



## ÉTHIQUE ET FINANCE

### *Séminaire de l'Institut de l'École normale supérieure*

Neuf séances en soirée entre octobre 2021 et janvier 2022, rue d'Ulm et rue Gay-Lussac à Paris

Éthique et finance, ces deux notions ont souvent semblé antinomiques.

De la faillite du système de Law à la crise des *subprimes*, en passant par les emprunts russes, le canal de Panama, les affaires Stavisky, Enron ou Madoff, les scandales financiers qui jalonnent l'histoire moderne, avec leur cortège d'épargnants ruinés, ravivent régulièrement la réprobation immémoriale qui s'attache, dans l'imaginaire collectif, à l'argent et ceux qui en font métier.

Or, le monde financier est sous une pression forte et entièrement inédite pour introduire au cœur de son fonctionnement, sinon une éthique, du moins un ensemble de normes, d'obligations, d'interdictions et de critères extérieurs à sa logique intrinsèque, mais indissociables de l'ethos de la société contemporaine, notamment des valeurs et des exigences de sa jeunesse en matière de protection de l'environnement ou de lutte contre les discriminations.

Mutation profonde, bon gré mal gré, ou changements de façade ? S'il convient de rester circonspect face aux déclarations d'intention, la puissance de l'injonction adressée aux acteurs de la banque, de l'assurance, de l'audit et de l'ensemble du secteur financier, par des institutions telles que l'Union Européenne et la BCE, par les régulateurs et par une part croissante de l'opinion publique, conforte la première hypothèse.

Ce séminaire pluridisciplinaire propose à une douzaine de cadres dirigeants d'explorer, sous la conduite de chercheurs de haut niveau et de praticiens expérimentés, les enjeux théoriques et les conséquences concrètes de cette transformation historique du monde de la finance, qui commence à influencer de façon sensible (peut-être bientôt décisive) sur les choix d'investissement individuels et sociétaux, les questions de fiscalité, de présentation des comptes, sur l'évaluation de la performance et la valorisation des entreprises.

Le séminaire fournira des éclairages novateurs sur des questions-clés de la finance contemporaine et présentera les outils et les méthodes mis en œuvre par les acteurs de l'investissement responsable. La diversité des approches (sociologique, historique, mathématique...), combinée à la présence de praticiens de la finance durable, responsable, « éthique », offrira aux participants une vision élargie des mutations en cours et de leurs multiples implications pour leur propre pratique.

Dans ses différentes dimensions – d'investissement, de crédit, d'assurance, d'audit... – la finance au sens large demeure un rouage essentiel de nos économies. Y a-t-il déjà, ou y aura-t-il bientôt, une « bonne » finance ?

## INTERVENANT(E)S

**Bertrand Badré**, ancien directeur général de la Banque Mondiale, fondateur et président du fonds d'investissement à impact *Blue like an Orange Sustainable Capital*.

**Jean Philippe Bouchaud**, professeur de physique à l'École normale supérieure et président de *Capital Fund Management* (CFM), société privée de gestion alternative de portefeuilles financiers.

**Pierre-André Chiappori**, professeur d'économie, titulaire de la chaire E. Rowan et Barbara Steinschneider de l'Université de Columbia (N.-Y.) et membre de l'Académie des sciences morales et politiques.

**Hervé Guez**, CIO of Equities & Fixed Income de *Mirova*, société de gestion de conviction dédiée à l'investissement durable.

**Jeanne Lazarus**, sociologue, spécialiste des banques et des pratiques de l'argent, chargée de recherche au CNRS et membre du Centre de sociologie des organisations de Sciences Po. Elle préside en outre le Conseil de l'Institut (qui administre l'IEP).

**Amandine Lepoutre**, présidente du réseau international *Thinkers and Doers*, un think tank regroupant des chefs d'entreprises, entrepreneurs, responsables du monde associatif, experts, chercheurs et représentants de la société civile, sous la bannière *Economy for Humanity*.

**Fanny Picard**, pionnière de la finance responsable, associée-fondatrice (en 2007) du fonds d'investissement à impact *Alter Equity*.

**Jean-Charles Rochet**, chercheur spécialiste des crises bancaires et de la réglementation, professeur de banque à la Geneva School of Economics & Management.

