

De la finance éthique à l'éthique dans la finance

Michel Lelart

▶ **To cite this version:**

Michel Lelart. De la finance éthique à l'éthique dans la finance. 2014. halshs-01015484

HAL Id: halshs-01015484
https://shs.hal.science/halshs-01015484

Preprint submitted on 26 Jun 2014

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

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



Document de Recherche

n° 2014-03

« De la finance éthique à l'éthique dans la finance »

Michel LELART

Laboratoire d'Économie d'Orléans
Collegium DEG
Rue de Blois - BP 26739
45067 Orléans Cedex 2
Tél. : (33) (0)2 38 41 70 37
e-mail : leo@univ-orleans.fr
www.univ-orleans.fr/leo/

XXX^{èmes} Journées du développement

Association Tiers Monde

Marrakech - mai 2014

De la finance éthique à l'éthique dans la finance

Session B 7

Michel LELART

Directeur de recherche émérite au CNRS
Laboratoire d'Economie d'Orléans
CNRS - LEO, UMR 7322, F45067, Orléans, France

michel.lelart@univ-orleans.fr

Résumé

En matière de finance, la référence à l'éthique devient plus populaire que jamais. Cela tient naturellement aux crises financières qui se suivent en s'amplifiant. La finance est en effet de moins en moins éthique, mais certaines pratiques financières le sont restées davantage. C'est le cas de la finance qui se veut éthique et de la finance islamique. C'est aussi, mais à un moindre degré, de la finance solidaire et de la microfinance. Ce papier est aussi l'occasion de montrer ce que ces différentes variétés de pratiques financières ont de particulier et de les comparer.

Mots clés : éthique, finance éthique, finance islamique, finance solidaire, microfinance, finance informelle

Abstract

In the financial world, references to ethical behavior have become more common than ever. This tendency is the consequence of our on-going and worsening financial crises. Broadly speaking, the financial world takes less and less account of ethics. Yet some areas, such as self-designated «ethical» finance and Islamic finance, continue to observe ethical principles. To a lesser extent, microfinance and social finance also follow ethical principles. This paper describes and compares the various types of finance.

Keywords : ethics, ethical finance, Islamic finance, social finance, microfinance, informal finance

Code JEL : G 21, L 31, O 16, Z 13

L'économie n'est pas une science exacte. Elle ne peut pas l'être dès l'instant qu'elle est une science sociale qui concerne l'organisation de la société, une science humaine qui dépend du comportement des hommes et des femmes qui composent la société. Dès lors, elle ne peut pas ignorer la morale, le sens que nous avons instinctivement du bien et du mal, l'ordre que nous mettons naturellement entre certaines valeurs, et que la religion vient souvent éclairer. Encore faut-il, une fois le bien identifié, le rechercher tous ensemble, en se comportant chacun et chaque jour comme il convient. C'est alors que l'éthique entre en scène, pour que la morale soit pleinement respectée et pour que l'économie soit au service de l'homme. Aristote n'a-t-il pas ramené l'économie à l'étude de l'éthique ?[1]

Il en est de même dans la finance, qui se voudrait aujourd'hui une science exacte, accueillante aux mathématiques, mais qui restera toujours un domaine de l'économie, et par conséquent soumise à la morale et tributaire de l'éthique. Dans la finance aussi il faut décider de ce que l'on veut, et il faut le chercher en respectant les règles, sans faire n'importe quoi et sans jamais oublier les autres. Cette référence à l'éthique devient plus populaire que jamais parce que cette exigence s'impose de plus en plus. Elle s'impose en particulier depuis la crise financière qui a débuté en 2008 et qui n'en finit pas de se terminer. N'est-ce pas parce que la finance s'est écartée de l'éthique qu'elle a littéralement explosé il y a quelques années ?

Nous n'allons pas tenter d'expliquer de quelle façon et pour quelles raisons la finance s'est écartée de l'éthique. Nous allons essayer de faire une sorte de bilan des relations entre l'une et l'autre. Après avoir analysé ces deux concepts, nous identifierons les espaces où la finance est toujours – mais en réalité plus ou moins – éthique. Elle l'est par nature dans la finance dite éthique et dans la finance islamique. Elle l'est, par vocation si l'on peut dire, dans la finance solidaire et dans la microfinance. En analysant la part de l'éthique chaque fois, nous aurons l'occasion de bien distinguer ces différentes pratiques financières qui se chevauchent souvent.

1) La finance et l'éthique, deux concepts inséparables ?

La finance est sans doute plus facile à définir : elle regroupe les transactions sur la monnaie elle-même. Expliquons-nous. La première fonction de la monnaie est d'être un moyen de paiement, elle permet d'acheter des biens et des services. En fait elle est la contrepartie dans l'échange : on achète une paire de chaussures en payant 100 euros avant de sortir du magasin. C'est la paire de chaussures que l'on achète, que l'on choisit, que l'on compare, que l'on essaye. Ce n'est pas le commerçant qui choisit un billet dans le portefeuille du client ! La monnaie n'est que la contrepartie de la transaction. Dans la finance, au contraire, elle est l'objet même de la transaction. C'est la monnaie qui est donnée par l'un et reçue par l'autre… mais en contrepartie de quoi ? Eh bien cette fois il n'y a pas de contrepartie, ou plutôt la contrepartie est simplement la promesse du débiteur de rembourser le créancier… à une date ou après un délai convenu. C'est l'engagement d'annuler un jour cette transaction.

La transaction financière apparaît ainsi d'une nature bien particulière. Il s'ensuit plusieurs conséquences.

- Dans l'intervalle de temps qui sépare la transaction et sa contrepartie, il peut se passer bien des choses. Des événements tout à fait imprévus peuvent survenir et rendre difficile l'équilibre des deux transactions. Le débiteur peut ne plus pouvoir

[1]. … et de la politique il est vrai. Cf. A. SEN (1999), page 7.

rembourser, il peut aussi décider de ne pas rembourser, qu'il l'ait prévu dès le départ ou qu'il le décide plus tardivement. L'opération repose toujours sur la confiance entre les deux parties, et rien n'est plus fragile que la confiance.

- Dans la mesure où la finance regroupe des transactions sur la monnaie, la monnaie apparaît comme la matière première de la finance. Elle est aujourd'hui à peu près complètement – et toujours de plus en plus – dématérialisée, ce qui veut dire qu'il y a de moins en moins de contraintes à sa création comme à son utilisation. Elle se trouve complètement déconnectée du réel, elle peut s'en écarter de plus en plus.

