

## **L'impact de la gouvernance sur l'implication dans une démarche RSE en entreprise**

Xavier Brédart  
Maître de Conférences  
Université de Mons  
(Belgique)

Christiane Bughin  
Professeur  
Université de Mons  
(Belgique)

Karin Comblé  
Professeur ordinaire  
Université de Mons  
(Belgique)

*L'objectif de cet article est de tester l'impact de l'application de certains principes dits de « bonne » gouvernance sur l'implication des entreprises dans une démarche RSE. Dans cette optique, nous avons appliqué une régression logistique à un échantillon d'entreprises belges pour lesquelles nous avons préalablement collecté, par le biais d'une enquête par questionnaires, des informations relatives, d'une part à l'organisation de leur conseil d'administration et, d'autre part, à leur implication dans une démarche RSE en détaillant les trois composantes suivantes de la RSE, à savoir, son management de la RSE, sa mesure et son pilotage, et le reporting non financier. Nos résultats rapportent une influence significativement positive de plusieurs mécanismes de gouvernance*

*sur l'engagement des entreprises dans une démarche RSE. Cette étude est d'intérêt pour les investisseurs soucieux du caractère socialement responsable de leur investissement.*

**Mots-clés :** RSE - Gouvernance d'entreprise - Conseil d'administration.

*This article aims to test the impact of some best practices in Governance on the way that companies engage themselves in CSR strategies. We analyzed a sample of Belgian companies, collecting through an enquiry information about their governance mechanisms and especially their Board of Directors and about their CSR strategies and politics, especially the CSR management, CSR measurements and non financial reporting. Our results give assurance about a positive link between Corporate Governance issues and CSR implication, and this article gives interesting information for socially responsible investors.*

**Key-words:** CSR - Corporate governance - Board of directors.

*El objetivo de este artículo es probar el impacto de la aplicación de algunos principios de "buena" gobernanza en la participación de las empresas en un enfoque de RSE. Con este fin, aplicamos una regresión logística a una muestra de empresas belgas para las que hemos recopilado previamente, a través de un cuestionario, información relacionada, por una parte, con la organización de su consejo de supervisión administración y sobre su participación en un enfoque de RSE (Responsabilidad social de las empresas), en particular su gestión de la RSE, su medición e informes no financieros. Nuestros resultados reportan una influencia significativamente positiva de varios mecanismos de gobierno en participación de las empresas en un enfoque de RSE. Este estudio es de interés para los inversores preocupados por la naturaleza socialmente responsable de su inversión.*

**Palabras-clave:** RSE - Gobierno corporativo - Consejo de administración.

## 1. – Introduction

Depuis les années 1980, la place de la RSE ne fait que s'accroître et est au cœur des préoccupations des organisations et des académiques: plus de 90% des plus grandes entreprises des pays industrialisés (G250) publient aujourd'hui un rapport RSE (KPMG, 2015) contre moins de 25 % en 2002 (Crifo et Rebiéroux, 2015). Aux Etats-Unis comme en Europe, les investissements réalisés incluent la dimension de la responsabilité sociale à hauteur de plus d'un dollar sur neuf (Crifo et Motis, 2013). Sur le plan socio-économique, cet engouement se matérialise sous la forme de nouveaux outils d'audit, de reporting et de communication, tandis que sur le plan académique, l'intérêt porte notamment sur le développement de concepts tels que la performance sociale ou les *stakeholders* (Acquier et Aggeri, 2007). Si l'origine historique de la RSE est relativement maîtrisée (le travail de Bowen en 1953 est considéré par beaucoup comme l'ouvrage fondateur – Bowen, 1953), les déterminants de son déploiement dans les entreprises demeurent incertains et font l'objet de nombreuses études qui s'intéressent aux facteurs influençant l'engagement des entreprises dans des stratégies socialement responsables. D'une part, certaines d'entre elles portent sur des caractéristiques contextuelles telles que le cadre financier et institutionnel (Gang et Moon, 2012 ; Peters et al., 2011) ou le cadre national (Jo et al., 2016 ; Redding et Witt, 2012 ; Crifo et Rébiéroux, 2015). D'autre part, on trouve des études qui portent sur des variables internes à la firme telles que la structure de propriété (Oh et al., 2011), les caractéristiques des dirigeants comme leur âge, leur foi religieuse, leurs fonctions (Borghesi et al., 2014 ; Graafland et al., 2012) ou encore leur degré d'enracinement (Johnson et Yi, 2014). En outre, l'impact de la gouvernance d'entreprise sur la RSE retient particulièrement l'attention dans la littérature en gestion de ces dernières années. Ainsi, cet article se veut une contribution empirique à cette problématique, sous l'angle des mécanismes de gouvernance, en particulier ceux liés au conseil d'administration. Plus précisément, une régression logistique est réalisée en vue de tester l'impact de divers mécanismes de gouvernance liés au conseil d'administration sur l'engagement d'un échantillon d'entreprises belges dans une démarche de RSE. Les

résultats de nos analyses rapportent une influence significative de plusieurs mécanismes de gouvernance sur l'engagement des sociétés en RSE.

Cet article présente, dans un premier temps, les courants théoriques liés à la gouvernance d'entreprise qui la positionnent comme déterminant de la RSE. Dans un deuxième temps, les liens entre conseil d'administration et RSE sont développés sur la base d'une revue de la littérature relative à cette problématique en vue de poser les hypothèses de travail. La troisième section de cet article décrit l'échantillon d'entreprises sur lequel porte cette étude et présente la méthodologie ainsi que les variables introduites au sein du modèle de régression logistique. La quatrième section présente les résultats des analyses réalisées. La cinquième section discute les résultats obtenus et propose des pistes de recherche complémentaires.

## **2. – Revue de la littérature et hypothèses**

Comme mentionné ci-dessus, cette section consiste en une revue de la littérature relative au lien entre la gouvernance d'entreprise et la RSE. Dans cet article, nous focalisons notre attention sur une facette bien précise de la relation complexe entre gouvernance et RSE, à savoir, l'impact de la configuration du conseil d'administration sur l'implication des entreprises dans une démarche RSE.