*Le nom d'une personnalité qui interviendra comme grand témoin lors de la séance de clôture sera annoncé en cours de séminaire.*

---

## Comité de programme

Marc Romano (Mirova) – Dorothée Stik (JP Morgan) – Pierre Cohen-Tanugi (Institut de l'ENS)

# PROGRAMME

Séance 1 – 19 octobre 2021 à 18h00

*Ouverture – Intentions du séminaire – tour de table – méthode de travail*

## **Finance et société peuvent-elles cohabiter ?**

*Jeanne Lazarus*

Les relations entre la finance et la société ne sont pas toujours au beau fixe. La financiarisation de l'économie comme de la vie quotidienne a eu des effets profonds et fait souvent l'objet de critiques vives. Certaines sont classiques : l'argent et la finance sont des objets anciens de méfiance ; d'autres sont plus spécifiques aux conditions contemporaines de la finance. Cette intervention se fondera sur les recherches en sociologie sur la finance, qui étudient ces rapports difficiles entre société et finance mais regardent aussi la finance comme un monde social avec ses règles et ses valeurs et qui n'est pas fait d'un seul bloc.

Séance 2 – 9 novembre 2021, 19h

## **Quelles valeurs pour appréhender la finance ?**

*Amandine Lepoutre*

La pandémie vient de bousculer toutes nos évidences. Dans la liste des bouleversements à opérer, la finance et le système capitaliste arrivent en tête. Cette crise mondiale permettra-t-elle de réinsérer des principes éthiques dans la théorie, mais aussi dans les pratiques du secteur financier, qui semble avoir oublié de parler de valeurs autres que monétaires ?

Séance 3 – 17 novembre 2021, 19h

## **Différentiation ou discrimination : la tarification des services financier**

*Pierre-André Chiappori*

Les clauses d'un contrat de crédit peuvent-elles dépendre de l'âge ou du sexe de l'emprunteur ? La tarification d'un contrat d'assurance décès peut-elle prendre en compte les facteurs génétiques de risques propres à chaque individu ? Dans de nombreuses situations, l'appréciation précise d'un risque, nécessaire à sa tarification, soulève des questions éthiques difficiles. Mais des réglementations trop rigides peuvent avoir un impact massif sur certains marchés, notamment en créant des situations d'anti-sélection. L'intervention fera le point sur l'état actuel des recherches sur le sujet.

Séance 4 – 23 novembre 2021, 19h

## **Progrès et limites de la modélisation en finance**

*Jean Philippe Bouchaud*

La mathématisation de la finance remonte à Bachelier en 1900. Elle a beaucoup évolué depuis, connaissant de nombreux succès, mais aussi des échecs retentissants, contribuant même parfois à déstabiliser les marchés. A quoi sert la modélisation en finance ? Quelles en sont les limites, et comment la recherche actuelle peut-elle les repousser ? Comment peut-elle intégrer des facteurs relevant de l'éthique ?

Séance 5 – 30 novembre 2021, 19h

## **Finance responsable – quelle pratique ?**

*Fanny Picard*

Fanny Picard présentera son parcours, ses convictions, ses méthodes de travail et ses expériences concrètes à la tête d'Alter Equity, le fonds d'investissement qu'elle a créé en 2007 et dont elle impulse le développement avec succès. La finance peut-elle s'inscrire au service de l'intérêt général ? A-t-elle un rôle politique ? La "finance verte" est-elle une "illusion" ? Quelle différence entre impact et ESG ? Quelle compatibilité entre rendement et responsabilité ? Tous les fonds deviendront-ils à impact ?

Séance 6 – 7 décembre 2021, 19h

### **Faut-il taxer les transactions financières ?**

*Jean-Charles Rochet*

L'idée revient dans le débat chaque fois que l'État a besoin de nouvelles ressources. Après la crise de 2008-09, on voulait aussi "dompter" la spéculation. Mais les projets de taxe Tobin sont restés lettre morte : on a préféré renforcer la réglementation. Toute taxe sur les transactions financières se heurte aux possibilités d'évitement par les banques. L'intervention présentera l'état de la recherche sur le sujet et les différents enjeux qui s'y rapportent.

Séance 7 – 14 décembre 2021, 19h

### **Peut-il y avoir une finance utile ?**

*Bertrand Badré*

Le procès de la finance a été instruit à maintes reprises, dernièrement après la crise financière de 2008. La période de pandémie a confirmé que les fondamentaux n'avaient guère été modifiés. Certes, on a durci ratios et réglementations mais « l'OS » (le système d'exploitation) n'a pas été fondamentalement amendé. Pourtant le durable semble s'imposer, une « finance utile » paraît émerger. Que s'est-il passé ces dernières années qui puisse ou non confirmer cette perception ? Que reste il à faire ?

