L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile et du vêtement

Par Marie-Hélène Blais
Les cahiers de la CRSDD  
Collection thèses et mémoires • No 201-2008

L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile et du vêtement

Par Marie-Hélène Blais

ISBN 2-923324-81-1  

École des sciences de la gestion  
Université du Québec à Montréal  
Case postale 8888, Succursale Centre-Ville  
Montréal (Québec) H3C 3P8 Canada  
www.crsdd.uqam.ca
Table des matières

Table des matières...........................................................................................................................iii
Liste des tableaux ............................................................................................................................ v
Liste des figures ..............................................................................................................................vii
Remerciements ............................................................................................................................... ix
Résumé ............................................................................................................................................ x
1 Problématique ..................................................................................................................................1
  1.1 Caractéristiques de l'industrie du vêtement .................................................................4
  1.1.1 Stades de développement des pays .................................................................4
  1.1.2 Caractéristiques des secteurs du textile, vestimentaire et de la chaussure au
       Canada..........................................................................................................................5
  1.1.3 Enjeux politiques .................................................................................................10
  1.1.4 Firmes transnationales, licences et sous-traitance..............................................11
  1.2 Enjeux liés aux codes de conduite .........................................................................13
  1.2.1 Historique des codes de conduite ..................................................................14
  1.2.2 Intérêts des parties prenantes ..........................................................................16
  1.2.3 Typologie des codes de conduite ....................................................................22
  1.2.4 Critiques émises face aux codes de conduite ..................................................26
2 Cadre théorique ..........................................................................................................................27
  2.1 Définition des termes...............................................................................................27
  2.2 Efficience du marché .............................................................................................28
  2.3 Efficience du marché contestée .............................................................................31
  2.4 Impact financier de la responsabilité sociale de l’entreprise ..............................32
  2.5 Sommaire des hypothèses de recherche ..............................................................34
3 Méthodologie .............................................................................................................................36
  3.1 Étude événementielle .................................................................................................36
  3.1.1 Étude événementielle à court terme .................................................................37
  3.1.2 Étude événementielle à long terme.................................................................39
  3.1.3 Méthode des rendements anormaux cumulatifs .............................................39
  3.1.4 Test statistique ......................................................................................................41
  3.2 Échantillonnage .............................................................................................................42
  3.2.1 Identification et description des firmes de l’industrie ......................................42
  3.2.2 Épuration de la base de données .................................................................43
3.2.3 Échantillon final : procédure de collecte et taille .......................................................... 44
3.2.4 Constatations lors de la collecte de données .............................................................. 48
3.2.5 Pairage ......................................................................................................................... 49
3.3 Élaboration de la base de données ................................................................................. 52
4 Résultats .............................................................................................................................. 54
  4.1 Sommaire des résultats .................................................................................................. 54
  4.2 Étude événementielle à court terme ............................................................................ 54
    4.2.1 Événements confondants ....................................................................................... 54
    4.2.2 Analyse de l’événement ......................................................................................... 55
    4.2.3 Analyse par facteurs .............................................................................................. 55
  4.3 Étude événementielle à long terme .............................................................................. 62
    4.3.1 Analyse de l’événement ......................................................................................... 72
    4.3.2 Analyse par facteurs .............................................................................................. 78
5 Analyse des résultats .......................................................................................................... 89
  5.1 Efficience du marché ................................................................................................... 89
  5.2 Interprétation des résultats pour les entreprises ......................................................... 90
6 Discussion ............................................................................................................................ 92
  6.1 Étude opérationnelle .................................................................................................. 92
  6.2 Influence des propriétaires ......................................................................................... 93
7 Conclusion ......................................................................................................................... 94
Bibliographie ....................................................................................................................... 95
ANNEXE I .................................................................................................................................. 101
ANNEXE II ................................................................................................................................ 103
ANNEXE 3 ................................................................................................................................ 109
Liste des tableaux

Tableau 1.1 Chiffres clés des secteurs textile, vestimentaire et de la chaussure au Canada en 2002............................................................................................................................. 6
Tableau 1.2 Licences de marques de commerce vendues pour fins commerciales ........... 12
Tableau 1.3 Évaluation de la sous-traitance pour juin 2000................................................. 13
Tableau 1.4 Intérêts et type de code promu par les parties prenantes ................................. 16
Tableau 3.1 Répartition de l’échantillon initial selon les codes SIC primaires ................. 43
Tableau 3.2 Répartition des firmes publiques cotées en Amérique du Nord, selon leur code SIC primaire............................................................ 44
Tableau 3.3 Répartition des firmes de l’échantillon final selon leur code SIC primaire ....... 46
Tableau 3.4 Description des échantillons d’études antérieures ....................................... 47
Tableau 3.5 Jumelage des entreprises de l’échantillon à leur firme témoins pour l’étude événementielle à court terme ......................................................................................... 50
Tableau 3.6 Jumelage des entreprises de l’échantillon à leur firme témoins pour l’étude événementielle à long terme ................................................................. 51
Tableau 4.1 Hypothèses et résultats ....................................................................................... 54
Tableau 4.2 Événements confondants dans la fenêtre d’événement des firmes de l’échantillon et des firmes témoins ................................................................................. 55
Tableau 4.3 Statistiques descriptives des rendements anormaux cumulatifs pré et post événement.................................................................................................................... 56
Tableau 4.4 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR................................................................. 59
Tableau 4.5 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la période de l’adoption du code de conduite .............................................................. 64
Tableau 4.6 Test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes .... 64
Tableau 4.7 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la catégorie de promoteurs ................................................................................................. 66
Tableau 4.8 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d’activités .............................................................................................................. 69
Tableau 4.9 Test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes.. 69
Tableau 4.10 Statistiques liées aux rendements anormaux cumulés selon la taille des firmes ................................................................................................................. 71
Tableau 4.11 Test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes . 72
Tableau 4.12 Statistiques descriptives pour les rendements anormaux cumulés pour les 12, 24 et 36 mois suivant l’événement ............................................................................ 73
Tableau 4.13 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR ........................................................................ 76
Tableau 4.14 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d’activités

Tableau 4.15 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le type de promoteur

Tableau 4.16 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d’activités

Tableau 4.17 Test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes

Tableau 4.18 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la taille
Liste des figures

Figure 1.1 Processus typique d’adoption d’un code de conduite .................................................. 3
Figure 1.2 Importations totales canadiennes 1998-2002 - Usine de textiles et de produits textiles (SCIAN 313-314) ............................................................................................................... 7
Figure 1.3 Importations totales canadiennes 1998-2002 - Fabrication de vêtements (SCIAN 315) ........................................................................................................................................ 8
Figure 1.4 Importations totales canadiennes 1998-2002 - Fabrication de chaussures (SCIAN 3162) .................................................................................................................................... 9
Figure 5 Niveau d’engagement selon le type de code de conduite ........................................... 24
Figure 2.1 Modèle des relations possibles entre les variables de la responsabilité sociale, financière et de contrôle ........................................................................................................... 27
Figure 3.1 Répartition de l’échantillon final en pourcentage selon le code SIC .................. 46
Figure 4.1 Moyennes cumulées des rendements de l’échantillon et des firmes de contrôle pendant la fenêtre d’événement ........................................................................................................ 57
Figure 4.2 Rendements anormaux cumulés (CAR) ...................................................................... 58
Figure 4.3 Rendements anormaux cumulés et indice de marché ........................................... 61
Figure 4.4 Répartition de l’échantillon selon trois périodes d’adoption de codes de conduite ... 62
Figure 4.5 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon les deux périodes à l’étude ............................................................................................................. 63
Figure 4.6 Répartition de l’échantillon selon les promoteurs des codes de conduite ............. 65
Figure 4.7 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon le type de code adopté ..................................................................................................................................... 66
Figure 4.8 Répartition de l’échantillon par secteur d’activités ...................................................... 67
Figure 4.9 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d’activités .......... 68
Figure 4.10 Répartition de l’échantillon selon la taille des firmes ............................................. 70
Figure 4.11 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon la taille des firmes ............................................................................................................................................ 71
Figure 4.12 Moyennes cumulées des rendements de l’échantillon et des firmes de contrôle pendant la fenêtre d’événement ........................................................................................................ 74
Figure 4.13 Rendements cumulés anormaux (CAR) ................................................................. 75
Figure 4.14 Rendements anormaux cumulés et indice de marché .............................................. 78
Figure 4.15 Répartition de l’échantillon selon trois périodes d’adoption de codes de conduite ............................................................................................................................................. 79
Figure 4.16 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon la période .... 80
Figure 4.17 Répartition de l’échantillon selon le type de promoteur du code de conduite ....... 82
Figure 4.18 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon le promoteur du code de conduite ............................................................................................................. 83
Figure 4.19 Répartition de l’échantillon par secteur d’activités............................................... 84
Figure 4.20 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d’activités ........ 85
Figure 4.21 Répartition de l’échantillon selon la taille............................................................. 87
Figure 4.22 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon la taille..... 88
Remerciements

Je tiens à mentionner Prof. Marie-France Turcotte sans qui ce projet n’aurait vu le jour. Pour l’accueil qu’elle a su me montrer au sein de la Chaire responsabilité sociale et développement durable et son soutien tant moral que matériel, je la remercie.

Je souhaite exprimer toute ma gratitude à Prof. Maher Kooli tant pour ses judicieux conseils, sa rigueur méthodologique que pour sa constante disponibilité tout au long de ce processus pour le moins laborieux.

Je désire offrir un merci tout spécial à Prof. Bouchra M'Zali qui n’a cessé de m’encourager pendant cette maîtrise. Pour la confiance et le soutien apportés tout au long de ce mémoire, pour les compétences et la disponibilité dont elle a fait preuve en dirigeant ce travail, je lui en suis fort reconnaissante.

Enfin, je remercie tous les membres de la Chaire responsabilité sociale et développement durable que j’ai côtoyés pendant ces deux années dans une excellente ambiance d’entraide et d’apprentissage.

A tous ceux qui ont participé de près ou de loin à la réalisation de ce mémoire, merci de m’avoir appuyé et d’avoir parfois supporté mes sauts d’humeur !
Résumé

Un débat anime depuis plusieurs années des discussions passionnées qui opposent les partisans de la finance responsable à ceux de la finance traditionnelle. D’une part, plusieurs académiciens (revue de littérature : Orlitzky, 2003), prônant la responsabilité sociale des entreprises, estiment que les firmes responsables génèrent des rendements supérieurs dus à la satisfaction de l’ensemble des parties prenantes et d’une gestion, ceteris paribus, plus efficace. D’autre part, un courant parallèle à sa tête Friedman (1970), souligne que tout coût supplémentaire supporté de manière volontaire par la firme, auquel ne sont pas soumis les concurrents, sera un désavantage pour l’entreprise et mènera inévitablement à une diminution de sa rentabilité.

C’est dans ce contexte que plusieurs études ont tenté dans le passé de définir le lien qui unit ces deux concepts, soit responsabilité sociale et performance financière. Selon Waddock et Graves (1997), ces recherches empiriques se sont toutefois heurtées à un problème fondamental de mesures, ce qui expliquerait l’incertitude entourant la relation. Afin de contourner cette barrière, nous n’avons retenu qu’une seule pratique de la responsabilité sociale, soit les codes de conduite régissant les conditions de travail, et ce, dans une seule industrie particulièrement dénoncée pour ses conditions de travail douteuses, soit l’industrie du vêtement.

L’impact des codes de conduite sur les rendements financiers des firmes à court et long termes est analysé par le biais d’une étude comparative. Cette étude événementielle met en parallèle les rendements de firmes nord-américaines ayant adopté un code de conduite par rapport à celles qui n’ont pas suivi cette initiative afin de vérifier si l’adoption d’un code de conduite génère des rendements significativement différents. Les résultats de l’étude événementielle ne démontrent pas de relation positive à court ou long termes, malgré des rendements supérieurs mais statistiquement non significatifs pour les firmes «responsables» dans les jours suivants l’adoption du code de conduite. Il semblerait que les investisseurs intègrent instantanément cette nouvelle information qui est reflétée dans le prix, ce qui expliquerait l’absence de rendements anormaux. Cette étude semble donc se ranger derrière la théorie qui veut que la responsabilité sociale et la performance financière n’aient pas de lien direct. Ullman (1985) explique cela par le fait qu’il s’agit de phénomènes trop complexes pour s’atténdre à une relation de cause à effet directe. Ainsi, cette étude ne fournit pas de motivation économique supplémentaire aux entreprises de l’industrie du vêtement à adopter un code de conduite, mise à part que les investisseurs ne jugent pas de manière négative cette initiative à caractère social.

Mots clés : responsabilité sociale des entreprises, performance financière, étude événementielle, industrie du textile et du vêtement.
1 Problématique

L'industrie du textile et du vêtement est une industrie difficile à cerner et ses ramifications tentaculaires en font un exemple particulièrement éloquent de la mondialisation de l'économie et des marchés. Les échanges mondiaux de ce secteur sont depuis longtemps au cœur des débats politiques et s'avèrent très complexes par le rôle unique de cette industrie dans l'économie des nations. L'enjeu central est que la production globale accrue a conduit à une surcapacité par rapport à la demande ce qui entraîne une compétition féroce entre les pays producteurs qui souhaitent atteindre les marchés internationaux tout en protégeant leur industrie locale (Dickerson, 1995).

