LE MECENAT DES SOCIETES COTEES DU SBF 120 : QUELLES SONT LES CONDITIONS FAVORISANT L'EXISTENCE D'UNE FONDATION D'ENTREPRISE ?

Mr. HUYNH QuôcThai

Maître de conférences en Sciences de gestion

Université de Poitiers
Département GEA, 8 rue des Carmes, 86000 Poitiers

CEREGE IAE POITIERS
20, rue Guillaume VII, 86000 Poitiers

Courriel : quoc.thai.huynh@univ-poitiers.fr

Résumé :

Contribuer à l'intérêt général n'a jamais fait partie ni des obligations économiques ni des obligations légales de la firme. Le mécénat est considéré de manière très différente selon les auteurs, tantôt négativement, tantôt positivement. Cependant, toutes ces interprétations ne sont pas mutuellement exclusives. A partir des années 90, le législateur a décidé d'encourager et d'encadrer le mécénat en créant la fondation d'entreprise. Du point de vue de la RSE (responsabilité sociale de l'entreprise), une fondation donne une visibilité aux bonnes actions de l'entreprise, tout en lui faisant bénéficier d'avantages fiscaux. Pourtant, toutes les entreprises n'en sont pas dotées. Nous recherchons les déterminants du mécénat en rapport avec le profil du dirigeant. Existe-t-il des profils favorisant l'existence d'une fondation d'entreprise ? En étudiant un échantillon des sociétés cotées du SBF 120 entre 2009 et 2013, nos résultats nous révèlent qu'il existe un profil particulier des dirigeants ainsi que des firmes associées à une fondation d'entreprise.

Abstract :

Contributing to the public interest has never been an economic obligation nor a legal obligation of the firm. Sponsorship is considered in a very different way according to the authors, sometimes negatively, sometimes positively. All these interpretations are not mutually exclusive. From the 1990s, the legislature encouraged patronage by creating the corporate foundation. From a corporate social responsibility (CSR) perspective, a foundation makes visible the good deeds of a company, while also giving it tax benefits. Yet not all companies have them. We are looking for the determinants of sponsorship that relate mostly to the profile of the leader. Are their profiles favoring the existence of a corporate foundation? We study a sample of listed companies of SBF 120 between 2009 and 2013, our results reveal that executives and firms associated with a corporate foundation have a particular profile.

Introduction

D'après le baromètre de l'Admical (2016), le budget du mécénat est passé de 2,8 à 3,5 milliards d'euros entre 2013 et 2015 en France. Les ETI (entreprise de taille intermédiaire) et les grandes entreprises, bien que ne représentant que 3 % des firmes mécènes, contribuent à 60 % du budget du mécénat (Admical-CSG, 2016).

Le mécénat d'entreprise a beaucoup évolué ces dernières années dans ses thématiques, ses structures et ses moyens. Le mécénat de France est très différent de celui des Etats-Unis. En France, les dirigeants mécènes sont généralement plus discrets. Le mécénat des entreprises françaises se veut plus impersonnel et se développe selon différentes formes : fondations d'entreprise, fondations abritées, fonds de dotation, associations, clubs d'entreprise et régies directes... Cependant, l'objectif du mécénat est généralement si éloigné de l'objectif de maximisation des profits de la firme, qu'il est difficile d'imaginer une politique de mécénat indépendante de la personnalité du dirigeant. La générosité de l'entreprise pourrait relever d'une décision discrétionnaire du dirigeant sur l'utilisation du free cash-flow assimilable à un coût d'agence (Jensen, 1986 ; Finkelstein et Hambrick, 1990). Ainsi, le cadre juridique imposé par la création d'une fondation pourrait permettre aux actionnaires de contraindre l'altruisme du dirigeant-donateur en limitant les bénéfices privés retirés des dons de la firme (Marquis et Lee, 2013).

L'Etat encourage le mécénat en permettant de déduire une part des donations de l'impôt sur les sociétés. Pour bénéficier de ces avantages fiscaux, les firmes n'ont pas spécialement besoin de mettre en place des fondations d'entreprise. Mais si le mécénat améliore l'image des entreprises et qu'en plus, cela s'avère avantageux fiscalement, alors pourquoi toutes les sociétés ne donnent-elles pas ? Et si elles donnent, pourquoi le faire sous forme de fondation d'entreprise ? Une fondation d'entreprise est une structure ad hoc avec une personnalité

juridique propre et disposant d'organes de gouvernance indépendants de la firme. Par conséquent, un dirigeant d'entreprise qui crée une fondation d'entreprise abandonne une partie de son pouvoir discrétionnaire pour s'infliger des contraintes importantes en matière de gouvernance, de législation et de financement de sa philanthropie. Toutes ces interrogations reviennent à déterminer quels sont les facteurs qui différencient les firmes avec une fondation d'entreprise des autres firmes, lesquelles, même si elles donnent, ne s'imposent pas un cadre contraignant. Dans les variables de notre modèle, nous intégrons à la fois le profil du dirigeant et les caractéristiques financières des entreprises. Afin de répondre à nos interrogations, nous allons procéder à un ensemble de tests statistiques sur un échantillon longitudinal de firmes cotées du SBF 120 sur la période 2009-2013.

Nous allons étudier dans une première partie la pertinence économique du mécénat. Dans une seconde partie, nous tenterons de comprendre comment une fondation d'entreprise peut être un outil de bonne gouvernance pour encadrer les dirigeants altruistes. Enfin, dans une troisième partie, nous étudierons les facteurs endogènes favorisant l'existence d'une fondation d'entreprise.

1. LE MECENAT D'ENTREPRISE : COUT D'AGENCE OU ATOUT STRATEGIQUE ?

Le mécénat d'entreprise peut être abordé sous deux angles théoriques différents. Selon la théorie de l'agence, les dirigeants augmentent leur utilité au travers du mécénat en utilisant les profits de la firme à des fins personnelles. En revanche, selon la théorie de la création de valeur (Porter et Kramer, 2011), le mécénat d'entreprise peut être un moyen de favoriser le profit des actionnaires en améliorant les relations de l'entreprise avec ses parties prenantes par le biais de la « *shared value* ».

