

Vendredi 13 mai 2011

Université de Sherbrooke

Faculté d'administration
2500, boulevard de l'Université
Sherbrooke (Québec) J1K 2R1

Programme préliminaire

Un colloque organisé par

**Le Groupe de Recherche en Finance Appliquée
La Chaire Desjardins en gestion du développement durable**



Colloque

**Finance appliquée en contexte
socialement responsable**

Un colloque – trois volets

Volet 1 : Finance responsable
Volet 2 : Gestion de risque et de portefeuille
Volet 3 : Gestion financière internationale

Volet 1 - Finance responsable
Vendredi 13 mai – Pavillon A1 – salle A1-302

08h15 **Inscription et Café**

08h30 **Mot de bienvenu**

Par Marc-André LAPOINTE, Professeur, Université de Sherbrooke

Session 1

08 :45 Natacha RAJAMASON, Étudiante de maîtrise, Université de Sherbrooke

Les émissions de dettes et le transfert de risque

L'objectif de ce mémoire est d'étudier différentes théories en structure de capital, notamment la théorie sur transfert de risque. Cette théorie stipule que les gestionnaires cherchent à maximiser la richesse des actionnaires en prenant plus de risque dans leurs décisions managériales. On veut étudier ce phénomène en utilisant les émissions de dette et l'augmentation du risque caractérisé, dans cette étude, par un abaissement de la cote de crédit de la dette. Pour cela, on étudie la réaction du marché face à des émissions de titres sur le marché canadien à l'aide d'une étude événementielle pour la période de 2000 à 2008. On tente d'expliquer, à l'aide de différentes variables comme le risque pris sous la forme de catégorie de cote de crédit, les abaissements de cote de crédit et les mises sous surveillance, la réaction des investisseurs sur les périodes autour la date d'annonce et aussi dans les 90 jours suivant cette date, en analysant le comportement des résidus cumulés moyens sur ces périodes d'observation.

9 :15 Sylvie BERTHELOT, Professeure, Université de Sherbrooke

Impact de l'activisme actionnarial canadien : une étude des projets de résolution liés à la gouvernance

Les scandales financiers des années 2000 ont été à la source, au Canada comme dans la plupart des pays occidentaux, d'un accroissement des exigences légales à l'égard des pratiques de gouvernance des entreprises. Au-delà de ces exigences, plusieurs autres mécanismes peuvent contribuer à discipliner les entreprises et leurs dirigeants. Parmi ceux-ci, on retrouve, les crédettes, les agences d'évaluation du crédit, les analystes financiers, les marchés financiers, le conseil d'administration et l'activisme actionnarial. Ce dernier peut prendre différentes formes. Les actionnaires peuvent, en effet, manifester leurs intérêts ou leur désaccord au regard des pratiques des entreprises en s'engageant dans une bataille de procurations, en déposant des projets de résolution aux assemblées générales ou encore en intentant des poursuites judiciaires. C'est dans cette perspective que cette étude examine le taux d'implantation de 142 résolutions liées aux pratiques de gouvernance des entreprises canadiennes et soumises lors de leurs assemblées annuelles. Les résultats des analyses tendent à montrer que le taux d'implantation, bien que faible, varie en fonction de l'objet des résolutions et du type d'actionnaires impliqués. En outre, le fait que les résolutions n'aient pas été soumises au vote ou bien encore que les résultats du scrutin soient inférieurs à 50 % semble avoir peu d'incidence sur l'implantation des pratiques de gouvernance visées par les résolutions.

9 :45

Session 1 : suite

Thierry FARRUGIA, Étudiant de maîtrise et chargé de cours, Université de Sherbrooke