Cependant, comme le rappelle Rivoli (2003), cette course effrénée vers le bas n’est pas un phénomène propre aux années 1990, mais bien un processus qui évolue depuis plus de deux siècles. À la fin du XIXᵉ siècle, l'Angleterre accapare près de 70% du commerce mondial du textile. Cette dernière, qui a basé sa révolution industrielle sur la mécanisation du métier à tisser, est grandement encouragée par les échanges avec ses colonies. Au début du XXᵉ siècle, la domination anglaise est perdue au profit de la Nouvelle-Angleterre, puis des États du sud des États-Unis. Après la Deuxième Guerre mondiale, les industries du textile et du vêtement américaines et britanniques vivent une vigoureuse expansion. Aussi, c’est un Japon affaibli qui reconstruira son économie grâce à l’appui qu’il reçoit des États-Unis pour développer son industrie du textile et du vêtement. Pendant les années 50, le Japon s'impose comme un compétiteur majeur à l’échelle mondiale ainsi qu’un modèle de développement économique. Par la suite, plusieurs pays asiatiques en voie de développement, connus comme les «tigres asiatiques», cherchent à imiter le succès connu par le Japon. L’industrie du textile et du vêtement est un choix tout naturel comme première industrie pour les pays qui souhaitent prendre place sur le marché mondial, puisque cette dernière requiert des ressources limitées en capital et en technologie. Aujourd’hui, pratiquement tous les pays du monde produisent une forme plus ou moins sophistiquée de textile. Certains se concentrent sur la production de matières premières naturelles tel le coton ou synthétiques tel le nylon, tandis que d’autres se spécialisent plutôt dans les produits finis. L’importance relative de cette industrie dans l’économie des nations varie énormément et dépend de leur niveau de développement.

Toutefois, l’industrie du vêtement ne suit plus le modèle de l’investissement direct étranger (IDE) traditionnel qui visait à exploiter les avantages liés à la propriété et à la localisation tel que décrit par la théorie éclectique de Dunning (1980). Aujourd’hui, le succès des grands designers repose essentiellement sur leur capacité de mise en marché et sur la sous-traitance de leur production à des centaines d’entreprises souvent situées dans les pays où il existe une main-d’œuvre abondante et abordable, sur le développement des licences en échange de sommes faramineuses et sur la distribution cédée à des tiers (Le Dortz et Debosscher, 2000).

Selon Mandle (2000b), le taux de croissance de l’emploi dans l’industrie textile est demeuré stable pendant les années 1980 à 1992 au niveau mondial assurant environ 4,9 millions

---

1 Nous emploierons indépendamment les termes textile ou vêtement pour décrire cette industrie, englobant ainsi les secteurs de la production textile, de l’assemblage vestimentaire et de la production de chaussures. Bien qu’il existe des particularités pour chacun de ces secteurs (voir section 1.1.2), nous les traiterons comme une seule et même industrie dans le cadre de cette étude, tel que l’ont fait plusieurs auteurs, entre autres, Mandle (2000b), Gereffi et al. (2001) et Maitland et Murray (2004).
d’emplois. Toutefois, ces statistiques ne révèlent guère le profil changeant de ces emplois sur le plan géographique. En effet, plus de 850 000 emplois sont perdus pendant cette période dans les pays industrialisés au profit des pays en voie de développement, dont plus de 80% sont accaparés par l’Asie. Toujours selon le même auteur, il n’y a toutefois pas de relation positive entre la croissance de l’emploi dans le secteur textile et l’augmentation des salaires expliquant ainsi que certains pays, tels l’Inde et le Bangladesh, ont connu des baisses de salaires dans ce secteur, malgré une hausse en besoin de main-d’œuvre. Mandle (2000b) attribue ces anomalies de l’offre et de la demande des salaires dans le secteur textile des pays à un phénomène plus large et conclut que les salaires sont déterminés par la croissance de l’économie d’un pays tout entier.

Cette délocalisation a permis aux entreprises du vêtement, en plus de bénéficier de coûts de production très faibles, de se départir de toute responsabilité face aux conditions de production dans lesquelles sont assemblés leurs produits. Ainsi, lors des premiers incidents d’abus dans les usines d’impartition rapportés par les médias, les grandes marques ont vite fait de souligner que les conditions de travail étaient hors de leur portée et que peu pouvait être fait pour améliorer la situation des ouvriers.

C’est en réponse à cette plus récente vague de délocalisation de la production, qui s’accompagne de sérieux problèmes sociaux et environnementaux, que le consumérisme politique prend de plus en plus d’envergure dans les sociétés occidentales. Selon Micheletti (2003), le consumérisme politique émane de la combinaison des phénomènes de mondialisation et d’individualisation, puisque les problèmes sont d’ordre mondial et que le citoyen se responsabilise de manière individuelle. En fait, le consumérisme politique souligne le décalage entre l’économie globalisée sans limite et la mondialisation politique restreinte. Le mécontentement populaire est ainsi de moins en moins tourné vers les arènes politiques traditionnelles, cantonnées dans l’État-nation, qui traînent à se mondialiser. Par cette inertie politique mondiale, les citoyens sont poussés à développer eux-mêmes, individuellement ou collectivement, des méthodes pour outrepasser les frontières du politique et ramener l’économie à une envergure plus circonscrite. D’autre part, l’individualisation et la participation citoyenne soulignent le besoin des gens de prendre plus de responsabilité pour leurs actes afin de résoudre les problèmes d’ordre local, national et mondial.

C’est dans ce contexte que nous voyons émerger depuis les deux dernières décennies de plus en plus de groupes de pression qui défendent des causes de tous genres hors de la sphère politique traditionnelle. Selon Gendron, Lapointe et Turcotte (2004) : «Désormais, l’entreprise doit répondre […] à l’action de nouveaux mouvements sociaux qui utilisent des moyens économiques de pression». Une des industries sensibles à ce phénomène est celle du textile et du vêtement qui a été particulièremment ciblée par les groupes de pression qui font appel au consumérisme politique comme moyen d’action. Depuis le début des années 90, l’industrie du vêtement a été pointée du doigt pour ses mauvaises conditions de travail dans les usines d’assemblage d’ici et d’outremer. Principalement, l’on reproche à l’industrie l’emploi d’enfants et le travail forcé, les dangers sanitaires et le manque de sécurité au travail, des salaires de crève-faim et des pratiques salariales injustes ainsi que le refus d’accorder la syndicalisation ou la négociation collective aux employés (Rivoli, 2003). Sous la menace de ces groupes de pression, les entreprises de l’industrie du vêtement tentent de se

2 Le consumérisme politique désigne ici les différentes stratégies employées par les consommateurs et les groupes de pression pour faire part de leur opinion face aux choix de consommation qui leur sont proposés. Ces stratégies vont du boycott à l’investissement socialement responsable, ce dernier étant parfois considéré comme un phénomène distinct.
protéger d’attaques publiques potentiellement dommageables en adoptant des codes de conduite régissant les conditions de travail. La figure suivante illustre bien la situation typique menant à l’adoption d’un code de conduite. Le processus s’enclenche lorsqu’une entreprise donne en sous-traitance la production de sa ligne de vêtements à des fournisseurs d’outremer, lesquels abusent des droits des travailleurs attisant ainsi les groupes de pression à cibler l’entreprise qui, en retour, adopte un code de conduite afin que ne cessent les moyens de pression. À la suite de l’adoption du code de conduite, un mécanisme de surveillance, qu’il soit interne ou externe, est mis en place pour s’assurer que les fournisseurs respectent les clauses du code. Bien sûr, le processus d’adoption d’un code de conduite n’est pas toujours en réaction aux pressions externes, mais est parfois prôné comme moyen proactif de se démarquer des autres entreprises.

Figure 1.1 Processus typique d’adoption d’un code de conduite

La vague de contestation des conditions de travail déplorables dans les années 1990 a imposé l’adoption de codes de conduite comme une règle pour les gros joueurs de l’industrie textile. Or, l’efficacité des campagnes de ces nouveaux mouvements sociaux économiques est d’ores et déjà contestée par certains (Vogel, 2004) qui ne prêtent guère de nobles intentions à la majorité des consommateurs et investisseurs, et n’admettent encore moins l’atteinte de résultats à la suite de grands mouvements de pression. D’ailleurs, selon Mandle (2000a), le mouvement de protestation, notamment celui des étudiants, contre les ateliers de misère a manqué sa cible. Selon l’auteur, aucun code ne pourra garantir une meilleure qualité de vie aux travailleurs d’outremer; seule l’élimination des barrières tarifaires américaines pourra aider les populations des pays en développement qui bénéficieraient de création d’emplois augmentant inévitablement les salaires. Ainsi, l’attitude antimondialiste de certains mouvements contribuerait à garder les travailleurs dans l’état de misère dans lequel ils vivent. De plus, il semblerait que les profits ne soient pas influencés par la mauvaise publicité, bien qu’il puisse tout de même y avoir des répercussions financières par la baisse du moral du personnel de la firme ciblée (Oliviero, Simmons, 2002).
Compte tenu de l’ambiguïté face aux résultats des groupes de pression, il est tout indiqué de s’interroger sur le réel poids qu’exercent ces groupes sur les activités des entreprises. **Quel est l’impact de l’adoption d’un code de conduite sur les résultats financiers des firmes de l’industrie du vêtement à court et long termes ?**

Ce premier chapitre se poursuivra avec une description générale des particularités de l’industrie du vêtement et les obstacles de l’application des codes de conduite, notamment en ce qui a trait à la complexité de la chaîne d’approvisionnement et de la chaîne de valeurs. Par la suite, seront analysés les enjeux liés aux codes de conduite volontaires visant à définir les conditions de travail.

### 1.1 Caractéristiques de l’industrie du vêtement

Après ce survol des enjeux des codes de conduite, nous nous pencherons maintenant plus en détails sur le cas de l’industrie du textile et du vêtement. Cette section vise à mettre en lumière les particularités de cette industrie aux frontières incertaines. Dans un premier temps, nous proposons une catégorisation des pays producteurs selon leur niveau de développement afin de dresser un portrait de l’état de l’industrie à l’échelle mondiale. Dans un deuxième temps, nous distinguons l’industrie du textile de celles du vêtement et de la chaussure, confondues dans le cadre de cette recherche, mais qui ont chacune des caractéristiques spécifiques en prenant l’exemple canadien. Ensuite, nous analysons les enjeux socio-politiques liés au secteur vestimentaire. Nous terminons enfin par une description plus approfondie de certaines organisations transnationales et du phénomène de délocalisation.

#### 1.1.1 Stades de développement des pays

L’approche conceptuelle de Toyne (telle que citée par Dickerson, 1995) propose six étapes de développement de l’industrie textile et vestimentaire afin d’évaluer l’avancement parcouru des nations productrices. Toutes ces étapes cohabitent aujourd’hui dans le monde et témoignent ainsi des disparités entre les pays. Notons également qu’une évolution ne sera pas possible pour plusieurs pays qui sont confinés à un stade en particulier.

##### 1.1.1.1 Étape embryonnaire

Se retrouvent souvent dans cette catégorie les pays les moins développés. La production est souvent vouée à la consommation locale et se compose majoritairement de méthodes artisanales. La culture de fibres naturelles, notamment le coton, peut représenter pour le pays une des seules manières d’obtenir des devises étrangères. Plusieurs pays africains sont présentement dans cette situation.

##### 1.1.1.2 Début de l’exportation

L’exportation émerge grâce à l’utilisation massive d’une main-d’œuvre à faible coût dans la production de vêtements bas de gamme destinés aux marchés des pays industrialisés. Le prix est ici le plus important facteur pour les consommateurs de ce produit. Parmi les pays rendus à cette étape, mentionnons le Népal, le Bangladesh, le Sri Lanka et plusieurs pays d’Amérique latine et des Caraïbes.
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

1.1.1.3 Production avancée

Les pays franchissant cette étape cherchent maintenant à développer leur propre production de fibres naturelles ou synthétiques. La production de vêtements se raffine et prend de l’ampleur. Les grands manufacturiers et détaillants supportent souvent cette croissance en investissant dans l’industrie de ces pays émergents. La Chine est depuis quelques années engagée dans cette étape, et est pratiquement autosuffisante dans la production de fibres manufacturées.

1.1.1.4 L’âge d’or

Cette étape est caractérisée par une production textile et vestimentaire de plus en plus sophistiquée et élargie. Le pays enregistre une importante balance positive pour les échanges dans ce secteur. Se crée en plus un phénomène de délocalisation où les firmes locales de cette industrie commencent à investir dans d’autres pays. La Corée, Taiwan et Hong Kong, entre autres, ont franchi cette étape.

1.1.1.5 Pleine maturité

Malgré une croissance continue de la production, on dénote une diminution des emplois dans le secteur. Pour rivaliser sur le plan mondial, les firmes investissent massivement dans une production intensive en capitaux afin de contrebalancer l’avantage des autres pays qui bénéficient d’une main-d’œuvre abordable. L’industrie tend vers la concentration. Les États-Unis ont atteint la pleine maturité depuis déjà plusieurs années.

1.1.1.6 Déclin significatif

Il s’agit de l’ultime phase pour l’industrie, caractérisée par une chute draconienne autant du nombre de firmes que de travailleurs, mais d’une augmentation significative de la production délocalisée. Il se crée un déficit notable dans la balance des échanges de ce secteur. Toutefois, il est possible que certains segments demeurent compétitifs, alors que d’autres ne pourront se relever. Le Québec offre un exemple parfaitement modelé de cette situation. En effet, le déficit des échanges est près de 2/1 dans ce secteur, tandis que le géant québécois du t-shirt, Gildan, déplace ses usines vers le Honduras. Aussi, la niche des vêtements sportifs semble en plein essor, pendant que la Beauce, autrefois capitale mondiale du denim, est aujourd’hui réduite au néant.

1.1.2 Caractéristiques des secteurs du textile, vestimentaire et de la chaussure au Canada

Bien que souvent désignés comme une seule et même industrie, car l’un étant la suite chronologique de l’autre, les secteurs manufacturiers du textile, du vêtement et de la chaussure ont des traits qui leur sont propres. Tandis que l’industrie du textile se veut à la fine pointe de la technologie et à forte concentration, l’industrie du vêtement et de la chaussure se compose d’une multitude de firmes aux tailles variées et repose essentiellement sur une abondante main-d’œuvre peu spécialisée. À ce titre, près des trois quarts des établissements canadiens œuvrant dans le domaine de la confection de vêtements emploient moins de cinquante personnes. Cela dit, ces trois secteurs peuvent être

3 Notons que Hong Kong fait face à une géographie très limitée ce qui restreint son développement manufacturier. Ainsi, en 1992, elle importait une valeur de 10,3 milliards $US en vêtements, mais seulement 0,3 milliard $US de ces importations étaient considérées comme définitives.
considérés comme faisant partie de la même industrie, puisqu’ils font face au même risque systématique étant intimement liés. Afin de fournir un aperçu de cette industrie au Canada, nous présenterons les tendances en matière d’échanges commerciaux pour les secteurs manufacturiers du textile, du vêtement et de la chaussure. Nous concentrerons le présent aperçu de l’industrie sur quelques codes SCIAN4 dû à l’utilisation de la base de données Strategis.