- Les transactions financières ne se font quasiment plus jamais directement entre les deux personnes concernées. Ou bien celles-ci passent par une institution qui servira d'intermédiaire entre elles, empruntant à l'une ce qu'elle prêtera à l'autre ; ou bien elles se prêteront de l'argent en émettant ou en souscrivant, en vendant ou en achetant des titres sur un marché. Les marchés, comme les institutions, doivent être réglementés et leurs opérations contrôlées. Mais les lois sont-elles toujours bien adaptées et sont-elles toujours bien respectées ?

La finance possède ainsi tous les ingrédients qui font d'elle un monde à part dans l'économie, en permanence soumis aux choix faits par les agents et aux décisions qu'ils prennent. S'il est dans l'économie un domaine plus social et plus humain que tous les autres, c'est bien celui-là. Dès lors la finance est inséparable de l'éthique, des deux formes d'éthique que l'on distingue habituellement (Collin, 1998, 54)[2].

- de l'éthique dite *de conviction*, qui consiste à se donner un but qui respecte certaines valeurs, énoncées le plus souvent par la religion, sinon par la loi naturelle. Elle est la fidélité à un certain ordre, la volonté de faire le bien, l'obligation que l'on se donne d'y parvenir coûte que coûte. Elle met en cause la conscience qui dicte à chacun sa conduite en lui permettant de discerner le bien et le mal et qui l'amène à choisir le bien. Elle se fonde sur l'impératif catégorique bien connu d'Emmanuel Kant et, au-delà, sur des normes morales que beaucoup d'entre nous tiennent pour naturelles.

- de l'éthique dite de responsabilité, analysée par Max Weber, qui consiste plutôt en un comportement, une attitude qui se voudrait exemplaire. « Il faut donner l'exemple, tu dois montrer l'exemple », disait-on autrefois aux enfants. Avoir un comportement éthique, c'est s'efforcer de faire le mieux possible dans le contexte où l'on se trouve, au milieu de contraintes qui ne peuvent être toutes évitées. C'est aussi ne pas faire d'excès, rester maître de soi, conserver le sens de la mesure. C'est une éthique que nous préférons appeler *de comportement*.

Sans être vraiment un autre nom de la morale, l'éthique en est cependant très proche. Elle en est une sorte d'application au quotidien. La morale est unique. Elle est « totalisante ». L'éthique dépend du genre d'activité concernée, il n'y en a pas une mais autant qu'il y a de secteurs, c'est pourquoi les éthiques sont « sectorielles » (Perrier, 2007, 94-95). A cet égard elles se rapprochent des lois et des règles en tous genres. Mais le comportement éthique

[2]. On retrouve une distinction similaire entre l'éthique déontologique basée sur les devoirs et l'éthique conséquentialiste basée sur les conséquences des pratiques chez LOBEZ (2011, p. 40). On trouve aussi une autre conception de l'éthique chez M. LABIE (2007) qui considère qu'une institution a un comportement éthique si sa structure et sa stratégie sont en cohérence avec sa mission.

suppose plus que le simple respect des lois, il prend en compte leur esprit, et il s'adapte plus rapidement que de nouvelles lois sont promulguées ou de nouvelles règles définies.

L'éthique s'applique tout naturellement à la finance. Dans un domaine où tout repose sur la confiance, où les acteurs deviennent créanciers et débiteurs les uns des autres pendant un certain temps, où les opérations deviennent de plus en plus sophistiquées, où leur impact devient de ce fait de plus en plus difficile à maîtriser, où la monnaie elle-même semble devenir purement virtuelle[3], il est bien évident que les personnes ne peuvent pas faire n'importe quoi, et les institutions non plus. Et il ne suffit pas, pour les institutions surtout et pour ceux qui les dirigent, de respecter les règles, d'être ouverts aux contrôles, d'être transparents. Il faut que tous les agents, quels qu'ils soient, agissent non seulement en respectant la loi, mais en écoutant ce que dit leur conscience. Cela est tellement vrai que la crise actuelle tient sans doute pour beaucoup à ce que la finance s'est écartée de l'éthique.

Il est cependant des secteurs bien particuliers où la finance est restée ou redevenue éthique : c'est d'abord le cas de la finance dite « éthique » !

2) L'éthique au cœur de la finance : la finance éthique

La finance éthique, celle qui l'est réellement, se définit par sa destination : à qui l'argent va-t-il être prêté, à quoi va-t-il servir ? Lorsque ce concept est apparu, au début des années 80, il voulait dire que l'argent n'allait pas être investi dans des entreprises exerçant une activité qui pouvait apparaître condamnable, telle que l'armement, le tabac, l'alcool, le jeu… Cette définition purement négative et de ce fait exagérément large, s'est trouvée rapidement mieux précisée. La finance éthique est désormais celle qui est orientée vers certaines entreprises, certaines activités. Leur liste n'est pas arrêtée, mais elle fait le plus souvent référence à trois critères, qui ne sont pas des critères financiers :

. Le premier critère est *social*. Il concerne l'attitude des entreprises à l'égard de leurs salariés. Quelle est sa politique de recrutement, de licenciement, les salariés sont-ils impliqués dans la vie de l'entreprise, sont-ils bien traités par leur employeur… ?

. Le deuxième critère est *économique*. Il concerne la gouvernance. Quelle est l'attitude des entreprises à l'égard des « parties prenantes », non seulement de ses salariés, mais de ses clients, de ses fournisseurs, des collectivités locales où elle est implantée, de tous ses partenaires de la société civile… ?

. Le troisième critère est plus *politique*. Il concerne le respect de l'environnement. Les entreprises ont-elles le souci de respecter la nature et d'exercer leur activité en se situant dans le long terme sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire leurs besoins ?

Ces trois critères sont ceux-là mêmes qui caractérisent le développement durable. Ils correspondent aussi à ce que l'on appelle aujourd'hui l'investissement socialement responsable (ISR) qui repose à la fois sur des critères financiers et sur des critères extra-financiers. Les deux concepts ne se rejoignent pas parfaitement, mais on peut dire que la

[3]. Au moment où nous écrivons ces lignes – 25 février – les journaux se font l'écho de la fermeture à Tokyo d'une plate-forme d'échange du bitcoin, souvent qualifié de « monnaie virtuelle ».

décision d'investir d'une façon « socialement responsable » caractérise un comportement éthique.

