



Chaire Finance Durable
et Investissement Responsable

Groupe de travail « Gouvernance et Engagement Actionnarial »

Cinquième réunion thématique

Jeudi 27 Juin 2013, 9h-12h

Lieu : AFG, 31 rue de Miromesnil 75008 Paris

Programme

- | | |
|-------------|---|
| 9H-9H45 | Patricia Crifo (Univ. Paris Ouest & Ecole Polytechnique)
« Board composition and CSR : regulatory context » |
| 9H45-10H30 | Gwenael Roudaut (Ecole Polytechnique)
«Responsible governance and CSR : How make up the board? » |
| 10H30-11H15 | Tristan Auvray (University of Paris 13, Sorbonne Paris Cité, CEPN)
« French connection: interlocking directorates and the ownership-control nexus in an insider governance system» |
| 11H15-12H | Discussion |

Résumé

Board composition and CSR : regulatory context (P.Crifo)

The European Commission has proposed on April 16th, 2013 an amendment to existing accounting legislation in order to improve the transparency of certain large companies on environmental, social and governance matters. For instance, as regards transparency on boardroom diversity, large listed companies would be required to provide information on their diversity policy, covering age, gender, geographical diversity, and educational and professional background. Companies which do not have a diversity policy would have to explain why not. In this presentation we will discuss the main regulations on these issues, in a national and international context, and distinguish in particular the Anglo-saxon, Nordic and French visions.

La Commission européenne a proposé le 16 avril 2013 une modification de la législation comptable en vigueur, afin d'accroître la transparence de certaines grandes sociétés en matière environnementale, sociale et de gouvernance. Sur ce dernier point par exemple, les grandes sociétés cotées seront tenues de fournir des informations sur leur politique de diversité, notamment au regard des critères d'âge, de sexe, d'origine géographique, de qualifications et d'expérience professionnelle des membres du conseil d'administration, et les sociétés qui n'appliquent pas une politique de diversité devront justifier ce choix. On reviendra dans cette présentation sur les principales réglementations en la matière, dans un contexte national et international, en distinguant notamment les visions anglo-saxonnes, nordiques et française.

Responsible governance and CSR : How make up the board? (G. Roudaut)

In this paper we examine the relationship between board composition and CSR performance on the biggest French firms (listed in the SBF120 index) between 2006 and 2011. We find that boards' independence has a positive impact on environmental and business behaviors, whereas boards' expertise matters for all CSR dimensions. Moreover, employees' representatives are associated with better environmental and social performances whereas directors from the same sector are associated with better social and business behaviors. Finally, CSR is also negatively correlated with directors from the financial sector. There is therefore a strong link between stakeholders' interests, in particular inside the board, and CSR choices.

Dans cet article nous examinons le lien entre composition du conseil d'administration et performance RSE des entreprises françaises du SBF120 entre 2006 et 2011. On montre que l'indépendance des conseils (et donc sa capacité de surveillance) a un impact significatif sur la performance environnementale et le comportement sur les marchés, tandis que l'expertise (donc la capacité de conseil sur la stratégie) semble favoriser l'investissement en RSE toutes dimensions confondues. Par ailleurs, les entreprises avec des administrateurs représentants des salariés ont tendance à plus investir en matière environnementale et sociale, alors que la présence d'administrateurs issus du même secteur semble favoriser l'investissement dans les dimensions sociales et le comportement sur les marchés. Enfin, la présence d'administrateurs issus du secteur financier est négativement corrélée avec l'investissement en RSE. Il existe donc un lien fort entre les intérêts des parties prenantes, notamment au sein des conseils d'administration, et les choix RSE de l'entreprise.

French connection: interlocking directorates and the ownership-control nexus in an insider governance system? (T. Auvray)

We reveal the non-separation of ownership and control for multiple blockholders in the French insider-governance system. We show that overlapping directorships of large listed corporations are explained by their ownership connections. Both large and small stakes, from 20% to 1% of cash-flow rights or voting rights, have high explanatory power. Some shareholdings are control rather than monitoring related. We provide evidence also that cross-ownership allows CEOs to entrench themselves. Finally, we demonstrate that causality goes from ownership to interlocking directorates, for both unilateral stakes and cross-shareholdings.

Cet article analyse l'effet des structures de propriété sur les structures de gouvernance des firmes. Nous montrons, pour les plus grandes capitalisations boursières françaises de 1997 à 2006, que l'existence d'un ou plusieurs administrateurs communs à deux sociétés s'explique par les participations financières unilatérales ou réciproques entre elles. Les grandes et petites participations, de 20% à 1% du capital ou des droits de vote, ont un fort pouvoir explicatif sur l'accès au conseil d'administration. Certaines participations sont prises dans la perspective d'un pouvoir de contrôle (une capacité de prise de décision) plutôt que dans la perspective d'une surveillance (l'obtention d'une information). Nous montrons par ailleurs que les participations croisées sont un outil d'enracinement des dirigeants. Enfin, nous démontrons que la causalité va des liens de propriété aux coadministrateurs entre sociétés, tant pour les participations unilatérales que réciproques. Ces éléments soulignent la nécessité de revoir la régulation des déclarations obligatoires de franchissement de seuil du capital des sociétés cotées.

Référence:

Tristan Auvray ^a et Olivier Brossard ^b. (2013). French connection: interlocking directorates and the ownership-control nexus in an insider governance system? Working Paper.

(a) : Université Paris 13, Sorbonne Paris Cité, CEPN (CNRS, UMR 7234).

(b) : Université de Toulouse; IEP et LEREPS-Université Toulouse 1