Pour le secteur du vêtement, nous retenons le code SCIAN 315 qui est la catégorie générale désignée «Fabrication de vêtements». Ce code inclut autant la fabrication de vêtements tricotés tels des bas et chaussettes que celle de vêtements coupés cousus de même que la fabrication d’accessoires vestimentaires. Quant au secteur du textile, nous combinerons les codes SCIAN 313 et 314 représentant les catégories «Usines de textiles» et «Usines de produits textiles» respectivement. Ils incluent notamment la production de fibres, de fils, de tissus, de tapis, de rideaux, de sacs en grosse toile, etc. Enfin, le secteur de la chaussure athlétique se catégorise par un code SCIAN plus précis soit 3162, soit «Fabrication de chaussures». Le tableau suivant résume la situation canadienne en 20025 pour chacune des industries.

Tableau 1.1 Chiffres clés des secteurs textile, vestimentaire et de la chaussure au Canada en 2002

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Secteur du textile</th>
<th>Secteur du vêtement</th>
<th>Secteur de la chaussure</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Nombre d’établissements</td>
<td>812</td>
<td>3 900</td>
<td>234</td>
</tr>
<tr>
<td>Nombre d’employés</td>
<td>47 421</td>
<td>93 000</td>
<td>4 880</td>
</tr>
<tr>
<td>Importations totales (milliards $CAD)</td>
<td>5,49</td>
<td>6,09</td>
<td>1,57</td>
</tr>
<tr>
<td>Exportations totales (milliards $CAD)</td>
<td>2,69</td>
<td>3,07</td>
<td>0,21</td>
</tr>
<tr>
<td>Marché intérieur (milliards $CAD)</td>
<td>9,68</td>
<td>10,59</td>
<td>1,78</td>
</tr>
</tbody>
</table>

À première vue, les importations des deux premiers secteurs, soit textile et vestimentaire, sont environ le double de leurs exportations respectives. Le secteur de la chaussure importe pratiquement huit fois plus qu’il n’exporte et les importations suffisent quasiment à elles seules à la demande sur le marché canadien. Ces chiffres méritent un approfondissement quant à la source de cette disparité. Il importe alors d’examiner l’origine des partenaires commerciaux pour tenter d’observer les tendances de ces secteurs au Canada. La figure suivante fait part de l’évolution des importations pour l’industrie textile sur une période de cinq ans, soit de 1998 à 2002, selon les dix pays les plus importants en terme de valeur des échanges commerciaux.

---

4 Le Système de classification des industries de l’Amérique du Nord (SCIAN) est un système de classification des activités économiques qui a été conçu dans le cadre de l’ALÉNA. Le SCIAN vise à fournir des définitions communes de la structure des activités économiques des trois pays (Canada, États-Unis et Mexique) ainsi qu’un cadre statistique commun qui facilite l’analyse des trois économies. Pour une liste détaillée des codes SCIAN, se référer à : http://www.census.gov/epcd/naics02/naicod02.htm.
5 Source : Statistique Canada
De manière générale, les importations textiles sont stables depuis cinq ans, variant de quelques millions annuellement de façon aléatoire, passant ainsi de 5,418 milliards $ en 1998 à 5,489 milliards $ en 2002. Par contre, ce graphique démontre une lente érosion de la position dominante des États-Unis dans cette industrie au profit de la Chine. Entre 1998 et 2002, les importations en provenance des États-Unis ont enregistré une baisse de 6,8%, alors que celles de la Chine ont bondi de 78,9%. Passons maintenant à la prochaine figure faisant état de l'évolution des importations de l'industrie du vêtement pour la même période selon les dix pays les plus importants.
De façon générale, les importations de vêtements sont en croissance avec une augmentation de 29,3% en cinq ans. Véritable explosion des importations chinoises, ce graphique nous montre la nouvelle réalité canadienne : la course aux bas prix. La Chine a pratiquement doublé ses exportations (90,6%) au détriment des États-Unis qui perdent 24% de leurs exportations vers le Canada.
Ce graphique présente une situation similaire aux précédents dans la mesure où la Chine se voit accaparer des parts sans cesse croissantes des importations canadiennes. En effet, les importations originales de Chine ont presque doublé en l’espace de cinq ans avec une augmentation de 46,3% de la valeur des produits importés. L’Italie, au deuxième rang dans ce classement, a vu ses exportations diminuer de quelques peu en cinq ans, soit de 4,03 %.

De façon intuitive, il est possible d’attribuer l’augmentation des importations chinoises à des chaussures à prix abordables, tandis que les importations italiennes sont possiblement de qualité supérieure. Fait intéressant distinguant cette situation des deux autres secteurs est que les États-Unis sont seulement au sixième rang en importance comme partenaire dans ce secteur, alors que pour le textile et le vêtement ils étaient respectivement aux premier et deuxième rangs.

La situation est toute autre au niveau des exportations canadiennes du secteur textile qui sont presque totalement dépendantes de nos voisins du Sud. Pendant la même période, les exportations destinées au marché américain ont crû de 4% amenant le total à près de 94% de la production textile canadienne! La Chine ne contribue que de façon minime à écouter notre production. De la même manière, les exportations canadiennes de vêtements sont accaparées par les États-Unis avec 95,6%, un bond de 1,1% en comparaison à 1998. Aussi, les exportations canadiennes de chaussures sont pratiquement absorbées en totalité par les Etats-Unis avec 95,9% des exportations se terminant aux pieds d’américains. Les exportations vers les États-Unis ont crû de 8,1% en cinq ans. L’état des économies des deux nations est donc fortement lié, ce qui représente une menace pour l’industrie canadienne qui
Marie-Hélène Blais
doit aussi gérer un potentiel conflit de réciprocité quant aux accords de libre-échange et le risque de variations du taux de change. Des débouchés internationaux sont nécessaires afin de contrer cet obstacle qui rend le Canada trop dépendant des États-Unis.

1.1.3 Enjeux politiques

L’industrie du textile et du vêtement s’est mondialisée avec le temps afin de profiter de coûts de main-d’œuvre abordables, de bénéficier de l’accès à la technologie de pointe ou d’une réglementation environnementale laxiste. Toutefois, les pays ont toujours eu tendance à protéger leur industrie du textile et du vêtement, car cette industrie emploie beaucoup de travailleurs et est donc particulièrement sensible à la délocalisation.


Les pays industrialisés que sont, entre autres, les États-Unis, l’Union européenne et le Canada craignent que l’élimination de leurs quotas ne frappe de plein fouet leur propre industrie du textile et du vêtement qui est déjà durement éprouvée par la compétition extérieure. Selon les chiffres avancés par le syndicat UNITE HERE6, 350 000 emplois dans le secteur ont été perdus depuis janvier 2001 aux États-Unis que le syndicat attribue implicitement à la compétition étrangère. D’ailleurs, UNITE HERE soutient que, si le gouvernement américain n’intervient pas, ce nombre paraitra infime à comparer aux emplois qui seront éliminés à compter de janvier 2005. Pourtant, à l’intérieur même des États-Unis se tramètent plusieurs visions et stratégies face à l’ATV. Depuis quelques temps déjà, des syndicats et des groupes de manufacturiers font pression sur le gouvernement afin qu’il invoque la clause de sauvegarde, prévue par l’OMC, pour protéger l’industrie des compétiteurs chinois. Cette clause permet au gouvernement américain de limiter la croissance des parts de marché chinoises à 7,5% d’augmentation par rapport à l’année précédente et ce, jusqu’en 2008. À ce titre, l’administration Bush a accepté la pétition des manufacturiers et a imposé une limite d’importation sur les pantalons d’origine chinoise à la fin d’octobre 2004, car ceux-ci risquent de perturber le marché. Plusieurs importateurs et firmes américaines du domaine vestimentaire ont vivement critiqué cet élan protectionniste.

Quant à elle, la Chine rejette avec véhémence tout effort protectionniste des pays industrialisés, incluant les États-Unis. Selon le gouvernement chinois, les principes de l’OMC seraient transgressés et menacent que les relations commerciales pourraient s’en retrouver affectées si l’administration Bush ne rectifie pas ses « erreurs ». L’Inde se retrouve dans la même situation que la Chine, mais dans une moindre mesure.

6 Cité par le Knight Ridder Tribune, le 13 oct. 2004.
Finalement, les pays en voie de développement craignent d’être les grands perdants de cet accord. Selon eux, leurs industries du textile et du vêtement seront incapables de concurrencer leurs rivaux chinois et indiens plus efficaces une fois les quotas éliminés.

En fait, la source du problème actuel est due à l’application et à la mise en œuvre de cet accord. L’ATV prévoyant l’élimination des quotas sur les produits textiles a été conclu en 1994 pendant la ronde d’Uruguay. Or, la plupart des pays industrialisés n’ont pas retiré progressivement les quotas, repoussant plutôt leur élimination à la fin de la période de transition se terminant en décembre 2004. À titre d’exemple, les États-Unis n’ont supprimé les quotas que sur 20% des produits ciblés par l’entente. Par conséquent, ce manque d’initiative a eu l’effet pervers, en plus de retarder l’ajustement de l’industrie américaine, d’encourager l’expansion de la production de pays moins compétitifs avantagés jusqu’à maintenant par des taux préférentiels et des quotas sur les pays plus efficaces comme la Chine et l’Inde.

En effet, la Chine est aujourd’hui, comme dans bien d’autres secteurs, un important producteur. D’ailleurs, la Chine a déjà accaparé, respectivement, 20% et 28% des parts du commerce textile et vestimentaire mondial. Cette proportion pourrait augmenter à 50%, selon certains estimés, une fois les quotas retirés. Globalement, le commerce mondial de l’industrie du textile et du vêtement représente une valeur d’environ 350 milliards $US.

Selon la Conférence sur le commerce et le développement des Nations Unies qui a une vision moins fataliste, ces prédictions catastrophiques ne sont pas fondées puisque, malgré la disparition éminente des quotas, les tarifs douaniers moyens sur les textiles et les vêtements aux États-Unis atteignent les 15%. Ainsi, des tarifs préférentiels accordés à des nations en développement continueront à offrir un avantage compétitif à plusieurs pays, principalement africains, par rapport à la Chine. Nonobstant les tarifs douaniers, les multinationales continuent de déplacer leur production en Chine où les coûts de production demeurent excessivement bas.

1.1.4 Firmes transnationales, licences et sous-traitance

Avant d’entrer dans le cœur du sujet, les codes de conduite, nous définirons d’abord les principaux acteurs de l’industrie textile et vestimentaire et les relations qu’ils entretiennent entre eux, notamment les systèmes de sous-traitance et de licences. Les acteurs américains de l’industrie se divisent en trois grandes catégories : les designers, les fabricants et les succursalistes.


et de développer leur propre marque. Le plus important succursalistie est certainement The Gap qui possède aussi les bannières Banana Republic et Old Navy. Mentionnons aussi The Limited, connu pour son cycle de production extrêmement cours, et J. Crew Group spécialiste dans la vente par catalogue.

Cependant, ces catégories ne sont pas mutuellement exclusives ni homogènes. L'ensemble de ces acteurs entretiennent entre eux des relations complexes. Ainsi, les designers accordent des licences aux fabricants pour produire et parfois distribuer leurs lignes de vêtements, tandis que ces derniers ont leurs propres marques et gèrent aussi leurs magasins. En général, les frontières entre ces catégories sont de plus en plus floues, puisque nous assistons depuis quelques temps à de nombreuses fusions et acquisitions entre fabricants (Le Dortz et Debosscher, 2000).

Notons, par ailleurs, que certains designers génèrent une partie de leurs revenus des licences qu'ils possèdent des autres designers. Par exemple, Liz Claiborne détient une très lucrative licence de Donna Karen (LVMH) pour certains produits spécifiques à l’entente. Le tableau suivant fait état d’un petit échantillon de licences accordées à certains designers et producteurs à des fins de production de lignes vestimentaires, comestibles, pour la maison ou autres.

Tableau 1.2 Licences de marques de commerce vendues pour fins commerciales

<table>
<thead>
<tr>
<th>Licences</th>
<th>Détenteurs de licences aux fins de production</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>LVMH</td>
<td>Jones Apparel</td>
</tr>
<tr>
<td>Nike</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Polo Ralph Lauren</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Tommy Hilfiger</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VF Corp.</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

La complexité d’appliquer les codes de conduite dans l’industrie du vêtement prend ici toute son ampleur considérant que ces firmes n’ont pas de code de conduite harmonisé. Ainsi, la marque Donna Karen, filiale du conglomérat LVMH qui n’a pas adopté de code de conduite, tombera sous les auspices du Fair Labor Association (FLA) ou des codes de conduite corporatifs selon les licences octroyées à Liz Claiborne, Phillips Van Heusen ou Sara Lee.

Phénomène tout aussi intéressant, les grandes marques déclinent leurs produits dans un éventail de plus en plus vaste afin de rejoindre le plus grand nombre de consommateurs possible. D’abord apposées sur des gammes variées de vêtements, du prêt-à-porter au jeans en passant par les sous-vêtements et les lignes sportives, les griffes font aujourd’hui la conquête des accessoires, des parfums, des cosmétiques et de la décoration. À titre d’exemple, on peut maintenant rénover sa maison de la cave au grenier en Ralph Lauren, des fauteuils à la vaisselle, même la peinture est signée RL!

En fait, le secret du succès de tous les grands designers repose sur trois aspects essentiels. Premièrement, ils n’assument aucunement la production en se contentant de sous-traiter la production à des centaines d’entreprises situées aux quatre coins du monde. Deuxièmement, ils développennent au maximum le modèle de licences en échange de sommes faramineuses en
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

royautés. Finalement, ils cèdent la distribution à des tiers, notamment les licenciés et les grands magasins, qui gèrent à leur place des boutiques à enseignes.