Une fois les choix effectués et les décisions prises, comment les choses vont-elles se passer ? De quelle façon l'argent va-t-il être prêté – emprunté ? La solution la plus courante est l'intervention d'un organisme qui va emprunter à certains agents et prêter à d'autres. Ce peut être une banque, une société de bourse, une institution financière qui, le plus souvent en marge de son activité normale, va émettre des titres de SICAV pour investir ensuite les fonds récoltés dans des entreprises qui répondent aux critères que nous venons d'examiner. Mais une forme de financement direct, sans intermédiaire, existe aussi. Il arrive que plusieurs personnes se regroupent au sein d'un club d'investissement et qu'elles investissent leur argent dans des sociétés qui respectent par exemple les critères suivants : « non recours à des sous-traitants employant des enfants, préservation de l'environnement et du patrimoine, transparence de l'information, action en faveur de la création d'emplois, relations salariales satisfaisantes dans l'entreprise… »[4]. Il s'agit bien toujours de finance éthique.

En fait le financement indirect est de beaucoup le plus important. Toutes les banques et les sociétés d'assurance proposent un ou plusieurs « fonds ISR » à leur clientèle, notamment aux entreprises qui peuvent placer de cette façon l'épargne salariale qui leur est confiée. Elles peuvent gérer elles-mêmes ces fonds, elles peuvent aussi les faire gérer par des sociétés de gestion qui, de leur côté, peuvent également en proposer à une clientèle particulière[5]. Les unes et les autres peuvent être aidées dans le choix des titres – en général cotés sur un marché – par les agences de notation spécialisées que sont Vigeo, Deminor, Innovest… et plus particulièrement Novethic qui évalue l'orientation ISF de plusieurs catégories de fonds en privilégiant l'environnement, la gouvernance, le social… et en considérant les pratiques des entreprises ou la capacité des actionnaires de peser sur leurs choix.

Cette évaluation toutefois ne va pas sans poser problème. Lequel de ces critères est-il le plus significatif ? La réponse peut varier d'une entreprise, voire d'un pays, à l'autre, elle peut également varier dans le temps. Et les méthodes de ces agences ne sont pas infaillibles. Comment pondèrent-elles les facteurs qu'elles décident de prendre en considération ? Que dire par exemple d'une société qui pollue beaucoup mais qui traite fort bien ses salariés (Couppey-Soubeyran, 2010, 295-296) ? Le caractère éthique n'est pas facile à mesurer. Certains placements semblent toujours l'être plus que d'autres. C'est pourquoi il n'existe pas vraiment une définition de la finance éthique. On peut définir « un tronc commun » des finalités auxquelles se réfère la finance éthique, et caractériser à partir de là les produits et les pratiques ou les organismes qui s'en réclament (Roux, 2012). D'autre part, les choix que font les dirigeants d'une société sont-ils toujours motivés par une conviction profonde quand on sait que des préoccupations éthiques sont maintenant bien perçues dans le monde des affaires et qu'elles contribuent à donner une bonne image de la dite société[6] ?

---

[4]. C'est l'expérience des clubs d'investissement éthiques et sociaux (*Alternatives Economiques*, 1999, pp. 104-105). On pourrait aussi parler de Garrigue ou des CLEFE (Clubs d'épargne pour les femmes qui entreprennent, *op. cit.*, pp. 100-103).

[5]. On peut parler plutôt dans ce cas de finance directe. On trouve une liste – qui n'est certainement pas exhaustive – dans le hors-série n°35 d'*Alternatives Economiques* (2008). Certaines sociétés de gestion spécialisées n'offrent qu'un fonds ISF, d'autres peuvent en proposer une grande variété.

[6]. Le plus important pour une banque n'est pas d'apparaître comme une banque éthique, mais de ne pas apparaître comme une banque qui ne l'est pas (Routier, 2013). On parle même de « greenwashing » ! Ce qui est vrai pour les banques l'est aussi pour les entreprises.

L'intervention des agences facilite l'orientation des fonds disponibles vers des placements ou des investissements éthiques. Un autre facteur peut intervenir, c'est la responsabilité sociale des entreprises (RSE). Il s'agit là d'une démarche éthique puisqu'elle résulte principalement de la prise en compte des intérêts de l'ensemble des parties prenantes comme des conséquences de l'activité de l'entreprise sur l'environnement. A cet égard les entreprises et les banques françaises ont désormais l'obligation de fournir des informations « sociales et environnementales » relatives à leur activité. Le code monétaire et financier impose même aux sociétés d'investissement et aux sociétés de gestion de fournir des informations « sur les modalités de prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance » (Porracchia et Granier, 2012).

Cette obligation n'est pas sans intérêt, mais elle n'est que d'information. Le respect de l'éthique reste difficile à évaluer. Mais la plus grande difficulté pour isoler la finance éthique et ses acteurs tient à sa proximité avec la finance solidaire qui très souvent la recouvre. Nous y reviendrons après avoir traité d'une autre forme de finance qui, elle, a vocation à être éthique : la finance islamique.

3) L'éthique toujours au cœur de la finance : la finance islamique

La finance islamique n'est pas éthique au regard de sa destination, elle l'est par son inspiration, qui n'est autre que la charia, la loi de la religion musulmane, basée essentiellement sur le Coran. Le précepte le plus connu est l'interdiction de l'usure – le *riba* – qui est normalement un taux d'intérêt excessif, mais qui se traduit par une interdiction du prêt à intérêt. La sourate 2 est claire à cet égard. « Dieu a permis la vente, il a interdit l'usure » (verset 276)[7] ; « Dieu exterminera l'usure et fera germer l'aumône » (verset 277) ; « Ô croyants ! Craignez Dieu et abandonnez ce qui vous reste de l'usure, si vous êtes fidèles (verset 278) ; « Ne lésez personne et vous ne serez point lésés » (verset 279). Cette interdiction se retrouve aussi dans l'Ancien Testament, comme dans la *Politique* d'Aristote. Elle a été reprise par saint Thomas d'Aquin et réaffirmée par les conciles et les encycliques jusqu'à ce que, au XIX^{ème} siècle, l'intérêt soit distingué de l'usure. Comme l'activité économique se déroule aussi, et même le plus souvent, dans le temps, comment en tenir compte ? Comment intégrer dans les calculs économiques et surtout financiers le fait qu'il vaut mieux avoir de la monnaie plutôt qu'une créance, le fait qu'il vaut mieux avoir aujourd'hui que de devoir attendre demain ?