1.1. L'évolution du mécénat d'entreprise en France

Le mécénat en France est moins systémique que dans les pays anglo-saxons où la création d'une fondation philanthropique est pratiquement une obligation statutaire pour une entreprise florissante selon Hénaff (2013). D'après la Fondation de France, avant 1945, 78% des fondateurs étaient des particuliers ou des familles. Cette philanthropie personnelle ou familiale est progressivement remplacée par une version entrepreneuriale plus professionnalisée du mécénat. Sur la période 2010-2013, 49% des créations de fondation sont le fait d'entreprises contre 39% pour les particuliers et familles. Cela veut dire que la pratique dépasse le simple altruisme personnel pour s'inscrire dans un contexte entrepreneurial. Cependant, plusieurs dispositifs législatifs sont venus aider au développement du mécénat des entreprises. D'abord, la loi du 23 juillet 1987¹ a défini le cadre du mécénat, puis elle a été complétée par la loi du 4 juillet 1990² sur les fondations d'entreprise. Enfin, c'est la loi 1^{er} août 2003³ (loi Aillagon) qui a rendu plus incitatif l'avantage fiscal lié au don. Cependant, il ne faudrait pas réduire le mécénat d'entreprise à une niche fiscale : son coût doit être d'une disproportion marquée entre les sommes données et la prestation rendue. Il existe même une amende équivalente à 25 % du don sur le bénéficiaire s'il n'existe pas cette disproportion. D'ailleurs, 45 % des entreprises mécènes n'utilisent pas la réduction fiscale (Admical-CSA, 2016). Comme le souligne le rapport annuel de la Fondation de France (2015), les fondations d'entreprise sont de plus en plus présentes dans le paysage caritatif et cherchent à appliquer les recettes entrepreneuriales aux actions d'intérêt général, sans forcément souhaiter

¹ D'après la loi du 23/07/1987, la fondation se définit comme : « l'acte par lequel une ou plusieurs personnes physiques ou morales décident de l'affectation irrévocable de biens, droits ou ressources à la réalisation d'une œuvre d'intérêt général et à but non lucratif. »

² La loi du 4/07/1990 sur les fondations d'entreprise introduit le principe de projet à durée limitée financée par des flux financiers (150 000 euros minimum sur 5 ans) et non plus par des revenus d'un capital.

³ La loi du 1/08/2003 introduit une déduction fiscale de 60% et 66% des dépenses de mécénat sur l'impôt sur les bénéfices dans une limite de 0,5% du chiffre d'affaires.

pérenniser l'existence de la structure. Le déplacement des actions du mécénat de la sphère culturelle vers la sphère sociale nécessite en effet une plus grande réactivité pour répondre à l'urgence des situations rencontrées. Des facteurs conjoncturels ont aussi contribué à l'évolution du mécénat vers un recentrage des actions autour de l'environnement immédiat de l'entreprise. La rareté des ressources entraîne en effet une rationalisation du don malgré la condition de non réciprocité. La cohérence entre les objectifs recherchés et les moyens engagés se traduit par l'hétérogénéité des techniques utilisées. D'après Gautier et Pache (2015), le mécénat d'entreprise pose plusieurs questions : relève-t-elle de la charité ou est-elle intéressée ? Est-elle une source de coûts ou de profits ? Ne devrait-elle pas être en rapport avec le cœur de métier de l'entreprise ? En quoi le mécénat d'entreprise diffère-t-il de la RSE et des autres concepts adjacents ?

Cette irruption de l'entreprise dans des domaines relevant de l'intérêt général ne va pas de soi du point de vue de la théorie financière même si de nouveaux arguments viennent renforcer cette tendance.

1.2. Le mécénat d'entreprise comme coût d'agence à minimiser pour la firme

Friedman (1970) affirme que, s'il existe une responsabilité sociale des entreprises, elle relève des individus en tant que personnes physiques, et non des affaires. Il compare les actions caritatives des firmes à un détournement de la richesse des actionnaires. D'autres auteurs comme Fry, Meiner et Keim (1982), Barnard (1997) considèrent aussi que le mécénat d'entreprise est une gratification personnelle pour les dirigeants. Les principales objections reposent sur les bénéfices privés retirés par le dirigeant des dons qu'il effectue au nom de l'entreprise mais dont lui seul savoure les retombées. Ceci est d'autant plus prégnant que le dirigeant n'est pas propriétaire de la firme, puisqu'il ne subit pas de ponction sur son propre

patrimoine. Les coûts de ce comportement s'apparentent à des coûts d'agence (Jensen et Meckling, 1976) qui peuvent être appréhendés de différentes manières : soit les dons dans leur ensemble sont considérés comme un détournement, soit le coût du contrôle de ces dons est aussi un coût d'agence supplémentaire à financer. Le mécénat n'attend théoriquement pas de retour direct sur investissement, ce qui la distingue du sponsoring. La condition de non-réciprocité du don est centrale dans la définition du mécénat (Godfrey, 2005). Cependant, il a toujours existé une forme d'efficacité attendue du don. D'après Decock Good (2001), l'engagement au travers du mécénat ne relève pas forcément de l'altruisme : il n'est même jamais désintéressé, même si, d'après l'auteur, cette valeur du désintéressement reste implicite et prégnante dans le vocable employé. Il faut aussi distinguer les causes défendues qui n'impliquent pas les mêmes contraintes. Piquet et Tobelem (2006) opposent le caractère élitiste du mécénat culturel au mécénat social qui s'inscrit quant à lui dans une logique de responsabilité sociale de l'entreprise. Les auteurs affirment par ailleurs que l'action de mécénat doit être un vecteur de développement de l'image, créer du sens et impliquer un retour sur investissement. Bartkus, Morris et Seifert (2002) montrent que les actionnaires détenteurs de bloc de contrôle et les investisseurs institutionnels ont tendance à limiter le montant des dons. Marquis et Lee (2013) avancent l'idée que la fondation d'entreprise est une structure de gouvernance mise en place par les actionnaires pour contrôler le comportement des dirigeants. Par conséquent, les caractéristiques des dirigeants et du conseil d'administration vont forcément affecter le niveau des donations des firmes. C'est l'interaction entre la structure organisationnelle et le leadership managérial qui va permettre de transformer la responsabilité sociale de la firme en valeur stratégique. Les programmes de dons permettent aux managers de supporter leurs propres œuvres aux dépens des actionnaires. Par exemple, la participation à des œuvres de charité va améliorer la réputation des dirigeants ou des administrateurs dans leur cercle social et leur fournir d'autres avantages

mondains (invitations, récompenses, célébrités...). D'après la théorie de l'agence, même si le mécénat est basé sur des croyances réellement altruistes, elle peut être considérée comme une perte d'opportunité pour les actionnaires.

Cependant, les théories selon lesquelles les dons améliorent ou détruisent de la valeur ne sont pas mutuellement exclusives, car le goût pour la charité d'un dirigeant peut avoir un impact positif sur la firme (Porter et Kramer, 2002).