Pour la fabrication des produits qu’ils contrôlent directement, les designers s’appuient sur un réseau de sous-traitants bien développé et souvent quasi exclusif. Afin de diminuer leurs coûts de production, les grandes marques ont délocalisé la quasi totalité de leur production en s’appuyant sur un vaste réseau de sous-traitants basés en Asie principalement. Le tableau suivant fait état du degré de délocalisation de la production de cinq grandes marques en date de juin 2000.

<table>
<thead>
<tr>
<th>Marque</th>
<th>Polo Ralph Lauren</th>
<th>Tommy Hilfiger</th>
<th>Donna Karen Int.</th>
<th>Calvin Klein</th>
<th>Liz Claiborne</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Degré de délocalisation</td>
<td>Partielle (34% USA)</td>
<td>Totale</td>
<td>Partielle (15% USA)</td>
<td>nd</td>
<td>Quasi totale</td>
</tr>
<tr>
<td>Nombre de sous-traitants</td>
<td>310</td>
<td>nd</td>
<td>440</td>
<td>Très peu, car dominé par licences</td>
<td>250</td>
</tr>
<tr>
<td>Principales zones de production</td>
<td>Hong Kong, Malaisie, Canada</td>
<td>Indonésie, Thaïlande, Inde, Philippines, Ile Maurice</td>
<td>Asie (64%) Europe (19%) Autres (2%)</td>
<td>nd</td>
<td>Asie du Sud-Est, Caraïbes, Amérique centrale</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Bien sûr, comme toute règle, il y a une exception à ce modèle : le Groupe Benetton. Depuis quelques années, Benetton tente de reprendre le contrôle de toute sa chaîne de valeur : des firmes de textile aux magasins en passant par les assembleurs. L’entreprise espère réaliser des économies en réduisant ses coûts de transaction, mais elle devra faire preuve de prudence face aux coûts de complexité de cette aventure.
Les designers, comme l’ensemble des fabricants, ne sont pas à l’abri de la pression de l’opinion publique qui appelle à une amélioration des conditions de travail et à la lutte contre l’exploitation des enfants. Ils sont amenés à intégrer des critères d’ordre éthique dans la façon de gérer leurs réseaux de sous-traitants.

1.2 Enjeux liés aux codes de conduite

Nous aborderons les enjeux liés aux codes de conduite selon quatre aspects. Dans un premier temps, l’évolution récente des codes de conduite sera présentée. Dans un deuxième temps, les intérêts des parties prenantes seront analysés et comparés les uns avec les autres. Par la suite, une typologie des codes de conduite sera élaborée et définie. Finalement, une critique et certaines craintes seront émises face à ces outils de réglementation volontaires.

---

8 CFCE/Centre Français du Commerce Extérieur.
1.2.1 Historique des codes de conduite


Les origines de ce phénomène remontent à la période d’après-guerre où les pays en voie de développement étaient impliqués dans l’économie mondiale surtout en tant qu’hôtes pour les MNE qui y extrayaient des matières premières. De plus, ces pays représentaient un marché pour ces mêmes entreprises afin d’écouler leurs produits finis. À la suite de leur indépendance, plusieurs de ces pays ont accueilli et encouragé les investissements directs étrangers (IDE) afin de les substituer aux importations. Après une période initiale de satisfaction, les PVD ont adopté une vision plus critique face aux agissements des MNE. Les réponses des États face aux effets pervers des IDE vont de la législation à la nationalisation totale des entreprises étrangères\(^9\). C’est dans ce contexte qu’émergent, dans les années 1970, plusieurs efforts internationaux visant à établir des codes de conduite, telle que la Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale créée par l’Organisation internationale du travail (OIT)\(^10\), afin d’encadrer les activités des MNE.

Le processus de mondialisation s’intensifie pendant les années 1980 avec les changements politiques qui l’accompagnent : c’est le retour du balancier. Alors que les trois décennies d’après-guerre ont promu un interventionnisme keynésien, la décennie 1980 se détache de cette voie politique. Cette période est marquée par une emphase mise sur les politiques monétaires, une intégration accrue des marchés internationaux des produits et de la finance, la privatisation massive des actifs de l’État ainsi que la libéralisation du commerce de la part des PVD. En fait, ces mesures font suite aux problèmes de dettes auxquels font face ces pays et aux exigences néolibérales du FMI et de la BM. Ces tendances se traduisent par un changement marquant des politiques gouvernementales de l’État eu égard aux MNE qui passent de la tentative de réglementer leurs activités à une compétition intense entre les pays pour attirer des IDE.

Les codes de conduite en matière de conditions de travail sont issus par suite de plusieurs situations scandaleuses dénoncées par les groupes de pression et repris par les médias. Plusieurs histoires atroces ont fait le tour du monde au début des années 1990 marquant ainsi le début de la sensibilisation occidentale face aux problèmes causés par la mondialisation. Parmi les faits saillants se démarquent les enfants du Pakistan employés à fabriquer des ballons de soccer, près de 200 ouvrières thaïlandaises qui fabriquent des jouets pour Mattel et Disney ont été brûlées vives car les portes de l’usine étaient cadenassées et que dire des quasi esclaves qui cousent les jeans Levi Strauss.

---

\(^9\) Le phénomène de nationalisation des MNE atteint un sommet au milieu des années 1970.

\(^10\) Adoptée en 1977 par le Bureau international du Travail (BIT), cette déclaration tient aujourd’hui office de référence en ce qui a trait aux normes du travail. D’ailleurs, la plupart des conventions qui sont à la base de la déclaration sont couramment reprises et/ou adaptées par les entreprises et les ONG qui conçoivent leur propre code de conduite. Voir Annexe I pour une liste des conventions et recommandations.
Un document de l’OCDE (Fontagné, 1999) résume bien la situation en attribuant la forte croissance des échanges mondiaux des dernières décennies à trois causes. Premièrement, le progrès technologique dans le domaine des transports et des télécommunications ont permis aux entreprises d’investir et d’opérer de façon efficace à l’étranger et de pouvoir ainsi bénéficier des avantages compétitifs des pays hôtes. Ensuite, l’évolution de la concurrence et du cadre législatif commercial à l’échelle internationale ont conduit à émanciper les flux de capitaux entre les pays industrialisés. Finalement, la libéralisation des politiques économiques et des marchés des pays en voie de développement, notamment la Chine, a offert la possibilité aux multinationales d’exploiter les ressources de ces pays sans trop de contraintes.

Ironiquement, ce même progrès technologique des télécommunications a permis aux groupes de pression de sensibiliser la population aux conditions de travail des pays d’outremer. À cela s’ajoute la notoriété croissante des marques qui rend les grandes entreprises plus vulnérables à la mauvaise publicité. Ces deux dimensions réunies ont eu comme conséquence que les firmes du Nord ne peuvent plus ignorer les impacts de leurs activités à l’étranger avec impunité. C’est sous cet angle d’analyse qu’il faut comprendre la vague d’adoption de codes de conduite par les entreprises pendant les années 1990. L’émergence des codes de conduite volontaires est donc, à la fois, une manifestation de la mondialisation et une réponse à celle-ci.

Évidemment, les causes soutenues par les groupes de pression sont différentes selon les périodes historiques. Par exemple, la cause qui a interpellé le plus de gens jusqu’à tout récemment était la lutte des classes traduit par le mouvement syndicaliste. Pasquero (1990) explique l’adoption d’une cause par le cycle de vie des attentes sociétales qu’il divise en quatre grandes étapes, soit l’émergence, la formulation, l’institutionnalisation et la réactivation. Lorsqu’une cause latente répond aux valeurs véhiculées par plusieurs individus, elle émergera comme une nouvelle cause endossée par un groupe de pression. Grâce au soutien des médias, la cause peut rejoindre l’opinion populaire et le sujet devient alors une préoccupation partagée par plusieurs.

1.2.2 Intérêts des parties prenantes

Nous analyserons dans cette partie les motivations qui sous-tendent l’implication des divers acteurs dans l’élaboration, l’adoption et la surveillance des codes de conduite. L’analyse est largement basée sur la vision de Jenkins (2002) et compare les intérêts des entreprises, des ONG, des actionnaires, des consommateurs, des syndicats, des associations d’affaires, des gouvernements, des firmes de surveillance, des sous-traitants et des travailleurs dans le contexte des codes de conduite volontaires. Ce n’est pas par hasard que les travailleurs arrivent en dernière position dans cette liste de parties prenantes, car ils ne sont que rarement impliqués dans les négociations du contenu des codes de conduite qui leur sont imposés par la suite. En effet, selon Jenkins (2002), les travailleuses ont des revendications très spécifiques qui ne sont généralement pas incluses dans les clauses des codes. Par exemple, le droit d’aller aux toilettes pendant les heures de travail ne figure généralement pas dans les codes de conduite, mais est une revendication de base des travailleuses. Le tableau suivant synthétise les intérêts et le type de code de conduite promu par les parties prenantes, selon Jenkins (2002), qui seront exposés plus longuement par la suite.

Tableau 1.4 Intérêts et type de code promu par les parties prenantes

<table>
<thead>
<tr>
<th>Partie Prenante</th>
<th>Intérêt face au code de conduite</th>
<th>Type de code de conduite promu</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Entreprise</td>
<td>Protection de réputation</td>
<td>Objectifs réalisables à peu de coûts</td>
</tr>
<tr>
<td>ONG</td>
<td>Forme de contrôle de la mondialisation et réglementation non étatique</td>
<td>Conventions de base de l’OIT incluses et vérification indépendante</td>
</tr>
<tr>
<td>Actionnaire</td>
<td>Investissement socialement responsable</td>
<td>Rigoureux</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>Protection de la valeur du titre et dévier les critiques des groupes de pression</td>
<td>Faible, sans coûts supplémentaires</td>
</tr>
<tr>
<td>Consommateur</td>
<td>Consommation responsable</td>
<td>Crédible</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>N’augmente pas le prix des produits</td>
<td>Crédible</td>
</tr>
<tr>
<td>Syndicat</td>
<td>Protection des syndiqués (souvent américains)</td>
<td>Clause assurant un niveau de vie décент / augmentation des salaires</td>
</tr>
<tr>
<td>Association d’affaires</td>
<td>Redorer l’image de l’industrie</td>
<td>Seuil minimal, acceptable pour tous les membres (respect des lois)</td>
</tr>
<tr>
<td>Gouvernement</td>
<td>Alternative à la réglementation</td>
<td>Consensus de plusieurs parties prenantes</td>
</tr>
<tr>
<td>Firme de surveillance</td>
<td>Émergence d’un nouveau marché de vérification et surveillance</td>
<td>Surveillance assumée par une firme externe</td>
</tr>
<tr>
<td>Sous-traitants</td>
<td>Assurer le maintien des commandes du client qui a adopté un code de conduite</td>
<td>Faible sans coûts supplémentaires</td>
</tr>
<tr>
<td>Travailleur</td>
<td>Protection de ses droits</td>
<td>Qui ne risque pas de lui faire perdre son emploi</td>
</tr>
</tbody>
</table>
1.2.2.1 Les entreprises

La plupart des entreprises qui ont adopté des codes de conduite sont de grande taille, bénéficient de marques connues et leur chaîne de valeur s’étend internationalement. Ces firmes sont d’une grande notoriété et s’appuient largement sur leur image de marque pour la promotion de leurs produits les rendent ainsi particulièrement vulnérables à la publicité négative des groupes de pression. Ainsi, une des motivations premières des grandes MNE à adopter un code de conduite est la protection de leur réputation. Alors que certaines firmes ont eu recours à un code de conduite au lendemain de scandales majeurs, d’autres font preuve d’une attitude proactive à l’égard des conditions de travail des employés afin d’éviter les critiques.

Le fait que les codes de conduite recèlent des aspects de la relation publique des entreprises aura des répercussions sur le type de code qui sera mis de l’avant. Il serait tout à fait contre-indiqué d’adopter un code très sévère auquel la firme ne pourrait répondre entièrement aux objectifs, puisque les critiques seraient d’autant plus acerbes. Ainsi, la faisabilité du respect des engagements sans engendrer des coûts excessifs sont deux aspects cruciaux. D’ailleurs, ce sont généralement les sous-traitants qui assument les coûts liés à la vérification et, le cas échéant, à la rectification des standards des conditions de travail. Toutefois, le code de conduite choisi doit avoir un minimum de crédibilité aux yeux des autres acteurs afin d’éviter d’être perçu comme un exercice strictement de relation publique afin de réellement protéger l’image de marque de la firme.

1.2.2.2 Les organisations non gouvernementales

Depuis les années 1990, l’activisme des ONG face aux enjeux de la responsabilité sociale des entreprises a considérablement augmenté. Des ONG provenant de divers créneaux tels Oxfam, Amnistie Internationale et Clean Clothes Campaign se sont penchés sur les conditions de travail et les codes de conduite qui tentent de les réguler. Plusieurs ONG partagent l’opinion que les gouvernements n’ont pas réussi à contrôler les activités des MNE à la suite de la déréglementation des années 1980. Ces organisations croient aussi que la mondialisation entraîne des conséquences sociales négatives dans les PVD. Dans certains cas, les ONG se sont concentrées sur des enjeux qui ont un impact immédiat et qui peuvent soulever l’opinion publique comme par exemple le travail des enfants.

