

[Can you judge a book by its cover?]

Revelation and conformity mechanisms in the relationship between Sustainability Performance, Sustainability Disclosure, and Financial Performance

[L'habit fait-il le moine?]

L'impact de la performance et de la transparence sociétale des entreprises sur leur performance financière.

Samuel TOUBOUL
HEC Paris
6 décembre 2013



Définitions

- Responsabilité Sociétale des Entreprises (*Carroll, 1979*)
- Actions Sociétales des Entreprises (*Barnett, 2007; Marquis et al., 2007*)
- Performance Sociétale des Entreprises (*Waddock & Graves, 1997; Wood, 1991*)



A letter from our group chief executive *Reviewing his first full year as group chief executive, Bob Dudley sets out the actions being taken to make BP a stronger, safer company*



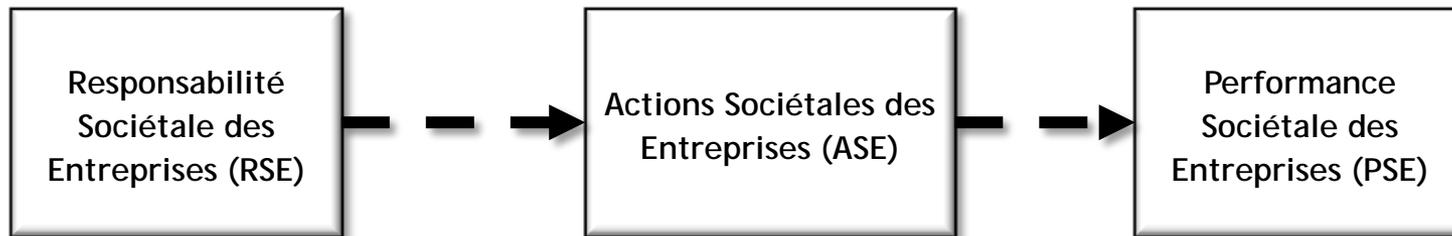
Namely, that t
that involved m
causes. We st
ahead of us. Th
incident are co
and timetable

Enhancing sa
2011 saw us v
standards on c
and other deep
pleased to rec
US goverment
year-end, we f
Of course, we
enhance the w
the Gulf Coast
our risk manag
throughout the
from high-haz
energy, chemi



BP in figures^a

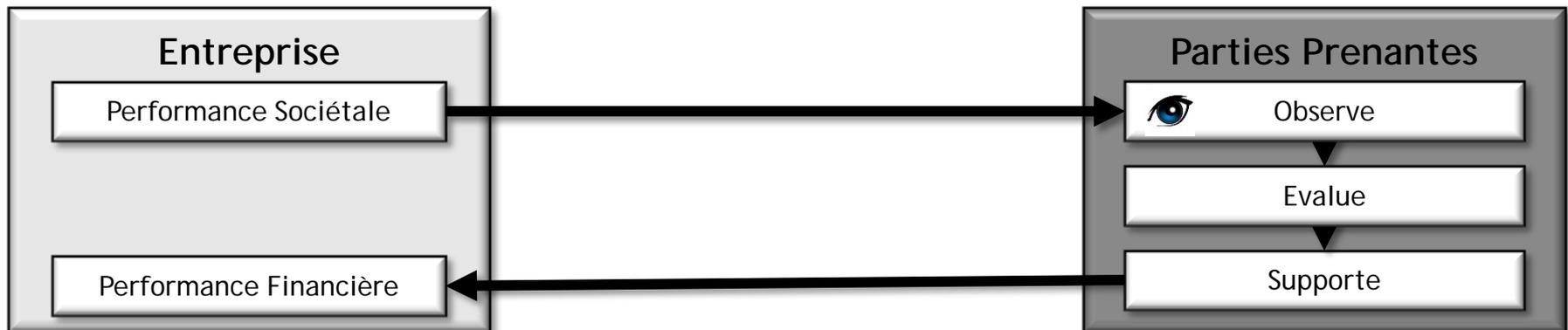
For the year ended 31 December	2010	2011
Safety		
Fatalities – employees	0	1
Fatalities – contractors	14	1
Days away from work cases – workforce	408	168



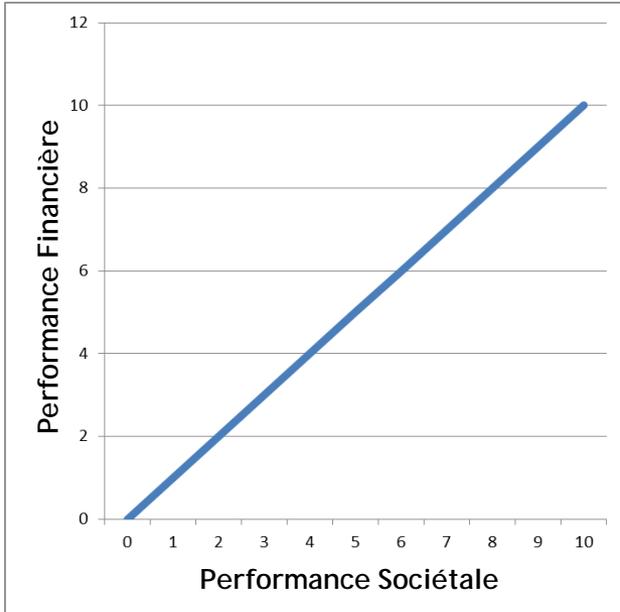
Théorie : un impact positif de la PSE sur la performance financière

