmenting socially responsible mutual fund investors. The influence of financial return and social responsibility ». *International Journal of Bank Marketing*, vol. 27, no 1, p. 5-31.
- Novethic. 2009. *Label ISR Novethic. Dossier de presse*. Paris : Novethic.
- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). 2004. *Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE*. Paris : Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).
- O'Rourke, Anastasia. 2003. « A new politics of engagement: Shareholder activism for corporate social responsibility ». *Business Strategy and the Environment*, vol. 12, no 4, p. 227-239.
- Plant, Brenda. 2002. « Les investisseurs socialement responsables: qui sont-ils? - Une perspective canadienne ». *Techniques Financières et Développement*, no 67.
- Programme des Nations Unies pour l'Environnement Initiative financière (UNEP FI) et Pacte Mondial des Nations Unies. 2006. *Principes pour l'investissement responsable*. Paris : Rebus.
- Quarter, Jack, Isla Carmichael, Jorge Sousa et Susan Elgie. 2001. « Social investment by union-based pension funds and labour-sponsored investment funds in Canada ». *Relations industrielles*, vol. 56, no 1, p. 92-115.
- Sandberg, Joakim, Carmen Juravle, Ted Hedesström et Ian Hamilton. 2009. « The heterogeneity of socially responsible investment ». *Journal of Business Ethics*, vol. 87, no 4, p. 519-533.
- Schepers, Donald H. et S. Prakash Sethi. 2003. « Do socially responsible funds actually deliver what they promise? ». *Business and Society*, vol. 108, no 1, p. 487-508.
- Schueth, Steve. 2003. « Socially responsible investing in the United States ». *Journal of Business Ethics*, vol. 43, p. 189-194.
- Schwartz, Mark S. 2003. « The "ethics" of ethical investing ». *Journal of Business Ethics*, vol. 43, p. 195-213.

- Social Investment Forum Foundation. 2009. *Community Investing: Toolkit for the Faith Community*. Washington, DC : Social Investment Forum Foundation.
- Sparkes, Russell. 2001. « Ethical investment: whose ethics, which investment? ». *Business Ethics: A European Review*, vol. 10, no 3, p. 194-205.
- Stiglitz, Joseph. 2006. *Un autre monde. Contre le fanatisme du marché*, Paris : Fayard.
- Strandberg, Coro. 2005. *The future of socially responsible investment. Thought leader study*. Vancouver, BC : Vancity Credit Union.
- Vandekerckhove, Wim, Jos Leys et Dirk Van Braeckel. 2008. « A speech-act model for talking to management. Building a framework for evaluating communication within the SRI engagement process ». *Journal of Business Ethics*, vol. 82, p. 77-91.
- Vogel, David. 1978. *Lobbying the corporation. Citizen challenges to business authority*. New York : Basic Books.
- Vogel, David. 2005. *The market for virtue: the potential and limits of corporate social responsibility*. Washington, DC : Brookings Institution Press.
- Vyvyan, Victoria, Chew Ng et Mark Brimble. 2007. « Socially responsible investing: the green attitudes and grey choices of Australian investors ». *Corporate Governance: An International Review*, vol. 15, no 2, p. 370-381.
- Willis, Alan. 2003. « The role of the global reporting initiative's sustainability reporting guidelines in the social screening of investments ». *Journal of Business Ethics*, vol. 43, p. 233-237.

Lois

- Loi L.R.Q., chapitre F-3.1.2, *Loi constituant Fondation, le fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi* : http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=2&file=/F_3_1_2/F3_1_2.html.
- Loi L.R.Q., chapitre F-3.2.1, *Loi constituant le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.)* : http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=2&file=/F_3_2_1/F3_2_1.htm

Sites internet

- Association des centres locaux de développement du Québec (ACLQDQ). 2008. *Programmes d'aide*. Site : http://www.acldq.qc.ca/ACLQDQ/index_f.aspx?DetailID=131, consulté le 12 juillet 2010.

