

Restaurer la confiance des investisseurs : une exploration expérimentale systématique de l'effet des politiques d'investissement socialement responsable.

Marco Heimann

Sous la direction de Jean-François Bonnefon, Sébastien Pouget
et Etienne Mullet

ED: Sciences de Gestion

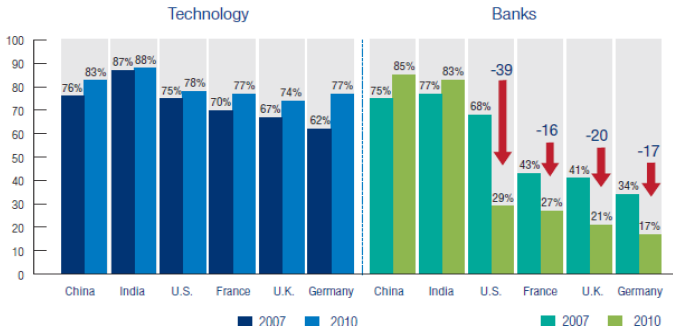
Communication à la réunion du groupe de travail "Marchés
financiers, stratégies d'investissement et finance responsable" -
19 octobre 2010

La responsabilité sociale, un outil pour restaurer la confiance ?

- La crise financière et le manque de confiance
- Corrélation entre croissance et confiance *Fukuyama 1995*
- La confiance influence la décision d'investir *Sapienza 2009*
- L'ISR comme outil pour augmenter la confiance
- Trois expériences pour cerner les avantages et limites

Avons nous réellement perdu confiance ?

How much do you trust the following industries to do what is right?



Responses 6-9 only on 1-9 scale; 9=highest
Informed publics ages 35 to 64

FIGURE: Edelman Trust Barometer (Edelman 2010) : Forte baisse de la confiance dans les banques.

RSE pour restaurer la confiance

- Sondages : un engagement social et moral restaure la confiance (*Edelmann 2010, Cone Cause Evolution Study 2010*)
- Etudes empiriques : Des réponses positives de consommateurs aux initiatives sociales - (*Brown & Dacin, 1997 ; Creyer, 1997 ; Ellen, Mohr, & Webb, 2000 ; Folkes, 1988 ; Murray & Keith, 2 M.H. 1997 ; Sen & Bhattacharya, 2001 ; Becker-Olsen, Cudmore, & Hill, 2006*)

ISR pour augmenter la confiance

- 1 Des fonds porteurs de valeurs morales et sociales
- 2 Important pour la confiance à cause de l'intégrité

Définition

Intégrité : La perception que la partie en qui est fait confiance partage un ensemble de principes acceptables

- Un antécédent par excellence de la confiance - (*Pasewark & Riley 2010, Moorman et al. 1993, Morgan & Hunt*)
- Particulièrement **saillant au début d'une relation** - (*Mayer, Schoorman & Davis 1995 et 2007*)

Plan

1 Restaurer la confiance ?

- Introduction

- Confiance : Comment nous l'avons perdue et comment la retrouver

- Hypothèse

2 Etudes Empiriques

- Expérience 1

- Expérience 2

- Expérience 3

3 Conclusion et ouverture

- Le rôle de l'intégrité confirmé

- Implications

- Une vision grossière de l'ISR est insuffisante
- La similarité de valeurs serait à l'origine des effets de l'ISR sur la confiance
- Besoin de variables de comparaison

Hypothèse

La confiance dans un fond d'investissement augmente seulement si les valeurs qu'il prône sont similaires aux valeurs de l'investisseur potentiel.

Plan

1 Restaurer la confiance ?

- Introduction
- Confiance : Comment nous l'avons perdue et comment la retrouver
- Hypothèse

2 Etudes Empiriques

- **Expérience 1**
- Expérience 2
- Expérience 3

3 Conclusion et ouverture

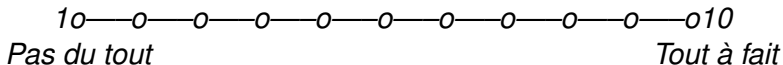
- Le rôle de l'intégrité confirmé
- Implications

Expérience 1

L'expérience se déroulait en 2 phases. Dans la première les participants jugeaient l'importance de valeurs en business ethics. Pendant la seconde les participants jugeaient leur confiance dans des fonds d'investissement.

“Selon vous, dans quelle mesure jugez vous cette recommandation importante ?