### **2.1. La gouvernance comme déterminant de la RSE**

Gouvernance et RSE sont des concepts étroitement liés, ils possèdent en effet la même base fondamentale : le système de valeurs de l'entreprise (Khanchel, 2013). C'est notamment par l'intermédiaire de son système de gouvernance que l'entreprise peut s'inscrire dans une démarche RSE en combinant aux objectifs économiques des préoccupations sociales et environnementales (Perez, 2005 ; Ntim et Soobaroyen, 2013 ; Shin et al., 2015). Le développement durable constitue ainsi une préoccupation majeure de la gouvernance d'entreprise, en particulier depuis le début des années 2000 (Sahut et al., 2012). Khanchel (2013) démontre d'ailleurs que la gouvernance est un facteur qui permet de discriminer les entreprises selon les pratiques de RSE mises en place.

Différents courants théoriques liés à la gouvernance d'entreprise positionnent en effet cette dernière comme déterminant de la RSE : l'approche contractuelle partenariale, l'approche cognitive et l'approche organisationnelle.

Tout d'abord, l'approche contractuelle partenariale, qui repose sur l'entreprise pluraliste ouverte sur ses parties prenantes (par opposition à l'entreprise centrée sur les actionnaires), implique de considérer la capacité du système de gouvernance à reconnaître les attentes de l'ensemble des partenaires (au-delà des salariés comme la théorie du contrat psychologique le suggère, et y compris la société en vertu de la théorie du contrat entreprise-société – Khanchel, 2013) et, ainsi, à créer de la valeur partenariale au sens large (Charreaux et Desbrières, 1998 ; Persais, 2013 ; Pluchart, 2013 ; Shin et al., 2015 ; Jo et al., 2016). Dans un tel cadre de gouvernance, la RSE est un levier évident pour véhiculer ce modèle partenarial (Khanchel, 2013).

Ensuite, l'approche cognitive de la gouvernance conduit à identifier et à développer les compétences et les connaissances des administrateurs et des dirigeants. Or, dès 1959 (Penrose, cité par Pluchart, 2013), la capacité d'apprendre et la spécificité des connaissances ont été considérées comme à l'origine de la croissance durable. La gouvernance d'entreprise, en favorisant l'apprentissage collectif des connaissances spécifiques que nécessite la RSE, peut donc, ici aussi, apparaître comme un levier de la RSE (Del Vecchio, 2010 ; Perez, 2005).

Enfin, l'approche organisationnelle de la gouvernance d'entreprise met l'accent sur les modalités d'organisation du système de gouvernance comme moteur de la création de valeur durable, impliquant la mise en œuvre de principes de RSE (Pluchart, 2013). Parmi ces modalités d'organisation de la gouvernance, le conseil d'administration et ses différentes caractéristiques (taille, composition, etc.) jouent un rôle essentiel dans la relation complexe entre gouvernance et RSE.

## **2.2. Conseil d'administration et RSE**

Le rôle du conseil d'administration et des comités exécutifs dans la mise en œuvre de la RSE est étudié par de nombreux auteurs. Bournois et al. (2007) ainsi que Khan et al. (2012) constatent

l'influence positive des comités exécutifs concernant la mise en œuvre de projets qui relèvent de la RSE. D'autres auteurs (Perez, 2005 ; Martinet et al., 2001) insistent sur le rôle joué par les conseils d'administration quant à l'opérationnalisation de la RSE (définition et mesure des options stratégiques), notamment par le biais de l'expertise des membres présents au sein de ces conseils. Dans le même ordre d'idée, Del Vecchio (2010) souligne que le conseil d'administration peut être le moteur de l'apprentissage collectif qu'implique la responsabilité sociale des entreprises. Pluchart (2013) démontre que l'organisation du système de gouvernance, appréhendée par l'intermédiaire du conseil d'administration et des comités associés, exerce une influence directe sur le déploiement de la RSE, en particulier durant les phases en aval du processus (pilotage, reporting, contrôle, formation, etc.) plutôt que durant les phases en amont (perception des enjeux de la RSE notamment). En outre, Amami et Maalez (2015) concluent que les entreprises ayant une « bonne » gouvernance (incluant des variables liées au conseil d'administration, mais également au pouvoir des parties prenantes) sont davantage engagées dans les pratiques RSE. Nous analysons le rôle que peuvent jouer les variables suivantes sur l'implication des entreprises dans une démarche RSE : la taille du CA, son degré d'indépendance, le cumul des fonctions de PDG (Président Directeur Général) et PCA (Président du Conseil d'Administration) et la présence d'un comité d'audit.

### *La taille du CA*

Un CA de petite taille présente certains avantages tels qu'une plus forte implication des membres (Ciampi, 2015) ou une plus grande efficacité (Jensen, 1993 ; Yermack, 1996). Cependant, une taille plus importante du CA implique davantage de liens externes (Goodstein, Gautam et Boeker, 1994) et une diversification de l'expertise (Zahra & Pearce, 1989). Un nombre élevé d'administrateurs assure, en outre, que les parties prenantes soient représentées, directement ou indirectement (Pluchart, 2013). D'après Brown et al. (2006), outre sa fonction de surveillance, le CA fixe également des objectifs pour l'entreprise et les grands conseils sont associés à une plus grande diversité d'objectifs.

Au vu de ces considérations, nous pensons que la taille du CA influence positivement la mise en œuvre des politiques socialement

responsables et formulons notre première hypothèse de la manière suivante :

*H1 : La taille du Conseil d'administration influence positivement l'implication des entreprises dans une démarche RSE.*

#### *L'indépendance du CA*

Selon la théorie de la dépendance des ressources (Pfeffer & Salancik, 1978), les administrateurs indépendants sont porteurs d'une plus grande expertise et leur présence implique un meilleur accès aux ressources externes (Dalton, Daily, Ellstrand et Johnson, 1998). Ils constituent, en outre, une ressource stratégique pour le CA (Mace, 1986) car ils permettent d'élargir les connaissances organisationnelles de l'entreprise (Cornett et al., 2008). Khan et al. (2012) mettent en évidence que l'engagement dans la RSE est positivement associé à l'indépendance du conseil d'administration. Ainsi, notre deuxième hypothèse est formulée comme suit :

*H2 : La proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration influence positivement l'implication des entreprises dans une démarche RSE.*

