

Serge-Eric GADIOUX, PRISM, Université Paris 1-Panthéon-Sorbonne
14 rue du 8 Mai, 41 100 Villerville – gadioux@yahoo.com

- Doctorant candidat au prix Roland Calori (soutenance de thèse prévue le 21/05/2010) -

Les relations entre la performance sociétale et la performance financière des organisations : une étude empirique comparée des banques européennes et des banques non européennes

Résumé : La performance sociétale constitue un axe de recherche majeur dans le domaine de la responsabilité sociétale, notamment en ce qui concerne l'étude de ses interactions avec la performance financière des organisations. Pourtant, ces relations ont relativement peu été étudiées dans le contexte du secteur bancaire. Or, celui-ci constitue un terrain d'investigation intéressant, compte tenu, d'abord, de son poids et de son rôle dans le financement de l'économie et, ensuite, en raison de la crise bancaire internationale récente et de ses diverses répercussions au plan politique, économique et social. Alors que la responsabilité des banques a été sérieusement mise à l'épreuve, les régulateurs et les politiques européens ont généralement mis en avant la résistance des banques européennes, dans l'ensemble, par rapport à leurs homologues, notamment de l'autre côté de l'Atlantique. S'inscrivant dans le prolongement de travaux théoriques récents issus de plusieurs approches sociopolitiques, telles que la théorie des parties prenantes et la théorie néo institutionnelle, la présente étude propose une analyse comparée de la situation des banques européennes et non européennes. Nous élaborons un modèle de réputation adapté aux entreprises du secteur bancaire, afin de tester, dans les deux sens, les relations entre leur performance sociétale et leur performance financière. Adoptant une approche longitudinale, nous appliquons des méthodes économétriques de données de panel à un échantillon non cylindré constitué de 692 observations relatives à 127 banques européennes ou non européennes, sur la période allant de 2002 à 2008. La performance financière est mesurée successivement par des données boursières et comptables. Une évaluation synthétique de la performance sociétale des banques est obtenue à partir de la notation de leur performance économique, sociale et environnementale par Sustainable Asset Management Group, fournisseur des indices de développement durable Stoxx. Plusieurs variables de contrôle, internes ou externes aux institutions financières sont prises en considération au cours de l'estimation. Les résultats de notre modèle indiquent que la performance sociétale est positivement reliée à la performance financière sur la période étudiée, quelle que soit l'origine géographique des institutions financières, et que cette tendance s'est en partie prolongée durant la crise financière. Ce lien positif est même plus fort au vu de données boursières que comptables, à la différence de relations observées lors d'études multisectorielles antérieures. En revanche, une association neutre est observée de la performance financière vers la performance sociétale. Cohérents avec notre modèle, ces résultats contrastent en partie avec ceux de quelques recherches antérieures ayant mis en évidence l'existence d'un cercle vertueux entre la performance sociétale et la performance financière d'entreprises industrielles ou de services. Ces applications diffèrent toutefois de la présente étude en ceci qu'elles ont le plus souvent été réalisées en coupe transversale. Par ailleurs, en dépit des ambitions affichées par les autorités politiques européennes, les établissements européens ne semblent pas se distinguer par un niveau de performance sociétale supérieur à celui de leurs concurrents.

Mots clés : performance sociétale, performance financière, banques, Europe

Les relations entre la performance sociétale et la performance financière des organisations : une étude empirique comparée des banques européennes et des banques non européennes

Résumé : La performance sociétale constitue un axe de recherche majeur dans le domaine de la responsabilité sociétale, notamment en ce qui concerne l'étude de ses interactions avec la performance financière des organisations. Pourtant, ces relations ont relativement peu été étudiées dans le contexte du secteur bancaire. Or, celui-ci constitue un terrain d'investigation intéressant, compte tenu, d'abord, de son poids et de son rôle dans le financement de l'économie et, ensuite, en raison de la crise bancaire internationale récente et de ses diverses répercussions au plan politique, économique et social. Alors que la responsabilité des banques a été sérieusement mise à l'épreuve, les régulateurs et les politiques européens ont généralement mis en avant la résistance des banques européennes, dans l'ensemble, par rapport à leurs homologues, notamment de l'autre côté de l'Atlantique. S'inscrivant dans le prolongement de travaux théoriques récents issus de plusieurs approches sociopolitiques, telles que la théorie des parties prenantes et la théorie néo institutionnelle, la présente étude propose une analyse comparée de la situation des banques européennes et non européennes. Nous élaborons un modèle de réputation adapté aux entreprises du secteur bancaire, afin de tester, dans les deux sens, les relations entre leur performance sociétale et leur performance financière. Adoptant une approche longitudinale, nous appliquons des méthodes économétriques de données de panel à un échantillon non cylindré constitué de 692 observations relatives à 127 banques européennes ou non européennes, sur la période allant de 2002 à 2008. La performance financière est mesurée successivement par des données boursières et comptables. Une évaluation synthétique de la performance sociétale des banques est obtenue à partir de la notation de leur performance économique, sociale et environnementale par Sustainable Asset Management Group, fournisseur des indices de développement durable Stoxx. Plusieurs variables de contrôle, internes ou externes aux institutions financières sont prises en considération au cours de l'estimation. Les résultats de notre modèle indiquent que la performance sociétale est positivement reliée à la performance financière sur la période étudiée, quelle que soit l'origine géographique des institutions financières, et que cette tendance s'est en partie prolongée durant la crise financière. Ce lien positif est même plus fort au vu de données boursières que comptables, à la différence de relations observées lors d'études multisectorielles antérieures. En revanche, une association neutre est observée de la performance financière vers la performance sociétale. Cohérents avec notre modèle, ces résultats contrastent en partie avec ceux de quelques recherches antérieures ayant mis en évidence l'existence d'un cercle vertueux entre la performance sociétale et la performance financière d'entreprises industrielles ou de services. Ces applications diffèrent toutefois de la présente étude en ceci qu'elles ont le plus souvent été réalisées en coupe transversale. Par ailleurs, en dépit des ambitions affichées par les autorités politiques européennes, les établissements européens ne semblent pas se distinguer par un niveau de performance sociétale supérieur à celui de leurs concurrents.

Cette étude vise à tester un modèle explicatif des relations entre la performance sociétale et la performance financière des organisations, sur la base d'un travail empirique appliqué au secteur bancaire. Celui-ci constitue un terrain d'investigation particulièrement intéressant, compte tenu de son poids et de son rôle économique, d'autant plus que la performance sociétale des institutions financières a été relativement peu étudiée. Jusqu'au début des années 1990, ce secteur était d'ailleurs considéré avoir peu d'impact sur le plan social et environnemental, comparé à l'industrie (Elkington, 1994, cité par de la Cuesta-Gonzalez et *al.*, 2006, p.290). La responsabilité sociale des banques apparaît alors liée à sa mise en cause, d'abord par des acteurs de la société civile et, plus largement, à la suite des répercussions politiques et économiques de la crise financière internationale récente. Les banques sont ainsi amenées à intégrer la problématique de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) directement au niveau de leur organisation, mais aussi dans leurs opérations avec la clientèle, considérant qu'elles pourraient être tenues pour responsables des conséquences de leurs décisions en matière d'octroi de crédit ou d'investissements (de la Cuesta-Gonzalez et *al.*, 2006, p.291). De fait, des standards RSE gagnent leurs différentes lignes d'activités, avec, par exemple, les principes Equateur, pour le financement de projets dans les pays en développement, dans la banque de financement et d'investissement, les principes des Nations unies pour l'investissement responsable, dans la gestion d'actifs, ou encore les principes de microfinance, dans la banque de détail. Toutefois, il subsisterait des décalages entre le discours et la pratique des banques, d'après l'étude d'une agence de notation sur 63 banques européennes.¹

Afin de situer la réflexion, il convient de préciser que le concept de RSE présente un statut ambigu sur le plan épistémologique. En effet, bien qu'elle soit liée à la recherche d'une meilleure efficacité organisationnelle en sciences de gestion, la RSE est aussi un concept normatif, une construction sociale qui va même jusqu'à se poser en projet de société (Pasquero, 2005). Une vision normative, éthique ou morale de la RSE coexiste ainsi avec une vision plus positive, utilitaire ou managériale, au sein du champ académique 'entreprise & société' (Acquier et *al.*, 2005). Offrant un cadre de référence pour l'analyse de la RSE (Pasquero, 2005), la théorie des parties prenantes peut d'ailleurs prendre une orientation normative comme instrumentale. Cette recherche est ancrée dans une vision positive de la RSE, découlant de la théorie instrumentale des parties prenantes, selon laquelle la performance sociétale conditionne la performance financière des organisations.