Mécanisme

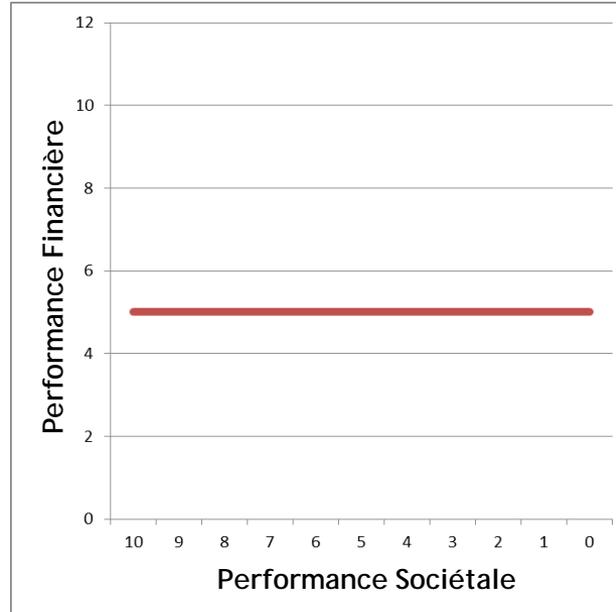
- Les parties prenantes (Clients, Employés, Fournisseurs, Actionnaires)
 - Valorisent la PSE
 - Sont capables d'observer le niveau de PSE
 - Supportent les entreprises les plus responsables (*Jones 1985*)
 - Ce qui se transforme en profits financiers (*Waddock & Graves, 1997*)



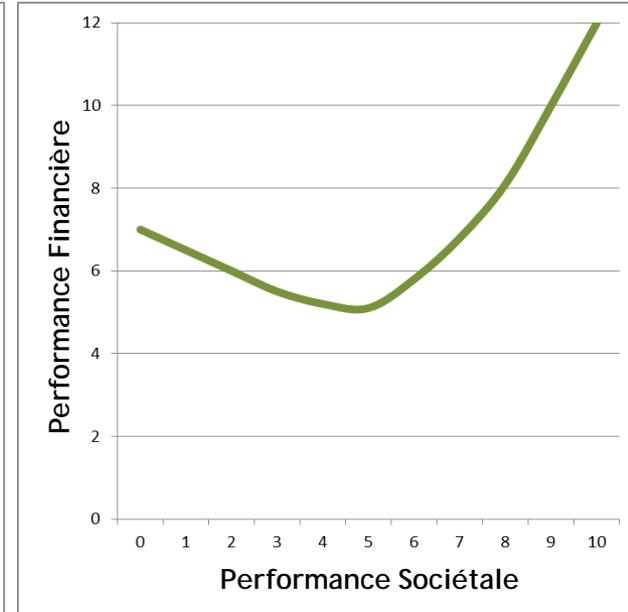
Validation statistique



(Waddock & Graves, 1997),



(McWilliams & Siegel, 2000)



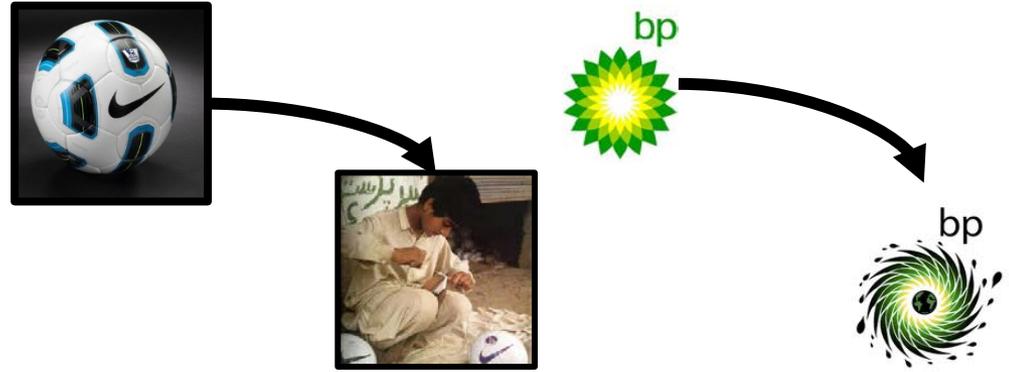
(Barnett & Salomon, 2006)

- **Aucun consensus à ce jour sur l'impact de la PSE sur la performance financière des entreprises**
(Griffin & Mahon, 1997; Margolis & Walsh, 2003; Orlitzky et al., 2003; Ullmann, 1985)

Quel est l'impact de la PSE sur la performance financière des entreprises et comment l'expliquer?