L'intérêt n'est pas remplacé dans la finance islamique. Le créancier qui prête de l'argent ne perçoit pas un intérêt fixé à l'avance et garanti, il partage avec son débiteur le profit que celui-ci va faire avec l'argent qu'il lui prête… ou il prend sa part dans la perte qui peut survenir. Il n'y a plus de créances et de dettes, ni par conséquent de créancier et de débiteur, il y a deux acteurs engagés dans une entreprise commune, il y a une association de deux personnes pour réaliser un projet commun. Dès lors l'opération apparaît sous sa dimension réelle, la monnaie permet seulement de la réaliser. La finance se trouve reléguée au second plan. Les transactions financières doivent avoir un lien avec l'économie réelle, elles ne peuvent rien produire par elles-mêmes. Le cycle financier doit correspondre à un cycle productif de biens ou de services. Il s'ensuit que, dans la finance islamique, la spéculation financière est

[7]. Les citations du Coran qui suivent sont tirées d'une traduction publiée par les Editions Crémille de Genève en 1981. Dans une traduction citée par CHAPELLIERE, celle-ci est un peu différente « Dieu a rendu licite le commerce et illicite l'intérêt (2012).

interdite, de même que « l'incertitude excessive » dans les contrats (Ben Jedidia Daoud, 2013)[8]. Il s'ensuit aussi que cette relation au réel doit bien apparaître, et que toutes ces opérations doivent être suffisamment transparentes.

La finance islamique est bien une finance éthique. Cela est d'autant plus vrai que les investissements ne sont pas autorisés dans certains secteurs tels que l'industrie du jeu, du tabac, de l'alcool, de l'armement… comme dans les entreprises qui dépassent certains pourcentages d'endettement[9]. Cette finance islamique peut même être perçue comme étant au service de l'homme, avec pour finalité la protection de l'être humain, de la famille, de l'harmonie sociale et même de l'environnement (Jouaber et Jouini, 2013). Ce respect de l'environnement, associé au respect des générations futures, rapproche la finance islamique des objectifs du développement durable, comme des pratiques de responsabilité sociale vers lesquelles tendent les entreprises (Forget, 2009).

D'autres dispositions du Coran contribuent à faire de la finance islamique une authentique finance éthique : elles concernent la *Zaqât*, impôt religieux qui s'impose à tous les croyants sur l'ensemble de leurs biens et qui est généralement recouvré par les banques, mais qui peut être versé directement à des associations[10]. En fait, le Coran parle toujours d'aumône. « Ô croyants ! Faites l'aumône des meilleures choses que vous avez acquises… L'aumône que vous ferez, le vœu que vous formerez, Dieu les connaîtra… Ceux qui feront l'aumône le jour et la nuit, en secret et en public, en recevront la récompense de Dieu » (sourate 2, versets 269, 273, 275). Mais le plus important, c'est que cette aumône est constamment liée à la prière. Comme par exemple dans la sourate 4 : « Ceux qui observent la prière, qui font l'aumône, qui croient en Dieu… (verset 160). Cette formule est si fréquente que « les deux concepts sont comme soudés » (Bertuel, 1981, 77). L'aumône qui est l'un des cinq commandements religieux de l'Islam apparaît comme l'impôt des pauvres ou « l'impôt de purification » lorsqu'un intérêt a été illégalement perçu.. Il devient un moyen de faire circuler les biens au profit des plus pauvres et, au-delà, un moyen de réaliser l'équilibre et la justice sociale (Hazoug, 2013)[11]. Si on n'est pas dans l'éthique, on n'en est pas très loin !

Mais comment la finance islamique est-elle pratiquée au quotidien ? Plusieurs contrats spécifiques ont été imaginés. Les uns concernent des transactions commerciales. Le *Marabaha* est le plus utilisé : la banque ne prête pas à un client le prix du bien qu'il achète, elle l'achète et lui revend à un prix naturellement plus élevé. D'autres[12] concernent de réelles transactions financières. Deux sont bien connus :

---

[8]. La spéculation est le *maysir* qui vient de l'adjectif *yasîr* qui signifie facile. L'incertitude et donc le risque, l'aléa sont interdits. Ainsi on ne revend pas une dette dont le remboursement est incertain ou que l'on n'a pas contractée (CHAPELLIERE 2012). Bien des tractations financières devenues courantes se trouvent interdites par le Coran.

[9]. C'est ce qu'on appelle l'exclusion comptable (ERRAGRAGUY et PARANQUE, 2014).

[10]. La *Zakat* est proportionnelle, fixée à 2,5% des avoirs au-delà d'un certain seuil de revenu ou de patrimoine (CHAPELLIERE 2012).

[11]. Des auteurs vont jusqu'à affirmer que Mahomet n'a jamais voulu fonder une religion nouvelle, il a cherché à déclencher une révolution économique apparentée au socialisme. Mais d'autres constatent que le devoir de *Zaqât* est nommé avec les autres devoirs sans qu'il lui soit accordé une prédominance quelconque (BERTUEL, 1981, p. 76).

[12]. *Le Bai al Salam* est un contrat de vente avec livraison différée, l'*ijara* et le *taagir* sont des contrats de leasing, *l'istisna* est un contrat par lequel une partie demande à une autre de lui fabriquer ou construire quelque chose (ROUX 2012).

- Le *Mudaraba* est un contrat de prêt avec partage des bénéfices. Le bailleur prête à une entreprise qui gère seule son projet et qui supportera seule la perte s'il en est une, l'entreprise perdant la valeur du travail fourni. Les bénéfices seront répartis selon une clé librement convenue entre les parties, obligatoirement dès le début de l'opération.

- Le *Musharaka* est un contrat de participation par lequel le bailleur – ils peuvent être plusieurs – s'associe avec l'entreprise (elles peuvent être nombreuses) qu'il finance pour gérer avec elle un projet. Les profits seront partagés selon une clé fixée librement dès le départ. Les pertes seront supportées par le bailleur ou, s'ils sont plusieurs, supportées par chacun en pourcentage de son apport[13].

C'est bien le double partage des pertes et des profits qui caractérise le mieux ces deux contrats, dans lesquels l'opération financière est adossée à une activité réelle ou à un projet bien déterminé. Ils peuvent être conclus directement entre l'agent qui épargne et celui qui investit. Mais le plus souvent ces contrats font intervenir une banque, les résultats sont alors partagés à la fois entre la banque et l'agent qui a investi, entre la banque et l'agent qui a déposé chez elle son épargne[14].

