



## AXE 2 PROGRAMME 3

Gouvernance, stratégies de marché et performance durable

### 1. Objectifs

---

L'objectif central du programme est d'identifier et d'étudier les modes de gouvernance et les stratégies financières et marketing permettant à l'entreprise de développer une performance durable, en lien avec le marché et ses parties prenantes : consommateurs, distributeurs, banques, marchés financiers... Dans ce programme, la performance est abordée selon un prisme alliant la performance marketing (image de marque, satisfaction, qualité de la relation avec les clients,...) à la valeur de l'entreprise, et aux performances de marché (ventes, part de marché, performances financières...). Les recherches portent également sur tous les systèmes alternatifs de gouvernance (à l'échelle de l'organisation ou des marchés) en liaison avec leur performance soutenable financière et/ou marketing. Dans cette perspective, l'axe A2P3 est structuré en trois sous-programmes interreliés :

#### SOUS-PROGRAMME 1

##### **Gouvernance alternative et performance durable**

Quels sont les impacts de ces formes de gouvernance dites « alternatives » sur les stratégies de marché développées et pour quelle performance (marketing et financière) et quels risques ? Comparaison avec la situation des entreprises à mode de gouvernance actionnariale : les structures alternatives sont-elles prédisposées à présenter une performance sociétale (au sens non seulement économique, mais également sociale et environnementale) meilleure que celle des entreprises à structure actionnariale ?

#### SOUS-PROGRAMME 2

##### **Cycle de vie, disparition et survie**

Quelle destruction de valeur(s) (marque, capital financier et social ...) ? Quelles structures et quels modes de gouvernance permettent de mieux faire face à des situations crises ?

#### SOUS-PROGRAMME 3

##### **Stratégies alternatives, performances marketing et financières, développement durable**

Comment améliorer la performance d'une entreprise ? Stratégies relationnelles dans les contextes de marketing de masse (vente en

GMS), stratégies de co-production, mise en place d'une stratégie de RSE : quelle valeur

perçue par le marché (consommateurs, partenaires, actionnaires, consommateurs) ?

**NB :** ces trois sous-programmes fonctionnent de façon étroitement imbriquée. Il n'y a pas de spécialisation fonctionnelle, mais des complémentarités (notamment finance et marketing) et les participants à A2P3 participent à plusieurs sous-programmes. Les thèses sont co-encadrées par des spécialistes de disciplines différentes, par exemple la thèse de Sandra Challita (co-encadrement finance et marketing).

## 2. Présentation de l'équipe

### 2.1 DIRECTEURS

L'axe A2P3 est animé par une logique transversale forte, fusionnant notamment les approches de la finance, du marketing et de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE). Les membres sont implantés au sein de deux EPST : Université de Montpellier et Montpellier SupAgro. L'axe est animé par Philippe AURIER (Université de Montpellier), Patrick SENTIS (Université de Montpellier) et Géraldine RIVIERE-GIORDANO (Université de Montpellier).

Nom et prénom	Fonction	Établissement
AURIER Philippe	Professeur	Université de Montpellier
SENTIS Patrick	Professeur	Université de Montpellier
RIVIERE-GIORDANO Géraldine	Maître de conférences	Université de Montpellier

### 2.2 AUTRES MEMBRES

Une vingtaine de membres des laboratoires MRM et Moisa, travaillent depuis plus de 15 ans sur les problématiques de l'impact des stratégies (financières, marketing et de RSE) et des modes de gouvernance sur la performance, l'accompagnement entrepreneurial et plus spécifiquement sur l'émergence de l'innovation et d'initiatives en faveur du développement durable (DD) en lien avec les attentes des consommateurs, qui sont centrales au projet du Labex Entreprendre. Une équipe plus resserrée s'est constituée autour de l'axe A2P3 du Labex.