#### *Le cumul des fonctions de PDG/PCA*

La séparation des fonctions de Président Directeur Général (PDG) et de Président du Conseil d'Administration (PCA) est une variable classique qui permet d'évaluer la qualité de la gouvernance ; à ce titre, elle est utilisée dans certaines études analysant l'influence du conseil d'administration sur la RSE (Khanchel, 2013). D'après Lajili et Zeghal (2010), le cumul des fonctions de PDG et de PCA implique fréquemment un enracinement du dirigeant et peut impacter le processus décisionnel du conseil d'administration (Cutting et Kouzmin, 2002). Selon Platt et Platt (2012), l'adoption d'une telle structure de gouvernance peut exacerber la rigidité de l'entreprise et ainsi limiter ses capacités adaptatives. Notre troisième hypothèse se présente comme suit :

*H3 : Le cumul des fonctions de PDG et de PCA influence négativement l'implication des entreprises dans une démarche RSE.*

### *La présence d'un comité d'audit*

Le rôle des comités associés au conseil d'administration est l'accomplissement d'un travail préliminaire. La présence de comités spécialisés dans le système de gouvernance (comité exécutif, comité d'audit, comité d'éthique, etc.) est perçue par les investisseurs comme un gage de garantie du respect des bonnes règles de gouvernance (Spira, 1999). D'après l'étude de Pluchart (2013), leur présence influence positivement le pilotage de la RSE. Nous testons, dans cet article, l'influence de la présence d'un comité d'audit sur l'implication dans une démarche RSE. Khan et al. (2012) mettent en évidence que l'engagement dans la RSE est positivement associé à la présence d'un comité d'audit. Notre quatrième hypothèse est la suivante :

*H4 : La présence d'un comité d'audit au sein de l'entreprise influence positivement l'implication des entreprises dans une démarche RSE.*

Notons que certaines études aboutissent au constat selon lequel la qualité de la gouvernance exerce une influence négative sur les investissements en RSE, celle-ci étant considérée par les actionnaires comme potentiellement accompagnée de bénéfices privés au profit des dirigeants (Chintrakarn et al., 2016). Cependant, la plupart des études réalisées sur l'impact de la gouvernance sur la RSE concluent en un effet positif de cette dernière.

Enfin, on observe que les études qui portent sur l'influence exercée par le conseil d'administration sur la RSE démontrent que l'impact existe à différents niveaux d'opérationnalisation des politiques socialement responsables : management adapté, mesure et pilotage, ou encore reporting. Perez (2005) et Martinet et al. (2001) montrent ainsi que le conseil d'administration et les comités de direction impactent la mesure de la RSE ainsi que les choix stratégiques socialement responsables. De même, Pluchart (2013) démontre que « le pilotage des investissements socialement responsables est influencé par l'organisation du système de gouvernance ». Par ailleurs, la communication et le reporting de la RSE sont également influencés par la structure de gouvernance de l'entreprise (Igalens, 2004). Pluchart (2013) confirme que « la réorientation de la communication extra-financière et du reporting sociétal est influencée par l'organisation du système de gouvernance ».



### **3. – Méthodologie de recherche**

#### **3.1. Échantillon**

L'étude proposée ici porte sur des entreprises belges sélectionnées à partir de la base de données Bel-First (Bureau Van Dijk). Durant l'année 2013, suite à la sélection aléatoire de 2.529 entreprises, un questionnaire relatif aux activités de RSE et à la gouvernance d'entreprise a été envoyé à ces entités. Un taux de réponse de 14.55 pourcents a alors été enregistré. Cependant, l'incomplétude de certains questionnaires nous a amené à conserver un échantillon final de 235 entreprises pour notre étude. Les données signalétiques et comptables des entreprises relatives à l'année 2013 ont été collectées sur la base de données Bel-First.

#### **3.2. Variables**

##### **3.2.1. Variable dépendante**

Afin de déterminer l'implication des entités analysées dans une démarche RSE, nous avons, dans un premier temps, construit un score de RSE à partir de 25 critères regroupés en trois catégories : la mise en place d'un management adapté, la mesure et le pilotage, et le reporting. La composition de ce score permet ainsi d'évaluer la performance sociale associée à la RSE, généralement définie comme « un ensemble de principes, de processus et de résultats » (Acquier et Aggeri, 2007). Autrement dit, la RSE implique pour les firmes d'intégrer les attentes des parties prenantes (problématiques sociales et environnementales, attentes des travailleurs et des consommateurs) dans leurs stratégies et opérations, en vue de maximiser la création de valeur partenariale (Crifo et Forget, 2015). Ce choix est également particulièrement adapté étant donné que, comme précisé ci-haut, ce sont principalement ces facteurs d'opérationnalisation de la RSE (management adapté, mesure et pilotage, reporting) qui sont impactés par le système de gouvernance, et les caractéristiques du conseil d'administration en particulier.

Nous considérons ainsi la RSE comme définie au travers de ses modalités d'implémentation qui semblent les plus influencées par la gouvernance d'entreprise, à savoir :

- le management en général : 6 items portant sur l'approche des parties prenantes, l'existence d'un département RSE, la mise en place de normes de management impliquant la prise en compte des parties prenantes – ISO 9001, ISO 14001, ISO 26000, etc.;
- la mesure et le pilotage : 9 items portant sur l'existence d'enquêtes de satisfaction et la définition formelle d'indicateurs de performance en lien avec les parties prenantes classiques ;
- le reporting non- financier et son utilisation : 10 items portant sur l'existence d'un reporting non-financier vers la direction générale avec au moins la même fréquence que le reporting financier, et l'exploitation de ce reporting pour le suivi de l'exécution des stratégies.

Une valeur binaire est associée à chacun des items (1 en cas de validation du critère par l'entreprise et 0 sinon). Par sommation des valeurs correspondant à chaque item, nous obtenons, pour chaque entreprise, un score RSE pouvant varier entre 0 et 25. Ce score permet en outre d'appréhender, par le biais des items liés au management, la prise en compte par l'entreprise de son impact sur la société au-delà des contraintes légales, ce qui correspond à une approche souvent utilisée pour définir la RSE : « un ensemble d'obligations incombant aux entreprises, qui s'additionnent à leurs obligations strictement financières et légales » (Acquier et Aggeri, 2007). Par ailleurs, le choix des parties prenantes considérées pour la construction du score RSE (travailleurs, clients, fournisseurs, société civile, environnement) est conforme aux pratiques des entreprises qui considèrent de manière consensuelle, outre les intérêts des actionnaires, ceux des salariés, des fournisseurs, des clients et de la collectivité au sens large (Pluchart, 2013), incluant la société civile et l'environnement.