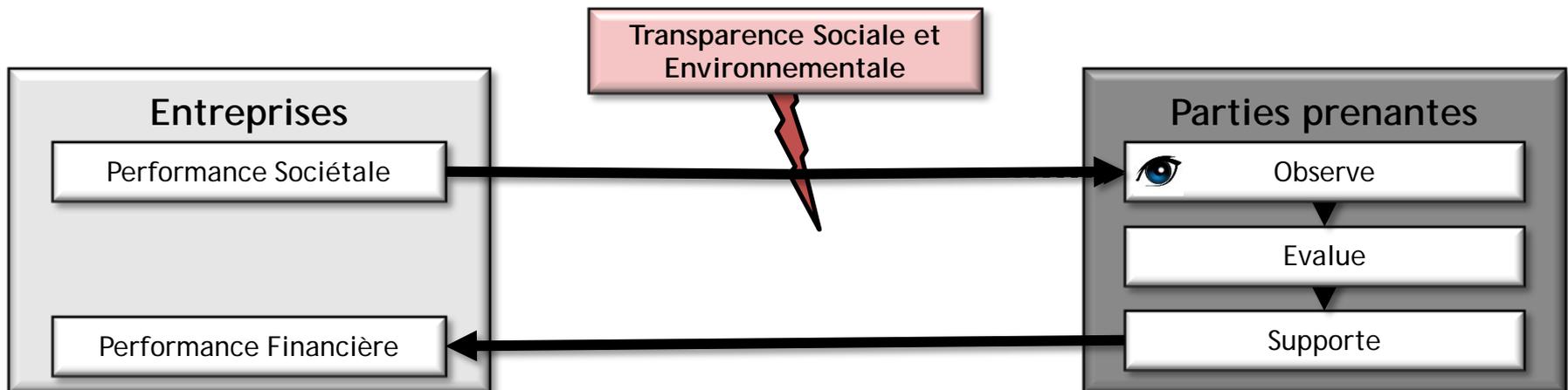
Indices

- Le cas de NIKE et BP...
- Ces entreprises ont réussi à tromper leurs parties prenantes. Comment?



Mécanisme

- Les parties prenantes:
 - N'observent que la communication sociale et environnementale des entreprises, pas leur PSE réelle (King & Toffel, 2007; Ruihua Joy & Bansal, 2003; King et al., 2005)
- Les entreprises:
 - Peuvent ajuster leur transparence pour tromper leurs parties prenantes
 - Communication claire et transparente vs. Greenwash



4 situations

		Performance Sociétale Réelle	
		Faible PSE	PSE Elevée
Transparence de la communication	Faible Transparence (Greenwash)	Masquer de mauvais résultats sociaux et environnementaux	Masquer de bons résultats sociaux et environnementaux
	Transparence Elevée	Révélation de mauvais résultats sociaux et environnementaux	Révélation de bons résultats sociaux et environnementaux

Questions de recherche:

- Est-il plus rentable d'investir en PSE et de communiquer clairement son engagement sociétal? Ou de cacher ses résultats sociaux et environnementaux désastreux (faire du Greenwashing)?
- Le Greenwashing est-il si rentable?
- Et ce sur le court, et le long terme? (1 vs. 5 ans)

Données:

- Plus de 3000 entreprises cotées en France et à l'International
- Sur 6 années (entre 2005 et 2010)