1.3. Le mécénat d'entreprise comme atout stratégique pour la firme

Les meilleurs défenseurs de cette vision sont Porter et Kramer (2002, 2011) qui soutiennent que le mécénat d'entreprise peut être source d'avantages compétitifs car les objectifs sociaux et économiques des firmes ne sont pas intrinsèquement conflictuels mais sont intégralement connectés. Pour ces auteurs, la plupart des approches RSE échouent parce qu'elles se focalisent trop sur les tensions entre le monde des affaires et la société civile plutôt que sur leurs interdépendances. Des activités RSE et de mécénat non coordonnées et déconnectées de la stratégie de la firme n'ont pas d'impact social significatif sur la compétitivité à long terme de cette dernière. Par ailleurs, le mécénat d'entreprise fait partie des outils que les dirigeants utilisent pour atteindre des objectifs stratégiques (Porter et Kramer, 2006). Un autre aspect de la création de valeur du mécénat est le goodwill. Atkinson et Galaskiewicz (1988) décrivent comment la bienveillance des clients, des fournisseurs et des employés amènent à une meilleure valorisation de la marque. Logsdon (1990) affirme que les dons profitent à ceux qui les donnent. Le mécénat s'inscrit alors dans un processus stratégique qui sert les objectifs de la firme. Baron (2001) voit dans les actions caritatives un moyen de réduire le risque d'une action gouvernementale ou d'activistes contre la firme. Les entreprises médiatiquement sensibles, telles que les firmes avec un impact environnemental ou les firmes soumises à la

régulation, peuvent être incitées à redonner à la société pour diminuer le risque de poursuites judiciaires. Les entreprises intervenant dans ces secteurs d'activité sensibles pourraient ainsi anticiper que les œuvres caritatives ont le pouvoir d'améliorer leur image publique, au même titre que leurs campagnes de communication institutionnelle. Ces indicateurs sont attendus pour être positivement reliés aux dons. D'après Brammer et Millington (2004), les entreprises matures donnent plus que les firmes émergentes en raison d'un cash-flow libre plus important. La mise en place d'une fondation structure ce choix stratégique d'optimisation de l'image de l'entreprise. D'après Brown, Helland et Smith (2006), la politique de mécénat favorise la création de richesse des actionnaires. L'implication de l'entreprise dans des causes caritatives a des effets positifs sur le moral des employés, la fidélité des clients et un meilleur traitement des autorités gouvernementales. Pour Atkinson et Galaskiewicz (1988), ces différents éléments amènent à une meilleure valorisation de la marque. De même, Greening et Turban (2000) analysent que le mécénat réduit le turnover des employés. La contribution des firmes à des œuvres de mécénat peut ainsi devenir une forme de publicité. D'après Navarro (1998), plus les entreprises dépensent en publicité, plus elles ont d'ailleurs tendance à s'investir dans des œuvres caritatives.

La politique de mécénat de la firme est la conséquence de la latitude managériale du dirigeant mais, contrairement à d'autres formes de bénéfices privés non partagés, elle a un impact externe sur les parties prenantes qui met en lumière certains aspects de la gouvernance de l'entreprise.

2. LES FONDATIONS D'ENTREPRISE COMME OUTIL DE GOUVERNANCE POUR LES ACTIONNAIRES

Rien n'est prévu dans la théorie financière traditionnelle pour expliquer la nécessité pour une firme d'investir dans le mécénat. Cependant, certains auteurs ont cherché des justifications pour défendre cet investissement. La mise en place d'une fondation d'entreprise apparaît alors comme un outil de gouvernance permettant d'encadrer le mécénat afin que la firme puisse en retirer des effets positifs.

2.1. L'internalisation des coûts de la philanthropie d'entreprise

En dehors du cadre traditionnel de maximisation du profit, l'institutionnalisation du mécénat au sein de la firme pourrait se justifier par des considérations purement techniques (métiers, compétences, ressources, réactivité...). La théorie des coûts de transaction de Coase et Williamson (Coriat et Wenstein, 1995) offre un cadre théorique à l'existence des fondations d'entreprise : il s'agit alors d'une forme d'internalisation des coûts de transaction de la philanthropie. La mise en place d'une organisation hiérarchique est une alternative à la coordination par le marché. L'intérêt d'internaliser les opérations caritatives peut s'expliquer par la répétition des transactions entre le donneur et les bénéficiaires. La fondation d'entreprise a en effet tendance à se spécialiser autour des compétences propres à la firme donneuse. Ainsi, cette spécialisation va permettre de valoriser les actifs spécifiques de l'entreprise mis à la disposition de la cause soutenue. L'opportunisme inhérent aux risques de dérives liés à ce système de dons peut aussi être combattu par un système hiérarchisé permettant d'encadrer les dons en question et ainsi d'éviter toute forme de détournements. En d'autres termes, l'internalisation du mécénat dans une fondation d'entreprise va permettre de combler les défaillances du marché provenant des asymétries d'information : le dirigeant veut savoir si l'argent qu'il donne va être bien utilisé, mais les actionnaires qui laissent le dirigeant ponctionner une partie de leur profit veulent aussi savoir s'il y a un bénéfice en termes de

goodwill. Lorsque le dirigeant est propriétaire, la ponction de richesse ne pose pas de problèmes. C'est seulement lorsqu'il y a séparation de la propriété du contrôle (Berle et Means, 1932) que les risques de déviations à la fonction de maximisation du profit rentrent en jeu.

Pour Piquet et Tobelem (2006), la dégradation de l'image des entreprises et la mauvaise réputation des dirigeants suite à de nombreux scandales financiers dans les années 90 ont incité les firmes à prendre des mesures : l'entreprise doit être éthique et transparente en tenant compte de l'intérêt général et l'environnement. La synergie entre l'éthique et l'économique devient la responsabilité de l'entreprise. L'action de mécénat doit être un vecteur de développement de l'image, créateur de sens et porteur d'un retour sur investissement. Des facteurs conjoncturels ont aussi contribué à l'évolution du mécénat vers un recentrage des actions philanthropiques en direction des actions de proximité avec l'environnement immédiat de l'entreprise. Cette proximité est dictée par l'intégration de l'entreprise mais aussi et surtout par celle de son dirigeant dans le tissu social et économique.

Le management d'une fondation d'entreprise est rarement déconnecté du management de la firme qui l'a créée. Les fondations d'entreprise en particulier n'ont pas de vocation pérenne. Le dirigeant peut très bien ne pas reconduire les dotations au-delà de la période légale et ainsi dissoudre la structure. Donc même, s'il hérite d'une tradition philanthropique dans l'entreprise qu'il gère, le PDG nommé a le choix de poursuivre ou non cette politique puisqu'une fondation d'entreprise a une durée de vie limitée.

L'internalisation des coûts de transaction par la création d'une fondation d'entreprise réintroduit une organisation hiérarchique dans le processus de décision. La direction d'une fondation se fait de manière collégiale, généralement sous la présidence du dirigeant de la firme. Le rôle de ce dernier est donc central dans le mécénat d'entreprise, c'est pourquoi nous allons étudier son profil comme un facteur explicatif de notre modèle.