*Les entreprises doivent faire de leur mieux pour
protéger l'environnement et contribuer à un
développement durable”*



Expérience 1

Exemple de description d'un fond :

*C'est un fond **d'investissement éthique** qui est géré par un gestionnaire londonien. Le fonds a été profitable pendant les huit dernières années et était parmi les meilleurs de sa catégorie. Récemment, le fonds a été évalué par une agence de notation pour la gestion responsable et a reçu d'excellentes notes pour la sélection d'actifs en termes **de protection de l'environnement et de contribution à un développement durable et de la responsabilité des chaînes d'approvisionnement.***

Dans quelle mesure faites vous confiance a ce fonds ?

10—o—o—o—o—o—o—o—o—o—o—o—o10
Pas du tout *Tout à fait*

Imaginez les réponses suivantes :

Valeur	Jugement
Droits des travailleurs	9
Chaine d'approvisionnement	6
Compétitivité	8
Environnement	7
Transparence	10
Conformité aux lois	8

Les valeurs insérées dans les descriptions de **grande** similarité :

Valeur	Jugement	Rang
Transparence	10	1
Droits des travailleurs	9	2
Conformité aux lois	8	3
Compétitivité	8	3
Environnement	7	5
Chaine d'approvisionnement	6	6

Les valeur insérées dans les descriptions de **moyenne** similarité :

Valeur	Jugement	Rang
Transparence	10	1
Droits des travailleurs	9	2
Conformité aux lois	8	3
Compétitivité	8	3
Environnement	7	5
Chaine d'approvisionnement	6	6

Les valeurs insérées dans les descriptions de **faible** similarité :

Valeur	Jugement	Rang
Transparence	10	1
Droits des travailleurs	9	2
Conformité aux lois	8	3
Compétitivité	8	3
Environnement	7	5
Chaîne d'approvisionnement	6	6

Contrôles

- Randomisation des valeurs et fonds
- “Fillers” lors des deux phases
- Chaque jugement établi deux fois

49 participants dans un questionnaire en ligne, 26 femmes,
Moyenne d'âge = 27, SD = 8

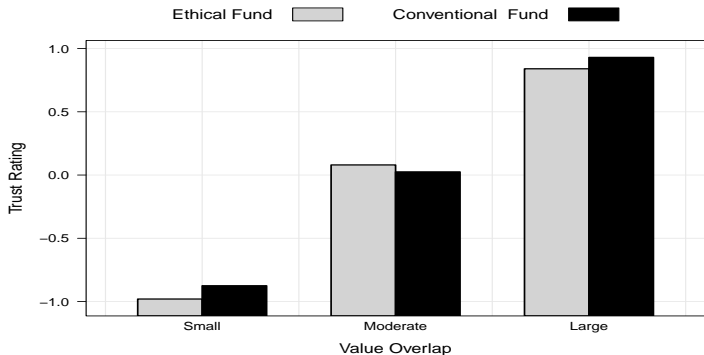


FIGURE: Indépendamment du label du fond d'investissement, une plus grande similarité des valeurs augmente les jugements de confiance.

Analyse de variance

Similarité des valeurs $F(2, 202) = 114, p < .001, \eta^2 = .64$

- Le label du fonds n'est pas suffisant pour augmenter la confiance, mais des informations spécifiques sont nécessaires
- Les valeurs éthiques partagées par les participants ont l'impact le plus fort.

Plan

- 1 Restaurer la confiance ?
 - Introduction
 - Confiance : Comment nous l'avons perdue et comment la retrouver
 - Hypothèse
- 2 Etudes Empiriques
 - Expérience 1
 - **Expérience 2**
 - Expérience 3
- 3 Conclusion et ouverture
 - Le rôle de l'intégrité confirmé
 - Implications

Expérience 2

Une interprétation plus forte des résultats serait que les valeurs qui ne sont pas partagées n'ont aucun effet sur la confiance. Expérience 2 explore cette possibilité et vise à renforcer les résultats en...

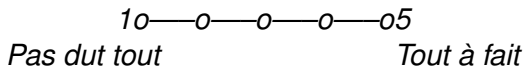
- 1 incluant une condition contrôle sans informations sur la responsabilité sociale
- 2 utilisant des sessions individuelles
- 3 manipulant la similarité des valeurs de manière différente
- 4 comparant l'effet de la similarité des valeurs à celui de la performance

Expérience 2

L'expérience se déroulait en 2 phases. Dans la première les participants jugeaient l'importance de valeurs en business ethics. Pendant la seconde les participants jugeaient leur confiance dans des fonds d'investissement.

“Selon vous, dans quelle mesure jugez vous cette recommandation importante ?