Les ONG requièrent comme seuil minimal que soit incluses dans les codes de conduite les conventions de base de l’OIT en matière de main-d’œuvre, qu’ils couvrent les sous-traitants et les travailleurs à la maison, qu’ils soient vérifiés de manière indépendante et qu’ils produisent une reddition des rapports de vérification. Or, ces exigences des ONG et spécialement le dernier point sont loin de faire l’unanimité chez les entreprises qui disent craindre que la compétition ne s’empare de leurs fournisseurs s’ils dévoilent leurs sites de production. Dans une étude de 1998 qui analyse plus de deux cents codes de conduite, l’OIT découvre que seulement 15% de ceux-ci incluent des clauses assurant la liberté d’association et le droit aux négociations collectives qui font pourtant partie des conventions de base de la déclaration de l’OIT. Un autre point divergeant entre les attentes des ONG et les réalités auxquelles font face les entreprises est qu’il est très difficile de couvrir les travailleurs à la maison par les codes de conduite, car ils échappent souvent aux méthodes de contrôle et de mesure. Par exemple, la rémunération se fait souvent à la pièce ce qui rend difficile la comparaison avec le salaire minimum applicable. Il apparaît ainsi que les entreprises et les ONG ont des points de vue fondamentalement différents, voire irréconciliables.
1.2.2.3 Les actionnaires

Bien que la popularité de l'investissement socialement responsable (ISR) croît annuellement depuis les vingt dernières années, ce phénomène demeure néanmoins marginal par rapport à l’ensemble des actifs en portefeuille. Selon le *Social Investment Forum* (2003), 11,3% des actifs gérés professionnellement prennent en considération des aspects de l’ISR aux États-Unis. Ce pourcentage peut sembler élevé, mais il faut se rappeler que malgré son appellation, l’ISR ne se concentre pas exclusivement sur les aspects sociaux des activités de la firme. En effet, le terme ISR englobe autant les investisseurs intéressés par la performance environnementale que ceux plutôt intéressés par la performance sociale de l’entreprise. Même ces catégories peuvent se décliner et s’entrecouper en une pléiade d’approches différentes quant à la sélection des titres. Certains procéderont par exclusion totale de secteurs jugés incompatibles avec l’ISR tel l’armement ou le tabac (filtrage négatif), alors que d’autres choisiront plutôt les entreprises modèles de chaque secteur (filtrage positif). Face à cette diversité de l’ISR, il n’est pas surprenant que les firmes se concentrent encore sur la maximisation du profit des actionnaires pour guider leurs décisions corporatives.

Pour la majorité des actionnaires la valeur du titre est la seule priorité. Ainsi, leur principal intérêt face aux codes de conduite est de dévier les critiques des ONG et des groupes de pression qui pourraient avoir une incidence négative sur le cours du titre. Quant aux investisseurs éthiques, le fait que l’entreprise s’engage à respecter les clauses d’un code de conduite peut signaler l’acceptabilité de ce titre au sein de leur portefeuille.

1.2.2.4 Les consommateurs

Tout comme les investisseurs, une minorité de consommateurs se préoccupent de la manière dont sont produits les biens qu’ils achètent. Parmi ces consommateurs avertis se trouvent plusieurs universitaires américains qui veulent s’assurer que les vêtements arborent les couleurs de leurs universités soient fabriqués décemment. D’ailleurs, ils ont créé le *Workers Rights Consortium* (WRC), code de conduite consacré exclusivement aux fournisseurs de produits aux logos des universités, marché qui représente des ventes annuelles atteignant les 2,5 milliards $US (Gereffi et al., 2001). En date du 21 septembre 2004, 129 collèges et universités font partie du WRC. Ce code est un des plus rigoureux dans le domaine des droits des travailleurs du vêtement.

Nonobstant les groupes de consommateurs responsabilisés, la majorité des consommateurs valorisent en priorité le rapport qualité / prix exerçant des pressions sur les firmes afin qu’elles conviennent les coûts à leur plus bas. Or, ces dernières ayant aussi l’obligation de maximiser l’avoir des actionnaires se voient contraintes, à tort ou à raison, de recourir à une production peu coûteuse dans les pays en développement.

Quoiqu’il en soit, les codes de conduite doivent être crédibles s’ils visent à convaincre le public de leur bien-fondé. Trop de labels écologiques auto-proclamés ont dans le passé exagéré leurs promesses ce qui a entraîné beaucoup de critiques. Ainsi, le système de vérification doit être indépendant et il doit y avoir une manière simple d’identifier les produits qui adhèrent aux normes sociales fixées, soit par voie de label attestant la certification ou autre dispositif. Comme le souligne Vogel (2004), seuls les produits identifiables et

---

11 Pour une liste détaillée des collèges et universités, se référer à l’adresse suivante: http://www.workersrights.org/as.asp.
fréquemment achetés peuvent être soumis à l’examen rigoureux des consommateurs. L’industrie du vêtement se retrouve dans cette catégorie de produits et peut donc faire l’objet de labels de certification ou de boycotts de la part des consommateurs.

1.2.2.5 Les syndicats

Le mouvement syndical est souvent impliqué dans le développement et la négociation des codes de conduite à différents niveaux. Le syndicat qui représente les travailleurs du textile et du vêtement d’Amérique du Nord, Union of Needletrades, Textiles and Industrial Employees (UNITE)\(^\text{12}\), s’est impliqué dans les projets de mouvements étudiants contre les ateliers de misère et dans le projet du Apparel Industry Partnership qui a donné lieu à l’organisation Fair Labor Association que le syndicat n’a toutefois pas endossée du au refus des autres membres d’avaliser une clause assurant un salaire «viable»\(^\text{13}\) pour les travailleurs des pays en voie de développement.

Les syndicats sont souvent perçus impartiaux dans la bataille des droits des travailleurs du monde entier. Or, quelques auteurs (Mandle, 2000b; Klein, 2000) ont soulevé un conflit d’intérêts apparent ou, du moins, apportent une nuance au rôle que jouent les syndicats américains. En effet, les intérêts des travailleurs américains sont en conflits directs avec ceux des travailleurs des pays pauvres. Tel que relevé par Mandle (2000b), le American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations (AFL-CIO), un rassemblement de soixante syndicats américains incluant UNITE HERE, prône des tarifs protectionnistes contre les importations produites par de la main-d’œuvre bon marché. D’ailleurs, UNITE HERE est un des six groupes appuyant les pétitions déposées en octobre auprès du gouvernement américain pour assurer une protection contre les importations chinoises une fois les restrictions des quotas retirées en janvier 2005 dans le cadre de l’accord ATV de l’OMC. C’est précisément cette barrière au marché américain qui entrave l’augmentation de la qualité de vie des travailleurs des pays pauvres selon Mandle (2000b). Le passage du livre Reclaiming America (Shaw, 1999) retenu par l’auteur est particulièrement éloquent quant à cet enjeu :

« Les Américains seront plus enclins à appuyer les campagnes qui visent à faire pression sur les entreprises et s’impliqueront activement dans la lutte contre les ateliers de misère s’ils estiment que l’augmentation des salaires des travailleurs à l’étranger diminuera l’incitatif des firmes à exporter les emplois domestiques. »\(^\text{14}\)

\(^{12}\) Le 8 juillet 2004, UNITE s’est fusionné au syndicat des travailleurs de restaurants et d’hôtels le Hotel Employees and Restaurant Employees International Union (HERE) pour former le syndicat UNITE HERE. Ensemble, ils représentent plus de 440000 membres actifs en Amérique du Nord. Pour plus d’information, se référer à : http://www.unitehere.org/about/.

\(^{13}\) Personne ne s’est encore entendu sur une définition claire de ce que représente un salaire qui assure une qualité de vie descente. La formule mathématique proposée par le Sweatshop Watch pour calculer le salaire viable est :

\[
\text{Revenus nets} = \frac{\text{Taille moyenne de la famille} \times \text{Coûts (nourriture, vêtements, Habitation, Energie, Épargne(10%) santé, éducation, eau potable, soin des enfants et transport)}}{\text{Taille moyenne de la famille}}
\]

Pour plus de détails, se référer à : http://www.sweatshopwatch.org/swatch/wages/formula.html.

\(^{14}\) Notre traduction de : « Americans are more likely to support corporate pressure campaigns and become actively involved in fighting third-world sweatshops if they view raising workers’ wages abroad as diminishing the corporate incentive for exporting domestic jobs». 
Ainsi, le but premier que poursuivent les syndicats américains est d’augmenter les salaires à l’étranger dans l’espoir de conserver les emplois dans le pays. Les codes de conduite qui assurent un salaire viable sont donc les plus prisés par les syndicats.

1.2.2.6 Les associations d’affaires

Les associations sectorielles représentant les entreprises d’une même industrie ont développé leur propre code de conduite ou ont adopté une opinion face aux codes proposés par les autres parties prenantes. Leur intérêt face à l’adoption d’initiatives volontaires est souvent dans le but de redorer l’image de l’industrie dans son ensemble. À titre d’exemple, citons le Responsible Care qui contient des règles de sécurité volontaires pour l’industrie chimique développées au lendemain de la catastrophe de Bhopal. Les associations d’affaires sont dans une position délicate, puisqu’elles représentent non seulement de grandes entreprises notoires qui ont souvent leur propre code de conduite, mais aussi des entreprises de plus petite envergure qui n’ont ni les ressources, ni la pression d’adopter un code de conduite rigoureux. Ainsi, les associations d’affaires tentent souvent de plaire aux membres les moins progressistes en adoptant une position minimale quant aux conditions de travail, souvent équivalent au respect des lois locales.


Ainsi, les associations d’affaires tentent de mettre un baume sur ce délicat enjeu de l’industrie du vêtement afin de protéger leurs membres.

1.2.2.7 Les gouvernements

Les États jouent aussi un rôle important dans la promotion des codes de conduite corporatifs. Les gouvernements sont souvent favorables à ces initiatives qu’ils perçoivent comme une alternative à la réglementation.

Un bon exemple de contournement à la législation est l’initiative du gouvernement américain le Fair Labor Association (FLA). En 1996, à la suite de plusieurs scandales majeurs dénonçant les ateliers de misère notamment à Los Angeles, le Président Clinton réunit des représentants d’ONG, de l’industrie, de syndicats et d’universités afin de trouver une solution au problème des conditions de travail dans le milieu du vêtement. Cette concertation permet de mettre sur pied une organisation indépendante, le FLA, qui propose un code de conduite volontaire pour les firmes de l’industrie textile.

1.2.2.8 Les firmes de surveillance

La croissance fulgurante des codes de conduite volontaires a mené à l’émergence d’une nouvelle partie prenante : les firmes de vérification et de surveillance. Parmi les plus importantes se retrouvent PricewaterhouseCoopers (PwC) et Ernst & Young, deux firmes spécialisées dans la vérification comptable.

Cette branche très lucrative de la vérification n’est toutefois pas à l’abri des critiques. En effet, plusieurs auteurs et membres d’ONG, notamment O’Rourke (2000) et Oliviero et
Simmons (2002), ont relevé le conflit d’intérêts potentiel pour ces firmes qui vérifient les états financiers de leurs clients en plus de vérifier le respect des codes de conduite dans leurs usines et celles de leurs sous-traitants. En plus, l’expertise de ces firmes à mener des audits financiers est loin de garantir leur expertise à mener des audits sociaux.

Selon O’Rourke, les auditeurs des firmes comptables tel que PricewaterhouseCoopers omettent de dénoncer plusieurs pratiques des sous-traitants contrevenant aux codes de conduite par leurs méthodes de surveillance jugées inadéquates et biaisées en faveur de la direction des usines inspectées. Suivant ces dénonciations, PwC annonçait en mai 2001 que son département de vérification sociale se détacherait pour former une filiale indépendante nommée Global Social Compliance.

1.2.2.9 Les sous-traitants

Plusieurs des codes récemment développés s’appliquent aux sous-traitants et aux fournisseurs des entreprises qui les ont adoptés, spécialement dans le secteur du vêtement qui est caractérisé par une sous-traitance à outrance. Les sous-traitants et les fournisseurs se livrent une bataille sans pitié sur la base des prix et des délais de livraisons, deux dimensions inextricablement liées à la main-d’œuvre.

Les sous-traitants et les fournisseurs sont ambivalents face aux codes de conduite. D’un côté, le respect du code est une obligation pour assurer le maintien des commandes du client qui leur impose les standards de conditions de travail. De l’autre, les mesures instaurées pour atteindre les standards ont des coûts généralement assumés par ces mêmes sous-traitants ou fournisseurs. Ils préfèrent donc des codes de conduite assez faibles face auxquels ils pourront remplir les exigences sans toutefois encourir trop de dépenses.

1.2.2.10 Les travailleurs

Les ouvriers ne sont généralement pas consultés lors de l’élaboration des codes de conduite qui visent pourtant théoriquement à les protéger. La majorité des industries qui ont recours aux codes de conduite sont caractérisées par une force de travail abondante, féminine et non syndiquée. Ces femmes ont des revendications très spécifiques, notamment en matière de sécurité d’emploi et de santé et sécurité dans le milieu de travail, qui ne sont généralement pas couvertes par les codes de conduite volontaires.

Dans la mesure où les travailleurs sont au courant de l’existence d’un code de conduite, leur attitude face à celui-ci demeure ambiguë ou indifférente, car les codes ne peuvent généralement pas les protéger d’aspects qui leur sont chers et des revendications de base, tel que le droit d’aller aux toilettes et le droit de refuser les tests de grossesse (Pearson et Seyfang, 2002), tandis que le non-respect des standards peut entraîner la perte de leur emploi si l’entreprise perd le contrat.

Cette brève description des intérêts des parties prenantes démontre bien que les buts recherchés par les codes de conduite sont différents et donc, par le fait même, les rôles qu’ils doivent remplir le seront aussi. Par conséquent, la provenance des différents codes, en termes de parties prenantes impliquées dans leur formulation, devrait montrer des variations significatives. Nous pouvons donc développer une typologie sur la base des différentes provenances de ces codes.
1.2.3 **Typologie des codes de conduite**


1.2.3.1 Le code de conduite corporatif

Ce code est développé et adopté unilatéralement par l’entreprise par rapport à ses opérations ou spécifiquement celles de ses fournisseurs. En effet, plusieurs codes de conduite corporatifs des firmes de l’industrie du vêtement visent uniquement les lieux de production qui appartiennent généralement à des sous-traitants. Selon Jenkins (2002), les codes de conduite corporatifs seront ceux qui reflètent le plus clairement la position des grandes firmes qui ont une attitude proactive en adoptant ces lignes de conduite. Tel que mentionné précédemment, ces codes de conduite ont pour but d’assurer une production qui remplit les conditions minimales des droits des travailleurs tout en minimisant les coûts. Parmi les entreprises qui ont adopté de tels codes, mentionnons Sara Lee, Columbia Sportswear, VF Corp., Jones Apparel Group, Kellwood, Coach et Gap. Bien que tous ces codes visent essentiellement les mêmes standards, ces firmes emploient un langage spécifique pour les désigner et ainsi refléter leur culture d'entreprise. Ainsi, plusieurs firmes nomment simplement leurs standards *Code of Conduct*, alors que d’autres leur donnent des noms plus élaborés, tels *Terms of Engagement* qui traduit une pensée quasi militaire, *Standards of Manufacturing Practices*, *Standards for Contractors and Suppliers* qui relèvent plutôt de la gestion des opérations pure ou *Terms of Commitment to Ethical Sourcing* qui font foi d’une vision plutôt éthique.