2.2. Le profil des dirigeants d'entreprises pourvues d'une fondation et les hypothèses de recherche

De toutes les structures de mécénat, la fondation d'entreprise est celle qui a le plus d'implication en termes de gouvernance. Une fondation sous égide, par exemple, va épouser la personnalité juridique de la fondation abritante et va bénéficier de toute la logistique de cette dernière (ex : Fondation de France ou Institut de France). C'est la raison pour laquelle nous cherchons à connaître le profil des dirigeants de firmes dotées d'une fondation d'entreprise.

Pour les besoins de l'étude, nous définissons deux types de dirigeants : les dirigeants concernés et les dirigeants administrateurs. Les premiers ont fait une grande partie de leur carrière dans la même société avant d'en prendre la tête, peuvent avoir des liens familiaux avec le fondateur, voire en sont les fondateurs eux-mêmes. Ils sont plus impliqués dans le destin de la firme qu'ils dirigent. D'autres, en revanche, sont issus d'entreprises ou de corps de l'Etat sans aucun rapport avec le métier de leur entreprise. Ainsi ces dirigeants administrateurs ont une pure fonction managériale. Cela ne veut pas dire que, avec le temps, ils ne puissent pas développer un *affectio societatis*, mais cela nous a amené à également intégrer des variables d'ancienneté dans notre modèle. Cette séparation entre deux types de dirigeants est nécessaire pour savoir s'il existe un rapport personnel ou institutionnel au mécénat dans les grandes sociétés cotées.

Le dirigeant est central dans la mise en œuvre d'une politique de mécénat, mais existe-t-il un profil type qui le rendrait plus sensible au mécénat? Pour tenter d'y répondre, nous avons émis un certain nombre d'hypothèses de recherche. Le besoin de transmission des valeurs, la volonté de rendre les bienfaits reçus grâce au succès de son entreprise à la société, le désir de reconnaissance sociale peuvent être liés à l'âge du dirigeant (hypothèse H1). Si le mécénat d'entreprise est une conséquence de la latitude managériale, la concentration du pouvoir autour de la fonction de PDG (président et directeur général) peut alors être une variable favorisant l'existence d'une fondation (hypothèse H2). Un engagement personnel du dirigeant pour des causes caritatives (membre d'associations, administrateur de fondations extérieures, engagement médiatique...) peut l'amener à impliquer son entreprise dans le même type de causes en créant une fondation d'entreprise (hypothèse H3). Certains dirigeants ont passé

pratiquement toute leur carrière dans l'entreprise avant d'accéder au poste de direction. L'engagement dans l'entreprise dont ils ont fait preuve peut se traduire par une volonté d'enracinement au travers d'une fondation où leurs compétences spécifiques pourraient être renforcées (hypothèse H4). Par contre, l'ancienneté d'un dirigeant peut lui permettre plus de latitude pour poursuivre ses propres objectifs. Le mécénat peut lui permettre d'étendre sa sphère d'influence en dehors de l'entreprise. Cependant, si une fondation d'entreprise a pour but d'encadrer les risques de bénéfices privés non partagés : l'existence d'une fondation sera inversement liée à l'ancienneté du PDG (hypothèse H5). Si la fondation d'entreprise est un outil de renforcement de la légitimité, le fondateur de la firme n'en a pas forcément besoin (hypothèse H6). Bien sûr, en fin de carrière, le facteur de l'âge (H1) peut rentrer en ligne de compte. De même, dans les entreprises familiales, les héritiers peuvent avoir à cœur de perpétuer l'esprit du fondateur au travers d'œuvres de mécénat ou d'une fondation (hypothèse H7). La fondation a souvent un caractère familial et en tant que dirigeant héritier, il peut être amené à en créer une pour consolider la filiation et la continuité dans la firme. Inversement, un dirigeant administrateur engagé directement par le conseil d'administration sans lien préalable avec la société n'a pas d'intérêt à développer une action caritative (H8). Bien entendu, un dirigeant administrateur peut faire face aux mêmes problématiques de cohésion des parties prenantes qu'un dirigeant concerné et la création d'une fondation est une réponse possible. Cependant, il nous semble que le mécénat nécessite une adhésion forte au projet d'entreprise, et un dirigeant concerné est plus légitime en la matière. La dernière hypothèse n'est pas directement liée au profil du dirigeant. Mais une entreprise dont l'histoire est ancienne, serait plus encline à perpétuer des activités caritatives au travers d'une fondation (hypothèse H9).

H1	Un dirigeant en fin de carrière a une plus forte probabilité d'avoir créé une fondation d'entreprise.
H2	Le statut de PDG augmente la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise.
H3	L'engagement personnel dans des œuvres caritatives du dirigeant augmente la probabilité d'occurrence que la firme ait une fondation d'entreprise.
H4	L'ancienneté dans la firme d'un dirigeant augmente la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise.
H5	Le nombre d'années en tant que dirigeant diminue la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise.
H6	Le fondateur d'une entreprise n'a pas besoin d'avoir une fondation pour asseoir sa légitimité.
H7	Le dirigeant en tant qu'héritier a plus de chance d'avoir créé une fondation d'entreprise.
H8	La présence d'un dirigeant administrateur est inversement liée à l'existence

	d'une fondation d'entreprise.
H9	Les firmes les plus anciennes ont plus de chance d'avoir une fondation d'entreprise.

Tableau 1 : Hypothèses de recherche

L'étude des données financières de notre échantillon a été enrichie par des informations sur la gouvernance des firmes. Les dirigeants de l'indice SBF 120 sont des personnages publics mais cela ne veut pas dire qu'il est facile de connaître leur profil. L'information légale n'est pas très riche. Grâce à la base FactSet qui rassemble des données de la presse écrite, nous avons rassemblé un maximum d'informations sur les dirigeants.

3. DEMARCHE METHODOLOGIQUE ET MISE EN ŒUVRE DES TESTS EMPIRIQUES

Afin de déterminer si le profil des dirigeants influence la structure philanthropique de la firme, nous avons eu besoin de collecter des informations sur FactSet qui, en plus de rassembler des données comptables et financières, contient des éléments de gouvernement d'entreprise sur les organes de direction des firmes étudiées. Les informations manquantes ont été complétées par les sites internet de ces entreprises et les documents de référence publiés chaque année par les sociétés cotées.