- Association for Sustainable & Responsible Investment in Asia (ASrIA). 2010. *Introduction*. Site : <http://www.asria.org/asria/intro>, consulté le 19 juillet 2010.
- Association pour l'Investissement Responsable/Social Investment Organization (AIR/SIO). (s.d.)⁴⁴. *Association pour l'investissement responsable*. Site : <http://socialinvestment.ca/francais/>, consulté le 3 juin 2009.
- Association pour l'Investissement Responsable/Social Investment Organization (AIR/SIO). (s.d.). *About the Social Investment Organization*. Site : <http://www.socialinvestment.ca/AboutSIO.htm>, consulté le 15 juillet 2009.
- Caisse de dépôt et placement du Québec. 2008. *Mission et valeurs : Excellence, rentabilité et développement économique*. Site : <http://www.lacaisse.com/fr/lacaisse/mission/Pages/mission.aspx>, consulté le 20 avril 2010.
- Caisse des Dépôts. 2010. *Caisse des Dépôts*. Site : <http://www.caissedesdepots.fr/accueil.html> consulté le 5 juillet 2010.
- CaIPERS. 2010. *Corporate Governance*. Site : <http://www.calpers-governance.org/>, consulté le 21 juillet 2010.
- CaIPERS. 2008. *Environmental Investment Initiatives*. Site : <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/investments/environ-invest/home.xml>, consulté le 21 juillet 2010.
- CERES. 2007. *About us*. Site : <http://www.ceres.org/Page.aspx?pid=415>, consulté le 9 juillet 2009.
- CERES. 2007. *Engagement & Disclosure: Global Reporting Initiative (GRI)*. Site : <http://www.ceres.org/Page.aspx?pid=435>, consulté le 9 juillet 2009.
- Comité catholique contre la faim et pour le développement (CCFD-Terre solidaire). (s.d.). *Qui sommes-nous?*. Site : http://www.ccfid.asso.fr/ewb_pages/q/qsn_histoire.php, consulté le 30 juillet 2009.
- Community Investing Center. 2009. *The 1% or More in Community Investing Campaign*. Site : <http://www.communityinvest.org/investors/campaign.cfm>, consulté le 29 juillet 2009.
- Concert. 2009. *Concert's Property Portfolio*. Site : <http://www.concertproperties.com/properties/index.php>, consulté le 19 octobre 2009.
- Desjardins. 2010. *Portefeuilles SociéTerre*. Site : http://www.desjardins.com/fr/particuliers/produits_services/epargne_placements/fonds_placement/fonds_desjardins/solutions_placement/societerre-achat-fonds.jsp, consulté le 6 juillet 2010.
- Ethiquette. (s.d.). *Ethiquette*. Site : <http://www.ethiquette.ca/>, consulté le 12 juillet 2010.

⁴⁴ (s.d.) : sans date. Aucune date de la dernière mise à jour ou du copyright n'est affichée sur le site internet.

- Eurosif. 2006. *EU Institutions*. Site : http://www.eurosif.org/eu_eurosif/eu_institutions, consulté le 29 juillet 2009.
- Eurosif. 2006. *Mission*. Site : http://www.eurosif.org/about_eurosif/mission, consulté le 28 juillet 2009.
- Eurosif. 2006. *SIFS*. Site : http://www.eurosif.org/about_eurosif/sifs, consulté le 29 juillet 2009.
- Finansol. (s.d.). *Glossaire: Finance éthique, ISR*. Site : http://www.finansol.org/UPLoad/article/pages/51_article.php, consulté le 11 décembre 2008.
- Finansol. (s.d.). *Présentation du label*. Site : http://www.finansol.org/UPLoad/rubrique/pages/50/50_rubrique.php, consulté le 14 avril 2010.
- Finansol. (s.d.). *Présentation générale*. Site : http://www.finansol.org/UPLoad/rubrique/pages/60/60_rubrique.php, consulté le 30 juillet 2009.
- Fonds d'action québécois pour le développement durable (FAQDD). 2010. *Aperçu*. Site : http://www.faqdd.qc.ca/01_1_aperçu.asp, consulté le 27 juillet 2010.
- Global Reporting Initiative (GRI). 2007. *About GRI*. Site : <http://www.globalreporting.org/AboutGRI/WhoWeAre/>, consulté le 9 juillet 2009.
- Global Reporting Initiative (GRI). 2007. *Reporting Framework Downloads*. Site : <http://www.globalreporting.org/ReportingFramework/ReportingFrameworkDownloads/>, consulté le 15 juillet 2010.
- Global Reporting Initiative (GRI). 2007. *Reporting Framework Downloads: G3 Guidelines*. Site : <http://www.globalreporting.org/ReportingFramework/ReportingFrameworkDownloads/G3GuidelinesIndividualDownloads.htm>, consulté le 15 juillet 2010.
- Gouvernement du Québec. 2009. *Société locale d'investissement dans le développement de l'emploi (SOLIDE)*. Site : http://www.formulaire.gouv.qc.ca/cgi/affiche_doc.cgi?dossier=1258&table=0, consulté le 13 avril 2010.
- Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR). 2004. *Interfaith Center on Corporate Responsibility*. Site : <http://www.iccr.org/>, consulté le 13 juillet 2009.
- Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR). 2004. *About ICCR*. Site : <http://www.iccr.org/about/>, consulté le 13 juillet 2009.
- Investissement Québec (IQ). 2009. *Investissement Québec*. Site : <http://www.investquebec.com/fr/index.aspx>, consulté le 17 mai 2010.
- Investissement Québec (IQ). 2009. *Entrepreneuriat collectif : financement des entreprises de l'économie sociale*. Site : <http://www.investquebec.com/fr/index.aspx?page=1291>, consulté le 18 mai 2010.