1.2.3.2 Le code de conduite des associations d’affaires

Les associations d’affaires qui représentent une industrie particulière ou un groupe plus diffus d’employeurs ont elles aussi élaboré des codes de conduite. Les lignes directrices émises dans les codes de cette origine seront sans doute plus faibles en termes d’engagement que les codes de conduite corporatifs adoptés par des firmes individuellement. Tel que mentionné précédemment, les codes de conduite d’associations d’affaires ne seront pas très rigoureux afin d’être acceptables pour la majorité des firmes membres de l’organisation qui représente une vaste gamme de firmes allant des multinationales aux plus petites entreprises pour qui la responsabilité sociale n’est pas une priorité.

L’industrie du vêtement bénéficie d’un important code de conduite de ce type, le *Worldwide Responsible Apparel Production* (WRAP) qui connaît un certain engouement. La particularité de ce code de conduite est qu’il certifie des sites de production et non pas des entreprises. Il vise donc plus les sous-traitants que les multinationales et ces mêmes sous-traitants peuvent certifier une de leurs usines sans toutefois respecter les standards dans leurs autres sites de production. L’origine de la popularité de ce code de conduite est évidente : les entreprises n’ont aucun effort à fournir pour assurer le respect des normes établies, elles n’ont qu’à exiger la certification de leurs sites de production pour avoir la conscience en paix.
1.2.3.3 Le code de conduite multipartite

Tel que son nom l’indique, le code de conduite multipartite est issu d’une négociation entre plusieurs parties prenantes. Ces négociations peuvent inclure des entreprises ou des représentants de l’industrie, des ONG et / ou des syndicats. Aussi, il est possible que le gouvernement participe à l’élaboration de ce type de code.

Dans la mesure où tous les codes doivent être adoptés par des entreprises pour exister, ceux développés uniquement par des ONG, tel que le WRC (voir sous-section 1.2.2.4) seront intégrés à la catégorie multipartite, puisque l’engagement des firmes est nécessaire à leur existence. C’est ce qui explique l’absence d’une catégorie strictement dévouée aux codes de conduite d’ONG.

Un des codes multipartites les plus connus dans l’industrie du vêtement est le Fair Labor Association (FLA), présenté préalablement (voir sous-section 1.2.2.7). Le FLA issu de la concertation entre plusieurs parties prenantes intègre la philosophie du consensus à l’intérieur même de son conseil d’administration qui est formé de six représentants de l’industrie, six représentants d’ONG ou de syndicats et trois représentants d’universités. Cette association a comme particularité de proposer un code que peuvent adopter les entreprises de l’industrie, mais aussi les universités qui veulent leurs produits promotionnels fabriqués sous des conditions décentes. Ce dernier aspect a d’ailleurs suscité une polémique en 2001 puisque le FLA, qui compte parmi ses membres corporatifs Nike, se retrouve en compétition avec le WRC pour attirer des universités. Or l’Université Brown du Rhode Island, membre du WRC, s’est vue retirée une commandite de 40 000$ d’équipement Nike à la suite de la demande des administrateurs envers la multinationale d’honorer les standards du WRC (Pereira, 2001). Les codes de conduite multipartites ne sont donc pas à l’abri de la controverse.

1.2.3.4 Le code de conduite intergouvernemental

Le dernier type de code de conduite est celui émanant d’ententes intergouvernementales. Ces codes sont négociés à l’échelle internationale et sont entérinés par les États nationaux. Cette catégorie inclut de très importantes initiatives telles que le Global Compact (GC) proposé par Kofi Annan en 2000, une initiative de l’ONU, ainsi que la Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale proposée par l’OIT dans les années 1970.

Bien que le GC ne soit pas un code de conduite en tant que tel, il promeut une meilleure citoyenneté corporative en créant une plate-forme, basée sur des principes universels, pour encourager l’innovation en formant des partenariats avec la société civile et en créant des réseaux. En date du 13 décembre 2004, le GC compte 1797 participants, dont Nike et la Compagnie de la Baie d’Hudson 15.

Ces deux catégories de codes de conduite, soit multipartites ou intergouvernementales, sont présumés plus rigoureux, puisqu’ils sont le résultat de négociations entre plusieurs parties prenantes, tels les syndicats ou les ONG qui ont chacune leurs exigences. Par conséquent, le fruit de ces discussions devrait en principe mener à un contenu plus restreignant et plus clair pour les codes sous ces bannières. Selon Oliviero et Simmons (2002), les partenariats

15Une liste complète des entreprises prenant part à l’initiative du Global Compact est disponible à : http://www.unglobalcompact.org/Portal/Default.asp?.

23
entre les entreprises et la société civile qui se font sur une base volontaire et qui impliquent un niveau élevé de confiance mène à une plus grande flexibilité et un choix plus éclairé pour les parties impliquées, tant les firmes que les ONG, comparativement aux réglementations gouvernementales rigides.

La figure suivante schématisé la rigueur des divers types de codes de conduite face à l’amélioration des conditions de travail dans l’industrie du vêtement. Théoriquement, le code de conduite corporatif est normalement plus rigoureux que celui d’associations d’affaires. Quant aux codes de conduite multipartite et intergouvernementaux, ils sont généralement très rigoureux.

Figure 5 Niveau d’engagement selon le type de code de conduite

1.2.3.5 Autre typologie

Toutefois, cette typologie ne fait pas l’unanimité, puisque Liepziger (2003) propose de distinguer les codes sur des caractéristiques autres que leur seule provenance. Ainsi, l’auteure classe elle aussi les codes selon leurs promoteurs, mais elle ajoute en plus une catégorisation sur la base de la nature des codes, de leur champ d’intérêts et des parties prenantes qu’ils visent.

Lieziger (2003) divise les promoteurs des codes de conduite en trois catégories : unilatérale, bilatérale ou multilatérale. La première catégorie, unilatérale, peut faire référence au code corporatif ou celui d’une association d’affaires mentionné plus haut. L’auteure ne fait pas de distinction entre les deux classes dans la mesure où les clauses de ces codes de conduite sont adoptées sans la consultation des autres parties prenantes. La seconde catégorie, bilatérale, réfère à un code qui serait développé par deux parties prenantes, c’est-à-dire l’entreprise et tout autre acteur ayant des buts différents de cette dernière. La dernière catégorie, multilatérale, inclut tous les codes de conduite auxquels ont participé plusieurs parties prenantes. Cette division des types de codes est plus grossière que la précédente,
puisque plusieurs types de codes distincts dans la première typologie se retrouvent amalgamés dans celle-ci. Ainsi, elle ne fait pas de distinction entre les codes créés par des entreprises de ceux créés par des associations d’affaires, pas plus qu’elle ne fait de différence entre les codes multipartites provenant d’initiatives privées que ceux provenant de concertations étatiques.

Liepziger élargit toutefois les axes d’analyse, en différenciant les codes selon la nature des intentions recherchées. Deux types d’intentions peuvent être recherchées : substantif ou procédural. Si les normes du code suggèrent la mise en place de procédures afin de certifier l’entreprise, il s’agit d’un code procédural. D’autre part, si les normes exigent plutôt l’atteinte d’objectifs concrets et mesurables, il s’agit plutôt d’un code substantif. Notons qu’aucun de ces deux types de codes n’est meilleur que l’autre pour assurer le respect des travailleurs ; c’est plutôt les clauses qu’ils renferment et leur application qui déterminera leur efficacité. Aussi, ces deux catégories ne sont pas mutuellement exclusives (Gendron et al., à paraître).

La majorité des codes recensés dans l’industrie du vêtement est de nature substantive, puisqu’ils font pratiquement toujours mention de normes telles que l’abolition du travail des enfants ou du travail forcé. Deux codes mentionnés plus tôt sont, à la fois, substantifs et procéduraux, car ils encouragent les entreprises membres à s’engager dans l’amélioration continue des conditions de travail tout en établissant certains objectifs à atteindre : le code multipartite du Fair Labor Association et le code de l’association sectorielle AAFA le Worldwide Responsible Apparel Production. Finalement, le Global Compact est une initiative purement procédurale, puisqu’elle vise à encourager l’amélioration des pratiques des entreprises sans fixer d’objectifs précis ou mesurables.

Liepziger (2003) continue son analyse des codes en les discriminant selon leur champ d’intérêts. La responsabilité corporative englobe une vaste étendue d’enjeux, mais les codes ne se réfèrent habituellement qu’à une petite portion de ces enjeux. L’auteure donne plusieurs exemples des enjeux de la responsabilité des entreprises tels la gouvernance corporative, la lutte à la corruption, l’environnement, la main-d’œuvre et les droits de l’Homme. Évidemment, les codes de conduite de l’industrie textile réfèrent tous aux conditions de travail des usines de production. Bien sûr, l’industrie du vêtement pourrait aussi se pencher sur les enjeux environnementaux que causent ses activités, mais les groupes de pression ne se sont pas encore attardés à ce problème qui demeure latent.

Finalement, l’auteure fait une nuance entre les codes sur la base des parties prenantes visées. Parmi les parties prenantes auxquelles les codes peuvent se rapporter, mentionnons les employés, les fournisseurs, les consommateurs, les syndicats et les gouvernements. Bien sûr, la plupart des codes de l’industrie textile concernent essentiellement les fournisseurs et sous-traitants.

1.2.3.6 Typologie retenue

Dans le cadre de cette étude, nous nous concentrerons sur la première typologie proposée, puisque dans l’industrie textile, les autres distinctions n’apportent pas beaucoup plus de précision. En effet, presque aucun code n’est de nature procédurale mise à part le GC. Le champ d’intérêt est généralement lié aux conditions de travail et ne concernent souvent que les fournisseurs et les travailleurs et, dans une moindre mesure, les actionnaires et consommateurs qui veulent faire des choix responsables. Nous catégoriserons ainsi les codes selon s’ils proviennent d’associations d’affaires, des entreprises elles-mêmes, d’ONG et de regroupements multipartite ou d’efforts intergouvernementaux.
1.2.4 Critiques émises face aux codes de conduite

Malgré les efforts déployés dans l’élaboration et l’implantation des codes de conduite, les résultats restent encore à venir selon plusieurs observateurs du phénomène (Kolk et al., 1999). Ainsi la plupart des codes ont en commun le fait d’être fréquemment transgressés.

La majorité des codes de conduite reprennent les conventions clés de l’OIT. Ce faisant, les instigateurs des codes réglementent en faveur de la main-d’œuvre, mais font des travailleurs des objets de la réglementation plutôt que des partenaires. Cette réalité soulève l’inquiétude que les initiatives volontaires sont alternatives à l’organisation des travailleurs par eux-mêmes. Jenkins, Pearson et Seyfang (2002) envisagent même que certaines firmes implantent un code de conduite en même temps qu’elles déploient des tactiques qui visent à empêcher leurs employés de se syndiquer.

Finalement, les codes de conduites s’avèrent extrêmement difficiles à instaurer dans l’industrie du vêtement à cause de la complexité de la chaîne d’approvisionnement. Afin de saisir tous les enjeux économiques et humains liés au phénomène des codes de conduite, une analyse approfondie de l’industrie mérite d’être élaborée avant de poursuivre l’étude.
2 Cadre théorique

La prochaine section présente les diverses théories qui serviront de guide à l’élaboration des hypothèses de recherche. Nous aurons recours aux théories de l'efficience des marchés et de l'impact financier de la responsabilité sociale de l'entreprise afin d’expliquer les relations possibles entre le fait d’adopter un code de conduite et la performance financière. À l’aide de la discussion de Chen et Metcalf (1980) à propos du modèle de Spicer, ces relations possibles peuvent être illustrées graphiquement de la manière suivante :

Figure 2.1 Modèle des relations possibles entre les variables de la responsabilité sociale, financière et de contrôle

Ainsi, le cours d’un titre est certainement influencé par la taille de l’entreprise et son appartenance à une industrie, tel que démontré entre autres par Barber, Lyon et Tsai (1999) et Fama et French (1993), mais pourrait aussi être influencé par l’adoption d’un code de conduite. Cependant, il est aussi possible que la taille et le secteur d’activités de la firme affectent l’adoption même d’un code de conduite. Nous tenterons de clarifier ces suppositions à l’aide des théories qui suivent.

2.1 Définition des termes

Plusieurs études dans le passé ont tenté de démontrer le lien entre la responsabilité sociale et la performance financière des entreprises. Il convient de mentionner que ces deux concepts sont très flous et leur déﬁnition varie selon l’interlocuteur. Nous devons donc nous pencher sur chacune des déﬁnitions des concepts aﬁn de circonscrire l’objet de notre étude.