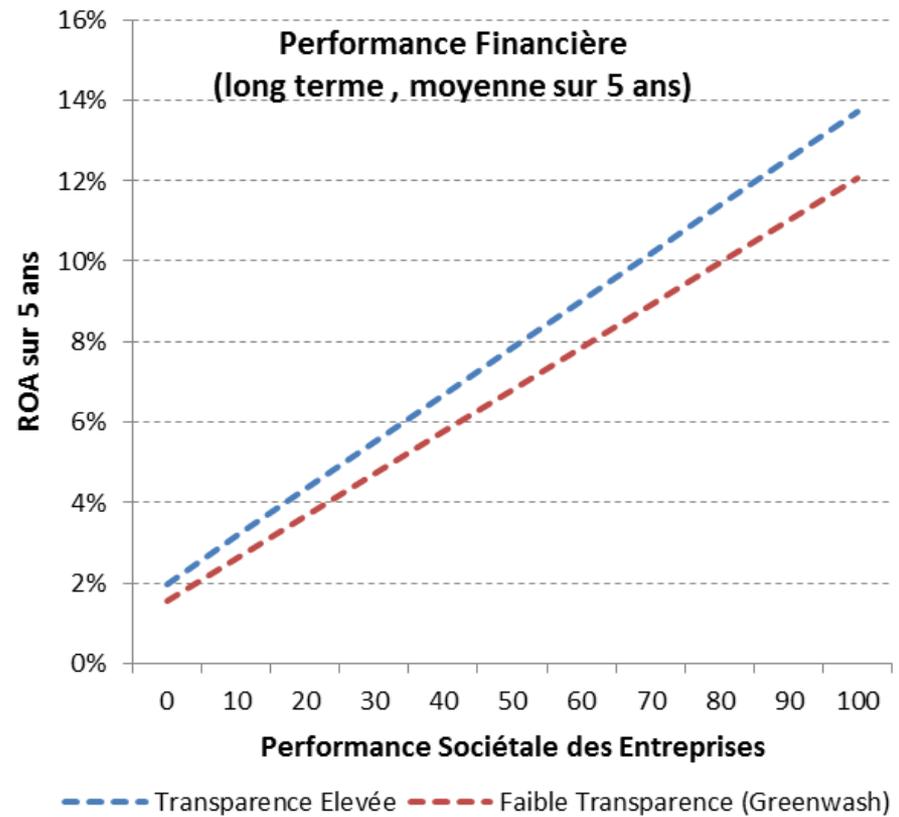
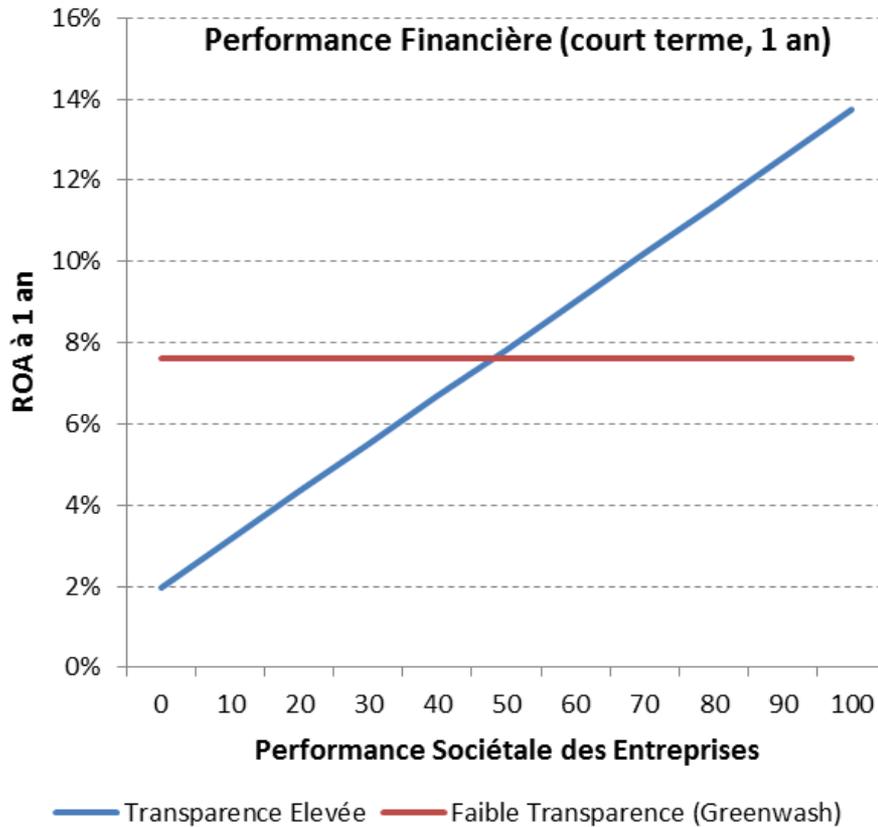
Mesures

- Performance financière à court terme: ROA à Y+1
- Performance financière sur le long terme: ROA moyen sur 5 ans
- Performance Sociétale des Entreprises: Notation "Performance" d'Asset4 (ESG)
- Transparence Sociétale des Entreprises: Notation "Transparence" d'Asset4 (ESG)