Nom et prénom	Fonction	Établissement
AURIER Philippe	Professeur	Université de Montpellier
AMADIEU Paul	Maître de Conférences	Université de Montpellier
BENBELGACEM Mélissa	Doctorante, CD financé par A2P3	Université de Montpellier
BÉVILLARD-CLÉMENT Sophie	Ingénieur de recherche A2P3	Université de Montpellier
BOISSIN Romain	Maître de Conférences	Université de Montpellier
BOUSSEMI Waël	Doctorant, CD financé par un poste d'Assistant de recherche à Montpel- lier Business School (MBS)	Université de Montpellier
BOYSSELLE Jacqueline	Doctorante, CD financé par un poste d'ATER en AES	Université de Montpellier
CHALLITA Sandra	Doctorante, CD financé par un poste d'ATER à l'ISEM	Université de Montpellier
CHOLLET Pierre	Professeur	Université de Montpellier
FRANCOIS-HEUDE Alain	Professeur	Université de Montpellier
GARCIA Karine	Doctorante, CD en pause, car arrêt maladie en 2014-2015	Université de Montpellier
MAUREL Carole	Maître de Conférences	Université de Montpellier
MUSSOL Sarah	Maître de Conférences	Université de Montpellier
RIVIERE-GIORDANO Géraldine	Maître de Conférences	Université de Montpellier
RODHAIN Angélique	Maître de Conférences	Université de Montpellier
SAISSET Louis-Antoine	Maître de Conférences	Montpellier SupAgro
SENTIS Patrick	Professeur	Université de Montpellier
SERE DE LANAUZE Gilles	Maître de Conférences	Université de Montpellier
SIADOU Béatrice	Professeur	Université de Montpellier (jusqu'au 31/08/2015) Université de Lorraine (depuis le 01/09/2015)
SANDWIDI Blaise	Doctorant, CD financé par un poste d'ATER à l'ISEM	Université de Montpellier
VALETTE Justine	Doctorante, CD financé par A2P3	Université de Montpellier
YERBANGA WEND-KUUNI Raïssa	Doctorante, CD financé par un poste d'ATER en AES	Université de Montpellier

## 2.3 LES THÈSES

Le financement de thèses (contrats doctoraux + frais associés à la thèse et au doctorant) sur les thématiques présentées ci-dessus est un choix stratégique majeur de l'axe A2P3, depuis son origine. Il y consacre près de 90% de ses ressources.

Sur les trois sous-programmes, 8 thèses étaient en cours en 2015 dont 3 financées intégralement par A2P3. Sur ces 8 thèses, 2 ont été soutenues en 2015 : Jacqueline BOYSSELLE et Blaise SANDWIDI.

Pour la période à venir, l'axe va intensifier son effort sur cette dimension en recrutant deux à trois doctorants au printemps 2016.

### THÈSES EN COURS (DEUXIÈME ANNÉE ET PLUS)

#### **Thèses en lien avec le sous-programme 2 : Cycle de vie, disparition et survie**

- Justine VALETTE : « *Capacité de survie des coopératives* », direction Patrick SENTIS et co-direction Paul AMADIEU

#### **Thèses en lien avec le sous-programme 3 : Stratégie alternative, performances marketing et financières, développement durable**

- Mélissa BENBELGACEM : « *Effets des stratégies et des actions marketing sur les performances marketing et financière et sur la valeur de marché des entreprises : rôle des analystes* », direction Philippe AURIER
- Waël BOUSSELMI : « *Bulles spéculatives et krachs dans un marché expérimental avec une valeur fondamentale stochastique* », direction Patrick SENTIS et co-direction Marc WILLINGER

- Karine GARCIA : « *Co-crédation et création de valeur* », direction Philippe AURIER et Angélique RODHAIN (thèse en pause, car arrêt maladie en 2014-2015)
- YERBANGA WEND-KUUNI Raïssa : « *Investissement socialement responsable, application des critères ESG et risque des portefeuilles* », direction Pierre CHOLLET

#### **Thèses en lien avec les sous-programmes 1 et 3 :**

- Sandra CHALLITA : « *Impact des structures de propriété et de la gouvernance sur la performance financière et stratégies marketing* », direction Patrick SENTIS et co-direction Philippe AURIER