Les études qui ont tenté d’expliciter le lien entre la performance financière et la responsabilité sociale de l’entreprise se sont heurtées à un problème fondamental de mesure de la performance sociale, tel que décrit par Waddock et Graves (1997). En premier lieu, il convient de décrire la responsabilité sociale de l’entreprise comme étant un construit
multidimensionnel qui inclut autant le contrôle de la pollution, les conditions de travail, le traitement des femmes et des minorités au sein de la firme et la relation avec la communauté. En second lieu, ces comportements se produisent dans différentes industries qui se caractérisent par des histoires et des contingences qui leur sont propres, qui sont souvent aux prises avec des aspects précis de la responsabilité sociale qui leur sont spécifiques et qui se situent à divers niveaux de performance sociale et de sa mesure. Par exemple, l’industrie chimique, à la suite de nombreux scandales environnementaux pour ne nommer que le désastre de Bhopal, s’est dotée d’un code de conduite environnemental le Responsible Care qui fixe des règles de sécurité strictes auxquelles adhèrent volontairement les firmes telles que Crompton. Waddock et Graves (1997) soulèvent ces problèmes méthodologiques pour expliquer l’incertitude entourant la relation entre la performance sociale et la performance financière des entreprises. C’est dans la perspective d’éviter ces problèmes que nous ne retrouverons qu’une seule facette de la responsabilité sociale, les codes de conduites qui régissent les relations de travail, et ce, dans une seule industrie particulièrement dénoncée pour ses conditions de travail douteuses, soit l’industrie du textile, du vêtement et de la chaussure.


Les termes maintenant définis permettent de cerner plus clairement la contribution de cette étude à la littérature à savoir l’étude de la relation entre l’expression d’une forme de performance sociale et la performance financière de l’entreprise dans le contexte de l’industrie du vêtement.

2.2 Efficience du marché

L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

d’elle l’information privilégiée reflétée dans le prix du titre devient le test pour l’information privée.

Une littérature abondante existe dans les domaines de l’économie et de la finance qui tente de prouver l’efficience des marchés au sens semi-fort (Waddock et Graves, 1997 ; MacKinlay, 1997 ; McWilliams et Siegel, 1997 ; Jones et Murrell, 2001, etc.). Selon la théorie de la rationalité des marchés, le prix d’un titre devrait intégrer toutes les informations disponibles sur le marché. Ainsi, toute nouvelle information pertinente révélée aux investisseurs sera instantanément incorporée au prix du titre. Les conditions idéales pour l’efficience du marché sont au nombre de trois. Premièrement, il n’y a aucun coût de transaction associé à l’achat et à la vente de titres. Deuxièmement, aucun coût n’est encouru par les investisseurs pour obtenir les informations disponibles sur un titre. Finalement, tous les investisseurs s’entendent sur les implications de l’information et le prix actuel et sur la distribution future des prix de chacun des titres. Toutefois, la version révisée de Jensen (1978) des hypothèses de l’efficience affirme plutôt que les prix reflètent l’information disponible au point où les coûts marginaux d’agir sur cette information n’excèdent pas les bénéfices marginaux.

Nonobstant l’ambiguïté reliée aux coûts de l’information et de la négociation des titres, Fama (1991) soulève que le principal obstacle auquel les chercheurs se sont heurtés depuis le début de l’exploration de l’efficience des marchés est celui des hypothèses conjointes qui s’avère très complexe. La difficulté des hypothèses conjointes fait en sorte que l’efficience du marché n’est pas testable en soi. Elle doit être testée conjointement avec un modèle de détermination de prix (asset-pricing model). Ainsi, nous ne pouvons que tester si l’information est correctement reflétée dans le prix compte tenu du modèle de fixation des prix qui définit ce qu’est «correctement». Par conséquent, lorsqu’il y a des preuves attestant un comportement de rendement anormal, il est impossible de déterminer avec certitude quelle part est attribuable à l’inefficacité des marchés et quelle part est plutôt attribuable à l’imprécision du modèle d’estimation des prix. Selon Fama (1991), l’étude événementielle est la méthode qui permet de départager les enjeux relatifs à l’efficacité des marchés et à l’équilibre des prix et fournit donc la preuve la plus directe de l’efficience.

Selon la théorie de l’efficience des marchés au sens semi-fort, nous pouvons émettre l’hypothèse suivante :

H1 : Les investisseurs intégreront instantanément la nouvelle information et accorderont un prix différent sur les actions des firmes qui ont adopté un code de conduite par rapport à celles qui n’en ont pas dans l’industrie du vêtement. Leur évaluation positive ou négative de cet événement se traduira par un gain ou une perte sur le titre boursier.

Par ailleurs, selon l’avis de plusieurs auteurs et ONG qui promeuvent la responsabilité sociale (Oliviero et Simmons, 2002, p. 99), les firmes qui prennent en compte certains aspects de la performance sociale bénéficient de retombées économiques supérieures aux autres firmes. Ainsi, l’évaluation des actionnaires des firmes qui adoptent un code de conduite devrait être positive, puisque l’adoption démontre l’engagement social de l’entreprise et s’évite ainsi les attaques des groupes de pression. Ces groupes de pression sont formés de différents acteurs font pression sur les firmes afin qu’elles modifient leurs relations avec le monde qui les entourent.

En amont, les actionnaires peuvent fortement influencer le comportement de la firme par le biais de l’activisme actionnarial ou de l’investissement socialement responsable qui ne cesse
de gagner en popularité en Amérique du Nord et en Europe. Selon Laprun (2000), l’investissement dit socialement responsable ou éthique désigne une forme d’investissement qui intègre des considérations éthiques et morales dans le processus de sélection des titres. L’entreprise ne peut donc plus reléguer aux oubliettes les causes sociales et environnementales, puisqu’elle devra faire face à la menace des actionnaires dits éthiques.

En aval, les consommateurs bénéficient d’une position privilégiée pour faire part de leurs opinions face aux produits de consommation qui leur sont offerts. Selon Micheletti (2003), le consumérisme politique est une nouvelle forme d’engagement social en réponse à la mondialisation de l’économie qui ne peut être contrôlée par les arènes politiques traditionnelles, cantonnées dans l’État-nation. Les citoyens, grâce à leur consommation, ont maintenant la possibilité d’exprimer leurs opinions par le biais de boycotts et de «buycotts» sur des sujets tels que la justice sociale et l’environnement qui relevaient autrefois de la sphère politique : c’est la politisation des produits de consommation. Par contre, à l’instar de Vogel (2004), il faut mentionner que seuls les produits facilement identifiables et fréquemment achetés peuvent être la cible de boycotts. Nous retrouvons, entre autres, dans cette catégorie l’industrie du vêtement et de la chaussure.

Selon les différents stades du développement de l’attente sociétale et de la sensibilisation du public, les investisseurs devraient accorder une prime différente sur les actions des firmes qui adoptent un code de conduite. Ainsi, plus nous avançons dans le temps, plus leur évaluation de l’adoption d’un code qui «garantit» le respect des travailleurs et de leurs droits devrait être positive en raison du risque minimisé de scandale. En tenant compte de la théorie de l’efficience des marchés et du cycle de vie des attentes sociétales face à l’entreprise (voir sous-section 1.2.1), nous émettons l’hypothèse suivante liée à l’hypothèse 1 voulant que la nouvelle information de l’adoption d’un code de conduite soit intégrée au prix du titre de la firme :

H1.1 : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

Cette hypothèse peut être testée en observant les rendements de firmes ayant adopté un code de conduite à des périodes différentes. En regroupant les firmes selon leur date d’adoption, il devrait se dégager une tendance dans les résultats où les rendements à court terme pour la période la plus récente soient supérieurs aux rendements à court terme des entreprises ayant assumé un code de conduite dans les années 90 faisant part d’une sensibilisation accrue du public et des investisseurs face à cet enjeu.

Aussi, compte-tenu des intérêts divergents des parties prenantes (voir sous-section 1.2.2), un code de conduite promu seulement par une multinationale ou une association d’affaires risque de se faire attaquer par les groupes de pression qui n’y voient qu’une démarche en relation publique. Par contre, les codes de conduite promus exclusivement par des ONG pourraient paraître menaçants pour l’investisseur moyen qui, contrairement à l’investisseur socialement responsable, recherche un code aux objectifs atteignables. Face à cette constatation et tout en tenant compte de la théorie de l’efficience du marché, les investisseurs devraient accorder une prime différente pour les titres des firmes selon les différentes parties prenantes qui font la promotion du code de conduite de l’entreprise, soit d’entreprise ou d’associations d’affaires, d’ONG ou d’efforts multipartites. Nous émettons l’hypothèse suivante liée à l’hypothèse 1 voulant que la nouvelle information de l’adoption d’un code de conduite soit intégrée au prix du titre de la firme :
H1.2 : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d’affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n’auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

Cette hypothèse peut être testée en observant les rendements de firmes ayant adopté des codes de conduite émanant de diverses parties prenantes. En regroupant les firmes selon l’appartenance de leur code de conduite à un groupe de parties prenantes, il devrait se dégager une tendance dans les résultats où les rendements seront différents selon chacun de ces groupes.

En plus du type de promoteur et de la date d’adoption du code de conduite, d’autres caractéristiques spécifiques peuvent potentiellement affecter les rendements des firmes de l’étude. Ainsi, le secteur d’activités et la taille seront aussi contrôlés afin de mieux comprendre le phénomène.

L’industrie dans laquelle évolue l’entreprise affectera son niveau de rendement. C’est ce que sous-tendent les récentes études sur la performance (pour un aperçu, voir Barber et Lyon, 1996) qui utilisent une variable de contrôle liée à l’appartenance de l’entreprise à une industrie pour apparier l’échantillon. Bien sûr, notre recherche se concentre sur l’industrie du textile et du vêtement. Toutefois, il s’avère que les nombreux secteurs d’activités, représentés par des codes de classification différents, qui évoluent dans cette industrie ont des caractéristiques distinctes (voir section 1.1, p. 3). Ainsi, en nous basant sur la théorie de l’efficience des marchés et l’hypothèse 1, nous énonçons l’hypothèse suivante pour vérifier si le secteur d’activités affectera les retombées financières de l’adoption d’un code de conduite :

H1.3 : L’effet de l’adoption d’un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d’activités spécifique de l’industrie textile des firmes de l’échantillon.

Il est aussi essentiel de contrôler pour la taille de l’entreprise. En effet, la taille, mesurée par la valeur marchande, est reliée à la profitabilité de la firme (Fama et French, 1993). Dans leur proposition du modèle à trois facteurs, les auteurs utilisent la taille comme étant un des facteurs déterminant le rendement du titre. Ils soutiennent que, lorsque le ratio cours / valeur comptable (market-book ratio) est contrôlé, les entreprises de petite taille ont tendance à générer des revenus par actif inférieurs aux plus grandes firmes. En tenant compte de la théorie de l’efficience des marchés et de l’hypothèse 1, nous formulons l’hypothèse suivante afin de vérifier si la taille des firmes de l’étude influence les rendements de ces dernières :

H1.4 : L’ampleur de l’effet de la certification dépendra de la taille de l’entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

Cette hypothèse peut être testée en observant les rendements selon la valeur marchande des firmes. En regroupant les firmes selon une échelle de capitalisation boursière, il devrait se dégager une tendance dans les résultats où les rendements sont les plus forts pour les plus grandes entreprises.

2.3 Efficience du marché contestée

Récemment, tout un courant de la littérature (Fama et French; 1992, 1993, Barber et Lyon; 1997, Barber, Lyon et Tsai; 1999 et Mitchell et Stafford; 2000) s’est penché sur l’idée que,
contrairement à la théorie de l’efficience du marché au sens semi-fort, le prix des titres s’ajuste lentement aux nouvelles informations et qu’il faut par conséquent examiner les rendements sur une longue période de temps. Ainsi, certains phénomènes ne pourraient être intégrés instantanément au prix du titre créant ainsi des rendements anormaux s’étendant sur plusieurs mois, voire sur cinq années suivant l’événement. Si cette théorie se vérifie, elle viendrait défier la prémisse sous-jacente de la théorie de l’efficience et la remettrait en cause.

L’étude événementielle à long terme est intéressante dans la présente recherche, puisque le processus d’adoption d’un code de conduite est souvent long et ardu et les résultats sont souvent lents à se concrétiser. Dans ce cas, les investisseurs possédant des connaissances limitées dans ce domaine pourraient éprouver une certaine difficulté à évaluer les firmes entre elles sur la seule caractéristique de posséder un code de conduite. Selon leur opinion et degré de sensibilisation, ces investisseurs peuvent réagir en excès ou peu réagir ayant comme résultats des rendements anormaux à long terme.

C’est dans la perspective d’une intégration retardée de l’information pertinente aux codes de conduite que nous émettons l’hypothèse suivante :

\textbf{H2} : Les firmes ayant adopté un code de conduite ont des rendements significativement différents des autres firmes de l’industrie du vêtement à long terme.

Les hypothèses émises à la section 2.2 seront reprises et adaptées pour l’analyse du phénomène à long terme. Ainsi, nous analyserons de manière individuelle l’impact à long terme qu’ont les facteurs de la taille, du secteur d’activités, de la date d’adoption et du promoteur du code de conduite sur les rendements de l’entreprise.

\textbf{H2.1} : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

\textbf{H2.2} : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d’affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n’auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

\textbf{H2.3} : L’effet de l’adoption d’un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d’activités spécifique de l’industrie textile des firmes de l’échantillon.

\textbf{H2.4} : L’ampleur de l’effet de la certification dépendra de la taille de l’entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

2.4 Impact financier de la responsabilité sociale de l’entreprise

Depuis quelques années, les chercheurs tentent d’intégrer les théories de la régulation sociale et de l’efficience des marchés afin de déterminer l’impact de la régulation sociale sur les résultats financiers des entreprises. Waddock et Graves (1997) fournissent une vue d’ensemble des recherches qui ont étudié le lien entre les performances sociale et financière des entreprises et des hypothèses qui leur sont sous-jacentes. Les auteurs identifient deux enjeux cruciaux en ce qui a trait à la formulation des hypothèses de départ : le signe de la relation et l’identification de la cause et de l’effet. Les combinaisons possibles des hypothèses de ces enjeux sont au nombre de six. Plus récemment, la méta-analyse d’Orlitzky et al. (2003) tend à démontrer une relation positive entre la responsabilité sociale
et, dans une moindre mesure, la responsabilité environnementale et la performance financière, surtout lorsqu'elle est mesurée à l'aide de données comptables.