3.1. Méthode d'échantillonnage et contrôle des variables

Les entreprises listées sur l'indice boursier SBF 120 entre 2009 et 2013 ont été choisies pour l'accessibilité des informations en matière financière, caritative et de gouvernance. Le SBF 120 regroupe les entreprises du CAC 40 et du SBF 80. Ce sont donc les 120 sociétés les plus importantes du marché boursier français en termes de capitalisation. Notre échantillon est longitudinal sur 5 ans (2009, 2010, 2011, 2012 et 2013). Seules les entreprises récurrentes sur

la période sont retenues car la composition de l'indice SBF 120 change d'une année sur l'autre. Un certain nombre de retraitements a été effectué telle l'exclusion des entreprises financières (banques et assurances) à cause de leur système comptable particulier. Nous sommes conscients que l'exclusion des banques et des assurances risque d'affaiblir l'étude du fait de leur forte implication. Le mécénat est considéré de manière très différente selon les auteurs, tantôt négativement, tantôt positivement dans les activités de mécénat. Mais le caractère régional des directions de certaines d'entre elles pose un problème du point de vue de l'étude pour lier les actions caritatives à la politique du groupe dans son ensemble et donc de son PDG. Il demeure au final 82 firmes récurrentes sur la période 2009-2013 ($N=82 \times 5=410$ observations), après l'exclusion des entreprises dont une partie de l'information est manquante. Une fois la base de données constituée, nous avons traité les tests statistiques avec SPSS 22 pour savoir quelles sont les variables indépendantes qui déterminent la probabilité d'occurrence d'avoir une fondation d'entreprise représentée par la variable dépendante binaire FE (si FE=1, il y a une fondation d'entreprise ; FE=0, si non).

L'ensemble des variables indépendantes utilisées sont insérées dans le tableau suivant :

Variable dépendante	FE (0/1) : existence d'une fondation d'entreprise
Variables du modèle sur le profil des dirigeants philanthropes	creaFirm : date de création de l'entreprise PDG (0/1) : cumul fonction Directeur Général et Président du conseil d'administration age_dir : âge du directeur anciennete : ancienneté dans l'entreprise en tant que salarié ancienPDG : nombre d'années en tant que dirigeant fondateur (0/1) : le dirigeant est le fondateur de l'entreprise heritier (0/1) : le dirigeant est un descendant de la famille ou du créateur de l'entreprise technocrat (0/1) : le dirigeant est passé par l'ENA (Ecole nationale d'administration) et la fonction publique fond_perso (0/1) : le dirigeant est personnellement impliqué dans des œuvres de mécénat en dehors de l'entreprise
Variables financières	Insider : part des actionnaires identifiés dans le capital EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization ROA : Return On Assets FCFsh : Free Cash-Flow par action

	TotDebtTotAssets : Rapport Dette totale sur Actif total
Variables de taille de la firme (Ln)	LnEmploy : logarithme du nombre de salariés dans l'entreprise LnMV : logarithme de la capitalisation boursière
Variables de gouvernance (Ln)	LnBoard : logarithme du nombre de membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance LnAgemgt : logarithme de la moyenne d'âge des membres de l'exécutif LnAgeBoard : logarithme de la moyenne d'âge des membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance Lntenmgt : logarithme de la moyenne des durées de mandats des membres de l'exécutif Lntenboard : logarithme de la moyenne des durées de mandats des membres du conseil d'administration/de surveillance IndepDirect : logarithme du nombre d'administrateurs indépendants Indep_rate : logarithme de la proportion des administrateurs indépendants en pourcentage

Tableau 2 : Variables du modèle

Dans notre échantillon, 56,1% des firmes ont une politique de mécénat organisée dont : 30,5% sous forme de fondations d'entreprise, 7,3% de fondations abritées, 9,8% de régies directes et 8,5% sous une autre forme (association, fonds de dotation...). Toujours du point de vue descriptif, le tableau des fréquences de SPSS nous informe que 42,7% des dirigeants sont des DG contre 57,3% qui cumulent les fonctions de PDG. Dans notre échantillon, seules 9,8% des firmes ont à leur tête leur fondateur (variable fondateur). Quant aux dirigeants qui sont des descendants du fondateur (variable heritier), ils ne sont que 8,5% des dirigeants, ce qui signifie que 91,5% n'ont pas de liens familiaux avec les fondateurs. Nous constatons aussi que 24,4% des dirigeants sont passés par la fonction publique après avoir fait l'ENA avant d'intégrer des entreprises privées (variable technocrate). Les 75,6% restants ont des diplômes d'ingénieur, d'école de commerce ou universitaires.

D'après notre échantillon, l'âge moyen des dirigeants des entreprises françaises est de 58,93 ans (variable age_dir). En 2013, le plus jeune avait 43 ans et le plus âgé, 84 ans. Le nombre d'années de carrière dans la même firme est en moyenne de 15,89 ans (variable anciennete) mais certains dirigeants sont nommés directement à la tête de l'entreprise. Le nombre d'années moyen en tant que dirigeant est de 8,8 ans (variable ancienPDG). Le nombre

d'employés moyen des firmes de notre échantillon est de 66 196 personnes (variable LnEmploy). La capitalisation boursière moyenne est de 1650 milliards d'euros (variable LnMV). Le pourcentage moyen des actionnaires identifiés dans le capital est de 33,9% (variable Insider). L'EBITDA moyen est de 4,04% sur la période. Quant au ROA moyen, il est de 5,05%. Le taux moyen d'endettement est de 24,31% (variable TotDebtTotAssets). La moyenne du free cash-flow par action est de 2,19% (variable FCFsh). La taille moyenne des conseils d'administration/surveillance est de 13 membres (variable LnBoard). L'âge moyen des membres de l'exécutif est de 54 ans (variable LnAgemgt). L'âge moyen des administrateurs est de 59 ans (variable LnAgeBoard). Le mandat moyen du comité exécutif est de 10 ans (variable Lntenmgt), tandis que la durée moyenne des mandats des administrateurs est 8 ans (variable Lntenboard). Le nombre moyen d'administrateurs indépendants est de 5 membres (variable IndepDirect). La proportion d'administrateurs indépendants est en moyenne de 41% (variable Indep_rate).

D'après le logiciel SPSS, aucune de nos variables ne suit une distribution normale d'après le test de Kolmogorov-Smirnov d'un seul échantillon en dehors des variables : LnBoard, Indep Direct, Indep_rate, LnMV, Lntenmgt, Lntenboard. Ceci nous oblige à utiliser des tests non paramétriques même si, par ailleurs, le caractère catégoriel de notre variable dépendante FE nous impose ce type de test statistique.

3.2. Test d'indépendance des échantillons non paramétriques

Un test non paramétrique, le U de Mann-Whitney d'échantillons indépendants, va permettre de mettre au jour une différence entre les profils des dirigeants, mais aussi des firmes, selon qu'elles ont une fondation d'entreprise ou non (Variable FE =1 si fondation ; FE = 0 si non). Au niveau du profil des dirigeants et des firmes, le logiciel SPSS révèle un écart pour un

certain nombre de variables. Les variables retenues par le test montrent qu'il existe une réelle différence entre l'échantillon des firmes avec fondation d'entreprise et celui sans fondation.

Test U Mann-Whitney des échantillons indépendants (N=410)	Anciennete	Technocrat	LnEmploy	LnMV
Significativité à 5%*	0,015*	0,03*	0,002*	0,005*
Si $p < 0,05$ (ou $< 0,1$), on rejette l'hypothèse nulle qui suppose que la distribution des variables est identique sur les catégories FE.				