Séance 8 – 21 décembre 2021, 19h

### **Critères extra-financiers et valorisation des sociétés**

*Hervé Guez*

CIO d'un des principaux acteurs de la finance durable, Hervé Guez décrira ses outils d'analyse, ses interrogations, les opportunités et les perspectives de son activité. Il discutera notamment la question des critères extra-financiers et de leur prise en compte pour la mesure de la performance et la valorisation des entreprises, notamment des sociétés cotées.

Séance 9 – 11 janvier 2022, 18h30

### **Clôture et conclusion d'étape**

Lors de cette séance, animée par les organisateurs du séminaire, les participants seront invités à échanger librement sur ce qu'ils retiennent de l'ensemble des interventions et des discussions. Ils puiseront dans leur expérience pour contribuer à la réflexion commune et partager leurs visions des avenir possibles.

La réunion sera aussi l'occasion d'accueillir le témoignage d'une personnalité dont le nom sera annoncé en cours de séminaire.

### ***Rappel du calendrier :***

Séance d'ouverture : mardi 19 octobre 2021, 18h30  
Séance 2 : mardi 9 novembre, 19h  
Séance 3 : mercredi 17 novembre, 19h  
Séance 4 : mardi 23 novembre, 19h  
Séance 5 : mardi 30 novembre, 19h  
Séance 6 : mardi 7 décembre, 19h  
Séance 7 : mardi 14 décembre, 19h  
Séance 8 : mardi 21 décembre, 19h00  
Séance de clôture : mardi 11 janvier 2022, 18h30

## ÉTHIQUE ET FINANCE

**Neuf séances en soirée (18h30 ou 19h – 22h)  
à l'École normale supérieure, 45 rue d'Ulm ou 62bis rue Gay Lussac, Paris**

La participation à l'ensemble du cycle est de **8 250 € HT**, soit 9 900 € TTC par personne. Elle comprend les frais d'inscription, de restauration et de documentation.

**Le nombre de participants est limité à 12.**

*Les règles sanitaires qui seraient encore en vigueur seront strictement observées.*

Le règlement est à faire parvenir à l'**Institut de l'École normale (I-ENS), 45 rue d'Ulm, 75005 Paris.**  
Pour toute information : [institut@ens.fr](mailto:institut@ens.fr) ≈ tél : 01 46 33 67 14 et 07 82 70 83 60

### L'Institut de l'École normale supérieure

*L'Institut de l'École normale supérieure est une association sans but lucratif (régie par la loi de 1901).*

*Il propose à des cadres dirigeants des secteurs public et privé de travailler au contact de chercheurs et d'experts de haut niveau, lors de séminaires d'une quinzaine de personnes qui mobilisent un large éventail de disciplines scientifiques et littéraires pour éclairer les phénomènes émergents qui vont transformer le paysage stratégique des entreprises.*

*Les participants à ces formations, qui sont généralement chargés de gérer le présent mais aussi d'imaginer l'avenir de leurs organisations et d'en préparer les évolutions, trouvent également à l'Institut l'occasion de mettre en perspective leur pratique professionnelle et d'élargir le champ de leur réflexion.*

*Les adhérents de l'association sont des groupes tels que La Caisse des Dépôts, LVMH, L'Oréal, Hermès, MBDA, des banques et compagnies d'assurances comme BNP Paribas Cardif ou Lazard, des cabinets juridiques internationaux comme Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton, des sociétés d'investissement comme Euris.*

*Ne visant aucunement à enseigner des techniques de management, l'Institut de l'ENS déploie son offre de formation dans les domaines où l'approfondissement de la réflexion et de la culture personnelles des dirigeants ne peut être dissocié du développement de leurs compétences professionnelles.*

*La conviction de ses animateurs est que l'apport des sciences et des humanités est plus que jamais essentiel pour préparer les décideurs à appréhender la complexité du monde qui vient.*

\*

*Plus généralement, l'Institut de l'ENS a pour vocation est de tisser des liens entre les entreprises et la recherche universitaire, particulièrement celle qui s'effectue au sein de son École. Le budget de L'Institut est alimenté par les cotisations de ses membres et par le paiement des prestations qu'il fournit. Ne recevant aucune subvention, il est parfaitement indépendant.*

Président : Dominique D'Hinnin  
Vice-président : Marc Mézard,  
Directeur de l'École normale supérieure  
Trésorier : Jean Michel Mangeot  
Directeur : Pierre Cohen-Tanugi