¹ Ethibel (2008), « What are banks doing with 'their' money ? » ; <http://www.ethibel.org>

Wood (1991, p.691) a proposé une définition de la performance sociétale qui fait encore autorité (Pasquero, 2005). Il s'agit selon elle d'un ensemble de principes de responsabilité sociale, de processus de réactivité sociale, et de politiques, programmes et de résultats tangibles de l'entreprise dans le cadre de ses relations sociétales. De plus, la performance sociétale peut être appréhendée comme un construit large, regroupant à la fois la gestion des relations avec les parties prenantes et la gestion des questions sociétales (Hillman et Keim, 2001 ; De Serres et *al.*, 2006). Issu du marché de l'investissement socialement responsable, la 'triple bottom line', c'est-à-dire la reddition des comptes sur un plan économique, social et environnemental, présente à cet égard un intérêt certain pour mesurer la performance sociétale des organisations, en dépit de certaines insuffisances (Pasquero, 2005). En considérant la performance sociétale comme un construit élargi et nous inscrivant dans les perspectives offertes par Wood et par la triple bottom line, nous proposons alors de définir la performance sociétale des banques comme l'ensemble des politiques, procédures et résultats mesurant la qualité et l'efficacité de leurs relations avec leur parties prenantes et la gestion des enjeux qui leur sont posés dans le domaine économique, social et environnemental.

Variations selon les secteurs d'activité, les attentes des parties prenantes à l'égard des entreprises peuvent se différencier sensiblement selon les pays (McWilliams et *al.*, 2006, p.2), soulevant l'intérêt de procéder à des comparaisons internationales (Aguilera et *al.*, 2007, p.855). En Europe, par exemple, les instances communautaires ont clairement veillé à promouvoir le développement de la RSE (Communauté des Commissions européennes, 2001). Dans le cas des banques, les autorités de régulation et les gouvernements nationaux ont même semblé considérer que les établissements européens avaient globalement mieux résisté à la crise financière internationale que les banques étrangères et, notamment que celles originaires des Etats-Unis, pays d'où était née la crise du marché des « subprimes » (Conseil d'analyse économique, 2008, p.263). Pour cette raison, cette étude adopte le parti d'examiner la situation d'établissements financiers de l'Union européenne comparativement à celle d'institutions financières issues des autres régions du monde.

Si les études empiriques antérieures ont souvent indiqué l'existence d'un lien positif de la performance sociétale vers la performance financière, elles souffrent néanmoins de plusieurs limites. Au plan théorique, d'abord, la RSE constitue un champ qui manque de paradigme dominant. En effet, les visions adoptées se structurent autour de différentes approches principales (de Serres et *al.*, 2006, p7) : les approches économique-contractuelles, axées sur le paradigme de l'efficacité, les approches socio-politiques, centrées sur le paradigme de la légitimité, et les approches critiques. Issue des approches sociopolitiques, la

théorie des parties prenantes constitue certainement le cadre de référence le plus souvent mobilisé (Unerman, 2008, p.363). Dans cette approche, la création de valeur ne peut pas être réduite à la seule relation entre l'entreprise et ses actionnaires (Charreaux et Desbrières, 2001, p.108), contrairement à la théorie de l'agence (Jensen, 2001, p.14). Toutefois, la théorie des parties prenantes ne traite pas complètement des relations entre la performance sociétale et la performance financière. Preston et O'Bannon (1997) ont formalisé plus complètement les interactions entre ces concepts, mais leur modèle peine à prendre un sens prédictif.

Au plan empirique, alors que l'influence de la performance sociétale sur la performance financière a suscité de nombreuses recherches, seulement quatre études sur 127 ont examiné leurs relations dans les deux sens au cours des trois dernières décennies (Margolis et Walsh, 2003, p.274). L'existence d'un cercle vertueux a été mise en évidence dans trois cas. Il s'agit d'études multi-sectorielles portant sur des entreprises américaines qui s'appuient toutefois pour certaines sur des mesures restrictives (indice de pollution), ou biaisées (indice de réputation Fortune), de la performance sociétale, dans la mesure où l'instrument de mesure tient compte de la performance financière (Brown et Perry, 1994, p.1347). Peu d'études ont par ailleurs été identifiées dans le cas du secteur financier.²

Au plan méthodologique, des analyses de régression et des études d'événements constituent les techniques les plus usuelles (McWilliams *et al.*, 2006, p.604). Mais elles ont souvent été conduites sur plusieurs industries à la fois, et généralement en coupe. Une telle approche limite la validité interne des résultats obtenus (Griffin et Mahon, 2007, p.10) et elle ne permet pas de détecter la stabilité des phénomènes observés (Waddock et Graves, 1997, p.315). Cumulant les dimensions en coupe et temporelle des observations, les méthodes de données de panel permettent à l'inverse de modéliser la dynamique des comportements et leur éventuelle hétérogénéité (Sevestre, 2002, p.3).

Dans la première section de cet article, nous développons un modèle explicatif des relations entre la performance sociétale et la performance financière à l'appui de la notion de réputation. Les déterminants de ces concepts, appliqués au contexte du secteur bancaire, sont étudiés dans la deuxième section. La troisième section aborde la démarche méthodologique

² Simpson et Kohers (2002) ont trouvé un lien positif de la performance sociétale, évaluée à travers les critères du Community Reinvestment Act de 1977, sur la performance financière de 385 banques régionales américaines. Scholtens (2008) a relié la performance sociétale à la notion de qualité financière, appréciée en termes de solvabilité, à partir d'un échantillon de 34 banques internationales. La performance sociétale est toutefois mesurée de façon restrictive ou simplifiée. Dans le premier cas, l'instrumentation exclut notamment des critères environnementaux. Dans le deuxième cas, l'utilisation de variables binaires ne permet pas véritablement d'apprécier la profondeur de la performance sociétale.

adoptée dans le cadre de l'étude empirique. Après une présentation des résultats dans la quatrième section, la cinquième section apporte des éléments de discussion et de conclusion.

1. LE ROLE DE LA REPUTATION DANS LA CONSTRUCTION DE LA PERFORMANCE

Plusieurs auteurs ont souligné le rôle central de la notion de réputation dans les relations entre la performance sociétale et la performance financière (Bebbington et *al.*, 2008, p.345 ; Orlitzky et *al.*, 2003, p.407). Or, d'après Bebbington et *al.* (2008, p.344), les applications antérieures ne se sont pas tellement appuyées sur la spécificité de cette notion, qui a souvent été employée de façon interchangeable avec celle de légitimité. Selon Deephouse et Carter (2005, p.332), la légitimité peut être définie comme l'acceptation sociale et le résultat de l'adhésion à des normes (réglementaires, normatives ou cognitives) et à des attentes, alors que la réputation correspond à la comparaison sociale des organisations sur un ensemble d'attributs. Etayant leur argumentation avec le cas des universités, Power et *al.* (2009) montrent par ailleurs que le développement d'organismes extérieurs d'évaluation et de classement est producteur de risque de réputation pour les organisations.

Dans le cas des banques, Power et *al.* (2009, p.308) situent l'émergence du risque de réputation en référence aux travaux de « Bâle 2 ». D'ailleurs, bien qu'il ait été exclu de la définition du risque opérationnel dans le cadre de cet accord prudentiel, le risque de réputation est pris en compte, indirectement, à travers la définition du risque de non-conformité. Celui-ci est défini à l'article 4 du règlement 97.02 modifié relatif au contrôle interne des établissements de crédit du Comité de la réglementation bancaire et financière. Il s'agit du « risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législatives ou réglementaires, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions de l'organe exécutif ». ³

Dans ce contexte, de nombreux établissements font ainsi état d'indicateurs de reporting sociétal, tels que ceux découlant de la Global Reporting Initiative, et sollicitent la certification de leur rapport RSE. Parallèlement, l'évaluation de la performance extra-

³ http://www.banque-france.fr/fr/supervi/telechar/regle_bafi/textes/CRBF97_02_arr_applicable_30_juin_2010.pdf. Accédé le 06/04/2010.

financière des institutions financières se développe, à la faveur de leur notation par des organismes extérieurs. Sous cet éclairage, la recherche d'une meilleure performance sociétale participe de la gestion du risque de réputation, qui est d'ailleurs présenté par plusieurs auteurs comme un cadre explicatif pertinent du reporting sociétal (KPMG, 2008, p.19 ; Unerman, 2008, p.362). La prise en compte des dimensions sociales et environnementales contribuerait à réduire le risque de survenance et le coût de litiges avec les parties prenantes, de sorte que la réputation des entreprises en matière de RSE peut constituer un signal susceptible d'influencer leur valeur actionnariale sur le long terme (Renneboog et *al.*, 2008, pp.1724). Selon Power et *al.*, cette conception « défensive », attachée à la protection des actifs, serait une caractéristique des organisations matures du monde contemporain, dans lequel la logique d'organisation repose sur le risque de réputation (Power et *al.*, 2009, p.310).