### THÈSES SOUTENUES EN 2015

#### **Thèse en lien avec le sous-programme 3 : Stratégie alternative, performances marketing et financières, développement durable**

- Jacqueline BOYSSELLE : « *L'influence de la communication RSE sur les perceptions de la valeur et de la confiance : applications aux PME agroalimentaires* », direction Philippe AURIER et co-direction Gilles SERE DE LANAUZE (soutenance prévue le 10/12/2015)

#### **Thèse en lien avec les sous-programmes 1 et 3 :**

- Blaise SANDWIDI : « *Responsabilité sociale et risque financier de l'entreprise* », direction Pierre CHOLLET et co-direction Alexis CELLIER (soutenance prévue le 01/12/2015)

## 3. Réalisations

### 3.1 ÉTUDES

**Plusieurs études ont été réalisées en 2015 dans les trois sous-programmes de l'axe A2P3.**

#### ÉTUDES DU SOUS-PROGRAMME 1

##### Gouvernance alternative et performance durable

##### Étude sur la relation entre structure de propriété, structure financière et performance financière :

«*Does ownership structure affect financial structure, performance and risk ? A comparison between cooperative and investor-owned firms*». Ce travail a démarré en janvier 2014 et s'est poursuivi jusqu'en septembre 2015. Au cours de l'étude, 6320 observations de coopératives françaises ont été examinées sur 2004-2012; et comparées à des petites et moyennes entreprises actionnariales.

##### **Les résultats ont mis en avant les points suivants :**

- les coopératives détiennent plus de réserves et souscrivent plus de dettes à long terme que les petites et moyennes entreprises actionnariales,
- elles génèrent également une rentabilité positive, mais inférieure, à celle des entreprises actionnariales, avec une plus faible volatilité,
- les entreprises coopératives adoptent une vision à long terme et ont une aversion au risque tout en restant profitables.

##### Étude sur les interactions entre le risque financier et la performance sociale de l'entreprise :

«*Interactions Between Corporate Social Responsibility and Financial Risk: International Evidence*». Ce travail s'est déroulé en janvier 2015. La performance sociale de l'entreprise a été mesurée par les scores Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) de l'agence Asset4. Celle-ci utilise un échantillon mondial de 3 787 entreprises (23 194 observations) couvrant 67 pays, sur la période 2003-2012. Grâce à des régressions (OLS, panel) multivariées, les résultats indiquent qu'une bonne performance ESG passée de l'entreprise, réduit de manière significative son risque spécifique, son risque total ainsi que la volatilité des taux de rentabilité ( $s[Roa]$ ). Ces résultats corroborent l'hypothèse selon laquelle les investissements RSE permettraient de réduire le risque financier. Enfin, l'utilisation d'une approche VAR (vecteur autorégressif), met en évidence l'existence des relations de type bidirectionnelles entre le risque financier et les performances ESG. L'existence d'un cercle vertueux entre la performance RSE et les risques spécifique et total a également été mise en évidence.

## ÉTUDES DU SOUS-PROGRAMME 3

### Stratégie alternative, performances marketing et financières, développement durable

#### Étude sur l'influence de la communication RSE sur la valeur perçue et sur la confiance des consommateurs envers les marques.

Ce travail a été mené en janvier 2015. Pour ce faire, le choix d'un visuel de magazine d'une marque fictive agroalimentaire a été réalisé. En effet, ce visuel a été considéré comme stimuli et canal de communication pour l'expérimentation. L'objectif était d'évaluer l'impact de la communication d'une PME impliquée dans une démarche responsable sur la valeur perçue et la confiance du consommateur. Un questionnaire en ligne auprès de 645 consommateurs a été mis en place pour tester quatre messages responsables (les messages portaient sur la dimension environnementale, sociale, sociale et environnementale, et un message de contrôle). Les résultats montrent l'intérêt pour les PME de communiquer prioritairement aux consommateurs des messages portant sur la dimension environnementale. Les résultats suggèrent que le message environnemental non seulement est plus efficace sur les valeurs éthique et sociale, mais engendre également une confiance accrue des consommateurs envers la marque. De plus, cet impact positif suggère qu'il n'est pas modéré ni par le scepticisme du consommateur ni par sa préoccupation concernant son pouvoir d'achat. L'originalité de la recherche réside dans la prise en compte de