Tableau 3 : Test d'indépendance des échantillons selon l'existence ou non d'une fondation d'entreprise

Les firmes avec une fondation d'entreprise diffèrent sur un certain nombre de variables des firmes sans fondation. Avec ce test, nous ne pouvons pas connaître le sens de la relation mais nous pouvons affirmer que les critères Anciennete, Technocrat, LnEmploy et LnMV diffèrent d'un échantillon à l'autre. Parmi nos quatre variables, nous constatons que les deux premières concernent le profil du dirigeant et les deux autres reposent sur des critères de taille des firmes.

Pour compléter notre étude, nous allons tester un modèle plus prédictif en utilisant la régression logistique binaire afin de savoir s'il est possible d'obtenir un profil des entreprises mécènes.

3.3. Résultat sur le profil des firmes avec une fondation d'entreprise (régression logistique binaire)

Notre modèle statistique a pour objectif de déterminer quelles sont les variables capables de prédire l'existence d'une fondation d'entreprise. Le profil du dirigeant faisant partie des variables testées afin de savoir s'il est déterminant dans l'existence d'une forme de mécénat organisé et institutionnalisé, nous avons exclu toutes les fondations sous égides, les régies directes et toutes les autres formes d'organisation du mécénat. L'utilisation d'un modèle de

régression logistique binaire est adaptée à la nature catégorielle de la variable testée (FE) mais aussi à la diversité de nos variables indépendantes comme nous l'avons défini auparavant. Plusieurs techniques statistiques incluses dans le logiciel SPSS ont été testées afin d'améliorer l'ajustement du modèle, surtout au niveau des variables de contrôle qui sont très nombreuses du point de vue financier. D'après les résultats donnés par SPSS, la prédiction se basant sur la catégorie la plus fréquente permet de classer correctement 62,2% des firmes dans le modèle dit trivial. En d'autres termes, si le modèle n'implique qu'une seule possibilité, la plus fréquente, soit l'absence d'une fondation d'entreprise (FE=0), nous pouvons prédire 62,2% des cas correctement. Notre modèle doit avoir un pouvoir explicatif supérieur avec l'introduction des variables indépendantes.

Table de classification^{a,b}

N=410		Prévisions		
		FE		Pourcentage correct
	Observé	0	1	
Pas 0	FE 0	255	0	100,0
	1	135	0	,0
Pourcentage global				62,2

Tableau 4 : Test du pourcentage expliqué du modèle trivial

Le tableau des variables dans l'équation nous indique la valeur du coefficient b_0 : -0,498.

Variables de l'équation

	B	E.S	Wald	Ddl	Sig.	Exp(B)
Pas 0 Constante	-,498	,228	4,779	1	,029	,608

Tableau 5 : Variables de l'équation du modèle

Les valeurs de la statistique Score pour chaque variable prédictive hors de l'équation s'apparente aux valeurs de corrélation partielle pour la régression multiple. Les variables significatives à 5 et 10% (age_dir, ancienPDG, technocrat,indepDirect,LnEmploy, LnMV, LnBoard, LnAgemgt, Lntenboard) contribueraient probablement à l'amélioration du modèle.

Variables absentes de l'équation

	Score	Ddl	Sig.
Pas 0 Variables creaFirm	1,155	1	,282
PDG(1)	,011	1	,915
fond_perso	,057	1	,810
age_dir	2,966	1	,085

Anciennete	,444	1	,505
ancienPDG	7,241	1	,007
fondateur(1)	2,414	1	,120
heritier(1)	,278	1	,598
technocrat(1)	5,542	1	,019
Insider	,638	1	,425
EBITDA	2,506	1	,113
ROA	,673	1	,412
FCFsh	,211	1	,646
TotDebtTotAssets	,897	1	,344
IndepDirect	3,605	1	,058
Indep_rate	,967	1	,325
LnEmploy	8,137	1	,004
LnMV	9,216	1	,002
LnBoard	4,891	1	,027
LnAgemgt	3,317	1	,069
LnAgeboard	,032	1	,858
Lntenmgt	,121	1	,728
Lntenboard	3,552	1	,059
Statistiques générales	32,248	23	,095

Tableau 6 : Récapitulatif des variables absentes du modèle trivial

Les deux indicateurs de pseudo- R^2 (Cox et Snell ; Nagelkerke) fournis par SPSS résultent de l'opposition de la vraisemblance du modèle étudié avec celle du modèle trivial. La contribution des descripteurs est quantifiée dans l'explication de la variable dépendante. Lorsque la régression est inutile, les variables explicatives n'apportent rien à la qualité prédictive du modèle, d'où un indicateur valant 0. A l'inverse, quand la régression est parfaite, l'indicateur vaut 1. Pour le R-deux de Nagelkerke de notre modèle qui est égal à 0,550, il semble que notre modèle se distingue du modèle trivial. Mais à ce stade, nous ne pouvons pas encore affirmer si l'apport est significatif ou non.

Récapitulatif des modèles			
Pas	Log de vraisemblance - 2	R-deux de Cox et Snell	R-deux de Nagelkerke
1	66,280 ^a	,404	,550

Tableau 7 : Tests de significativité de Cox-Snell et Nagelkerke

Dans le test d'Hosmer et Lemeshow, un bon modèle prédictif doit posséder un Khi-deux dont la statistique doit être $p > 0,05$, ce qui est le cas ici puisque $p = 0,893$. La p-value que nous venons de trouver est supérieure au risque usuel de 5% : ainsi le modèle est validé. Ce résultat confirme les résultats des tests de Cox et Snell et de Nagelkerke.

Test de Hosmer et Lemeshow

Pas	Khi-deux	Ddl	Sig.
1	3,584	8	,893

Tableau 8 : Test de significativité de Hosmer et Lemeshow

Le modèle va évaluer la signification statistique des coefficients estimés des variables indépendantes conservées afin de s'assurer que chacune contribue à mieux prédire la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise qu'un modèle qui ne les inclurait pas. La statistique de Wald illustre la différence dans le modèle avant et après l'ajout de la dernière variable. Chacune contribue donc à l'amélioration du modèle.

Table de classification^a

N=410	Observé	Prévisions		Pourcentage correct
		FE	1	
Pas 1	FE 0	220	35	86,3
	1	40	115	74,2
Pourcentage global				81,7

Tableau 9 : Test du pourcentage expliqué par le modèle final

D'après le tableau de classification, notre modèle permet d'augmenter la capacité prédictive de 62,2% à 81,7%. Ce résultat montre qu'il est possible de prédire avec notre modèle la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise. Cependant, ce pourcentage n'a qu'une portée générale. Pour plus de précisions sur les facteurs d'influence (dont ceux sur le profil du dirigeant), il faut analyser la significativité (Sig.) du tableau suivant pour savoir quelles sont les variables significatives qui vont définir le modèle final.