**Tableau 1** : Liste des items utilisés pour la construction du score RSE

<b>Management de la RSE</b>
Existence d'un département RSE.
Intérêts de l'entreprise envers les parties prenantes.
Existence d'un système de management de qualité selon les principes des normes et règlement en vigueur (ex. : ISO 9001).
Existence d'un système de management environnemental selon les principes des normes et règlement en vigueur (ex. : ISO 14001, EMAS).
Existence d'un système de santé/sécurité selon les principes des normes et règlements en vigueur (ex. : OHSAS 18001).

<b>Mesure et pilotage de la RSE</b>
Définition formelle d'indicateurs de performance pour les travailleurs.
Définition formelle d'indicateurs de performance pour les clients.
Définition formelle d'indicateurs de performance pour les fournisseurs.
Définition formelle d'indicateurs de performance pour la société civile.
Définition formelle d'indicateurs de performance pour l'environnement.
Existence d'une enquête de satisfaction intégrant des questions sur les attentes des travailleurs sur les plans social, environnemental et/ou éthique.
Existence d'une enquête de satisfaction intégrant des questions sur les attentes des clients sur les plans social, environnemental et/ou éthique.
Existence d'une enquête de satisfaction intégrant des questions sur les attentes des fournisseurs sur les plans social, environnemental et/ou éthique.
Existence d'une enquête de satisfaction intégrant des questions sur les attentes de la société civile sur les plans social, environnemental et/ou éthique.

<b>Reporting non-financier</b>
Un reporting des résultats pour les travailleurs est réalisé vers la direction générale avec au moins la même fréquence que le reporting financier.
Un reporting des résultats pour les clients est réalisé vers la direction générale avec au moins la même fréquence que le reporting financier.
Un reporting des résultats pour les fournisseurs est réalisé vers la direction générale avec au moins la même fréquence que le reporting financier.
Un reporting des résultats pour la société civile est réalisé vers la direction générale avec au moins la même fréquence que le reporting financier.
Un reporting des résultats pour l'environnement est réalisé vers la direction générale avec au moins la même fréquence que le reporting financier.
Le reporting des résultats pour les travailleurs est exploité pour le suivi de l'exécution des stratégies.
Le reporting des résultats pour les clients est exploité pour le suivi de l'exécution des stratégies.
Le reporting des résultats pour les fournisseurs est exploité pour le suivi de l'exécution des stratégies.
Le reporting des résultats pour la société civile est exploité pour le suivi de l'exécution des stratégies.
Le reporting des résultats pour l'environnement est exploité pour le suivi de l'exécution des stratégies.

Dans un second temps, nous avons, sur la base de la valeur médiane de ce score, scindé notre échantillon de 235 entreprises en deux parties en fonction de leur performance sociale : d'une part, les entreprises (125) ayant obtenu un score supérieur à la médiane, et d'autre part, les entreprises (110) ayant obtenu un score inférieur à la médiane.

La variable dépendante est donc de type binaire : elle prend la valeur 1 si l'entreprise fait partie du groupe étant davantage impliqué dans une démarche RSE et 0 sinon. Puisque la variable dépendante (RSE) est de type binaire, la régression logistique sera utilisée afin de déterminer l'influence des variables indépendantes sur l'implication des entreprises de notre échantillon dans une démarche RSE.

### 3.2.2. Variables indépendantes

Les variables liées aux caractéristiques du conseil d'administration portent sur sa taille, la proportion d'administrateurs indépendants, la séparation des fonctions PDG et PCA et l'existence d'un comité d'audit. Nos variables d'intérêt sont donc les suivantes :

- TAILLE\_CA : Nombre d'administrateurs au sein du Conseil d'Administration (CA) de l'entreprise ;
- INDEP\_CA : Proportion d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'Administration (CA) de l'entreprise ;
- DUAL : Variable binaire prenant la valeur 1 si le dirigeant est également le président du conseil d'administration de l'entreprise et la valeur 0 sinon ;
- AUDIT : Variable binaire prenant la valeur 1 s'il existe un comité d'audit au sein de l'entreprise et la valeur 0 sinon.

Les modèles testés incluent, en outre, des variables de contrôle relatives à la taille, l'âge, la performance financière et le secteur d'activité des entreprises. La taille de l'entreprise est en effet utilisée comme variable de contrôle par de nombreux auteurs (Wiggenborn et al., 2016 ; Chintrakarn et al., 2016 ; Jo et al., 2016 ; Amami et Maalez (2015) ; Shin et al., 2015 ; Graafland et al., 2012 ; Van Beurden et Gossling, 2008) avec le postulat selon lequel les firmes de plus grande taille disposent de davantage de ressources à investir dans des stratégies socialement responsables. La performance financière (le ROA notamment) est également largement reconnue comme affectant les performances globales de l'entreprise, et donc sa capacité à mener des politiques RSE (Wigenborn et al., 2016 ; Chintrakarn et al., 2016 ; Jo et al., 2016 ; Shin et al., 2015 ; Deckop et al., 2006 ; McGuire et al., 2003). Finalement, l'âge de l'entreprise (Shin et al., 2015 ; Graafland et al., 2012) et le secteur d'activité (Chintrakarn et

al., 2016 ; Amami et Maalez, 2015 ; Graafland et al., 2012) sont aussi des variables de contrôle classiquement utilisées dans les études s'intéressant aux déterminants de la RSE. Les variables de contrôle introduites au sein du modèle de régression logistique sont donc les suivantes :

- AGE : Age de l'entreprise en années ;
- TAILLE : Logarithme népérien du total des actifs ;
- RENTAB : Résultat net sur total des actifs ;
- NACE<sub>i</sub> : Variables binaires prenant la valeur 1 si l'entreprise appartient au secteur d'activités repris sous le code NACE<sup>1</sup> correspondant et 0 sinon.

Ainsi, le modèle global se présente comme suit :

$$RSE = \alpha_i + \beta_1 AGE_i + \beta_2 TAILLE_i + \beta_3 RENTAB_i + \beta_4^{14} NACE_i + \beta_{15} DUAL_i + \beta_{16} AUDIT_i + \beta_{17} TAILLE\_CA_i + \beta_{18} INDEP\_CA_i + u_i$$

## 4. – Résultats

### 4.1. Statistiques descriptives

Les corrélations entre les variables explicatives introduites au sein du modèle de régression logistique sont présentées en annexe 1. Il ne semble pas y avoir de problème majeur de multi-colinéarité puisque toutes les corrélations sont inférieures à 0,50 en valeur absolue.