Nos hypothèses de recherche sont posées dans le prolongement des travaux théoriques de Bebbington et *al.*, et de Power et *al.* sur la réputation. Selon le modèle de réputation proposé par Bebbington et *al.*, il existe une relation positive de la performance sociétale vers la performance financière et une relation neutre dans le sens inverse. La première relation est éclairée par la théorie des parties prenantes et la seconde par la théorie néo-institutionnelle. La théorie des parties prenantes promeut une vision pluraliste de la finalité de l'entreprise selon laquelle la performance financière de l'organisation dépend de la satisfaction de ses parties prenantes. Cette vision globale de la performance mérite toutefois d'être affinée (Unerman, 2008, p.364). Les fondements de l'existence d'une relation positive de la performance sociétale vers la performance financière peuvent être précisés de différentes manières, et, notamment, selon nous :

- par l'approche « offensive » du management stratégique (Kramer et Porter, 2006), visant l'intégration de la RSE à la stratégie de l'entreprise, c'est-à-dire son incorporation à son offre de produits et services comme source d'avantages compétitifs ;
- par l'approche « défensive » découlant du paradigme de la réputation (Power et *al.*, 2009), suivant laquelle les entreprises cherchent à gérer le risque de réputation, lié à la multiplication de normes extérieures d'évaluation et de classement.

Fondées sur des visions différentes de la performance, ces approches cherchent à élever le niveau de performance des organisations. Bien qu'elles ne soient pas exclusives l'une de l'autre, la thèse défendue dans cet article privilégie la seconde explication, car le

développement de l'approche « offensive » reste encore balbutiant (KPMG, 2008 ; Kramer et Porter, 2006). L'idée que la prise en compte des intérêts des parties prenantes participe de la gestion du risque de réputation nous conduit à énoncer l'hypothèse suivante :

H1 : la performance sociétale passée est positivement reliée à la performance financière présente des banques.

Suivant la théorie néo-institutionnelle, les entreprises doivent par ailleurs se conformer aux attentes du système social et à atteindre, par un mécanisme d'isomorphisme mimétique, un niveau de performance socialement défini. Les stratégies de l'organisation peuvent ainsi être orientées par l'exigence de répondre à des pressions externes, de sorte que la performance sociétale, déterminée de façon exogène, serait comme découplée de la performance financière. Ce développement amène à formuler l'hypothèse suivante :

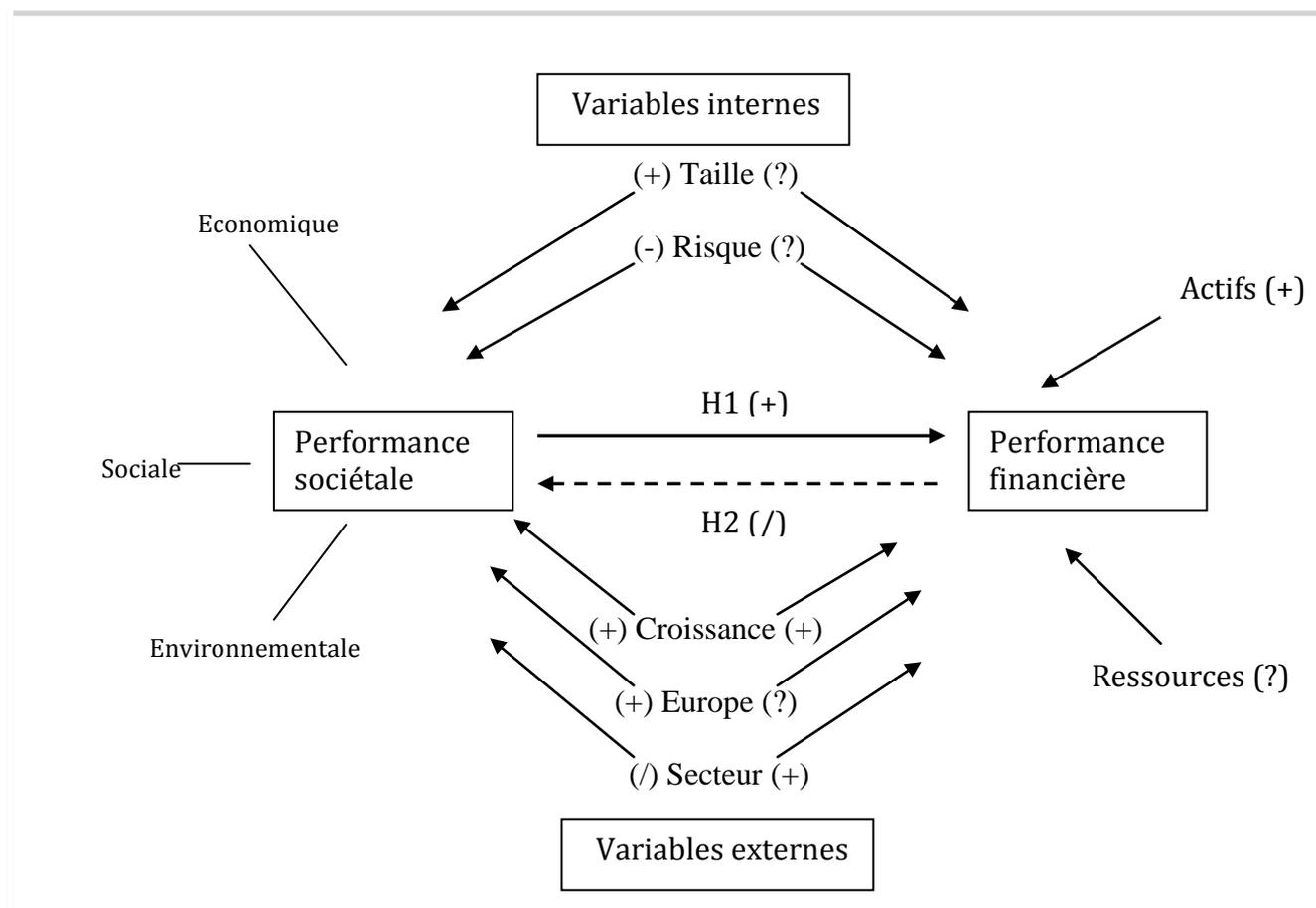
H2 : la performance financière passée n'est pas reliée à la performance sociétale présente des banques.

Il convient maintenant d'approfondir l'étude des déterminants respectifs de la performance financière et de la performance sociétale dans le contexte du secteur bancaire.

2. LES DETERMINANTS DE LA PERFORMANCE FINANCIERE ET DE LA PERFORMANCE SOCIETALE DES BANQUES

La figure 1 présente notre modèle global formalisant les interactions entre la performance sociétale et la performance financière dans le contexte du secteur bancaire. Ce modèle peut être décomposé en deux ensembles :

- un modèle explicatif de la performance financière (modèle financier), dans lequel la performance sociétale est positivement reliée à la performance financière (flèche pleine en gras sur la figure) ;
- un modèle explicatif la performance sociétale (modèle sociétal) dans lequel le lien de la performance financière vers la performance sociétale est neutre (flèche en gras et en pointillé sur la figure).

FIGURE 1 : MODELE DE PERFORMANCE DES BANQUES

Légende : '+' = lien positif ; '/' = lien neutre ; '-' = lien négatif ; '?' = lien non prédéfini.

Dans ce modèle, une classification juridique infra-sectorielle des établissements est introduite, en distinguant les banques commerciales des banques coopératives et des autres institutions financières spécialisées.⁴ Le sens de l'influence des variables de contrôle retenues à l'issue de la revue de la littérature est examiné succinctement, ci-après, en distinguant le modèle financier du modèle sociétal.