la théorie de la valeur perçue dans une perspective de communication responsable. Enfin, la conceptualisation et l'étude de l'impact de ce genre d'argumentaire permettent de développer une façon plus efficace pour les PME de communiquer leurs engagements responsables aux consommateurs.

#### Étude du comportement des investisseurs face à un choc stochastique de la valeur fondamentale.

8 sessions expérimentales ont été menées au LEEM (laboratoire d'économie expérimentale de Montpellier) entre janvier et septembre 2015.

#### **Elles ont permis de mettre en avant plusieurs points :**

- l'observation de bulles spéculatives dans nos marchés expérimentaux,
- la sur-réaction des prix face à un choc à la hausse de la valeur fondamentale et une sous-réaction face à un choc à la baisse,
- l'impact du choc affectant négativement les intervalles de confiances des prix, le volume de transactions et la variance des rendements des prix de transactions,
- la relation positive entre les volumes de transactions et la différence d'opinions des investisseurs,
- l'effet du choc réduisant la différence d'opinions des investisseurs.

### **Étude sur l'influence du niveau de vérification des informations RSE sur les choix d'investissement financiers.**

Ce travail a démarré en 2014 et s'est poursuivi courant 2015. Cette recherche propose d'étudier si différents niveaux de vérification de l'information RSE influencent différemment les choix d'investissement financier. Une expérimentation a été réalisée auprès d'un public d'analystes financiers en tant que professionnels divulguant des recommandations d'investissement financier. Cette étude montre tout d'abord que la divulgation d'informations RSE par les entreprises influence favorablement les recommandations d'investissement des analystes. De manière plus inattendue, il apparaît que les analystes financiers favorisent moins les entreprises attestant un niveau faible de vérification de leurs informations RSE, que celles qui ne recourent pas à la vérification sociétale.

### **Etude sur l'analyse du risque financier des portefeuilles socialement responsable en considérant les critères ESG pris individuellement.**

Ce travail a démarré en juillet 2014 et s'est poursuivi jusqu'en août 2015. Le portefeuille qui surperforme sur les 3 critères ESG a un risque financier plus faible que celui du portefeuille qui sous-performe sur ces trois critères. Les autres portefeuilles partiellement

responsables, c'est -à dire ceux qui affichent une surperformance sur un ou deux des critères ESG, ne sont pas statistiquement moins risqués que les portefeuilles non responsables. Ce résultat est validé quand on contrôle le secteur d'activité et la taille des entreprises ainsi que les conditions du marché. Ceci montre qu'être performant sur un des critères RSE n'implique pas une meilleure gestion du risque financier. Ce résultat pourrait donc être dû aux synergies et à la complémentarité qui existent entre les différents critères.

### **Étude sur l'utilisation de promotions (présence/absence) par les marques GMS et leur effet (négatif) sur la durabilité de la relation avec leurs consommateurs.**

Ce travail s'est déroulé en décembre 2015. Cette étude porte sur les promotions menées sur des produits de grande consommation distribués en grandes et moyennes surfaces. Elle vise à mesurer l'impact des promotions sur la durabilité de la relation consommateur-marque. En comparant la présence et l'absence de promotions en rayon, l'objectif est de démontrer l'effet négatif à long terme des promotions sur la fidélité à la marque. L'exposition à la promotion est suivie de mesures relationnelles (confiance, engagement, fidélité). Cette étude étant actuellement en cours, les résultats ne sont pas encore connus.