*Les entreprises doivent faire de leur mieux pour
**protéger l'environnement et contribuer à un
développement durable**”*



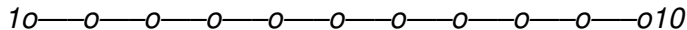
Fond X

*Performance : Le fond était **profitable pendant six des dix dernières** années. Le fonds a récemment été évalué par une agence de notation sociale (5 étant la meilleur note) :*

	<i>note</i>
<i>Transparence des actifs choisis</i>	<i>5</i>
<i>Respect de l'environnement par les actifs choisis</i>	<i>4</i>
<i>Lutte contre la corruption des actifs choisis</i>	<i>5</i>
<i>Respect de la sécurité publique des actifs choisis</i>	<i>4</i>
<i>Conformité à la loi internationale des actifs choisis</i>	<i>5</i>
<i>Respect des droits des travailleurs des actifs choisis</i>	<i>4</i>

Management : La manager travaille dans la finance depuis 15 ans et elle est diplômé d'une excellente école de commerce.

Dans quelle mesure faites vous confiance a ce fonds ?



Pas du tout

Tout à fait

Supposez qu'un participant donne les réponses suivantes :

Toute entreprise doit	Jugement
avoir des pratiques transparentes	5
protéger l'environnement	4
lutter contre la corruption	3
respecter la sécurité publique	4
être conforme à la loi internationale et nationale	4
Respecter les droits de ses travailleurs	4

La condition **grande** similarité affichera, alors Fond X Performance : Le fond était **profitable pendant six des dix dernières** années. Le fonds a récemment été évalué par une agence de notation sociale (5 étant la meilleur note) :

	note
Transparence des actifs choisies	5
Respect de l'environnement par les actifs choisies	4
Lutte contre la corruption des actifs choisies	3
Respect de la sécurité publique des actifs choisies	4
Conformité à la loi internationale des actifs choisies	4
Respect des droits des travailleurs des actifs choisies	4

Management : La manager travaille dans la finance depuis 15 ans et elle est diplômé d'une excellente école de commerce.

La condition **faible** similarité affichera : Fond X

Performance : Le fond était **profitable pendant six des dix dernières** années. Le fonds a récemment été évalué par une agence de notation sociale (5 étant la meilleur note) :

	note
Transparence des actifs choisies	1
Respect de l'environnement par les actifs choisies	2
Lutte contre la corruption des actifs choisies	3
Respect de la sécurité publique des actifs choisies	2
Conformité à la loi internationale des actifs choisies	2
Respect des droits des travailleurs des actifs choisies	2

Management : La manager travaille dans la finance depuis 15 ans et elle est diplômé d'une excellente école de commerce.

La condition **contrôle** affiche Fond X
Performance : Le fond était **profitable pendant six des dix dernières** années.

Le fond n'a pas été évalué par une agence de notation sociale.

Management : La manager travaille dans la finance depuis 15 ans et elle est diplômé d'une excellente école de commerce.

Contrôles

- Randomisation des valeurs et des fonds
- “Fillers” lors des deux phases
- Chaque jugement établi deux fois

29 passations individuelles individuelles, 16 femmes, âge moyen = 22, SD = 3

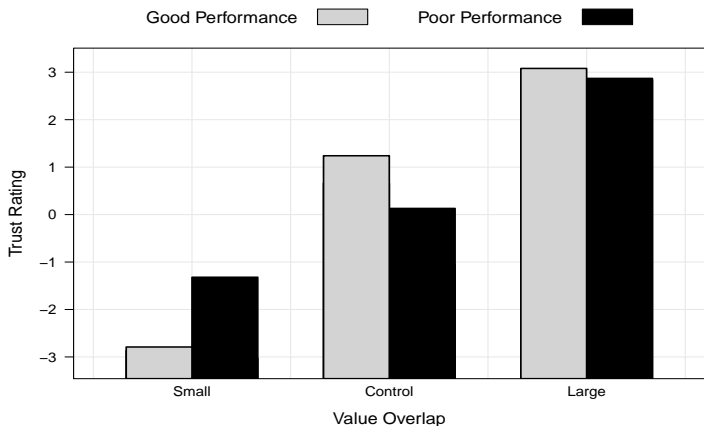


FIGURE: Interaction entre la similarité des valeurs et la performance financière.