Le tableau 2 présente les statistiques descriptives pour toutes les variables incluses dans l'étude, pour l'échantillon global ainsi que pour chaque catégorie (les entreprises étant davantage impliquées dans

---

<sup>1</sup> NACE\_B : Industries extractives ; NACE\_C : Industrie manufacturière ; NACE\_G : Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles ; NACE\_H : Transports et entreposage ; NACE\_I : Hébergement et restauration ; NACE\_J : Information et communication ; NACE\_K\_L : Activités immobilières, financières et d'assurance ; NACE\_M : Activités spécialisées, scientifiques et techniques ; NACE\_N : Activités de services administratifs et de soutien ; NACE\_S : Autres activités de services. La catégorie de base étant le secteur de la construction (NACE\_F).

une démarche RSE et les entreprises peu ou pas impliquées dans ce type de démarche).

**Tableau 2** : Statistiques descriptives

	Echantillon global			RSE +		RSE -	
	Observations	Moyenne	Ecart-type	Moyenne	Ecart-type	Moyenne	Ecart-type
<b>RSE</b>	235	0,53	0,50				
<b>AGE</b>	235	33,30	22,47	31,74	20,39	35,08	24,61
<b>TAILLE</b>	235	9,81	1,55	10,21	1,66	9,37	1,28
<b>RENTAB</b>	235	3,25	11,45	2,57	12,70	4,02	9,84
<b>NACE_B</b>	235	0,02	0,13	0,02	0,13	0,02	0,13
<b>NACE_C</b>	235	0,34	0,47	0,41	0,49	0,26	0,44
<b>NACE_F</b>	235	0,18	0,38	0,17	0,38	0,19	0,39
<b>NACE_G</b>	235	0,18	0,38	0,17	0,38	0,19	0,39
<b>NACE_H</b>	235	0,04	0,20	0,03	0,18	0,05	0,23
<b>NACE_I</b>	235	0,02	0,13	0,01	0,09	0,03	0,16
<b>NACE_J</b>	235	0,06	0,23	0,05	0,21	0,06	0,25
<b>NACE_KL</b>	235	0,03	0,16	0,02	0,15	0,03	0,16
<b>NACE_M</b>	235	0,05	0,22	0,03	0,18	0,07	0,26
<b>NACE_N</b>	235	0,06	0,24	0,06	0,25	0,05	0,23
<b>NACE_S</b>	235	0,01	0,11	0,01	0,09	0,02	0,13
<b>DUAL</b>	235	0,42	0,49	0,33	0,47	0,53	0,50
<b>AUDIT</b>	235	0,17	0,37	0,23	0,42	0,09	0,29
<b>TAILLE_CA</b>	235	4,71	3,49	4,88	2,99	4,51	3,99
<b>INDEP_CA</b>	235	0,51	0,34	0,57	0,34	0,45	0,33

En ce qui concerne les variables de contrôle, le tableau 2 met en évidence le fait que les entreprises davantage impliquées dans une démarche RSE sont, en moyenne, plus jeunes, plus grandes et moins rentables que leurs homologues peu ou pas impliquées dans ce type de démarche.

En ce qui concerne les variables explicatives d'intérêt, il apparaît que le PDG exerce également le rôle de président du conseil d'administration dans 53% des entreprises peu ou pas impliquées dans une démarche RSE contre 33% pour celles davantage impliquées dans ce type de démarche. Ces dernières sont également caractérisées par un nombre moyen d'administrateurs plus important, une proportion plus élevée de membres indépendants au sein du CA ainsi que par l'existence plus récurrente d'un comité d'audit.

## 4.2. Régression logistique

Dans cette section, nous présentons brièvement les résultats du modèle de régression logistique; les conclusions seront examinées plus en détail au cours de la section suivante. Les résultats de la régression logistique se trouvent dans le tableau 3. Deux modèles sont construits et testés de manière hiérarchique. Dans le modèle 1 (M1), seules les variables de contrôle sont utilisées alors que, dans le modèle 2 (M2), les quatre variables d'intérêt (les variables liées au système de gouvernance en place au sein des entreprises) sont ajoutées.

**Tableau 3** : Régression logistique (variable dépendante : RSE)

Variable	Modèle 1		Modèle 2	
	Coefficient	Ecart-type	Coefficient	Ecart-type
<b>Constante</b>	-4,42***	1,11	-3,40***	1,21
<b>AGE</b>	-0,02**	0,01	-0,02**	0,01
<b>TAILLE</b>	0,54***	0,12	0,46***	0,13
<b>RENTAB</b>	-0,03**	0,01	-0,03**	0,01
<b>NACE_B</b>	0,59	1,19	0,64	1,18
<b>NACE_C</b>	0,28	0,39	0,13	0,42
<b>NACE_F</b>	-0,07	0,46	-0,10	0,49
<b>NACE_H</b>	-0,34	0,76	-0,48	0,84
<b>NACE_I</b>	-1,29	1,26	-1,28	1,26
<b>NACE_J</b>	-0,33	0,68	-0,54	0,72
<b>NACE_KL</b>	-0,86	1,00	-1,40	1,08
<b>NACE_M</b>	-0,75	0,74	-1,27	0,81
<b>NACE_N</b>	0,21	0,66	0,02	0,69
<b>NACE_S</b>	-0,62	1,30	-1,06	1,33
<b>DUAL</b>			-0,82**	0,33
<b>AUDIT</b>			1,14**	0,47
<b>TAILLE_CA</b>			-0,09	0,06
<b>INDEP_CA</b>			0,94*	0,50



<b>Valeur Chi<sup>2</sup> du modèle</b>	36,56***	53,74***
<b>Taille de l'échantillon</b>	235	235
<b>Log vraisemblance</b>	-144,13	-135,54

\*, \*\*, \*\*\* : résultat significatif à 10%, 5% et 1% respectivement.