Le développement économique durable en Abitibi

Nous définissons d'abord la problématique en lien avec notre étude à savoir si l'application des concepts de développement durable et de développement local par le biais de la création d'une filière industrielle axée sur la production et la transformation de saules en circuit court pour produire de la granule de bois permettrait d'assurer la pérennité d'une communauté locale totalement dévitalisée comme Champneuf en Abitibi. Nous exposons par la suite le principal objectif de cette étude en lien avec la problématique qui consiste à évaluer les impacts économiques, sociaux et environnementaux qu'engendrerait l'implantation d'une filière agroforestière sur une communauté en appliquant un modèle de développement local. Puis, nous présentons le cadre théorique servant de structure à l'établissement de la méthodologie employée afin de trouver réponses à notre problématique de départ. De plus, nous définissons chacun des éléments de la démarche retenue dans le but de générer des résultats permettant d'apporter des éléments de solution à cette problématique. Grossièrement, cette démarche consiste en une modélisation de la filière industrielle de production et de transformation de saules afin d'évaluer la rentabilité financière du projet et de procéder à une analyse de risque. Le modèle ainsi créé est également utilisé afin d'évaluer le partage de la rente économique entre les participants de la filière et d'identifier les retombées du projet en terme de création d'emplois. Enfin, nous démontrons les résultats tirés de nos analyses et dévoilons les conclusions ainsi que les limites de notre recherche.

10:15

Pause

10:30

Session 2

Nicholas MORIN, Étudiant de maîtrise, Université de Sherbrooke

La performance des Fonds régionaux de solidarité

Cette présentation porte sur le cadre d'implantation d'une mesure d'évaluation de la performance dans un contexte d'investissement privé. À ce sujet, on relève deux familles de mesure de performance. À un extrême, celle qui utilise le risque de marché, de l'autre, celle qui reprend également le risque non-systématique. Considérant les particularités propres aux FRS (problèmes d'agence, frais de transactions, illiquidité des investissements, forte volatilité de leur valeur, gestion du portefeuille à un palier supérieur), on a retenu la deuxième famille. Toutefois, la littérature scientifique n'aborde pas de mesures applicables à un contexte d'investissement privé. C'est en quoi nos efforts de recherches se sont tournés sur l'identification des risques que considèrent les SCR, lesquelles présentent des similitudes avec les FRS (théorie d'agence, processus d'investissement, mesures de contrôle). De cette analyse, on constate que le réseau des FRS aborde la plupart des éléments de risque qu'on retrouve dans la littérature en les intégrant en un indicateur du risque chiffré. Ce faisant, on a élaboré une mesure de performance axée sur la rentabilité excédentaire des investissements en y intégrant un taux cible conçu à partir de cet indicateur. Pour conclure, on reviendra sur les efforts de recherche qui ont été menés pour qu'une telle mesure puisse être implantée. De même, on abordera les avantages et les incitatifs qui peuvent être transmis par ce type de mesure avant d'offrir une ouverture sur l'applicabilité d'un tel cadre à d'autres organisations investissant dans des entreprises privées.

Session 2 : suite

11 :00 Michel COULMONT, Professeur, Université de Sherbrooke

Portrait de l'évolution des rapports de développement durable de sociétés canadiennes

Depuis deux décennies, bien qu'étant effectuée sur une base volontaire, la publication d'éléments d'information à caractère social et environnemental par les entreprises connaît un essor important dans la plupart des pays occidentaux. Plusieurs d'entre elles publient d'ailleurs un rapport de développement durable distinct du rapport annuel. L'objectif de cette étude consiste à dresser un portrait de l'évolution du contenu des rapports de développement durable des entreprises canadiennes de quatre secteurs d'activités, soit les secteurs de l'électricité, des produits pétroliers, des banques et des mines et métaux. L'analyse détaillée des rapports de développement durable a été effectuée à partir de trois grilles basées sur le Global Reporting Initiative (GRI). L'évolution de la qualité de l'information divulguée est produite sur une période de huit à dix ans selon les secteurs d'activités. De façon générale, les résultats tendent à démontrer qu'à travers les rapports de développement durable, les entreprises divulguent, de nos jours, une information plus complète que par le passé. Ainsi, même si ce type de rapport est produit sur une base volontaire, les entreprises semblent préoccupées par la qualité du contenu publiée.