Car le rôle des banques est essentiel dans la finance islamique, qui est davantage une finance indirecte et qui laisse une large place à l'intermédiation. Elles en constituent « le noyau dur », elles dominent les processus d'épargne et d'investissement (Daoud, 2013). Ce sont elles qui facilitent l'application du principe de partage des pertes et des profits. Elles le font d'autant mieux qu'un Conseil de Supervision de la Charia est en place dans chaque banque. Entité indépendante composée de conseillers spécialistes de la jurisprudence islamique, il surveille l'activité de la banque et s'assure que toutes ses opérations sont compatibles avec les principes moraux de l'Islam[15]. Il doit établir chaque année un rapport qui est repris dans la publication des comptes, il peut provoquer une réunion spéciale du Conseil d'administration. La coopération entre les conseillers et les dirigeants de la banque se fait maintenant plus étroite (Abdel Wahab, 2005). A l'inverse, on peut douter de l'efficacité de ces contrôles et du respect systématique des principes évoqués (Hazoug, 2013). Il reste que ces principes, qu'ils soient toujours respectés ou qu'ils ne le soient que partiellement, caractérisent parfaitement une finance éthique telle qu'elle est habituellement définie. Ce n'est pas exactement le cas de la finance solidaire.

4. L'éthique en marge de la finance : la finance solidaire

Avec la finance solidaire, nous revenons près de la finance éthique. Les deux sont souvent confondues, et pourtant ces concepts se distinguent de plusieurs façons :

---

[13]. Le *mudaraba* peut être considéré comme un partenariat passif, le *musharaka* comme un partenariat actif (CAUSSE 2010, DAOUD 2013).

[14]. La banque islamique reçoit des dépôts à vue sans intérêt et des dépôts qui seront rémunérés non pas par un intérêt, mais par un partage des revenus que la banque en a tirés.

[15]. Il faut dire que si la finance islamique est aujourd'hui présente à la fois dans les pays musulmans et dans les pays où vit une communauté musulmane, l'ampleur de ses opérations peut varier beaucoup d'un pays à l'autre. De plus le statut de la banque islamique et ses relations avec la banque centrale ne sont pas partout les mêmes. Cf. sur le Maroc, par exemple, NGHAIZI (2013).

- *par l'emploi* de leurs ressources. Dans la finance éthique, si la rentabilité n'est plus toujours une motivation essentielle des agents concernés, elle reste une motivation importante. Elle l'est beaucoup moins dans la finance solidaire. Le but recherché cette fois est d'obtenir « une plus-value sociale », en aidant les personnes en difficultés à se réinsérer dans leur milieu, en proposant d'autres services tels que le suivi ou l'accompagnement de projets, en visant davantage les retombées locales… La finance solidaire est une finance de proximité qui tend à maintenir ou à restaurer « le lien social » (Artis, 2013, 17).

- *par l'origine* de leurs ressources. Comme dans la finance éthique, l'argent qui cherche à se placer est de l'argent épargné. Mais l'épargne est cette fois le fait de particuliers qui placent un peu de leur argent en dépôt auprès d'une institution financière en renonçant à tout ou partie du revenu correspondant, soit qu'ils acceptent un intérêt moindre, voire nul, soit que tout ou partie de cet intérêt soit versé à une association à vocation solidaire[16]. On parle alors de placement de partage. Ils peuvent aussi prêter leur argent directement à des organismes partageant cette vocation…

- *par les modalités du financement*. Dans la finance éthique, le financement est plus souvent indirect, il passe notamment par les fonds ISR. La finance solidaire est aussi indirecte, elle passe notamment par des fonds d'investissement solidaires qui financent des projets ou des entreprises à vocation sociale[17]. Mais elle peut être directe, car il arrive souvent que des épargnants prêtent de l'argent à des associations de proximité qu'ils connaissent bien et dont ils apprécient la vocation sociale ou humanitaire[18].

La finance solidaire se distingue aussi de la finance éthique par sa complexité. Une plus grande variété d'acteurs intervient, des banques, des sociétés de gestion, des ONG, des associations de toute sorte… Une plus grande diversité de formules est utilisée : des dépôts à vue, des dépôts à terme, des versements réguliers, des souscriptions de parts sociales… A côté du montant du versement consenti, il y a aussi la fraction du revenu à laquelle l'épargnant renonce et qui n'est plus de l'argent prêté, mais de l'argent donné. Il est souvent difficile de s'y retrouver dans les méandres de la finance solidaire[19], alors que la finance éthique se ramène à choisir comment placer son épargne et, parmi les actions cotées en bourse, lesquelles acheter.

---

[16]. On peut aussi accepter qu'un certain pourcentage (1 à 2%) des versements effectués sur un contrat d'assurance soit prélevé au profit d'une association. Ce peut même être un pourcentage des règlements effectués par carte (pourcentage minime dans ce cas car il porte sur la consommation).

[17]. En France, les fonds communs de placement d'entreprises (FCPE) qui permettent de préparer la retraite des salariés doivent offrir au moins un FCPE solidaire dont 5 à 10% de ses encours sont investis dans le capital d'entreprises dites solidaires.

[18]. On ne parle pas des dons que les contribuables peuvent consentir en France à des associations reconnues d'utilité publique ou à des œuvres ou organismes d'intérêt général et qui permettent une réduction de 66% de l'impôt sur le revenu. Il s'agit de dons, non pas de crédits. Ce n'est donc pas de la finance.

[19]. En France, l'association Finansol accorde un label aux organismes de finance solidaire qui respectent un certain nombre de critères relatifs à l'origine de leurs ressources (épargne solidaire) et à leur destination (emploi, logement, environnement et solidarité internationale), ainsi qu'à leur transparence. Les critères sont définis et l'évaluation est faite par un comité d'experts indépendants.

Que la finance solidaire soit aussi complexe ne doit pas étonner. D'une part, elle fait partie de l'économie sociale et solidaire « qui apparaît fragmentée, en déficit d'homogénéité, manquant même d'un concept unificateur qui nuit à sa visibilité » (Abadie 2014, 96). L'auteur ajoute qu'elle est « un véritable bric à brac » au sein duquel d'une façon paradoxale, le secteur financier est le plus dynamique (p. 95). Il va de soi que la finance solidaire emprunte beaucoup à l'économie du même nom. D'autre part, elle n'est pas toujours bien distincte des concepts qui lui sont proches[20]. Finance solidaire, finance éthique, microfinance, on ne sait pas toujours très bien où s'arrêtent les frontières de chacune, d'autant plus que l'épargne transférée d'une institution à une autre peut changer de nature au passage ! S'il est normal que de l'épargne solidaire soit investie de façon éthique, elle peut aussi financer la microfinance…

Avant de parler de la microfinance, il reste une dernière question : la finance solidaire – que nous avons bien distinguée de la finance éthique – est-elle éthique elle aussi ? Elle l'est d'abord *par sa destination* : la plus-value sociale, le bien-être social, celui de la société en même temps que de chaque personne, en un mot le bien commun. Peut-on imaginer un objectif plus séduisant que celui-là pour ceux qui croient nécessaire la référence à une certaine morale, pour ceux qui s'inquiètent sérieusement du désarroi d'une partie de leurs proches ? La finance solidaire est ensuite éthique *par ses modalités*. Les institutions et plus encore les associations impliquées dans la finance solidaire sont presque toutes à taille humaine ; elles proposent des services d'accompagnement qui permettent de rapprocher les personnes et qui contribuent au lien social. On imagine mal que ces organismes ne soient pas le plus souvent bien gérés, que leur gouvernance soit déficiente, et que les personnes concernées ne fassent pas de leur mieux, chacune à sa place, pour que cet argent permette d'améliorer le bien-être des plus démunis. Enfin, comme l'épargne solidaire est investie auprès d'associations de proximité ou d'organismes à vocation solidaire, et non pas en actions de sociétés cotées, il y a peu de risques que la finance solidaire soit détournée de sa vocation et utilisée pour améliorer l'image d'une banque ou d'une entreprise.