Contrôle de biais

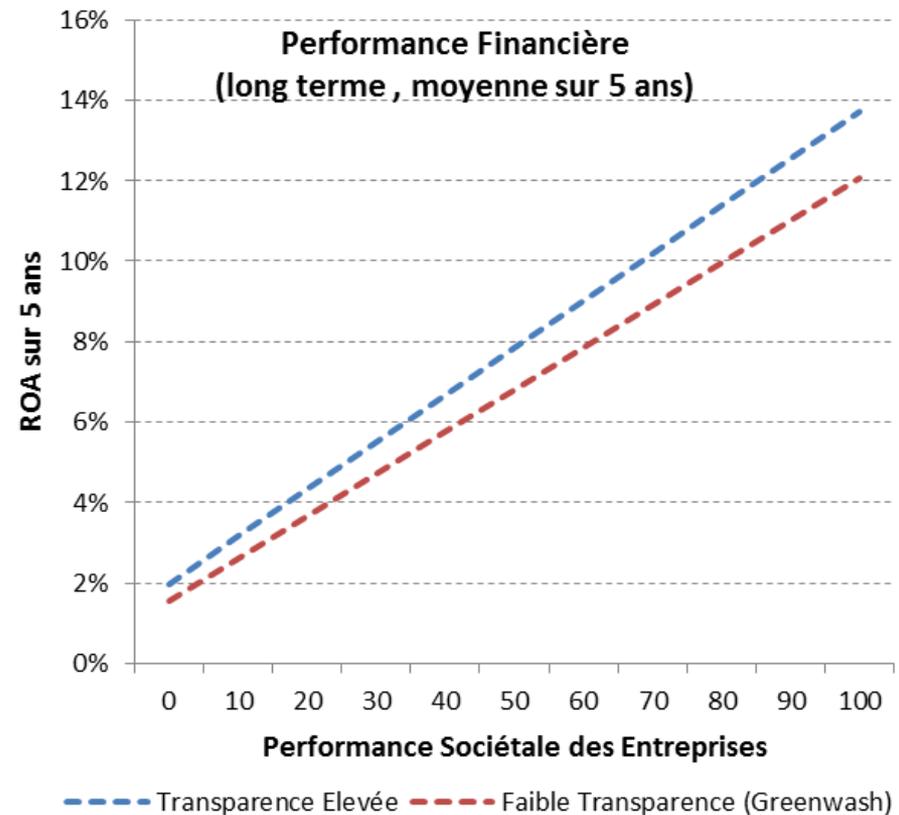
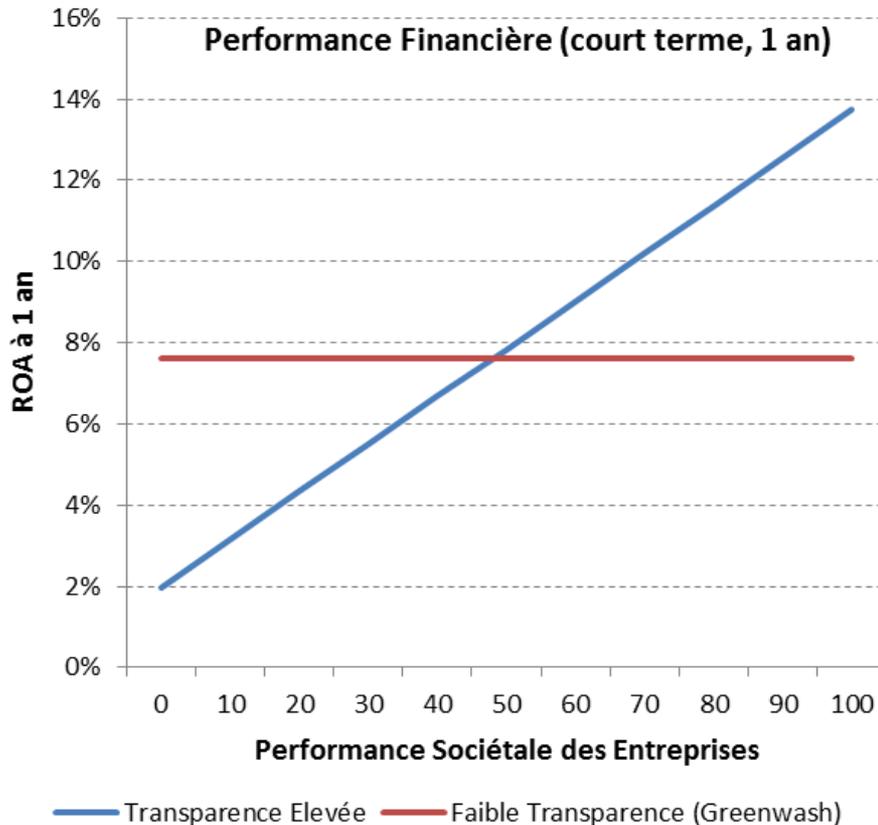
- Taille
- Risque financier à court terme
- Risque Financier à long terme
- Pays
- Industrie
- Année