12 :00 Dîner

Session 3

13 :30 Mathieu CÔTÉ, Étudiant de maîtrise, Université de Sherbrooke

La relation entre la performance financière des firmes et leur niveau de progression en développement durable

Cette recherche vise à analyser les liens entre la performance financière (PF) et le niveau de développement durable (NDD) dans le contexte canadien. Le premier objectif est de déterminer si les mesures de PF peuvent être expliquées par les mesures du NDD, tout en contrôlant pour la taille, le risque et l'industrie des entreprises. Le deuxième objectif est de vérifier s'il existe un lien entre les mesures de risque d'une entreprise et les mesures du NDD, avec les variables mentionnées précédemment. Le troisième objectif est de déterminer si les mesures du NDD peuvent être expliquées par les mesures de PF, avec les mêmes variables de contrôle. Le dernier objectif de la recherche est d'effectuer le test de la causalité de Granger pour les relations où un lien significatif a été décelé. De cette manière, il est non seulement possible de dire qu'il existe un lien entre les variables, mais aussi quelle variable cause ou a priorité sur l'autre.

Session 3 : suite

14 :00

Marc DUBÉ, Étudiant de doctorat, Université de Sherbrooke

Le développement économique durable des régions ressources ainsi que l'analyse des modèles proposés

L'Institut des régions ressources constate, suite à la présentation de deux colloques, que certaines juridictions ont vu leur industrie forestière se développer alors que celle du Québec périclité depuis vingt ans. Il s'interroge sur ce qu'elles ont fait pour enregistrer ces résultats et confie un mandat d'étude pour tenter de trouver des éléments de réponse. C'est à partir de l'examen du Vorarlberg, un des *länder* autrichiens, que nous effectuerons notre recherche. En utilisant la stratégie de l'étude de cas et la méthodologie des systèmes souples comme stratégie de recherche, nous tenterons de répertorier, de classier et de modéliser les actions entreprises par le Vorarlberg pour développer sa gestion du développement local. À partir de l'analyse par modèle de comportement (*pattern-matching*), nous comparerons le modèle émergent de notre étude à trois modèles de référence de développement local. Finalement, nous tenterons de tirer des enseignements qui pourraient être applicables à un modèle de gestion du développement local de la région du Saguenay-Lac-Saint-Jean à partir de son industrie forestière.

14 :30

Michel COULMONT, Professeur agrégé, Université de Sherbrooke

Rapports de développement durable et marchés financiers

Depuis deux décennies, bien qu'étant effectuée sur une base volontaire, la publication d'éléments d'information à caractère social et environnemental par les entreprises connaît un essor important dans la plupart des pays occidentaux. Plusieurs d'entre elles publient d'ailleurs un rapport de développement durable distinct du rapport annuel. De nombreux chercheurs se sont intéressés au contenu de ces communications d'éléments d'information à caractère social et environnemental de même qu'aux motivations des entreprises à communiquer ce type d'éléments d'information. Très peu d'études ont toutefois porté sur la prise en compte de ces éléments d'information par leurs parties prenantes. C'est dans cette perspective que la présente étude a pour objectif d'examiner la prise en compte par les investisseurs de la publication de rapports de développement durable par les entreprises canadiennes composant l'indice TSX250 de la Bourse de Toronto. Comme prévu, les résultats des analyses menées à partir d'un modèle de valorisation tendent à démontrer qu'une plus-value est accordée à la publication de ce type de rapport. Les entreprises trouveraient donc un avantage financier certain à publier un rapport de développement durable. Ces résultats peuvent, par ailleurs, servir d'arguments intéressant aux organismes de normalisation comptables ou encore aux instances gouvernementales désireuses de mettre en place un cadre de communication de l'information portant sur le développement durable.

15:00

Pause

15 :15

Session 4 : Table ronde

Présidence/animation : Jacques PRÉFONTAINE, Université de Sherbrooke

Participants

Sylvie BÉQUET
Professeure titulaire
Université Bishops

Adam LAPOINTE
Directeur général
Institut des régions ressources

François LAPOINTE
Directeur Principal Fusion, Acquisition et Vente d'entreprises
Raymond, Chabot, Grant, Thornton

Benoit Mario PAPILLON
Professeur titulaire
Université du Québec à Trois-Rivières

Denis PARÉ
Vice-président du conseil d'administration du Mouvement Desjardins
Président du conseil régional des caisses Desjardins des Cantons-de-l'Est

16 :30

Mot de clôture

17 :45

Cocktail – Réservé à ceux et celles qui auront présentés une communication, aux membres des tables rondes et aux organisateurs. Nous tenons par ailleurs à remercier l'équipe de direction d'Addenda Capital pour avoir généreusement accepté de financer cette activité.