En définitive la finance solidaire ne peut pas se comprendre sans référence au cadre éthique dans lequel ses opérations s'inscrivent (Ferraton, 2001). Elle est nécessairement éthique. Si elle n'était pas éthique elle ne serait pas solidaire. Comme la finance solidaire progresse rapidement au point d'apparaître – modestement bien sûr – comme une alternative à la finance, l'éthique se retrouve, grâce à elle, en marge de la finance. Elle l'est également du fait de la microfinance.

5. L'éthique toujours en marge de la finance : la microfinance

La microfinance est maintenant bien connue. Il n'est pas inutile pour autant d'en bien préciser le concept, et d'abord par rapport à la finance informelle qui est un ensemble de pratiques financières entre des personnes qui se prêtent et s'empruntent directement. La microfinance est au contraire de la finance indirecte car une institution intervient qui emprunte aux uns pour

[20]. D. VALLAT considère par exemple que le champ « finance solidaire » englobe la finance de proximité, la microfinance et les placements éthiques (1998). De même le premier hors-série d'*Analyses Economiques* est consacré aux placements éthiques. Après les placements éthiques proprement dits, on y trouve les « placements de partage », avec l'indication que le principe éthique repose pour chacun sur « le don du souscripteur à un organisme de solidarité »…

prêter aux autres[21]. Les différences sont ailleurs. D'une part ce sont les modalités de l'épargne qui caractérisent le plus la finance solidaire alors que la microfinance est d'abord du crédit, même si les institutions offrent aussi des services d'épargne ou d'assurance… ? Ne parle-t-on pas souvent aussi bien d'épargne solidaire que de micro-crédit ? D'autre part, dans la finance solidaire, l'argent est investi dans des secteurs ou pour des projets à forte utilité sociale ; dans la microfinance de petits crédits, le plus souvent accompagnés, sont accordés aux pauvres, aux personnes sans emploi, aux exclus du système bancaire. La différence n'est pas essentielle, elle existe néanmoins. Une différence essentielle celle-là est que la finance solidaire est surtout présente au Nord, la microfinance l'est principalement au Sud.

Comme la finance solidaire, la microfinance fait intervenir une telle variété d'institutions qu'il est difficile d'en faire le bilan, comme d'apprécier si et dans quelle mesure elle est une finance éthique. On peut chercher une réponse en se référant à son histoire et d'abord à ses origines. Les monts de piété créés au Moyen Age en Italie puis en Espagne par des moines franciscains l'ont été pour libérer les pauvres des usuriers (Attuel-Mendès, 2011). Les coopératives d'épargne et de crédit imaginées par Guillaume Raiffeisen en Rhénanie à la fin du XIX^{ème} siècle et reprises par Alphonse Desjardins au Québec au début du XX^{ème} n'avaient pas d'autre but que de défendre les paysans en les détournant de l'usure. Vouloir mettre en place des crédits à des taux d'intérêt modérés pour des personnes sans beaucoup de ressources qui risquent de s'endetter de plus en plus, simplement pour survivre, elles et leur famille, est évidemment un engagement profondément éthique. Faut-il ajouter que les Eglises ont souvent joué un rôle à cet égard. Elles ont soutenu bien des initiatives et ont même été parfois à leur origine, comme pour les monts de piété quelques siècles plus tôt[22].

Qu'en est-il de nos jours ? Rien n'a changé à cet égard. La microfinance apparaît toujours comme une démarche empreinte de solidarité et entreprise par souci des autres. Quelques prises de position sont éloquentes. Celle de M. Yunus d'abord qui pense avoir trouvé avec le micro-crédit non seulement « le moyen d'envoyer la pauvreté au musée », comme il aime à le répéter, mais « un outil qui libère les rêves des hommes et aide même le plus pauvre d'entre les pauvres à parvenir à la dignité, au respect et à donner un sens à sa vie (1997, 340). Celle de Maria Novak ensuite qui insiste sur le fait que chaque homme a droit à l'initiative économique et que le micro-crédit « peut donner à chacun l'opportunité de construire sa vie, de se projeter dans l'avenir et de participer à la création de la richesse » (2005, 269) On ne peut rêver plus noble ambition. C'est aussi parce que la microfinance lui paraît compatible avec les grands principes de la doctrine sociale de l'Eglise[23] que Benoît XVI l'évoque à plusieurs reprises dans son encyclique *Caritas in Veritate* (Lelart, 2010).

La microfinance est toujours un moyen de lutter contre la pauvreté, mais elle est de plus en plus considérée comme un moyen de lutter contre l'exclusion financière. Faire en sorte que des personnes qui n'ont pas accès à la banque aient quand même accès à des services qui sont

[21]. Mais il y a des exceptions. On peut maintenant par internet prêter quelques centaines d'euros à une personne qui en a besoin pour développer son activité ou pour retrouver un emploi (Babyloan en France, Kiva aux Etats-Unis).

[22]. On cite souvent le cas des premières Caisses Desjardins ouvertes à la sacristie le dimanche après l'office, le prêtre tenant les comptes… Cela s'est passé de la même façon dans les plus anciennes caisses de crédit mutuel en Alsace comme en Ile-de-France. Et plus récemment des mouvements coopératifs dans certains pays africains ont été initiés par les Eglises, comme au Burkina Faso par exemple (SOULAMA 2005, pp. 54-55).

[23]. Notamment la destination universelle des biens et l'option préférentielle pour les pauvres.

devenus essentiels dans la vie courante aujourd'hui est une préoccupation toute aussi noble qui manifeste bien une éthique de conviction. M. Hudon peut parler d'un « a priori éthique de la microfinance » (2010). Mais qu'en est-il ensuite ? La microfinance reste-t-elle éthique lorsque les initiatives se mettent en place, que les institutions commencent leur activité et que les transactions se développent ? Qu'en est-il alors de l'éthique du comportement ?