Variables de l'équation

Variables de l'équation		B (Bêta)	E.S	Wald	Ddl	Sig.	Exp(B)
Pas 1 ^a	creaFirm	,001	,007	,021	1	,886	1,001
	PDG(1)	,153	,739	,043	1	,836	1,166
	fond_perso	-1,750	1,130	2,398	1	,122	,174
	age_dir	-,056	,067	,701	1	,403	,946
	Anciennete	,128	,066	3,805	1	,051	1,137
	ancienPDG	-,157	,085	3,408	1	,065	,855
	fondateur(1)	-4,100	2,559	2,567	1	,109	,017
	heritier(1)	,206	1,761	,014	1	,907	1,228
	technocrat(1)	-2,234	1,069	4,365	1	,037	,107
	Insider	5,102	2,031	6,311	1	,012	164,414
	EBITDA	-2,515	3,737	,453	1	,501	,081
	ROA	1,046	6,076	,030	1	,863	2,847
	FCFsh	,113	,159	,504	1	,478	1,120

TotDebtTotAssets	1,670	2,687	,386	1	,534	5,313
IndepDirect	,372	,457	,663	1	,415	1,451
Indep_rate	-2,730	5,936	,212	1	,646	,065
LnEmploy	,647	,408	2,514	1	,113	1,910
LnMV	,415	,425	,957	1	,328	1,515
LnBoard	-3,050	2,579	1,399	1	,237	,047
LnAgemgt	-8,535	5,338	2,557	1	,110	,000
LnAgeboard	-,622	6,662	,009	1	,926	,537
Lntenmgt	-,184	,647	,081	1	,776	,832
Lntenboard	-2,916	1,254	5,407	1	,020	,054
Constante	36,478	36,698	,988	1	,320	6,952E+15

Tableau 10 : Test de significativité des variables indépendantes du modèle final

Plusieurs variables sont significatives avec un seuil de 5% et de 10%. A 5%, nous avons ancienPDG, technocrate, insider et Lntenboard. Alors qu'avec un seuil de 10%, nous avons la variable : anciennete.

Le sens des coefficients B(Bêta) et d'Exp(B) indique le sens de la relation. Nous constatons que les variables ancienPDG, technocrate et Lntenboard ont une relation négative avec la probabilité de posséder une fondation d'entreprise. A l'inverse, les variables anciennete et insider sont positivement reliées à la probabilité de trouver une fondation d'entreprise. Quand une unité de la variable prédictive augmente, la variable prédite se manifeste selon une proportion d'une valeur Exp(B). D'après le tableau 10, l'hypothèse H1 ne se vérifie pas. L'âge du dirigeant n'a aucune influence sur l'existence d'une fondation d'entreprise. Mais cela peut aussi vouloir dire que les dirigeants plus âgés ne maîtrisent pas totalement ces nouveaux outils de mécénat que sont les fondations d'entreprise et qu'ils s'en tiennent aux dons classiques. Le statut de PDG ne semble n'avoir aucune incidence, donc l'hypothèse H2 n'est pas vérifiée. Cela veut dire que la concentration des pouvoirs seule n'est pas un facteur déterminant dans le mécénat. L'hypothèse H3 non plus n'est pas vérifiée, la sensibilité personnelle du dirigeant n'influe en rien sur la politique de mécénat de son entreprise sauf si, déjà impliqué dans des causes qu'il connaît, sa firme donne directement à l'œuvre caritative ou artistique en question. Raison pour laquelle ce type de dirigeant n'a pas besoin de créer une fondation d'entreprise dont l'une des missions est justement d'évaluer et de choisir des causes

à soutenir. Par contre, plus un dirigeant a eu une carrière longue dans la firme qu'il dirige, plus la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise est grande (ancienneté). L'hypothèse H4 est donc vérifiée. De même, plus la part détenue par des actionnaires identifiés dans le capital (insider) est grande, plus la présence d'une fondation d'entreprise est probable. Ceci peut accréditer la thèse selon laquelle une fondation d'entreprise a pour but d'encadrer les actions de mécénat des dirigeants. Des actionnaires de contrôle vont disposer d'un monitoring accru sur le dirigeant par le biais du conseil d'administration de la fondation d'entreprise (Marquis et Lee, 2013). A l'inverse, plus l'ancienneté au poste de dirigeant est grande (ancienPDG), plus la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise diminue. H5 est vérifiée. En cas d'enracinement du dirigeant, la création d'une structure de gouvernance supplémentaire lui serait défavorable car elle limiterait ses bénéfices privés. Par ailleurs, en poste depuis longtemps à la direction, il n'a pas besoin de renforcer sa légitimité par le biais d'une fondation d'entreprise. D'ailleurs, il faut souligner que la variable fondateur non retenue, mais qui est vraiment très proche du seuil de significativité de 10% à 0,109, est liée négativement avec la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise. Si l'hypothèse H6 avait été vérifiée, nous aurions pu renforcer l'idée que l'existence d'une légitimité indiscutable diminue les chances d'avoir une fondation d'entreprise. Etre un héritier non plus n'influe en rien sur l'existence d'un mécénat organisé. L'hypothèse H7 n'est pas vérifiée. En tant que successeur, le dirigeant héritier bénéficie d'une légitimité a priori : rendre hommage à son prédécesseur, par exemple, ne semble donc pas être une priorité.

En revanche, nous constatons que le caractère technocratique du dirigeant (technocrate) est inversement lié à la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise. L'hypothèse H8 est vérifiée. Ceci pourrait signifier que la fondation d'entreprise n'est pas juste un outil cosmétique mais nécessite une réelle implication du dirigeant. Plus surprenant, nous observons que plus la durée moyenne des mandats des membres du conseil

d'administration/de surveillance (Lntenboard) est longue, moins la présence d'une fondation d'entreprise est probable. Les effets de l'enracinement semblent encore une fois jouer en défaveur de l'existence de fondation. Concernant l'hypothèse H9, nous constatons que l'âge de la firme n'a aucune incidence sur l'existence d'une fondation d'entreprise : cela peut signifier que le mécénat a un caractère bien plus personnel, c'est-à-dire directement lié aux caractéristiques du dirigeant, qu'institutionnel.

Nous pouvons remarquer que les différentes variables significatives concernent des éléments de gouvernance de l'entreprise, mais aussi et surtout des éléments relatifs au profil du dirigeant. Les critères financiers ou structurels de la firme ne semblent pas avoir d'influence statistique sur la probabilité d'occurrence d'une fondation d'entreprise dans cette étude. La politique de mécénat est intimement liée à la sensibilité de la direction de l'entreprise et n'est pas automatiquement liée à des critères structurels.