Analyse de variance

Similarité des valeurs $F(2, 150) = 214, p < .001, \eta^2 = .74$
Similarité des valeurs*performance financière $F(2, 50) = 22,$
 $p < .001, \eta^2 = .22$

- En absence d'informations sur les valeurs éthiques la performance prédit la confiance.
- Dès que des informations sur la responsabilité sociale sont disponibles la similarité des valeurs joue un rôle centrale : Une grande similarité augmente la confiance une faible similarité la réduit.

Plan

- 1 Restaurer la confiance ?
 - Introduction
 - Confiance : Comment nous l'avons perdue et comment la retrouver
 - Hypothèse
- 2 Etudes Empiriques
 - Expérience 1
 - Expérience 2
 - Expérience 3
- 3 Conclusion et ouverture
 - Le rôle de l'intégrité confirmé
 - Implications

Expérience 3

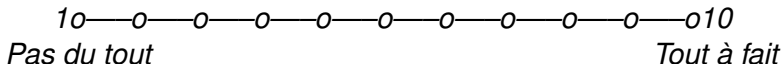
- 1 Consolider l'effet de la similarité des valeurs
- 2 Consolider la comparaison de l'effet de la similarité des valeurs et de la performance
- 3 Effectuer un contrôle méthodologique :
 - Expérience 1 et 2 présentent les valeurs *avant*
 - Expérience 3 évalue la similarité des valeurs *après*

Expérience 3

L'expérience se passait en deux phases. Lors de la première phase les participants jugeaient leur confiance dans des fonds d'investissement. La deuxième phase consistait en une évaluation de la similarité des valeurs à l'aide d'une échelle standardisé.

*According to EcoReport, the fund only selects companies **that act in a competitive manner and have responsible supply chain politics**. The fund was profitable for **6** out of the last the ten years.*

Dans quelle mesure faites vous confiance a ce fonds ?



Diriez-vous que ce fonds

1 0 — 0 — 0 — 0 — 0 — 0 — 0 — 0 7

partage mes valeurs
va dans ma direction
a les même buts que moi
supporte mes vues
agit dans mon sens
pense comme moi

a des valeurs différents
va dans la direction opposé
a des buts différents
oppose mes vues
agit a mon encontre
ne pense pas comme moi

115 participants rémunéré et recruté via la plateforme Crowdfunder (36 femmes et 79 hommes M = 30, SD = 10)

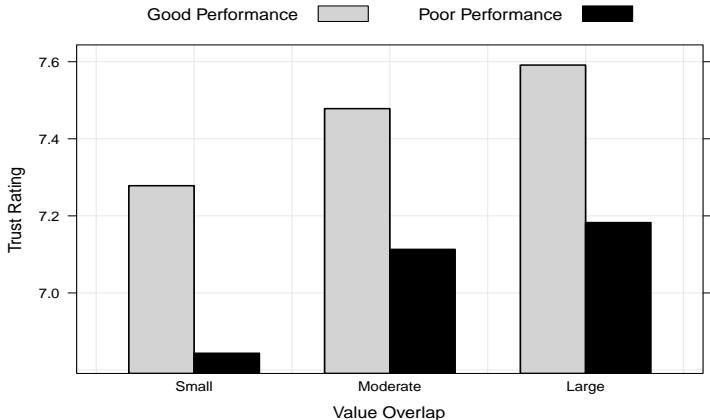


FIGURE: Caractère digne de confiance des fonds en fonction de la similarité des valeurs et de la performance.

Hypothèse générale

L'intégrité est l'élément sous-jacent aux effets des politiques de responsabilité sociale sur la confiance des investisseurs individuels.

- Expérience 1 confirme l'hypothèse générale et écarte la labellisation sans explicitation du contenu des principes de responsabilité sociale.
- Expérience 2 et 3 fournissent des contrôles expérimentaux supplémentaires et comparent l'effet de l'intégrité à celui de la performance.

Plan

- 1** Restaurer la confiance ?
 - Introduction
 - Confiance : Comment nous l'avons perdue et comment la retrouver
 - Hypothèse
- 2** Etudes Empiriques
 - Expérience 1
 - Expérience 2
 - Expérience 3
- 3** Conclusion et ouverture
 - Le rôle de l'intégrité confirmé
 - Implications

Le marketing et la conception des fonds :

- On peut viser a mettre en avant l'intégrité du fond en communiquant sur l'adéquation des valeurs du fond et de l'investisseur individuel.
- Les contenus des screens devront évoluer avec les valeurs morales des investisseurs
- On peut favoriser les effets de l'intégrité en engageant les investisseurs dans des processus cognitifs plus approfondies (web 2.0, épargne haute couture)
- A tout prix éviter de faire du caractère socialement responsable d'un fond une simple étiquette