En comparant les deux modèles, nous remarquons des améliorations entre les modèles 1 et 2 telles qu'indiquées par des changements dans la valeur Chi<sup>2</sup> (Modèle 1: Chi<sup>2</sup> = 36,56, p <0,001 ; Modèle 2: Chi<sup>2</sup> = 53,74, p <0,001). Un test de rapport de vraisemblance a également été effectué afin d'évaluer la différence entre les modèles. Le résultat de ce test (voir tableau 4) confirme que le modèle augmenté (modèle 2) correspond mieux aux données que le modèle plus restrictif (modèle 1). En d'autres termes, l'ajout de variables de gouvernance (du modèle 1 au modèle 2) améliore le modèle et apparaît donc comme pertinent.

**Tableau 4 :** Test de rapport de vraisemblance entre les modèles 1 (M1) et 2 (M2)

	LR chi2	Prob > chi2
Entre M1 and M2	17,18***	0,0018

En ce qui concerne les variables de contrôle, l'âge (modèle 2:  $\beta = -0,02$  ; p <0,05), la taille (modèle 2:  $\beta = 0,46$  ; p <0,01) et la rentabilité (modèle 2:  $\beta = -0,03$  ; p <0,05) des entités analysées ont un impact significatif sur la probabilité que ces dernières soient plus intensément impliquées dans une démarche RSE. Les signes des coefficients de régressions nous indiquent que les entreprises plus jeunes, plus grandes et moins rentables affichent une moindre probabilité de faire partie du groupe des entreprises peu ou pas impliquées dans une démarche RSE. Notons que le secteur d'activités ne semble pas influencer la dichotomie entre nos deux groupes d'entreprises.

En ce qui concerne l'effet des variables d'analyse, l'hypothèse 1, testant l'impact de la taille du CA sur notre variable dépendante n'est pas vérifiée ; en effet, le coefficient de régression obtenu n'est pas significatif au seuil de 10%. La relation présumée positive (H4) entre la proportion d'administrateurs indépendants au sein du CA et l'implication dans une démarche RSE est confirmée (Modèle 2:  $\beta = 0,94$  ;  $p < 0,10$ ) au seuil de 10 %. H3, qui suggère une relation négative entre le cumul des rôles de PDG et de PCA est vérifiée (Modèle 2:  $\beta = -0,82$  ;  $p < 0,05$ ). Enfin, H4, suggérant un impact positif de l'existence d'un comité d'audit sur la probabilité d'implication dans une démarche RSE est également vérifiée (Modèle 2:  $\beta = 1,14$  ;  $p < 0,05$ ). Ces résultats seront discutés plus en détails dans la dernière section.

## 5. – Discussion et conclusion

Cet article s'inscrit dans une conception de la gouvernance qui étend son rôle au-delà de la simple régulation du pouvoir discrétionnaire des dirigeants, pour la considérer comme un *stimulus* favorisant l'émergence d'une entreprise socialement responsable.

Sur la base de la statistique descriptive, on observe sur notre échantillon que les entreprises davantage impliquées dans une démarche RSE sont, en moyenne, plus jeunes, plus grandes et moins rentables que leurs homologues peu ou pas impliquées dans ce type de démarche, le secteur d'activités ne semblant pas avoir d'impact majeur. On peut s'étonner de ces constations, car différents postulats évoqués plus haut avançaient que des moyens suffisants, via une performance déjà installée, seraient de nature à favoriser une démarche RSE (Wigenborn et al., 2016 ; Chintrakarn et al., 2016 ; Jo et al., 2016 ; Shin et al., 2015 ; Deckop et al., 2006 ; McGuire et al., 2003), de même que l'âge de l'entreprise (Shin et al., 2015 ; Graafland et al., 2012). On en déduit que la RSE est aussi une affaire de dynamisme et de proactivité et peut être conçue actuellement comme une voie pour générer une performance endogène à moyen terme. En matière de gouvernance, on observe une concentration de pouvoir plus importante pour les entreprises non impliquées en RSE, aussi bien au niveau du cumul des fonctions pour le PDG que pour le nombre moyen d'administrateurs, la proportion de

membres indépendants au sein du CA ou la présence d'un comité d'audit.

Quant à l'approche économétrique, elle montre tout d'abord que l'inclusion, dans un modèle, de variables liées à la gouvernance d'entreprise améliore significativement le classement des entreprises en matière d'implication RSE, notamment par rapport aux variables intrinsèques classiques que sont la taille, la rentabilité ou le secteur d'activité. Ensuite, à l'exception de la taille du conseil d'administration, les autres variables introduites dans le modèle de régression logistique, traduisent un impact significatif de la politique de gouvernance sur la démarche RSE, en accord avec la vision partenariale de l'entreprise (Khanchel, 2013). Des hypothèses posées à la section 3, on peut ainsi conclure les éléments suivants (voir tableau 5) :

**Tableau 5 : Récapitulatif des hypothèses posées et résultats**

<b>Hypothèse</b>	<b>Facteur d'impact sur l'implication dans une démarche RSE</b>	<b>Résultat</b>
<b>H1</b>	Taille du CA	Non vérifiée
<b>H2</b>	Administrateurs indépendants	OK
<b>H3</b>	Cumul PDG-PCA	OK
<b>H4</b>	Comités d'audit	OK

Si ces constats remettent en cause la nature déterminante de la taille du conseil d'administration, (contrairement aux résultats de Pluchart (2013) ou Brown et al. (2006), ils sont par contre en accord avec le paradigme relatif au rôle du CA de manière générale en tant que moteur d'apprentissage et élément dynamisant la politique RSE, évoqué par Bournois et al. (2007), Khan et al. (2012), Perez (2005), Martinet et al. (2001) ou encore Del Vecchio (2010). La diversité et l'ouverture du conseil d'administration d'une part (administrateurs indépendants), et l'appétit pour des structures de conseil et de suivi (comités) d'autre part, apparaissent ainsi comme des caractéristiques plus adéquates que la masse pléthorique du CA afin de favoriser l'implication des entreprises dans une démarche socialement

responsable. Le lien entre bonne gouvernance et RSE identifié notamment par Amami et Maaleez (2015) est ici vérifié, et l'importance de son rôle en aval de l'implémentation de la démarche, en accord avec Pluchart (2013), confirmée par l'impact des facteurs d'opérationnalisation inclus dans le score RSE des entreprises de notre échantillon.