La réponse cette fois n'est pas aussi simple. Elle devrait être positive tant que les services proposés sont offerts et utilisés par des agents qui « jouent le jeu ». Les responsables adaptent du mieux qu'ils peuvent les crédits aux besoins, les débiteurs s'efforcent de rembourser ce qu'ils doivent, les bailleurs de fonds acceptent un rendement modeste… bref, les parties prenantes coopèrent pour une gestion de l'institution tout à la fois efficace et conforme à sa mission. C'est dans cet esprit que des codes d'éthique et de déontologie sont souvent élaborés par des institutions de microfinance ou par leurs associations professionnelles, en Afrique notamment[24]. Et la Smart Campaign, lancée pour protéger les clients de la microfinance, recommande aux institutions d'adopter des mesures relatives à la transparence, à la confidentialité, au traitement de plaintes, à la prévention du surendettement… La réponse risque cependant de ne pas rester toujours positive. Le comportement des créanciers et des débiteurs peut changer, les préoccupations sociales des institutions perdent peu à peu de leur poids et, pour des raisons qui peuvent être très diverses, les unes ou les autres se préoccupent aussi, non seulement d'équilibrer leurs comptes, mais de rendre leurs opérations rentables. Le souci de leurs performances financières devient aussi important que le souci de leurs performances sociales et peu à peu elles deviennent réellement et durablement rentables. Les mesures qui sont alors prises sont rarement compatibles avec le souci d'aider les pauvres et d'améliorer leurs conditions de vie. On ne peut plus parler d'une éthique de comportement.

Mais peut-on parler encore d'une éthique de conviction ? Lorsqu'une institution de microfinance en arrive à privilégier la rentabilité, les intentions des dirigeants et des bailleurs de fonds ne sont plus ce qu'elles étaient au départ. Ce ne sont plus seulement les façons de faire qui changent, ces sont les buts à atteindre au travers des opérations effectuées qui ne sont plus les mêmes. C'est ainsi qu'on en arrive maintenant à des crises qui depuis quelques années se succèdent assez vite et qui trouvent leur origine dans une croissance accélérée, une mauvaise gouvernance, un contrôle insuffisant… autant de crises qu'un réel souci de l'éthique aurait sans doute permis d'éviter[25]. On en arrive ainsi à des crises majeures d'institutions qui ne cherchent plus que la rentabilité et qui n'ont plus de microfinance que le nom. C'est en particulier le cas des institutions de microfinance qui ont été introduites en bourse au Mexique et en Inde[26].

Cette situation est d'autant plus condamnable que les clients de ces institutions sont les plus pauvres, ceux qui ont le plus besoin d'une aide pour se trouver mieux insérés dans la vie sociale. Une mauvaise politique peut aboutir à les endetter exagérément et à leur faire perdre confiance en eux-mêmes. Mais la plupart de ces institutions restent fidèles à leurs principes. Il est difficile de faire un bilan, surtout au niveau mondial. Mais si l'on tient compte des

[24]. Dans les pays de l'UEMOA la loi Parmec oblige les institutions de microfinance à définir les grandes orientations d'un code de déontologie à l'égard de leurs membres et, le cas échéant, pour leur organe financier.

[25]. Ces crises de la « microfinance commerciale » sont abondamment analysées. Cf. par exemple un numéro spécial de *Techniques Financières et Développement* (2012) ou les travaux de J.M. SERVET.

[26]. Ces deux crises-là ont également fait l'objet de nombreux commentaires. Cf. par exemple la référence précédente et SCHMIDT 2013.

innombrables petites institutions qui se développent un peu partout, la microfinance reste assez largement une finance éthique.

0

L'éthique est toujours présente au cœur de la finance, lorsque les opérations en respectent les principes et lorsque ce sont des musulmans qui font des affaires. Elle est également présente – avec plus d'exceptions – dans la finance solidaire et dans la microfinance qui sont toutes deux à la marge de la finance. En effet, il s'agit toujours de crédit, par conséquent de dettes et de créances, mais des institutions spéciales interviennent, les clients ne sont pas les clients habituels des banques, le crédit n'est pas accordé aux mêmes conditions (le taux d'intérêt…) ni selon les mêmes modalités (les garanties…) Et l'éthique n'est plus présente, du moins d'une façon systématique, dans tout le reste de la finance, dans la finance disons traditionnelle.

Elle l'est encore moins, autrement dit quasiment plus du tout, dans la finance internationale. Les institutions, les clients, les opérations… rien n'est vraiment différent cette fois… sauf bien sûr les montants et le fait que les créanciers et les débiteurs n'habitent plus le même pays, ils ne sont donc plus dans la même monnaie. Il s'ensuit que les risques sont sensiblement plus importants, qu'il y a aussi celui de la contagion alors qu'il n'y a pas d'autorité au-dessus des Etats, ni réglementation ni contrôle réellement efficace[27]. On peut dire, et on dit souvent, que le problème de la finance aujourd'hui est qu'elle n'est plus suffisamment éthique. Au-delà des lois qui ici ou là s'imposent, les choix ne sont plus toujours dictés par la conscience, il n'y a plus toujours que des comportements moraux.

Il subsiste néanmoins dans certains secteurs ou dans certains pays des pratiques financières davantage respectueuses d'exigence éthique. Malgré une progression rapide, on ne peut parler d'alternatives à la finance traditionnelle, tant les volumes d'opérations restent modérés. Mais l'existence de telles pratiques peut nous aider à chercher à rétablir davantage d'éthique dans la finance et plus encore nous encourager à le faire.

[27]. C'est aussi au niveau international que la microfinance soulève le plus de problèmes, par exemple l'intervention de fonds spécialisés en microfinance qui drainent des milliards de dollars du Nord vers les institutions du Sud.

Références

Sur l'éthique et la finance éthique

COLLIN T. (1998), Quelle morale politique dans une société pluraliste ?, *Liberté politique*, n°4, hiver-printemps, 55-69.

COUPPEY-SOUBEYRAN J. (2010), *Monnaie, banques, finance*, Paris, PUF, 304 p.

CUTAJAR C., LASSERRE J. et STORCK M. (dir.) (2013), *Finance et éthique*, Paris, Librairie de Droit Lamy, 314 p.

LEBLANC R. (2009), Les enjeux éthiques de la crise, *Rapport moral sur l'Argent dans le Monde*, Association d'Economie Financière (AEF), 227-234.