2.1 MODELE FINANCIER

La taille, comme proxy de la concentration sectorielle a été prise en compte dans de nombreuses études comme déterminant de la performance financière. Suivant l'hypothèse de l'efficience, la concentration reflète la capacité des entreprises les plus efficaces à conquérir

⁴ Suivant la typologie du Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI), distinguant les établissements de plein exercice (les banques commerciales et les banques mutualistes) des établissements spécialisés, à agrément restreint, qui ne sont pas autorisés à conserver des fonds à vue pour le compte de la clientèle (CECEI, 2008, Rapport annuel, p.135. <http://www.banque-france.fr>).

des parts de marché, alors que, suivant l'hypothèse de la structure, du comportement et de la performance, elle traduit au contraire l'existence d'obstacles à la concurrence, préjudiciables à la profitabilité (Goddard et *al.*, 2004). Les résultats empiriques sont toutefois contrastés (Ivey et *al.*, 2005, p.14). Le niveau de capital est supposé influencer positivement la profitabilité, car il peut réduire le coût de financement en signalant l'aversion des dirigeants au risque (Iannotta et *al.*, 2007, p.2132), mais les résultats obtenus sont également divisés (Goddard et *al.*, 2004, p.364). Les banques commerciales ont pu apparaître plus profitables que les banques coopératives (Iannotta et *al.*, 2007, p.2127). De même, l'environnement macroéconomique est généralement relié positivement à la profitabilité (de Young et Rice, 2004, p.111). Des écarts de profitabilité sont supposés résulter de différences dans les réglementations entre les pays (Barth, et *al.*, 2002). Par ailleurs, le rôle de la composition des actifs (Barth, et *al.*, 2002, p.170) et le coût des ressources ont été étudiés. A cet égard, l'impact de la taille des dépôts sur la profitabilité reste incertain (Iannotta et *al.*, 2007).

2.2 MODELE SOCIETAL

La performance financière passée, la taille, le risque et le secteur d'activité sont les déterminants les plus étudiés de la performance sociétale (Margolis et *al.*, 2007). Une relation positive de la performance financière vers la performance sociétale a été trouvée dans 16 études multisectorielles sur 22 (Margolis et Walsh, 2003, p.274). Les attentes à l'égard des entreprises sont également censées croître avec leur taille (Waddock et Graves, 1997). Le profil de risque peut aussi exposer l'entreprise à des poursuites juridiques (Brown et Perry, 1994, p.1350). Les attentes des parties prenantes peuvent varier selon les secteurs (Griffin et Mahon, 1997, p.10), et, aussi, selon les régions (Aguilera et *al.*, 2007, p.855). A cet égard, les banques européennes sont soumises à un cadre réglementaire plus développé en matière de RSE (Schäfer, 2005). Par ailleurs, les différences entre les types d'établissements tendent à s'estomper (Ory et *al.*, 2006). Enfin, la croissance économique est considérée avoir un impact positif sur la performance sociétale (Brown et Perry, 1994, p.1352).

3. METHODE

3.1 ÉCHANTILLON ET ANALYSE

L'échantillon provient de la base de données de l'agence de notation Sustainable Asset Management Group (ci-après SAM), fournisseur de données des indices boursiers Stoxx. Etablie en 2001, cette base internationale contient des informations sociétales sur des

grandes entreprises dans différents secteurs d'activité. Nous avons sélectionné les 191 banques disposant d'au moins deux notations annuelles entre 2002, année où la méthodologie de SAM a été substantiellement complétée, et 2008⁵. Les données financières et macroéconomiques proviennent des bases de Thomson Financial Reuters et du site Internet de la Banque mondiale.

Après élimination des banques dont les états financiers n'étaient plus disponibles⁶, l'échantillon final a été réduit à un panel non cylindré constitué de 692 observations relatives à 127 groupes bancaires, répartis dans 25 pays développés ou émergents. L'estimation d'un panel non cylindré est privilégiée à celle d'un sous-panel cylindré (42 banques seulement), en raison du risque de biais de sélection et de perte d'efficacité que cette dernière comporte (Sevestre, 2002, p.9). Dans le cas où les banques n'ont pas rempli le questionnaire annuel d'évaluation sociétale communiqué par SAM, ce document a pu éventuellement être complété par un analyste de SAM, à partir d'informations publiques. L'échantillon se compose ainsi de deux sous-échantillons de taille comparable : un échantillon de questionnaires rempli par les banques (ci-après échantillon « A » – 350 observations) et un échantillon de questionnaires rempli par des analystes de SAM (ci-après échantillon « B » – 342 observations).

3.2 MESURES

3.2.1 Performance sociétale

Les indices de pollution, l'analyse du contenu de rapports ou le recours, comme ici, aux données d'agences de notation, figurent parmi les méthodes les plus courantes pour évaluer la performance sociétale (Decock-Good, 2001, p.30). Bien que toutes ces approches soient limitées, ces dernières offrent certains avantages, comme une méthodologie homogène et prétendument indépendante d'évaluation de la performance sociétale (Waddock et Graves, 1997). Alors que le marché de la notation sociétale à destination des marchés financiers a été dominé dans les années 1990 par l'organisme américain Kinder, Lydenberg, Domini and Company (KLD), d'autres agences de notation se sont depuis développées. Leurs méthodologies sont structurées autour de quatre approches, qui sont souvent combinées entre elles (Schäfer, 2005, p.112 et p.116) : l'évaluation des risques, orientée vers la réduction des risques, les modèles d'efficience, tournés vers la conquête d'avantages concurrentiels,

⁵ Le nombre d'observations par établissement s'échelonne entre 2 et 7 et la moyenne s'établit à 5,45. Sur 127 banques, 116 banques disposent d'un nombre de notes compris entre 4 et 7. La fixation d'un minimum de 2 notes est liée à l'estimation de modèles de données de panel dynamiques, non reproduits ici.

⁶ Près d'un tiers des banques de la zone Euro ont disparu entre 1998 et 2008, suite à des opérations de concentration (Les Echos, 24/12/2009, p.20).

l'identification des industries d'avenir, à partir d'innovations dans les produits et la production et les modèles de management, en référence aux meilleures pratiques sectorielles.

Parmi elles, la méthodologie de SAM est fondée sur l'évaluation de la performance des organisations dans ses dimensions d'ordre économique, sociale et environnementale, en relation avec leurs principales parties prenantes. Ces dimensions sont déclinées en 14 critères, eux-mêmes détaillés en composants, qui sont appréciés sur la base de normes, meilleures pratiques, procédures et d'avis d'experts (cf. tableau en annexe).⁷ Enfin, des critères spécifiques comptent pour près de la moitié de la note globale. Cette méthodologie se rapproche donc des modèles de management. Mais elle accorde également de l'importance aux risques, notamment à travers l'analyse des entreprises par les médias et les parties prenantes sur les différentes dimensions de la performance sociétale. Au final, elle paraît donc cohérente avec le modèle de réputation que nous cherchons à tester. La base de données de SAM offre de surcroît plusieurs améliorations par rapport à la base KLD, tels qu'une couverture internationale des entreprises, une pondération et une actualisation des critères, ou encore une spécialisation sectorielle.⁸

3.2.2 Performance financière

La plupart des études utilisent seulement des données comptables ou de marché pour apprécier la performance financière dans les études sur la RSE. Celles-ci sont d'ailleurs rencontrées dans des proportions relativement comparables (Margolis et Walsh, 2003, p.276). Dans le cadre de cette étude, des mesures comptables et de marché sont utilisées successivement, afin de renforcer la robustesse des résultats. Communément utilisé dans la littérature sur la RSE (Margolis et *al.*, 2007 ; Orlitzky et *al.*, 2003), le return on equity (ROE) est également central dans les études empiriques consacrées aux déterminants de la profitabilité des banques (Barth et *al.*, 2002 ; Goddard et *al.*, 2004 ; Stiroh et Hirtle, 2007). Rapportant la valeur de marché de l'entreprise aux coûts de remplacement de ses actifs (Hillman et Keim, 2001, p.130), le Q de Tobin, est retenu comme mesure boursière, en cohérence avec des études antérieures sur la RSE (Heli et *al.*, 2008 ; Renneboog, et *al.*, 2008). Mesuré par le ratio entre la valeur de marché et la valeur comptable consolidée des actifs inscrits au bilan, ce ratio est également utilisé dans la littérature bancaire comme indicateur permettant de signaler la performance financière future des banques (Laeven et Levine, 2007).

⁷ Dow Jones STOXX Sustainability Indexes Guide, version 8.1, septembre 2008.

⁸ ORSE/ADEME, Guide des organismes d'analyse sociale et environnementale, décembre 2007.