## ÉTUDES COMMUNES AUX SOUS-PROGRAMME 1 ET SOUS-PROGRAMME 3 **Gouvernance alternative et performance durable / Stratégie alternative, performances marketing et financières, développement durable**

### **Étude sur l'impact de la création d'une marque sur la performance financière d'une entreprise selon sa structure de propriété - coopérative ou capitaliste :**

« Linking ownership structure and branding strategy to financial performance and stability : case of french wine cooperatives ». Ce travail a démarré en septembre 2014 et s'est poursuivi jusqu'en octobre 2015. Une approche normative a tout d'abord été adoptée pour mieux étayer les contraintes et les incitations à la création d'une marque selon chaque type de structure. Puis les résultats ont été testés via une étude quantitative du secteur vitivinicole basée sur un questionnaire de 207 entreprises françaises combinée à des données financières. Cette étude a mis en évidence plusieurs points :

- les coopératives sont plus contraintes à créer une marque propre, cependant elles investissent plus dans la création d'une marque collective,
- les entreprises ayant des marques propres ont une sous-performance financière,
- le facteur principal qui contribue à la stabilité financière de l'entreprise est la structure de propriété coopérative plutôt que la création d'une marque.

### **Étude sur la réaction des investisseurs face aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance :**

« Investors Reactions to Environmental Social and Governance Risks: An Empirical Test of Insurance Value of Corporate Social Responsibility ». Ce travail s'est déroulé en avril 2015. Cette étude teste empiriquement l'hypothèse selon laquelle une forte performance RSE agit comme une assurance en cas de réalisation d'un risque RSE.

Ont été considérés 500 événements négatifs survenus de 2004 à 2011 dans 202 entreprises Européennes, référencés par Vigeo. En cas de réalisation d'un risque ESG, les entreprises les plus performantes du point de vue sociétal enregistrent des rentabilités anormales moins importantes. Le cours des actions ne reflétant que la réaction globale du marché, l'analyse a été complétée en examinant les volumes échangés, qui révèlent les changements d'opinion des investisseurs. Les entreprises les plus performantes du point de vue sociétal enregistrent un volume échangé anormal plus faible. Ce résultat suggère que pour ces entreprises, l'appréciation des investisseurs quant aux conséquences de l'événement négatif ne diverge que modérément. En outre, ces rentabilités et ces volumes d'échanges anormaux varient selon la catégorie du risque RSE. Les investisseurs sont particulièrement sensibles aux risques judiciaires et réputationnels. Les résultats obtenus corroborent l'hypothèse selon laquelle un fort engagement RSE peut agir comme une assurance et confirmer la prise en compte croissante de la RSE par les marchés.

## **Création d'un observatoire des performances financières et marketing des structures de gouvernances alternatives européennes.**

*Les avancées de ce travail, initié en 2014, concernent :*

- La construction d'une grille d'indicateurs marketing et financiers, accessibles depuis les bases de données (FactSet, Compustat) et complétée par des recherches Internet. Ces données seront à récolter pour chaque entreprise, afin de constituer l'observatoire.
- L'identification d'associations de coopératives en France et à l'International, pour obtenir les données marketing particulièrement difficiles à trouver sur les bases de données. À ce jour, les contacts obtenus n'ont pu nous fournir les données recherchées, mais ils pourront être à nouveau sollicités si le projet d'observatoire évolue.
- La mise en place d'une étude permettant de savoir si les principes qui animent les coopératives sont transmis à leur(s) filiale(s) cotée(s). Suite au recensement d'environ 350 coopératives et 100 filiales cotées associées, une trentaine de ces dernières ont été identifiées sur la base de données FactSet. Elles servent actuellement d'échantillon pour cette étude et l'un des objectifs est d'atteindre une cinquantaine de filiales cotées.
- L'identification d'une base de données sur la satisfaction des consommateurs américains (ACSI) concernant des marques mondiales de tous secteurs d'activité. En couplant ces variables marketing avec celles financières extractibles sur d'autres bases de données (FactSet), une étude est actuellement en cours. Elle concerne les entreprises mondiales de tous secteurs d'activité et a pour objectif de construire une base matchée permettant de mettre en place différentes analyses.