LOBEZ F.(2011), Ethique et finance, *in* P. GRANDIN et D. SAIDANE (dir.), *La finance durable : une nouvelle finance pour le XXI*^{ème} *siècle ?*, Paris, Revue Banque Editions, 39-56.

PERRIER E.(2007), Des éthiques, une morale : la conscience à la rescousse, *Liberté politique*, n°36, 93-99.

PORACCHIA D. et GRANIER J.(2012), Les règles de droit suffisent-elles à moraliser les comportements économiques : Ethique et droit des affaires, *in* J.Y. NAUDET (dir.), *Ethique et économie de marché*, Presses Universitaires d'Aix-Marseille, 171-184.

ROUTIER R. (2013), De l'ISR au FSR : un passage obligé pour les banques, *in* C. CUTAJAR et *al*., *op. cit*., 241-251.

SEN A. (1999), *Ethique et économie*, traduction française, Paris, PUF, 2ème édition.

Sur la finance islamique

ABDEL WAHAB M. (2005), Islam et Finance, *Rapport moral sur l'Argent dans le Monde*, AEF, 481-496.

BEN JEDIDIA DAOUD K. (2013), L'intermédiation financière participative des banques islamiques, *Les Cahiers de la finance islamique*, n°5, 28-40.

BERTUEL J. (1981), *L'Islam, ses véritables origines*, tome 1, Paris, Nouvelles Editions Latines, 200 p.

CAUSSE G.(2010), La finance islamique : les principes et les principales opérations, *La Revue du Financier*, n°182-183, 23-44.

CAUSSE G. et SACI D. (1995), La comptabilité en pays d'Islam, *in* P. TRAIMOND (dir.), *Finance et développement en pays d'Islam*, Paris, EDICEF et Agence Universitaire de la Francophonie (AUF), 55-79.

CHAPELLIERE I. (2012), Ethique économique et financière dans l'Islam : de la morale des affaires à la finance islamique, *in* J.Y. NAUDET (dir.), *Ethique et économie de marché*, Presses Universitaires d'Aix-Marseille, 145-157.

ERRAGRAGUY E. et PARANQUE B. (2014), L'investissement islamique est-il compatible avec l'ISR ? *La Revue du Financier*, n°204-205, 118-136.

FORGET E. (2009), Le développement durable dans la finance éthique et la finance islamique, *Les Cahiers de la finance islamique*, n°1, 1-4.

HAZOUG S. (2013), Le Zakat : un outil éthique et financier d'entraide, *in* C. CUTAJAR et *al*., *op. cit.*, 263-271.

JOUABER K. et JOUINI E. (2011), La finance islamique est-elle une finance durable ?, *in* P. GRANDIN et D. SAIDANE (dir.), *La finance durable : une nouvelle finance pour le XXI*^{ème} *siècle ?*, Paris, Revue Banque Editions, 137-152.

NGHAIZI A. (2013), La finance islamique et le Maroc : une longue histoire qui finit par commencer, *Les Cahiers de la finance islamique*, n°5, 28-40.

ROUX M. (2012), Finance éthique, finance islamique : quelle place en France ? *Revue des Sciences de Gestion*, n°255-256, et *Problèmes Economiques*, n°3057, décembre 2012, 49-55.

<u>Sur la finance solidaire</u>

ABADIE P.M. (2012), *La quête du partage : une utopie permanente*, Paris, Les Editions du Panthéon, 122 p.

ARTIS A.(2013), *Introduction à la finance solidaire*, Presses Universitaires de Grenoble.

DETILLEUX J.C. (2003-2004), La finance solidaire : comment passer de l'expérimentation au projet industriel ?, *Rapport moral sur l'Argent dans le Monde*, AEF, 409-418.

FERRATON C. (2001), Les liens de convergence entre la théorie économique et les solidarités financières, in *Exclusion et liens financiers*, Rapport du Centre Walras, Paris, Economica, 304-378.

LECUYER J.M. (2009), L'économie solidaire, un développement prometteur au service de la cohésion sociale et de l'emploi, *Rapport moral sur l'Argent dans le Monde*, AEF, 345-360.

VALLAT D.

- (1998)La finance solidaire : un champ d'applications variées, *Rapport moral sur l'Argent dans le Monde*, AEF, 499-519.
- (2011) Les finances solidaires, *in* J.L. LAVILLE (dir.), *L'économie solidaire*, Paris, Editions du CNRS, 67-79.

Sur la microfinance

ATTUEL-MENDES L. (2011), Micro-crédit et religion : complémentarité ou incompatibilité ? *in* D. BACHET et P. NASZALYI (dir.), *L'autre finance. Existe-t-il des alternatives à la banque capitaliste ?*, Bellecombe-en-Bauges, Editions du Croquant, 223-244.

Epargne sans frontière (2012), Restaurer la dimension éthique dans l'industrie de la microfinance, *Techniques Financières et Développement*, n°106, 25-43.

HUDON M.,
- (2011), Ethics in microfinance, *in* B. ARMENDARIZ et M. LABIE (dir.), *The Handbook of microfinance*, World Scientific, 123-138.
- (2010), Une institution de microfinance éthique ? *Mondes en Développement*, n°152, 83-96.

LABIE M. (2007), Réflexions préliminaires pour une approche éthique de la gestion des organisations de microfinance, *Ethique et Economie*, n°5, 2-8.

LELART M. (2010), Pourquoi Benoît XVI parle-t-il de la microfinance dans son encyclique Caritas in Veritate?, *Mondes en Développement*, n°152, 97-110.

NOWAK M. (2005), *On ne prête pas qu'aux riches – La révolution du micro-crédit*, Paris, J.C. Lattès, 272 p.

SCHMIDT R.H.(2013), Microfinance et éthique, *Revue d'Economie Financière*, n°112, 242-276.

SERVET J.M., (2009) Responsabilité sociale versus performances sociales en microfinance, *Revue Tiers Monde*, n°197, 55-70.

SOULAMA S. (2005), *Microfinance, pauvreté et développement*, Paris, Ed. des Archives contemporaines et AUF, 166 p.

YUNUS M. avec JOLIS A. (1997), *Vers un monde sans pauvreté*, Paris, J.C. Lattès, 348 p.

Divers

Alternatives Economiques,
- *Les placements éthiques*, hors-série n°3, 2ème édition, 1er trimestre 1999.
- *Les placements éthiques et solidaires*, hors-série n°35, septembre 2008.
- *Les placements solidaires*, hors-série n°55 bis, juin 2012.

Banque de France, *Rapport annuel de l'Observatoire de la microfinance*, 2008 à 2011.