3.2.3 Variables de contrôle

Le ratio de solvabilité est choisi comme mesure du risque (Barth et *al.*, 2002 ; Goddard et *al.*, 2004 ; Iannotta et *al.*, 2007)⁹. La taille est évaluée par le logarithme naturel du total consolidé des actifs bancaires (deYoung et Rice, 2004). La qualité des actifs est mesurée par le ratio prêts/total de bilan consolidé (DeYoung et Rice, 2004). La structure de financement est appréciée par le ratio dépôts/total de bilan consolidé (Iannotta et *al.*, 2007). La croissance économique est évaluée par le taux de croissance annuel réel du PIB (Barth et *al.*, 2002). Le statut juridique est codé 1 pour les banques commerciales, 2 pour les banques coopératives et 3 pour les autres institutions financières spécialisées. La variable géographique est codée 1 pour les banques originaires de l'Union européenne, qui représentent près de la moitié de l'échantillon (45% des observations) et 0 sinon (28% des observations en Amérique du Nord, 9% au Japon, 9% en Océanie et 9% dans les pays émergents). Enfin, les notations sociétales sont codées 1 quand les données sont transmises par les banques (échantillon A) et 0 sinon (échantillon B).

4. RESULTATS

4.1 STATISTIQUES DESCRIPTIVES, FIABILITE DES DONNEES ET VALIDITE DES RESULTATS

Les tableaux 1 et 2 détaillent les corrélations entre les variables du modèle selon que les questionnaires d'évaluation de la performance sociétale sont remplis par les banques (échantillon A) ou par des analystes de SAM (échantillon B).

Tableau 1 : Moyennes, écarts types et corrélations des variables de l'échantillon A

variable	moyenne	écart type	1	2	3	4	5	6	7
1. Perf. financière (ROE)	13,85	10,20							
2. Perf. financière (Q)	188,58	82,68	0,40						
3. Performance sociétale	58,12	12,91	-0,06	0,03					
4. Taille	12,07	1,43	-0,05	-0,30	0,52				
5. Risque	6,11	7,46	0,03	0,09	-0,32	-0,55			
6. Actifs	52,01	19,81	0,10	-0,01	-0,04	-0,08	-0,34		
7. Ressources	51,71	19,02	0,08	0,02	-0,07	-0,02	-0,35	0,58	
8. Croissance économique	2,42	1,45	0,18	0,50	0,02	-0,24	0,08	0,13	0,12

N = 350. Les corrélations supérieures à 0,10 sont significatives au seuil de 0,05 ; celles supérieures à 0,15 le sont au seuil de 0,01.

⁹ D'autres mesures comptables, comme le taux de provisions des actifs douteux sont sujettes à la discrétion managériale (Huizinga et Laeven, 2009), tandis que des mesures de marché, comme celles relatives à la cotation de la dette sénior sur le marché des crédit default swaps, soulèvent des problèmes d'indisponibilité des données sur la période considérée.

Tableau 2 : Moyennes, écarts types et corrélations des variables de l'échantillon B

Variable	moyenne	écart type	1	2	3	4	5	6	7
1. Perf. financière (ROE)	14,57	9,44							
2. Perf. financière (Q)	204,62	117,22	0,66						
3. Performance sociétale	27,80	8,54	0,14	0,09					
4. Taille	10,64	1,79	-0,11	-0,22	0,43				
5. Risque	12,71	17,94	0,01	-0,01	-0,24	-0,54			
6. Actifs	46,22	27,70	-0,11	-0,15	0,04	0,15	-0,49		
7. Ressources	48,28	29,23	-0,16	-0,15	0,05	0,19	-0,49	0,80	
8. Croissance économique	2,81	1,51	0,31	0,25	0,00	-0,12	0,00	0,11	0,19

N = 350. Les corrélations supérieures à 0,10 sont significatives au seuil de 0,05 ; celles supérieures à 0,14 le sont au seuil de 0,01.

L'échantillon A se distingue surtout de l'échantillon B par un niveau de performance sociétale nettement supérieur (58 contre 28 en moyenne). Cette situation peut s'expliquer par un phénomène d'aléa moral, à savoir l'intérêt bien compris des banques de l'échantillon A à ne divulguer que des informations flatteuses (Schäfer, 2005, p.117). Mais elle tient aussi à l'absence de cadre de reporting harmonisé et obligatoire des pratiques sociales et à la difficulté, qui en résulte pour les équipes de SAM, de réunir toutes les informations nécessaires à l'évaluation de la performance pour les observations de l'échantillon B. Bien que l'instrument de mesure de la performance sociétale présente des limites, plusieurs aspects contribuent toutefois à renforcer la fiabilité des données. D'abord, SAM fonde également son appréciation sur une analyse de tierces parties (médias et parties prenantes) pour l'ensemble des établissements. A cet égard, SAM s'est doté de ressources importantes, avec environ 100 employés en 2008, contre seulement 10 à 15 pour la plupart des agences (Schäfer, 2005, p.111). S'agissant de l'échantillon B, ensuite, près de la moitié des grandes banques internationales font désormais certifier la qualité de leur reporting sociétal (KPMG, 2008). Enfin, concernant la validité des résultats, le test d'Heckman permet de rejeter, au seuil de 5%, la possibilité d'un biais de sélection au sein de l'échantillon, cependant que les résultats ne sont pas affectés par l'élimination des valeurs extrêmes.

4.2 RESULTATS DU MODELE

Le tableau ci-après regroupe les résultats de l'estimation du modèle financier et du modèle sociétal. Par souci de place, seuls des résultats utilisant des données de marché sont reproduits.

Tableau 3 : estimation du modèle financier et du modèle sociétal

Echantillon† Période	Modèle financier			Modèle sociétal	
	A & B 2002-2007	A 2008	B 2008	A 2002-2008	B 2002-2008
Variable/ Estimateur	GLS	MCO	MCO	Within	GLS
Perf. sociétale	0,68*** (0,16)	0,35 (1,21)	8,06**(3,06)	0,02 (0,01)	0,00 (0,00)
Perf. financière				12,79*** (1,81)	2,99*** (0,26)
Taille	-14,14*** (2,65)	-11,69 (13,65)	-52,35**(16,7)	0,09 (0,56)	0,00 (0,03)
Risque	-2,08*** (0,34)	-5,63 (5,68)	-8,67 (9,13)	2,03*** (0,36)	0,80*** (0,18)
Croissance	10,34*** (1,46)	7,04 (7,46)	64,89 (37,15)		-2,85** (1,04)
Europe	-7,55 (7,19)	-74,36** (26,67)	-43,33 (40,41)		1,81 (1,15)
Banques commerciales	18,43*** (7,63)	3,52 (25,04)	105,44(233,31)		
Banques coopératives			121,93(181,79)		
Banques spécialisées	57,76*** (20,40)				2,70 (2,01)
Actifs	0,17 (0,17)	0,55 (0,58)	-0,28 (1,54)		
Ressources	-0,22 (0,15)	-0,83 (0,69)	-0,14 (3,21)		
Constante	292,62*** (35,54)	303,22 (161,41)	379,01(277,21)	-104,45*** (23,47)	-7,50* (3,29)
N	574	43	17	252	196
R ² ajusté		0,47	0,81		
F-statistique				30,32	
Chi2-statistique	147,34				190,62

† questionnaire d'évaluation sociétale rempli par la banque pour l'échantillon A et par SAM pour l'échantillon B
* p < 0,10 ; ** p < 0,05 ; *** p < 0,01

4.2.1 Résultats du modèle financier

Un modèle de données de panel à effets individuels est spécifié. Le test de Chow confirme l'idée que, en raison de la crise financière, 2008 constitue une rupture structurelle dans la profitabilité des banques. Pour cette année là, les calculs sont effectués séparément pour chaque échantillon, par la méthode des moindres carrés ordinaires. En revanche, les échantillons sont estimés conjointement sur la période 2002-2007. Les tests de Fisher montrent que la structure de panels avec effets individuels est acceptable au seuil de 5%. Après correction de l'hétéroscédasticité, le test de spécification d'Hausman permet de comparer la convergence des coefficients entre l'estimateur des moindres carrés à variables muettes, lié à la spécification d'effets fixes (ci-après estimateur « Within »), avec l'estimateur des moindres carrés généralisés, associé à une spécification à effets aléatoires (ci-après estimateur « GLS »). L'estimateur GLS ressort comme l'estimateur robuste et efficace.