## 3.2 PUBLICATIONS

Les publications



	Articles dans des revues classées	Autres articles	Ouvrages	Chapitres	Communications
2015	9	0	0	3	14

## 3.3 ORGANISATIONS D'ÉVÉNEMENTS

### Un évènement, commun aux sous-programmes 1 et 3, a été organisé au cours de l'année 2015.

Le programme A2P3 a participé à l'organisation de la dixième journée du marketing agroalimentaire à Montpellier (journée au label Association Française du Marketing), qui s'est tenue le 25 septembre 2015 à Montpellier. Le Labex était à nouveau partenaire et financeur de cet évènement. L'objectif cette

journée annuelle est de rassembler chercheurs et praticiens concernés par le marketing et le comportement du consommateur dans le champ agroalimentaire. Le contenu était à dominante académique doublée d'une forte interaction avec la pratique managériale dans le secteur concerné. Les communications ont porté sur des problématiques de marketing stratégique, marketing opérationnel, comportement de consommation et modélisation.

## 3.4 RELATIONS INTERNATIONALES / VISITING

Dans le cadre du développement des relations internationales, Sandra Challita a effectué un visiting au Canada en 2015. Il concerne les sous-programmes 1 et 3 de l'axe A2P3.

**Cette participation à un séjour de recherche au CIRFC de HEC Montréal** (Centre International de Recherche sur la Finance Coopérative), s'est déroulée sous la direction de Madame Rym Ayadi, de mai à juin 2015. L'objectif reposait sur l'acquisition

d'une base de données sur les banques et unions de crédits américains.

De plus, ce séjour a permis d'instaurer des échanges avec le comité scientifique du CIRFC et l'équipe de recherche travaillant sur des thématiques en lien avec la thèse de Sandra Challita. Des participations à des séminaires organisés par les professeurs R. Ayadi, G. Ferri et R. Schmidt ont également ponctué ce visiting. Grâce à ce séjour, une relation durable a été mise en place avec le CIRFC de HEC Montréal.

### 3.5 VALORISATION

#### Indicateurs d'activité

2015

Reconnaissance scientifique (Prime d'excellence scientifique, IUF...)	PES Philippe AURIER PES Patrick SENTIS
Nombre d'étudiants de Master (1&2) associés à l'action	0
Nombre de doctorants associés à l'action	8 doctorants : Mélissa BENBELGACEM, Waël BOUSSELMI, Jacqueline BOYSSELLE, Sandra CHALLITA, Karine GARCIA, Blaise SANDWIDI, Justine VALETTE, Raïssa YERBANGA WEND-KUUNI
Nombre de doctorants associés à l'action et financés par le Labex (IGE ou contrats doctoraux)	3 doctorants : Mélissa BENBELGACEM, Sandra CHALLITA, Justine VALETTE
Nombre de thèses et HDR soutenues dans l'année	2 thèses : Jacqueline BOYSSELLE, et Blaise SANDWIDI 1 HDR : Gilles SERE DE LANAUZE

### 3.6 PERSPECTIVES POUR LA PÉRIODE 2016

Le programme A2P3 a maintenant bien stabilisé l'orientation de ses activités via sa structuration en trois sous-programmes. L'objectif est donc d'avancer au mieux dans ces trois directions, notamment :

- En intensifiant les publications associées aux thèses qui ont été financées par le Labex et qui sont maintenant soutenues ou en passe de l'être (J. Boysselle, S. Challita, K. Garcia, B. Sandwidi, R. Yerbanga),
- En démarrant une nouvelle vague de thèses sur les thèmes des sous-programmes : lors de la session de juin 2016, 2 à 3 doctorants devraient être recrutés à cet effet.

*Par ailleurs, plusieurs actions sont planifiées :*

- Avec le diplôme « Master Transmission » de la Faculté AES, journée animée sur les performances des Scop,
- Organisation d'un workshop par l'axe A2P3 sur les structures de gouvernances alternatives,
- Élaboration de l'observatoire des coopératives à partir des études réalisées par l'axe A2P3.