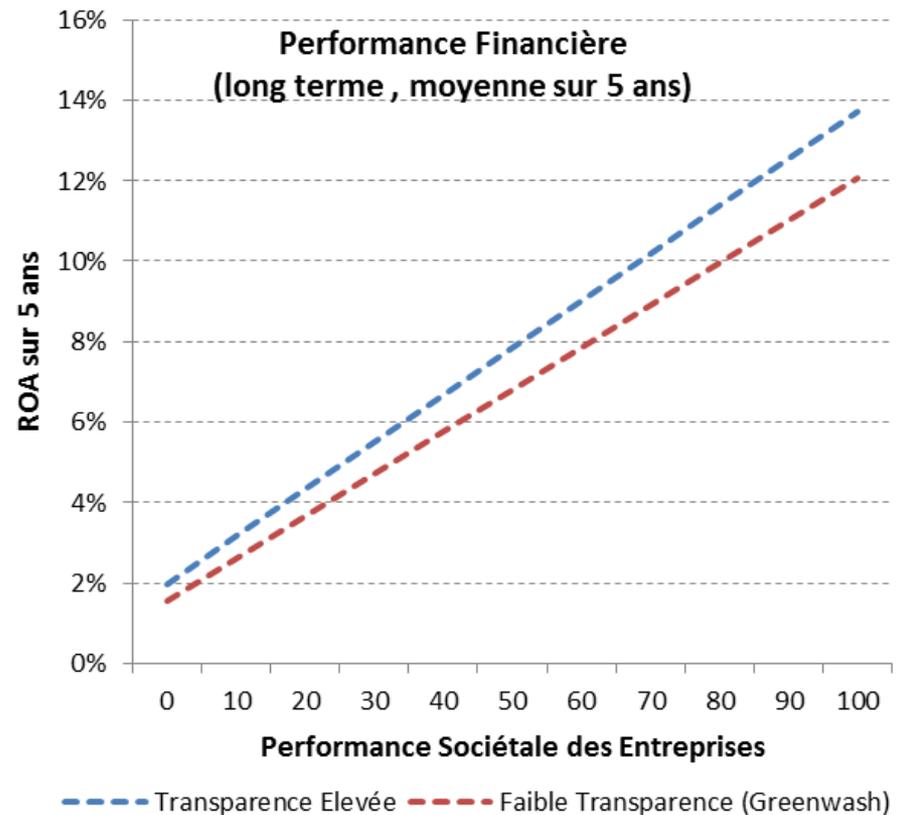
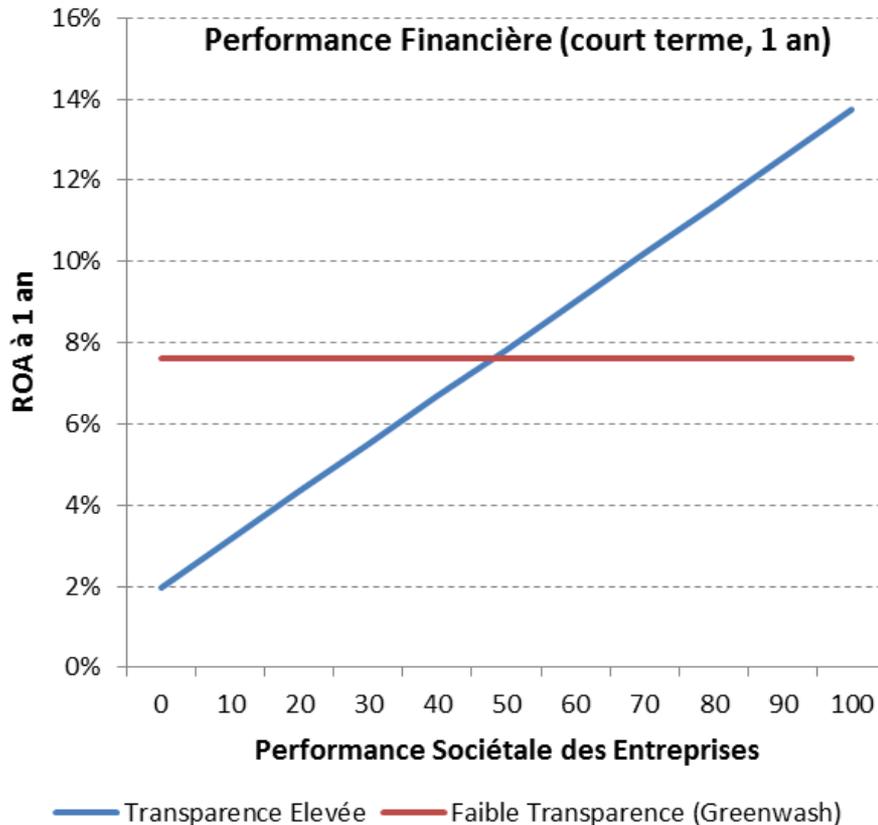
Les stratégies les plus rentables sont:

- PSE élevée → **Transparence** (+3pt de ROA sur le court terme, +1.4pt sur le long terme)
- PSE Faible → **Greenwash sur le court terme** (+3pt de ROA)
- PSE Faible → **Transparence sur le long terme** (+0.7pt de ROA)



En moyenne il est plus rentable:

- Sur le court et long terme: d'avoir un niveau de performance sociétale élevé
 - + 3.2 points de ROA à 1 an, +5.9 points de ROA à 5 ans.
- Sur le long terme: d'avoir un niveau de transparence sociétale élevé
 - +1.1 points de ROA à 5 ans

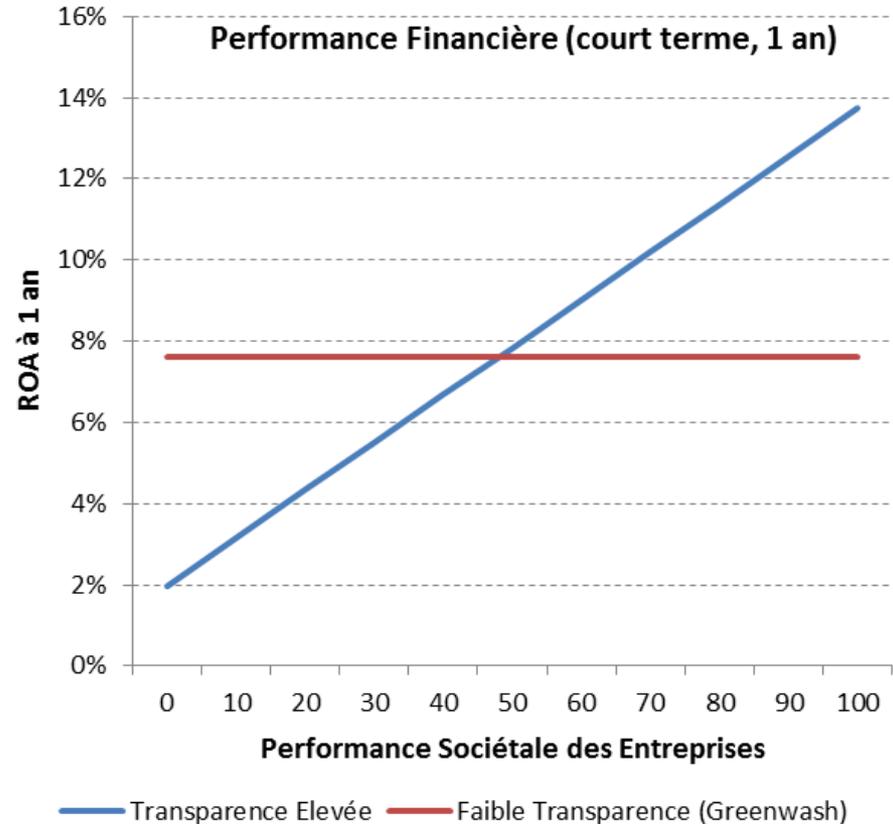


Pourquoi? Principe Théorique:

- **Principe de Révélation:** Possibilité de tromper ses parties prenantes en cachant sa faible PSE
- **Principe de Conformité:** Les parties prenantes valorisent non seulement le niveau de PSE, mais aussi l'honnêteté des entreprises, et donc leur niveau de transparence
- **Le principe de Révélation est valable que sur le court terme, celui de conformité sur le long terme**

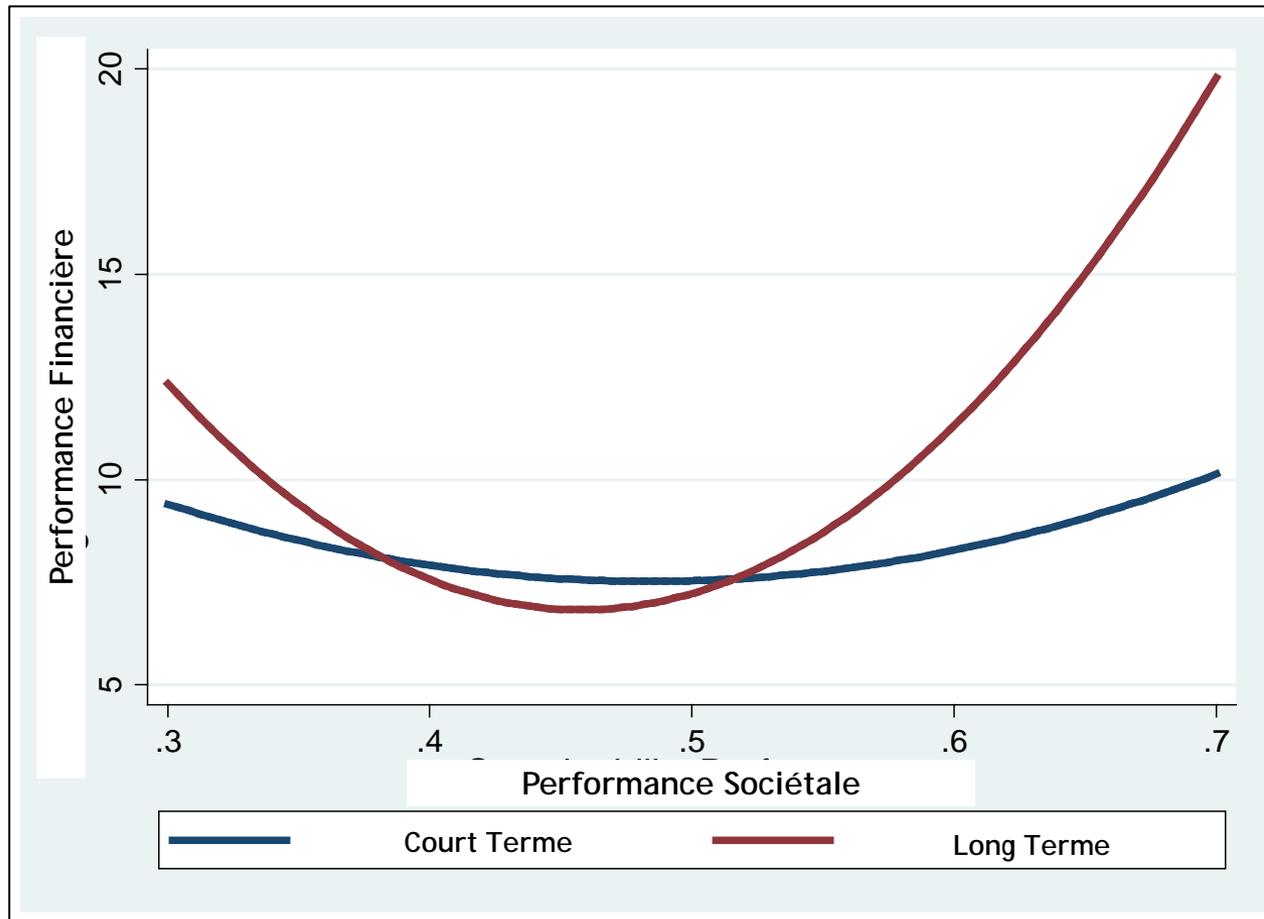
De la théorie à la pratique: Auto sélection des entreprises