- Investissements PSP Investments. 2007. *Investissements PSP Investments*. Site : <http://www.investpsp.ca/>, consulté le 5 juillet 2010.
- Investissements PSP. 2007. *Profil corporatif*. Site : <http://www.investpsp.ca/fr/profil-corporatif.asp>, consulté le 16 septembre 2009.
- Kairos. (s.d.). *À propos de Kairos*. Site : <http://www.kairoscanada.org/fr/qui-nous-sommes/kairos-description/>, consulté le 13 juillet 2009.
- Leon H. Sullivan Foundation. (s.d.). *Leon H. Sullivan Foundation*. Site : <http://www.thesullivanfoundation.org/gsp/principles/gsp/default.asp>, consulté le 26 juillet 2009.
- Nations Unies (ONU). (s.d.). *Pacte mondial : Contexte et fonctionnement*. Site : <http://www.un.org/fr/globalcompact/context.shtml>, consulté le 20 juillet 2010.
- Novethic. 2009. *Label ISR Novethic*. Site : <http://www.novethic.fr/novethic/v3/le-label-isr.jsp>, consulté le 6 octobre 2009.
- Novethic. 2009. *Novethic décerne un label à 92 fonds ISR*. Site : http://www.novethic.fr/novethic/finance/produits_financiers_isr/novethic_decerne_label_92_fonds_isr/121759.jsp?utm_source=newsletter&utm_medium=Email&utm_content=novethicInfo&newsletter=ok, consulté le 6 octobre 2009.
- Novethic. (s.d.). *Qui sommes-nous?*. Site : <http://www.novethic.fr/novethic/v3/qui-sommes-nous.jsp>, consulté le 1^{er} mars 2010.
- Office d'investissement du RPC. 2010. *L'Office d'investissement du RPC*. Site : <http://www.cppib.ca/fr/> consulté le 6 juillet 2010.
- Oikocredit. (s.d.). *Histoire*. Site : <http://www3.oikocredit.org/site/fr/doc.phtml?p=History2>, consulté le 29 juillet 2009.
- Oikocredit. (s.d.). *Pays-cibles*. Site : <http://www.oikocredit.org/fr/financer-votre-projet/pays-cibles>, consulté le 28 juillet 2010.
- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). (s.d.). *Histoire*. Site : http://www.oecd.org/pages/0,3417,fr_36734052_36761863_1_1_1_1_1_1,00.html, consulté le 23 juillet 2009.
- Pax World Investments. 2010. *Pax History*. Site : <http://www.paxworld.com/about/welcome-from-the-president/pax-history/>, consulté le 30 juin 2010.
- Planète Échiquier. 2007. *Les Principes d'Équateur*. Site : http://www.planete-echiquier.fr/index.php?option=com_content&view=article&id=266:les-principes-dequateur&catid=35:investissement-socialement-responsable&Itemid=57, consulté le 27 janvier 2010.
- Principles for Responsible Investments (PRI). (s.d.). *Signatories to the Principles for Responsible Investment*. Site : <http://www.unpri.org/signatories/>, consulté le 3 juin 2009.

- Regroupement pour la responsabilité sociale des entreprises (RRSE). (s.d.). *Historique*. Site : <http://www.rrse.org/historique>, consulté le 16 septembre 2009.
- Regroupement pour la responsabilité sociale des entreprises (RRSE). (s.d.). *Membres*. Site : <http://www.rrse.org/membres>, consulté le 25 août 2011.
- Réseau d'investissement communautaire du Canada, Coopérative (RICCC). 2005. *Au sujet du RICCC*. Site : http://www.communityinvestment.ca/index_fr.html, consulté le 13 octobre 2009.
- Responsible Investment Association Australasia (RIAA). (s.d.). *About RIAA*. Site : http://www.responsibleinvestment.org/html/s02_article/article_view.asp?id=462&nav_cat_id=233&nav_top_id=89, consulté le 18 mai 2010.
- Scarboro Missions. (s.d.). *Kairos*. Site : http://www.scarboromissions.ca/Justice_and_peace/kairos.php, consulté le 25 mai 2010.
- Social investment forum (SIF). 2010. *About us*. Site : <http://www.socialinvest.org/about/> consulté le 28 juillet 2009.
- Société générale de financement du Québec (SGF). 2010. *Portrait de la SGF*. Site : <http://www.sqfqc.com/fr/portrait-sqf/Portrait-SGF.htm>, consulté le 17 mai 2010.
- UK Sustainable Investment and Finance (UK SIF). 2010. *Key Milestones*. Site: <http://www.uksif.org/about/history> consulté le 21 juillet 2010.