Conclusion

Notre étude confirme l'existence d'une différence significative entre les firmes disposant d'une fondation d'entreprise et les autres. Notons qu'il ressort des deux tests que nous avons utilisés, le test d'indépendance des échantillons et la régression logistique, des variables significatives concernant le profil du dirigeant alors que les critères financiers disparaissent d'un test à l'autre. Les dirigeants à la tête de fondations d'entreprise ont généralement une carrière assez longue dans l'entreprise concernée. A l'opposé, les dirigeants avec des profils d'administrateur sont moins enclins à prendre la tête d'une firme possédant une fondation d'entreprise. Nous voyons par conséquent que l'existence d'une fondation d'entreprise est le fruit d'une implication affective forte du dirigeant dans la firme, mais avec malgré tout pour objectif de renforcer la légitimité de ce dernier. Cet objectif de légitimité est d'autant plus

flagrant qu'à l'inverse, les dirigeants avec une légitimité forte (créateurs ou héritiers des créateurs) créent moins de fondation d'entreprise que ceux qui ont fait carrière longtemps dans la même société. Par ailleurs, la présence d'actionnaires identifiés dans le capital favorise aussi l'existence d'une fondation d'entreprise. Ceci soutient l'idée que la présence de *blockholders* (actionnaires détenteurs de bloc d'actions) oblige le dirigeant à mettre en place une fondation d'entreprise pour limiter la part discrétionnaire de ses velléités philanthropiques. L'ancienneté des mandats des membres du conseil d'administration a un effet inverse sur la probabilité d'occurrence des fondations d'entreprise. Plus les mandats des administrateurs sont anciens, moins la firme a de chance de posséder une fondation caritative. Nous pouvons y voir un effet de l'enracinement des administrateurs et du dirigeant qui leur permettraient de ne pas avoir besoin de mettre en place une structure dédiée au mécénat quand ils concentrent déjà tous les pouvoirs de décision. D'après nos résultats, il est clair que l'existence d'une fondation d'entreprise est au cœur de la structure de gouvernance de la firme. En France, le mécénat d'entreprise n'est ni un pur produit du pouvoir discrétionnaire du dirigeant ni une simple traduction d'une nouvelle fonction institutionnelle de la firme. La création d'une fondation d'entreprise relève d'une volonté d'organiser le mécénat en favorisant la visibilité auprès des différentes parties prenantes. Elle permet de le séparer de la firme mère, en créant une entité qui n'a pas pour objectif la maximisation des profits. Il n'existe alors pas de confusion possible dans les missions de l'entreprise.

Notre étude quantitative nous a permis d'identifier les facteurs favorisant le mécénat en France au travers des fondations d'entreprise qui sont encore des structures méconnues pour de nombreux chefs d'entreprise. C'est la raison pour laquelle nous avons décidé d'étudier les grandes sociétés cotées qui ont moins de contraintes financières et dont l'information sur les dirigeants est plus accessible. Nous voyons qu'il existe encore des marges importantes de progression dans le mécénat en France. Mais surtout au cours de ces recherches, nous avons

noté un manque de transparence sur la gouvernance de ces fondations d'entreprise, laquelle pourrait aussi très largement être améliorée. Dans le contexte actuel de désengagement de l'Etat et de défiance à l'égard des grandes sociétés, la question de la contribution des entreprises privées à l'intérêt général devient un enjeu économique et sociétal.

Bibliographie

Atkinson, L., & Galaskiewicz, J. 1988. Stock ownership and company contributions to charity, *Administrative Sciences Quarterly*, 33: 82-100.

Barnard, J. 1997. Corporate philanthropy, executives' pet charities, and the agency problem. *New York Law School Law Review*, 41: 1147-1178.

Baron, D.P. 2001. Private politics, corporate social responsibility, and integrated strategy, *Journal of Economics & Management Strategy*, 10 (1): 7-45.

Bartkus, B.R., Morris, S.A., & Seifert, B. 2002. Governance and corporate philanthropy. *Business & Society*, 41(3): 319-344.

Berle, A.A., & Means, G.C. 1932. *The modern corporation and private property*. Macmillan, New York.

Brammer, S., & Millington, A. 2004. The development of corporate charitable contributions in the UK : A stakeholder analysis. *Journal of Management Studies*, 41 (8): 1411-1434.

Brown, W.O, Helland, E., & Smith, J.K. 2006. Corporate philanthropic practices. *Journal of Corporate Finance*, 12: 855-877.

Coriat, B., & Weinstein, O. 1995. *Les nouvelles théories de la firme*. LGF-Le livre de poche.

Decock Good, C. 2001. L'engagement mécénique des entreprises : mesure de l'une des expressions de leur responsabilité sociétale. *Finance Contrôle Stratégie*, 4 (4): 29-57.

- Finkelstein, S., & Hambrick, D.C. 1990. Top-management-team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion. *Administrative Science Quarterly*, 35 (3): 484-503.
- Friedman, M. 1970. The social responsibility of business is to increase its profits. *NY TIMES*, 13 septembre.
- Fry, L.W., Keim, G.D., & Meiners, R.E. 1982. Corporate contributions: Altruistic or for-profit? *Academy of Management Journal*, 25 (1): 94-106.
- Gautier, A., & Pache, A.C. 2015. Research on corporate philanthropy. A review and assessment. *Journal of Business Ethics*, 126 (3): 343-369.
- Godfrey, P.C. 2005. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective. *The Academy of Management Review*, 30 (4): 777-798.
- Greening, D.W., & Turban D.B. 2000. Corporate social performance as a competitive advantage in attracting a quality workforce. *Business & Society*, 39(3): 254-280.
- Hénaff, M. 2003. La nouvelle philanthropie capitaliste. *L'Homme*, 3 (167-168): 307-313.
- Jensen, M.C. 1986. Agency costs of free cash Flow. *American Economic Review*, 76 (2): 323-329.
- Jensen, M.C., & Meckling W.H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Le mécénat d'entreprise en France*. 2016. Baromètre Admical/CSA.
- Les fonds et fondation en France de 2001 à 2014*. 2015. Fondation de France.
- Logsdon, J.M. 1990. Corporate philanthropy: Strategic responses to the firm's stakeholders. *Nonprofit & Voluntary Sector Quarterly*, 19 (2): 93-109.
- Marquis, C., & Lee, M. 2013. Who is governing whom ? Executives, governance and the structure of generosity in large US firms. *Strategic Management Journal*, 34 (4): 383-508.
- Navarro, P. 1988. Why do corporate give to charity ? *Journal of Business*, 61 (1): 65-93.

Piquet, S., & Tobelem, J.M. 2006. Les enjeux du mécénat culturel et humanitaire, *Revue Française de Gestion*, 8 (167): 49-64.

Porter, M.E., & Kramer, M.R. 2002. The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy, *Harvard Business Review*, n° 58.

Porter, M.E., & Kramer, M.R. 2006. Strategy & society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84: 78-92.

Porter, M.E., & Kramer, M.R. 2011. Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1): 62-77.