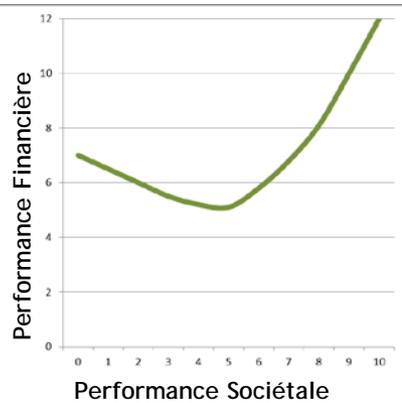
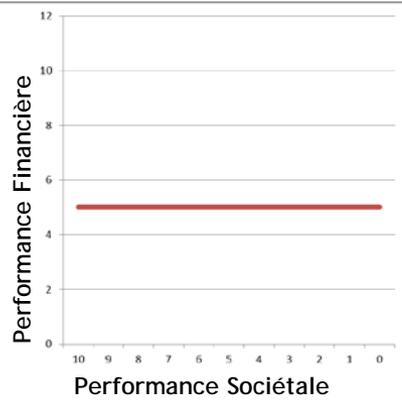
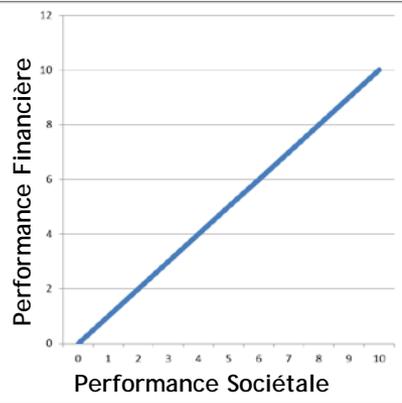
		Performance Sociétale Réelle	
		Faible PSE	PSE Elevée
Transparence	Faible Transparence (Greenwash)	Masquer de mauvais résultats sociaux et environnementaux	Masquer de bons résultats sociaux et environnementaux
	Transparence Elevée	Révélation de mauvais résultats sociaux et environnementaux	Révélation de bons résultats sociaux et environnementaux



D'où l'apparition d'un effet curvilinéaire entre PSE et Performance Financière

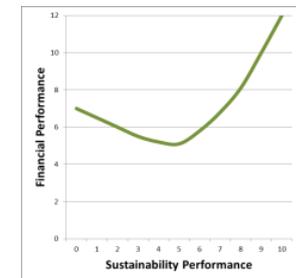
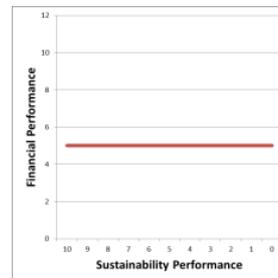
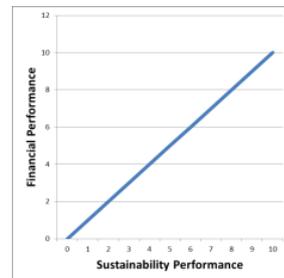
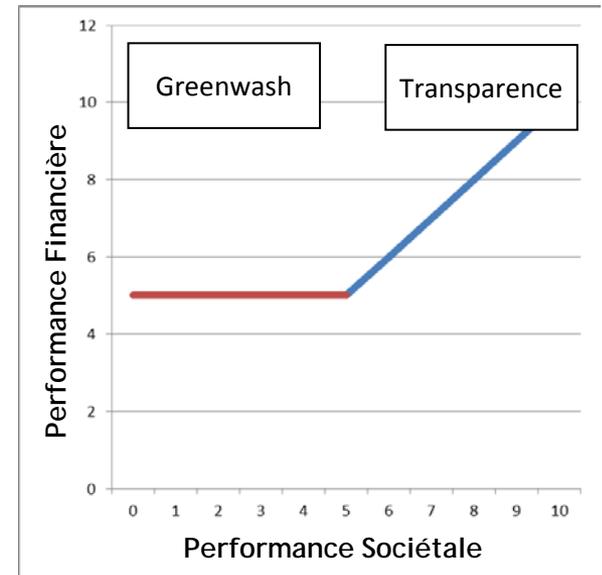
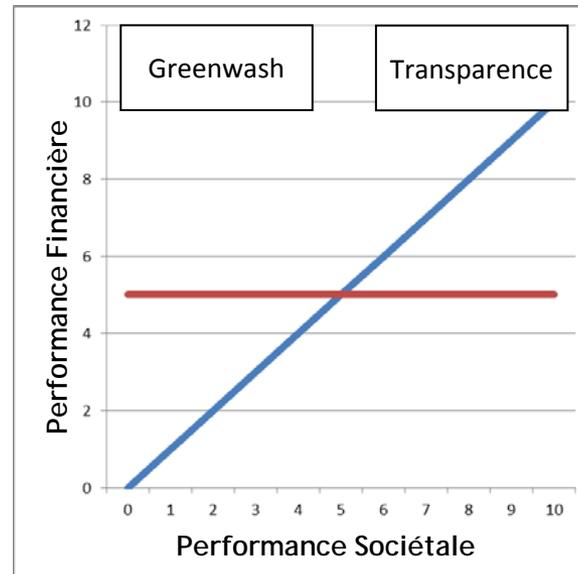
- (Quand le niveau de transparence n'est pas pris en compte)





Conciliation des résultats passés

- Modération de la transparence dans l'impact de la PSE sur la performance financière
- + Auto sélection des entreprises sur les stratégies les plus rentables



Merci!

Appendix →