D'après le tableau 3, le niveau de performance sociétale est positivement relié à la performance financière, dans le sens attendu par l'hypothèse H1. A cet égard, les banques ne se distinguent pas significativement selon qu'elles sont originaires de l'Union européenne ou non. Les coefficients très significatifs obtenus sont plus élevés dans un contexte boursier que lorsqu'ils sont recalculés avec des données comptables. Inférieurs à 0,30, les liens positifs que

nous avons obtenus avec des données comptables peuvent être qualifiés de réduits, tandis que celui dégagé avec des données boursières, supérieur à 0,50, apparaît important (Rosenthal et Rosnow, 1991, p.446, cités par Margolis et *al.*, 2007, p.21). Au vu des données boursière, l'aptitude des banques à s'ajuster par rapport à des normes sociétales et environnementales variées paraît ainsi valorisée par les investisseurs.

Ces résultats contrastent avec de nombreuses études antérieures ayant mis en évidence des relations plus fortes avec des mesures comptables (Orlitzky et *al.*, 2003). Dans leur méta-analyse portant sur 167 entreprises, Margolis, et *al.* (2007, p.16) ont trouvé un lien de 0,18 avec des mesures comptables - certes voisin de nos résultats - mais de seulement 0,10 avec des données boursières, qui paraissent pourtant plus adaptées pour mesurer la création de valeur. Plusieurs facteurs paraissent pouvoir être avancés pour expliquer cet écart : le secteur d'activité, l'approche méthodologique et la période considérée. D'abord, de nombreuses études antérieures ont été réalisées sur plusieurs secteurs à la fois. Or, le secteur bancaire apparaît particulièrement sensible à la gestion des risques en général (Pastré et Jeffers, 2006). Ce constat rejoint d'ailleurs les résultats obtenus par Waddock et Graves (1997), qui ont trouvé un lien plus fort de la performance sociétale vers la performance financière dans le secteur bancaire que dans d'autres secteurs d'activité. Ensuite, contrairement à de nombreuses études effectuées en coupe transversale, nos estimations ont été menées selon une approche longitudinale. Or, la notation sociétale semble avoir pris une importance croissante depuis les années 2000, caractérisées par un essor du marché de la notation sociétale.

Par ailleurs, sur données comptables, la prise en compte des dimensions sociétales et environnementales semble également contribuer à la performance financière, quoique plus faiblement. La vision de la RSE comme levier d'optimisation des processus n'apparaît donc pas infirmée, même, en partie, en période de crise financière. En effet, le lien positif entre la performance sociétale et la performance financière est préservé en 2008 pour l'ensemble des établissements d'après les estimations réalisées à partir de données comptables. L'hypothèse, qui aurait pu être révélée avec la crise financière, d'un découplage entre les discours et les pratiques organisationnelles au sujet de la RSE perd au moins en partie de sa vigueur. Si les banques les mieux notées en matière de RSE ont été relativement plus épargnées que les autres, c'est peut-être aussi parce qu'elles sont su mener une politique de gestion des risques plus prudente et plus attentive au respect de normes extra-financières d'évaluation de leur action. Si la RSE est bien une demande de la société en réaction aux failles du marché et de la redistribution publique (Bénabou et Tirole, 2009), il semble alors que la RSB est venue

atténuer, pour les banques les plus performantes sur le plan sociétal, les déconvenues vers lesquelles la crise financière les a entraînées.

Par ailleurs, les résultats du modèle financier permettent de tirer des enseignements concernant d'autres déterminants de la performance financière des banques. L'estimation à partir de données boursières montre ainsi que les établissements spécialisés atteignent un niveau de performance financière supérieur à celui des banques mutualistes et, dans une moindre mesure, à celui des banques commerciales. Ces résultats sont peu surprenants, étant donné que les établissements spécialisés sont implantés sur des segments de marché plus rentables et/ou qu'ils ne supportent pas les coûts fixes liés au maintien d'un important réseau d'agences. De plus, les banques spécialisées offrent davantage de visibilité aux investisseurs. De fait, le marché semble valoriser davantage les 'modèles purs', aux dépens du modèle de la banque universelle (Laeven et Levine, 2007 ; Pauget, 2009). Enfin, la taille paraît jouer en défaveur de la performance financière. La volonté de croissance pourrait alors être expliquée par d'autres motifs, comme la discrétion managériale ou la recherche de protection des actifs découlant du principe implicite du « too big to fail ».

4.2.2 Résultats du modèle sociétal

Le modèle sociétal est traité suivant la même méthodologie que le modèle financier. L'année 2008 ne nécessite pas d'être estimée à part, car la performance financière passée des banques (i.e. les résultats de 2007) n'était pas encore fortement affectée par l'impact de la crise financière. En revanche, les échantillons A et B affichent des comportements différents sur l'ensemble de la période étudiée. L'estimateur robuste et efficace est l'estimateur Within pour l'échantillon A et l'estimateur MCG pour l'échantillon B.

La relation de la performance financière vers la performance sociétale ressort neutre dans le tableau 3, en accord avec l'hypothèse H2, pour l'échantillon A comme pour l'échantillon B. Cette situation est cohérente avec notre interprétation de la théorie néo-institutionnelle, selon laquelle le niveau de performance sociétale peut être commandé de façon exogène. D'ailleurs, un certain nivellement par le haut est observable dans l'évolution de la notation de la performance sociétale des banques, sur la période sous revue, alors même que la performance financière a subi un retournement brutal en 2008. Les préoccupations sociétales et environnementales semblent donc bien avoir été durablement intégrées à l'agenda des institutions financières.

Par ailleurs, les résultats indiquent que la taille de la banque et le niveau de croissance économique du pays d'origine influencent positivement la performance sociétale, cependant

que, pour l'échantillon B, les banques européennes se situent légèrement en retrait par rapport aux autres établissements. Le résultat concernant la taille va dans le sens de plusieurs études antérieures (e.g. Waddock et Graves, 1997). Il est cohérent avec les théories de la légitimité, suivant lesquelles la taille accroît la visibilité d'une organisation et les pressions exercées par son environnement afin qu'elle s'ajuste aux attentes et aux normes sociales. Le lien mis en évidence entre la croissance économique et la performance sociétale est semble-t-il plus nouveau, quoiqu'attendu. Il a peu été relevé, hormis par Brown et Perry. L'expansion économique pourrait donc assez logiquement être propice au climat sociétal des organisations.

Le positionnement des banques européennes en matière de notation sociétale peut apparaître plus surprenant, étant donné le rôle précurseur que les instances politiques européennes ont voulu voir jouer par les entreprises en matière de législation sociale et environnementale (Commission des Communautés européennes, 2001). Leurs efforts ont de surcroît été relayés au niveau national, notamment au Royaume Uni, en Allemagne ou en France (Renneboog et *al.*, 2008, p.1727), avec, dans le cas français, la loi « Nouvelles réglementations économiques » de 2001 instaurant un reporting sociétal obligatoire pour les sociétés cotées. Ce résultat est cependant cohérent avec une étude de l'influence des systèmes économiques sur la notation sociétale, selon laquelle les pays anglo-saxons (Etats-Unis, Royaume-Uni, Australie, etc.) se distinguent par un engagement sociétal plus fort que la plupart des pays d'Europe continentale (Igalens et *al.*, 2008, p.149), attestant ainsi des limites atteintes par l'isomorphisme institutionnel dans sa forme coercitive (Di Maggio et Powell, 1983).

Enfin, le statut juridique n'aurait finalement pas d'influence sur la performance sociétale des institutions financières. Ce résultat est cohérent avec l'idée selon laquelle il est de plus en plus difficile de différencier les actions des banques mutualistes de celles des banques commerciales (Pastré et Jeffers, 2006, p.36), en dépit de l'existence de valeurs mutualistes historiquement ancrées, comme la solidarité et la proximité, fortement revendiquées par la profession (European Association of Cooperative banks, 2006). Cette banalisation s'expliquerait notamment par l'ouverture du capital des banques mutualistes aux marchés financiers, entraînant la transformation du rôle des organes centraux et la dilution du sociétariat (Ory et *al.*, 2006, p.145).

5. DISCUSSION ET CONCLUSION

5.1 APPORTS

Peu d'études ont examiné jusqu'ici les relations réciproques entre la performance sociétale et la performance financière, la grande majorité d'entre elles étant cantonnées à l'impact de la première sur la deuxième (Margolis et Walsh, 2003). Ce constat est d'autant plus vrai dans le contexte du secteur bancaire, les études multisectorielles ayant été privilégiées. En outre, la revue de la littérature a montré l'absence d'un paradigme dominant en RSE. Au vu des résultats obtenus, cette étude empirique montre l'intérêt théorique d'une approche de la performance sociétale par la réputation. La réputation, comme modèle (Bebbigton et al., 2008), ou comme paradigme émergent (Power et al., 2009), offre des perspectives d'analyses stimulantes, car elle permet de combiner les notions d'efficience informationnelle et de légitimité. L'intérêt de l'approche par la réputation dépasse le cas du secteur bancaire, même si elle paraît particulièrement adaptée à l'étude des banques, puisque la fonction des banques concerne principalement la gestion des risques (Pastré et Jeffers, 2006). Plus généralement, la gestion du risque de réputation paraît constituer un élément essentiel au maintien de la confiance des diverses parties prenantes des organisations.