Cette étude est d'intérêt pour les investisseurs soucieux du caractère socialement responsable de leur investissement et ainsi leur permettre de diriger leur attention et leurs efforts vers les indicateurs apparus comme influençant l'implication des entreprises dans une démarche socialement responsable. Cette étude présente toutefois plusieurs limites. Premièrement, notre variable expliquée, l'implication dans une démarche RSE, est appréhendée au moyen d'un score construit à partir d'items dont les poids sont identiques. Cette mesure est perfectible ; d'autres items pourraient être inclus et leurs poids relatifs redéfinis. Deuxièmement, le lien entre la RSE et la gouvernance d'entreprise a été appréhendé sur base de la seule analyse configuratoire du CA. Le lien entre ces deux concepts clés est plus complexe ; afin d'améliorer la compréhension des liens entre RSE et gouvernance d'entreprise, une approche multidimensionnelle des déterminants de la RSE incluant des variables liées à la structure de propriété, aux caractéristiques du CEO ou encore à l'enracinement du dirigeant serait de nature à enrichir la compréhension du phénomène et à faire évoluer le paradigme au profit des différents partenaires de l'entreprise. Troisièmement, nous avons, dans cet article, mené une analyse quantitative sur base des résultats d'une enquête. Toutefois, la complexité de la relation entre gouvernance d'entreprise et RSE nécessiterait l'usage de techniques de collecte de données et d'observation scientifique plus fines (telles que l'observation sur le terrain ou l'analyse de documents tels que les rapports d'entreprise ou les PV de réunions des CA) afin de capter des concepts tels que la pression actionnariale ou la place effectivement accordée à la RSE dans le débat de gestion globale de l'entreprise.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- ACQUIER A., AGGERI F., « Une généalogie de la pensée managériale sur la RSE », *Revue Française de Gestion*, 2007, vol. 11, n°180, 2007, p. 131-157.
- AMAMI I., MAALEJ R., « La RSE et la gouvernance des entreprises : Étude empirique dans le contexte Tunisien », *Revue de Management et de Stratégie*, vol. 4, n°2, 2015, p. 24-41.
- BORGHESI R., HOUSTON J., NARANJO H., « Corporate socially responsible investments: CEO altruism, reputation, and shareholders interests », *Journal of Corporate Finance*, n°26, 2014, p. 164-181.
- BOURNOIS F., DUVAL-HAMEL J., ROUSSILLON S., SCARINGELLA J.-L., *Comités exécutifs*, Ed. Eyrolles, Paris, 2007.
- BOWEN H. R., *Social Responsibilities of the Businessman*, Harper & Brothers, New-York, 1953.
- BROWN W. O., HELLAND E., SMITH J. K., « Corporate Philanthropic Practices », *Journal of Corporate Finance*, vol. 12; n°5, 2006, p. 855-877.
- CHARREAUX G., DESBRIÈRES P., « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre-valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n°2, 1998, p. 57-88.
- CHINTRAKARN P., JIRAPORN P., Kim J.-C., Kim Y. S., « The Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility », *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, n°45, 2016, p. 102-123.
- CIAMPI F., « Corporate governance characteristics and default prediction modeling for small enterprises. An empirical analysis of Italian firms », *Journal of Business Research*, vol. 68, n°5, 2015, p. 1012-1025.
- CORNETT M., MARCUS A., TEHRANIAN H., « Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management », *Journal of Financial Economics*, vol. 87, n°2, 2008, p. 357-373.
- CRIFO P., FORGET V. D., « The Economics of Corporate Social Responsibility : a Firm-Level Perspective Survey », *Journal of Economic Surveys*, vol. 29, n°1, 2015, p. 112-130.
- CRIFO P., MOTIS N., « Research Note : Socially Responsible Investment in France », *Working Paper Ecole Polytechnique*, 2013.
- CRIFO P., REBÉRIOUX A., « Gouvernance et responsabilité sociétale des entreprises : nouvelle frontière de la finance durable », *Revue d'économie financière*, vol. 1, n°117, 2005, p. 205-223.
- CUTTING B. et KOUZMIN A., « Evaluating corporate board cultures and decision making », *Corporate Governance*, vol. 2, n° 2, 2002, p. 27-45.
- DALTON D. R., DAILY C. M., ELLSTRAND A. E., JOHNSON J. L., « Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and

- financial performance », *Strategic Management Journal*, vol. 19, n°3, 1998, p. 269–290.
- DECKOP J., MERRIMAN K. GUPTA S., « The effects of CEO pay structure on corporate social performance », *Journal of Management*, vol. 3, n°32, 2006, pp. 332-342.
- DEL VECCHIO N., « Réseaux de conseil d'administration et adoption de gouvernance d'entreprise », *Dossier RFG*, n°202, 2010.
- GOODSTEIN J., GAUTAM K., BOEKER W., « The effects of board size and diversity on strategic change », *Strategic Management Journal*, vol. 15, n°3, p. 241–250.
- GRAAFLAND J., MAZEREEUW C., « Motives for Corporate Social Responsibility », *De Economist*, n°160, 2012, p. 377-396.
- IGALENS J., « Comment évaluer les rapports de développement durable », *Revue Française de Gestion*, vol. 30, n°152, 2004, p. 151-166.
- JENSEN M. C., « The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems », *The Journal of Finance*, vol. 48, n°3, 1993, p.831–880.
- JO H., SONG M. H., TSANG A., « Corporate social responsibility and stakeholder governance around the world », *Global Finance Journal*, n°29, 2016, p. 42-69.
- JOHNSON W., Yi S., « Powerful CEOs and corporate governance : Evidence from an analysis of CEO and director turnover after fraud », *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, n°43, 2014, p. 838-872.
- KANG N. et MOON J., « Institutional complementarity between corporate governance and Corporate Social Responsibility : a comparative institutional analysis of three capitalisms », *Socio-Economic Review*, n°10, 2012, p. 85-108.
- KHAN A., MUTTAKIN M. B., SIDDIQUI J., « Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures : Evidence from an Emerging Economy », *Journal of Business Ethics*, vol. 117, n°2, 2012, p. 207-223.
- KHANCHEL EL MEHDI I., « Gouvernance et RSE : démêler l'écheveau », *Recherches en Sciences de Gestion*, vol. 4, n°97, 2013, p. 163-186.
- KPMG (2015), KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting, disponible sur <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/02/kpmg-international-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2015.pdf>, consulté le 3 juillet 2017.
- LAJILI K. et ZEGHAL D., « Corporate Governance and Bankruptcy Filing Decisions », *Journal of General Management*, vol. 35, n° 4, 2010, p. 3-26.
- MACE M. L., *Directors, myth and reality*, Mass: Harvard Business School Press, Boston, 1986.