Dans le modèle de réputation que nous avons spécifié, la performance sociétale est positivement reliée à la performance financière, tandis que l'impact de la performance financière sur la performance sociétale est neutre. L'examen d'un échantillon de banques internationales cotées semble bien accréditer les hypothèses du modèle et attester de sa pertinence dans le contexte du secteur bancaire, du moins sur la période 2002-2008, comprenant en partie l'impact de la crise financière. Les résultats de notre modèle sont en accord, dans un sens, mais en contradiction, dans l'autre sens, avec les quelques études empiriques multisectorielles ayant établi un cercle vertueux entre la performance sociétale et la performance financière (Margolis et Walsh, 2003). Cette divergence s'expliquerait selon nous par plusieurs facteurs, comme le choix du secteur d'activité, de l'approche méthodologique et de la période d'étude.

Par ailleurs, si les banques de l'Union européenne ne se distinguent pas vraiment de celles des autres régions du monde par leur performance financière, cette étude tendrait à montrer qu'elles sont quelque peu en retrait au niveau de leur performance sociétale. Ce résultat, qui mériterait sans doute d'être affiné pays par pays, apparaît plutôt en décalage avec les ambitions formulées par les autorités européennes en matière de RSE. Il est donc de nature à susciter des réflexions nouvelles en termes de régulation.

5.2 LIMITES

Cette étude rencontre plusieurs limites. L'indisponibilité de données financières relatives aux établissements disparus sur la période étudiée introduit un biais du survivant. Cette situation entraîne que certains pays peuvent être sous-représentés (Pays-Bas, Allemagne notamment). En outre, cette application s'est appuyée sur les données sociétales fournies par une agence de notation. Si cette méthode est largement employée, elle se heurte néanmoins à des obstacles. En effet, il existe un dilemme de coopération entre les agences et les entreprises notées (Schäfer, 2005), même si nous avons montré que le risque d'aléa moral qui en découle peut être nuancé. Par ailleurs, cette méthodologie conserve un caractère universel, standardisé, qui peine forcément à rendre pleinement compte des spécificités de la performance sociale des banques, en dépit de l'utilisation d'indicateurs sectoriels. Ainsi, elle mériterait sans doute d'être affinée pour tenir compte des différences, par exemple en matière de gouvernance, entre banques commerciales et banques mutualistes. Une autre difficulté tient à la nécessité d'adapter en permanence l'instrument de mesure, face à des enjeux sociétaux en constante évolution (Porter, 1995, cité par Igalens et Gond, 2005, p.146), avec, notamment, la perspective d'intégration de considérations normatives plus larges, y compris d'ordre éthique, pour l'évaluation de la RSE, comme cela est envisagé à travers la future norme ISO 26 000. Cette remarque trouve une résonance particulière dans le contexte de la crise financière récente, dont il a été montré qu'elle a sensiblement modifié ou accentué les attentes spécifiques à l'égard des banques. Force est de reconnaître également que le dispositif de notation ne concerne qu'un segment du marché, à savoir les plus grandes institutions cotées de chaque pays, car il s'agit de celles qui ont vocation à intégrer les indices de développement durable. Les résultats obtenus ne sauraient donc être extrapolés à leurs filiales ou aux banques de taille intermédiaire. A ces éléments s'ajoutent des considérations historiques et géographiques, qui fondent la singularité des pratiques bancaires d'un pays à l'autre (Pastré et Jeffers, 2006). Or, les indicateurs de performance, comme tous les indicateurs, reposent sur des valeurs, c'est-à-dire des critères de jugement fournis par la culture (Hayden, 1977, p.130). Cette situation soulève par conséquent la difficulté d'appliquer des indicateurs identiques pour apprécier la performance sociétale de banques implantées dans différentes régions du monde. La comparaison de la performance financière entre les banques soulève également plusieurs difficultés, en l'absence d'homogénéisation des référentiels comptables utilisés par les établissements, qu'il s'agisse des normes IFRS, dans le contexte européen, ou des normes US GAAP, dans le contexte américain. Enfin, la mesure d'autres variables peut apparaître perfectible, en particulier en ce qui concerne le risque.

5.3 IMPLICATIONS ET PROLONGEMENTS

L'étude des relations entre la performance sociétale et la performance financière des institutions financières gagne à être poursuivie. Des tests de robustesse complémentaires pourraient consister à réévaluer le modèle à partir de données issues d'autres agences de notation sociétale, de façon à apprécier la validité des résultats sous l'angle de leur convergence, tandis que les estimations pourraient encore être affinées au plan géographique. Mais les progrès les plus importants à attendre résident sans doute dans l'identification, à l'intérieur d'un contexte d'activité donné, des composantes clés de la performance sociétale susceptibles d'affecter la performance financière. Par ailleurs, l'hypothèse opportuniste du management stratégique, fondée sur l'incorporation de la RSE à la stratégie d'entreprise pourrait également être testée. Concernant le modèle sociétal, d'autres facteurs explicatifs pourraient être modélisés, comme le comportement des dirigeants. Mais la recherche pourrait aussi s'orienter vers l'étude du comportement des organisations face à la production de normes. Il serait alors intéressant d'étudier la façon dont les banques les plus performantes participent à la définition des standards RSE. Enfin, la recherche future pourrait examiner la façon dont les banques parviennent à concilier les impératifs économiques et sociaux à travers leurs structures, leurs stratégies et leurs pratiques. Dans ce cadre, des approches critiques permettraient de confronter leurs engagements avec leurs réalisations.

BIBLIOGRAPHIE

- Acquier A., Gond J.P. et Igalens J. (2005), « Des fondements religieux de la responsabilité sociale de l'entreprise à la responsabilité sociale de l'entreprise comme religion », IAE de Toulouse, Centre de recherche en gestion, Cahier de recherche n°2005-166.
http://www.iae-toulouse.fr/files/168_pdf.pdf. Accédé le 06/04/2010.
- Aguilera R., Rupp D., Williams C. et Ganapathi J. (2007), « Putting the s Back in Corporate Social Responsibility : A Multilevel Theory of Social Change in Organizations », *Academy of Management Review*, vol.32, n°3, p. 836-863.
- Barth J., Dopico L., Nolle D. et Wilcox J. (2002), « Bank Safety and Soundness and the Structure of Bank Supervision : A Cross-country Analysis », *International Review of Finance*, vol.3, n°3/4, p.163-188.
- Bebbington J., Larrinaga C. et Moneva J. (2008), « Corporate Social Reporting and Reputation Risk Management », *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol.21, n°3, p.337-361.

- Benabou R. et Tirole J. (2009), « Individual and Corporate Social Responsibility », *Centre for Economic Policy Research*, Discussion Paper 7559.
- Brown B. et Perry S. (1994), « Removing the Financial Performance Halo from Fortune's 'most Admired' Companies », *Academy of Management Journal*, vol. 37, n°5, p.1347-1359.
- Charreaux G. et Desbrières P. (2001), « Corporate Governance : Stakeholder Value versus Shareholder Value », *Journal of Management and Governance*, vol.5, p.107-128.
- Commission des Communautés européennes (2001), Livre Vert, *Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises*.
- Conseil d'analyse économique (2008), *La crise des subprimes*, La Documentation française.
- De La Cuesta-Gonzalez M., Munoz-Torres M.J. et Fernandez-Izquierdo M.A. (2006), « Analysis of Social Performance in the Spanish Financial Industry through Public Data. A Proposal », *Journal of Business Ethics*, vol.69, n°3, p.289-304.
- Decock-Good C. (2001), « L'engagement mécénique des entreprises », *Finance, Contrôle, Stratégie*, vol. 4, n°4, p.29-57.
- Deephouse D. et Carter S. (2005), « An Examination of Differences between Organizational Legitimacy and Organizational Reputation », *Journal of Management Studies*, vol.42, n°2, p.329-360.
- DeYoung R. et Rice T. (2004), « Noninterest Income and Financial Performance at U.S. Commercial Banks », *The Financial Review*, vol.39, n°1, p.101-127.
- Di Maggio P. et Powell W.W. (1983), « The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism in Organizational Fields », *American Sociological Review*, vol.48, p.147-160.
- European Association of Cooperative Banks (2006), *Corporate Governance Principles in Cooperative Banks* ; <http://www.eurocoopbanks.coop>.
- Goddard J., Molyneux P. et Wilson J. (2004), « The Profitability of European Banks : A Cross-Sectional and Dynamic Panel Analysis », *The Manchester School*, vol.72, p.363-381.
- Griffin J. et Mahon J. (1997), « The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate », *Business & Society*, vol. 36, n°1, p.5-31.
- Hayden G. (1977), « Toward a Social Welfare Construct for Social Indicators », *American Journal of Economics and Sociology*, vol.36, n°2, p.129-146.
- Heli W., Choi J. et Li J. (2008), « Too Little or too Much? Untangling the Relationship between Corporate Philanthropy and Firm Financial Performance », *Organization Science*, vol.19, n°1, p.143-159.
- Hillman A. et Keim G. (2001), « Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's the Bottom Line? », *Strategic Management Journal*, vol.22, p.125-139.