- MARTINET A. C., REYNAUD E., « Shareholders, Stakeholders et Stratégie », *Revue française de gestion*, n° 136, 2001, p. 12-25.
- MCGUIRE J., DOW S., ARGHEYD K., « CEO incentives and corporate sociale performance », *Journal of Business Ethics*, vol. 4, n°45, 2003, p. 341-359.
- NTIM C. G., SOOBAROYEN T., « Corporate governance and performance in socially responsible corporations : new empirical insights from a neo-institutional framework », *Corporate Governance : An International Review*, n°21, 2013, p. 468-494.
- OH W. Y., CHANG Y. K., MARTYNOV A., « The effect of ownership structure on corporate social responsibility : Empirical evidence from Korea », *Journal of Business Ethics*, n°104, 2011, p. 283-297.
- PENROSE E., *The Theory of the Growth of the Firm*, Blackwell, Oxford, 1959.
- PETERS S., MILLER M., KUSYK S., « How relevant Is Corporate Governance and Corporate Social Responsibility in Emerging Markets ? », *International Journal of Effective Board Performance*, vol. 11, n°4, 2011, p. 429-445.
- PEREZ R., « Quelques réflexions sur le management responsable, le développement durable et la responsabilité sociale de l'entreprise », *Revue des Sciences de Gestion*, vol. 211-212, janvier-avril, 2005, p. 29-46.
- PERSAIS E., « RSE et gouvernance partenariale », *Gestion 2000*, vol. 30, 2013, p. 69-86.
- PFEFFER J., SALANCIK G. R., *The external control of organizations: a resource dependence perspective*, Harper & Row, New-York, 1978.
- PLATT H., PLATT M., « Corporate board attributes and bankruptcy », *Journal of Business Research*, vol. 65, 2012, p. 1139-1143.
- PLUCHART J.-J., « La gouvernance des entreprises socialement responsables », *Recherches en Sciences de Gestion*, vol. 1, n°94, 2013, p. 53-72.
- REDDING G., WITT M. A., « The spirits of Corporate Social Responsibility : senior executive perceptions of the role of the firm in society in germany, Hong Kong, Japan, South Korea and the USA », *Socio-Economic Review*, n°10, 2012, p. 109-134.
- SAHUT J.-M., BOULERNE S., MILI M., TEULON F., « What Relation Exists between Corporate Social Responsibility and Longevity of Firms ? », *International Journal of Business*, n°17, 2012, p. 152-168.
- SHIN H.-D., LEE N.-R., PARK J. H., « Differential Effects of Strong Corporate Governance on Both Professional and Voluntary Corporate Social Responsibility Activities of the Firm », *Emerging Markets Finance and Trade*, n°51, 2015.

- SPIRA L., « Ceremonies of Governance: Perspectives on the Role of the Audit Committee », *Journal of Management and Governance*, vol. 3, n°3, 1999, p. 231-233.
- VAN BEURDEN P., GOSSLING T., « The worth of values – A literature review on the relation between corporate social and financial performance », *Journal of Business Ethics*, Vol. 2, n°82, 2008, p. 407-424.
- WIGGENBORN J., PISSARIS S., GLEASON K. C., « Powerful CEOs and employee relations: evidence from corporate social responsibility indicators », *Journal of Economics and Finance*, n°40, 2016, p. 85-104.
- YERMACK D., « Higher market valuation of companies with a small board of directors », *Journal of Financial Economics*, vol. 40, n°2, 1996, p. 185–211.
- ZAHRA S. A., PEARCE J. A., « Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model », *Journal of Management*, vol. 15, n°2, 1989, p. 291–334.



Annexe 1 : Matrice des corrélations

	AGE	TAILLE	RENTRAB	NACE_B	NACE_C	NACE_F	NACE_G	E_H	NACE_J	NACE_J	NACE_KL	NACE_M	NACE_N	NACE_S	DUAL	AUDIT	TAILLE_CA	INDEF_CA
AGE	1,00																	
TAILLE	0,29	1,00																
RENTRAB	0,04	0,23	1,00															
NACE_B	0,27	0,02	0,09	1,00														
NACE_C	0,09	0,16	-0,01	-0,09	1,00													
NACE_F	-0,05	-0,12	-0,06	-0,06	-0,34	1,00												
NACE_G	0,17	0,07	0,08	-0,06	-0,34	-0,22	1,00											
NACE_H	-0,08	-0,11	0,09	-0,03	-0,15	-0,10	-0,10	1,00										
NACE_J	0,09	-0,09	-0,15	-0,22	-0,09	-0,06	-0,06	-0,03	1,00									
NACE_KL	0,09	0,01	0,10	-0,03	-0,17	-0,11	-0,11	-0,05	-0,03	1,00								
NACE_M	0,20	0,20	0,02	-0,02	-0,12	-0,08	-0,08	-0,03	-0,02	-0,04	1,00							
NACE_N	-0,12	-0,08	0,06	-0,03	-0,17	-0,11	-0,11	-0,05	-0,03	-0,06	-0,04	1,00						
NACE_S	-0,16	-0,10	-0,03	-0,03	-0,18	-0,12	-0,12	-0,05	-0,03	-0,06	-0,04	-0,06	1,00					
DUAL	-0,04	-0,08	-0,03	-0,02	-0,08	-0,05	-0,05	-0,02	-0,02	-0,03	-0,02	-0,03	-0,03	1,00				
AUDIT	-0,05	-0,27	-0,17	-0,17	0,02	-0,05	0,16	0,01	-0,01	0,02	-0,09	-0,14	0,00	0,00	-0,02	1,00		
TAILLE_CA	0,22	0,33	0,07	0,02	-0,06	0,04	0,03	-0,15	-0,05	-0,04	0,15	0,10	0,03	-0,05	-0,33	1,00		
INDEF_CA	0,11	0,26	0,10	0,06	0,09	-0,19	0,01	-0,11	-0,11	0,02	0,07	0,02	0,08	0,08	0,02	-0,34	0,22	1,00