- Huizinga H et Laeven L. (2009), « Accounting Discretion of Banks during a Financial Crisis », *Centre for Economic Policy Research*, Juillet, DP7381.
- Iannotta G., Nocera G. et Sironi A. (2007), « Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry », *Journal of Banking and Finance*, vol.31, p.2127-2149.
- Ivey J., Gropper D. et Rutherford M. (2005), « Bank Capital, Performance and Regulation », *Investment Management and Financial Innovations*, vol.2, n°4, p.9-20.
- Igalens J. et Gond J.P. (2005), « Measuring Corporate Social Performance in France: A Critical and Empirical Analysis of ARESE data », *Journal of Business Ethics*, vol.56, p.131-148.
- Igalens J., Déjean F. et El Akremi A. (2008), « L'influence des systèmes économiques sur la notation sociétale », *Revue française de gestion*, n°183, p.135-155.
- Jensen M. (2001), « Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function », *European Financial Management*, vol.7, n°3, p.297-317.
- KPMG (2008), « KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2008 » <http://www.kpmg.fr>. Accédé le 06/04/2010.
- Kramer M. et Porter M. (2006), « Strategy & Society : The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility », *Harvard Business Review*, vol.84, n°12, p.78-92.
- Laeven L. et Levine R. (2007), « Is there a Diversification Discount in Financial Conglomerates ? » *Journal of Financial Economics*, vol.85, p.331-367.
- McWilliams A., Siegel D. et Wright P. (2006), « Corporate Social Responsibility : Strategic Implications », *Journal of Management Studies*, vol.43, n°1, p.1-18.
- Margolis J. et Walsh J. (2003), « Misery Loves Companies : Rethinking Social Initiatives by Business », *Administrative Science Quarterly*, vol.48, p.268-305.
- Margolis J, Elfenbein H. et Walsh J. (2007), « Does it Pay to be Good: A Meta-Analysis and Redirection of Research on the Relationship between Corporate Social and Financial Performance », Papier accédé sur Internet le 06/04/2010 : http://www.hks.harvard.edu/m-rcbg/papers/seminars/margolis_november_07.pdf
- Orlitzky M., Schmidt F. et Rynes S. (2003), « Corporate Social and Financial Performance : A Meta-Analysis », *Organization Studies*, vol.24, n°3, p.403-441.
- Ory J.-N, Jaeger M. et Gurtner E. (2006), « La banque à forme coopérative peut-elle soutenir durablement la compétition avec la banque SA ? », *Finance, Contrôle, Stratégie*, vol.9, n°2, p.121-157.

- Pasquero J. (2005), « La responsabilité de l'entreprise comme objet des sciences de gestion: le concept et sa portée », in Turcotte B. (éd.), *La responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise*, Presses de l'Université du Québec, Montréal.
- Pastre O. et Jeffers E. (2006), « The Economics of Banking : A Necessary Updating of Concepts », 55^e congrès de l'Association Française de Science Economique, Paris.
- Pauget G. (2009), *Faut-il brûler les banquiers?* JC Lattès.
- Power M., Scheytt T., Soin K. et Sahlin K. (2009), « Reputational Risk as a Logic of Organizing in Late Modernity », *Organization Studies*, vol.30, n°2, p.301-324.
- Preston L. et O'Bannon D. (1997), « The Corporate Social-Financial Performance Relationship : A Typology and Analysis », *Business & Society*, vol.36, n°4, p.419-429.
- Renneboog L, Ter Horst J. et Zhang C. (2008), « Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior », *Journal of Banking and Finance*, vol 32, p.1723-1742.
- Schäfer H. (2005), « International Corporate Social Responsibility Rating System: Conceptual outline and Empirical Results », *Journal of Corporate Citizenship*, hiver.
- Scholtens B. (2008), « Corporate Social Responsibility in the International Banking Industry », *Journal of Business Ethics*, vol.86, n°2, p.159-175.
- Serres (De) A., Gendron C. et Ramboarisata L. (2006), « *Pratiques et stratégies des institutions financières en matière de divulgation d'information sur leur responsabilité sociétale* », UQAM, Chaire de responsabilité sociale, cahier n°16-2006.
- Sevestre P. (2002), *Économétrie des données de panel*, Dunod.
- Stiroh K. et Hirtle B. (2007), « The Return to Retail and The Performance of US Banks », *Journal of Banking and Finance*, vol.31, p.1101-1133.
- Simpson W. et Kohers T. (2002), « The Link between Social and Financial Performance : Evidence from the Banking Industry », *Journal of Business Ethics*, vol.35, n°2, p.97-109.
- Unerman J. (2008), « Strategic Reputation Risk Management and Corporate Social Responsibility Reporting », *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol.21, n°3, p.362-364.
- Waddock S. et Graves S. (1997), « The Corporate Social Performance-Financial Performance Link », *Strategic Management Journal*, vol.18, n°4, p.303-319.
- Wood D. (1991), « Corporate Social Performance Revisited », *Academy of Management Review*, vol.6, n°4, p.691-718.

ANNEXE : critères utilisés par SAM pour évaluer la performance sociétale des banques

<i>Dimension</i>	<i>Critère</i>	<i>Poids</i>	<i>Composants (sélection)</i>
économique (pondération : 38.7%)	Code de conduite & corruption	6%	Couverture des codes de conduite, systèmes de conformité, couverture de la politique anti-corruption, reporting, analyse des médias et des parties prenantes
	Gouvernance d'entreprise	6%	Taille du conseil, part d'administrateurs dirigeants, responsabilités et comités, diversité, conflits d'intérêt, rémunération des dirigeants, analyse des médias et des parties prenantes
	Risques & gestion de crise	6%	Responsabilité & reporting, couverture des risques et gestion des risques, analyse des médias et des parties prenantes
	Critères sectoriels	20.7%	Mesures anti-crime, relations avec la clientèle, gestion de la marque, surveillance de la satisfaction client, fréquence des études de perception des investisseurs, analyse des médias et des parties prenantes
sociale (pondération : 38.3%)	Indicateurs sociaux	5%	Indicateurs de performance : diversité, égalité salariale hommes/femmes, liberté d'associations, licenciements, gestion des conflits, analyse des médias et des parties prenantes
	Développement humain	5.5%	Cartographie des compétences, indicateurs de performance, apprentissage individuel et organisationnel
	Attraction & conservation des talents	5.5%	Etendue de l'évaluation, part de la rémunération liée à la performance par catégorie d'employé, type d'évaluation individuel, analyse des médias et des parties prenantes
	Reporting social	3%	Contenu du reporting, part des employés couverts par le reporting
	Philanthropie	3%	Mesure de l'impact des contributions, volume des contributions, part des contributions dans le résultat avant impôt
	Critères sectoriels	16.3%	Code éthique pour les opérations de financement, inclusion financière, normes pour les fournisseurs, sécurité à l'emploi, analyse des médias et des parties prenantes
Environnementale (pondération : 23%)	Reporting environnemental	3%	Contenu et étendue du reporting
	Critères sectoriels	20%	Changement climatique, financement de projets, politique environnementale, indicateurs de performance : émissions de CO2, consommation d'eau, gestion des déchets, analyse des médias et des parties prenantes

Sources: Dow Jones STOXX Sustainability Indexes Guide, version 8.1, 2008, et SAM Sustainability Yearbook 2009 (<http://www.sustainability-indexes.com>)