Le signe de la relation peut être négatif, neutre ou positif. L'hypothèse voulant que la relation soit négative se base sur la notion, largement diffusée par Friedman (1970), que les firmes qui opèrent de façon responsable engagent des dépenses inutiles. Il s'agit donc d'un désavantage auquel les concurrents de la firme ne sont pas soumis. D'autre part, certains chercheurs, tel que Ullman (1985), croient qu'il y a tellement de variables qui entrent en jeu dans la performance sociale et financière des entreprises qu'il n'y a aucune raison de s'attendre à ce qu'une relation existe, autre qu'aléatoire. Les tenants de cette hypothèse estiment donc que la relation sera neutre. Finalement, l'hypothèse que la relation sera positive se fonde sur plusieurs notions compatibles entre elles. L'analyse basée sur les parties prenantes propose qu'il existe un équilibre entre les coûts explicites (dividendes aux actionnaires) et les coûts implicites aux autres parties prenantes (coût associé à la qualité du produit, coûts environnementaux, etc.). Ainsi, en tentant de diminuer les coûts implicites, la firme sera aux prises avec l'augmentation de ses coûts explicites qui engendre un désavantage compétitif. Un autre point de vue suggère que les coûts rattachés à la performance sociale de l'entreprise sont faibles par rapport aux bénéfices potentiels qu'ils peuvent générer. Enfin, il existe une autre perspective pour expliquer pourquoi la relation serait positive. Les tenants de cette optique diront qu'une performance sociale élevée de l'entreprise est l'indicateur d'une gestion supérieure qui, en retour, mène à des coûts explicites inférieurs.

Quant à la détermination de la cause et de l'effet, il existe deux théories qui s'opposent, soit celle des ressources marginales (slack resources) et celle de la bonne gestion (good management). Les théoriciens des ressources marginales (McGuire et al.; 1988, 1990) apportent comme argument qu'une meilleure performance financière mène potentiellement à la disponibilité de ressources excédentaires qui donnent à la firme la possibilité d'investir dans le domaine de la performance sociale. À contrariro, les théoriciens de la bonne gestion (Freeman, 1984) sont d'avis que la corrélation entre les bonnes pratiques de gestion et la responsabilité sociale de la firme est due simplement au fait que la performance sociale corporative améliore les relations avec les parties prenantes menant à une performance générale supérieure. En plus, selon Prahalad et Hamel (1994), la perception positive des consommateurs face à la qualité et à la nature des produits de la firme est de plus en plus vue comme étant un avantage compétitif rendant la distinction entre la bonne gestion et la performance sociale floue. Waddock et Graves (1997) croient que la performance sociale corporative est autant une prédiction qu'une conséquence de la performance économique de la firme. Les auteurs qualifient la relation simultanée comme étant un cercle vertueux où, toutes choses étant égales par ailleurs, une meilleure performance économique améliore la performance sociale qui, elle, améliore la performance économique en retour.

Une récente méta-analyse des études empiriques des trente dernières années traitant de la relation entre la performance sociale et économique des firmes (Orlitzky, Schmidt et Rynes, 2003) confirme la théorie bidirectionnelle du cercle vertueux. Les résultats suggèrent de plus que cette relation bidirectionnelle évolue dans un cycle temporel rapide, c'est-à-dire à l'intérieur d'une année. Les auteurs de la méta-analyse (Orlitzky et al., 2003) trouvent une relation plus forte lorsqu'ils écartent les mesures relatives à la performance environnementale de la performance sociale de l'entreprise, suggérant que le lien est plus robuste entre la performance économique et la performance sociale dans le sens strict du terme.
Dans l’éventualité d’une relation positive entre la performance financière et la performance sociale et suite à cette démonstration de la possible direction de cause à effet, nous émettons l’hypothèse suivante :

H3 : La relation positive entre les performances sociale et économique des firmes ayant un code de conduite dans l’industrie du vêtement ont une relation de cause à effet expliquée par la théorie des ressources marginales ou par la théorie de la bonne gestion ou toutes les deux simultanément.

Il faut vérifier la théorie des ressources marginales, puis la théorie de la bonne gestion. Si les deux tests sont significatifs, nous pouvons conclure à une relation circulaire. Cette hypothèse peut être testée en analysant une mesure de la performance financière retardée d’une période. Évidemment, il est essentiel d’obtenir une performance statistiquement significative, à court ou long terme, pour pouvoir tester cette hypothèse. Dans le cas contraire, c’est-à-dire qu’il n’y aurait pas de relation à court ou long terme, cette hypothèse ne pourrait se concrétiser.

2.5 Sommaire des hypothèses de recherche

Considérant le cas de l’industrie textile et vestimentaire, nous avons formulé trois hypothèses principales. Pour chacune des deux premières hypothèses, nous avons affiné notre analyse en tentant de vérifier si la nature du code de conduite, sa date d’adoption, la taille de la firme ou son secteur d’activités ont un effet différent sur la performance financière à court et long termes.

H1.1 : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

H1.2 : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d’affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n’auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

H1.3 : L’effet de l’adoption d’un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d’activités spécifique de l’industrie textile des firmes de l’échantillon.

H1.4 : L’ampleur de l’effet de la certification dépendra de la taille de l’entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

H2.1 : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

H2.2 : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d’affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n’auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l’industrie du vêtement et du textile.

H2.3 : L’effet de l’adoption d’un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d’activités spécifique de l’industrie textile des firmes de l’échantillon.
H2.4 : L’ampleur de l’effet de la certification dépendra de la taille de l’entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

H3 : La relation positive entre les performances sociale et économique des firmes ayant un code de conduite dans l’industrie du vêtement ont une relation de cause à effet expliquée par la théorie des ressources marginales ou par la théorie de la bonne gestion ou toutes les deux simultanément.
3 Méthodologie

Cette étude tentera d’analyser la répercussion financière de l’adoption d’un code de conduite sur les firmes de l’industrie du vêtement. De là émerge le problème de la vérification et de la validation de ces potentielles relations.

Plusieurs moyens existent afin de capter l’effet de cette adhésion volontaire sur la firme. Toutefois, les chercheurs doivent faire preuve de prudence lorsqu’ils construisent leur design de recherche pour ne pas donner lieu à un pairage théorique erroné que Wood et Jones (1995 : tel que cité par Orlitzky et al., 2003) appellent la thèse du stakeholder mismatching. Ainsi, les auteurs mettent en garde les chercheurs de tenter de trouver des relations là où il n’y a pas de théorie sous-jacente à cette relation entre une facette de la performance sociale et une mesure de la performance financière. Par exemple, il n’y aurait pas de raison de croire en une relation entre la politique de gouvernance et la performance opérationnelle. Cependant, dans le cas qui nous concerne, l’adoption d’un code de conduite peut avoir une répercussion financière, les investisseurs estimant qu’il y a moins de risque associé à la firme qu’à une autre sans code de conduite exposée aux critiques des groupes de pression.

Deux axes de recherche ont été retenus afin de valider les hypothèses de départ. D’une part nous vérifierons si les investisseurs apprécient l’adoption d’un code de conduite. D’autre part, il se peut que la réaction du marché face à l’adoption d’un code de conduite tarde à venir et que les investisseurs jouissent plutôt de rendements anormaux sur une longue période. Comme le soulignent Aktas, de Bodt et Liagre (2003), les données comptables reflètent les résultats passés, tandis que les données boursières sont l’anticipation des résultats futurs. Ainsi, l’emploi de données boursières relève plus de la psychologie de l’investisseur que de résultats antérieurs. Les deux approches, à savoir la réaction immédiate et à long terme du marché, sont complémentaires et leur utilisation simultanée est justifiée, puisqu’elles fournissent une vision complète du phénomène. Il est à noter que ces deux méthodes empiriques peuvent être employées individuellement, mais idéalement, il serait intéressant de corroborer les résultats en les croisant.

Le chapitre se divisera en trois grandes parties. Dans un premier temps, nous définirons les bases de l’étude événementielle ainsi que le protocole que nous comptons suivre pour réaliser les études à court et long termes. Dans un second temps, nous fournirons une description détaillée du protocole entourant l’élaboration de l’échantillon. Finalement, nous décrirons la méthodologie entourant l’élaboration de la base de données.

3.1 Étude événementielle


L’étude événementielle se prête particulièrement bien à notre recherche, puisque cet outil évalue de manière ciblée l’impact financier d’un changement de politique corporative spécifique. L’événement retenu dans le cadre de cette étude est la date d’adoption d’un code de conduite par une entreprise de l’industrie textile. Toutefois, plusieurs chercheurs sont sceptiques face à la méthode de l’étude événementielle en ce qui a trait à la responsabilité sociale des entreprises car, selon eux, les investisseurs ne peuvent appréhender l’impact qu’aura la nouvelle politique corporative sur les flux de trésorerie futurs. Par contre, comme le font très bien remarquer Jones et Murrell (2001), le marché doit comprendre le complexe impact négatif qu’aura la pollution, la violation des lois antitrust et les rappels de produits sur la performance. Suivant cette logique, le marché devrait être en mesure d’adopter le même comportement par rapport aux signaux de responsabilité sociale qui ne sont pas plus complexes que les autres événements.

L’étude événementielle comporte de deux étapes principales. Premièrement, la détermination d’un barème de rendements est obtenue soit par l’estimation du rendement du titre à l’aide du modèle de marché, calculée avec les données précédant l’événement, ou par la comparaison avec un échantillon de contrôle ayant les mêmes caractéristiques que les firmes à l’étude. Par la suite, sont calculés les rendements anormaux, c’est-à-dire les rendements qui se sont réalisés par l’échantillon pendant la «fenêtre d’événement» par rapport aux rendements estimés ou ceux enregistrés par les firmes de contrôle. Finalement, un test statistique permet de valider la différence des rendements de l’échantillon.

3.1.1 Étude événementielle à court terme

Afin de vérifier si les investisseurs apprécient l’adoption d’un code de conduite, nous suivrons l’approche développée par Fama et al. (1969). En se basant sur la théorie de l’efficience semi-forte, l’adoption d’un code de conduite par une entreprise sera une nouvelle information pour l’investisseur, pourvu que l’adhésion ne soit pas confidentielle. Toutes choses étant égales par ailleurs, cette nouvelle information devrait être interprétée par l’investisseur. Selon que le jugement de ce dernier soit positif ou négatif, la valeur du titre devrait s’apprécier ou se déprécier. Toutefois, il est opportun de revenir sur ce point : toutes choses étant égales par ailleurs. Des mesures s’imposent lors de l’étude événementielle à court terme afin de s’assurer que les informations sont comparables. Il s’agit de l’analyse des événements confondants que nous passons brièvement en revue dans la prochaine sous-section, avant de poursuivre avec la méthodologie.

3.1.1.1 Événement confondant

L’assurance que les potentiels rendements anormaux proviennent de l’adoption du code de conduite et non de l’effet combiné d’un événement confondant doit être démontrée. Ainsi, nous chercherons tout événement confondant en recourant au journal des affaires Wall Street Journal, tel que recommandé par McWilliams et Siegel (1997). Nous vérifierons qu’il
n'y a pas eu d'autres phénomènes pouvant influencer le rendement boursier des entreprises de l'échantillon dans les dix jours précédant et suivant l'adoption du code de conduite. Nous retiendrons les événements identifiés par McWilliams et Siegel (1997) comme étant problématiques, à savoir l'annonce : d'une restructuration, d'un désinvestissement, d'un changement de prix, de nouveaux produits, de dividendes et de ventes ou d'un changement dans leur prévision, de joint venture, d'activités d'acquisition, d'un litige, d'un problème syndical, d'un changement au niveau de la direction, d'initiatives majeures de la part des rivaux, de mises à pied, d'un nouveau contrat ou d'un événement lié à la dette ou aux capitaux propres. À cette imposante liste d'événements potentiellement confondants, nous ajouterons tout phénomène macroéconomique qui a un effet non négligeable sur la firme, par exemple un changement dans les taux d'intérêt.

Pour ce faire, nous aurons recours au moteur de recherche Proquest – ABI Inform, base de données électronique spécialisée du domaine financier. L'avantage d'utiliser ce moteur de recherche est qu'il fournit plusieurs options de recherche qui ciblent précisément les paramètres identifiés précédemment. Une recherche avec les mots clés anglais dans le Wall Street Journal pour chacune des entreprises selon la fenêtre d'événement spécifiée est exécutée. Fait étonnant, aucune mention de l'adoption d'un code de conduite n'est faite dans le même journal ce qui représente bien l'opinion de plusieurs firmes à savoir que les codes de conduite sont un processus interne.

3.1.1.2 Méthodologie de l'étude événementielle à court terme

Comme nous l'avons énoncé au début de la démarche méthodologique, nous tenterons de vérifier si les investisseurs accordent une valeur positive à l'adoption d'un code de conduite. Nous suivrons l'approche de l'étude événementielle traditionnelle telle que l'entendent certains chercheurs comme Fama (1970) par exemple.

Jones et Murrell (2001) étudient lui aussi l'impact financier des entreprises qui sont reconnues pour leurs excellentes conditions de travail. Ainsi, selon ces auteurs, cette nouvelle information, soit l'adoption d'un code de conduite pour assurer le respect des droits des travailleurs dans notre cas, peut être interprétée comme un signal de l'engagement de la firme à offrir des conditions de travail décentes pour ses employés et ceux de ses sous-traitants. Toujours selon Jones et Murrell (2001), ce signal peut être perçu positivement par le marché et utilisé par les investisseurs individuels lors de l'évaluation de la firme en tant qu'investissement potentiel. Dans cette section, nous présenterons notre procédure afin de vérifier empiriquement si une telle relation existe pour les firmes de l'industrie du textile qui adoptent un code de conduite.

Telle que décrite par McWilliams et Siegel (1997), la méthode de l'étude événementielle financière se base sur trois hypothèses de départ afin de prouver que l'événement a un effet réel sur le titre. Dans un premier temps, on assume que le marché américain est efficient au sens semi-fort, tel que vérifié par Fama (1970, 1991). Dans un deuxième temps, l'événement n'est pas anticipé par le marché. Les investisseurs ne sont pas au courant de l'événement avant d'obtenir l'information de la presse ou d'une autre source publique. Cette hypothèse est importante, car il arrive parfois que des rumeurs circulent dans le milieu financier avant même que l'information ne soit divulguée par les médias. C'est souvent le cas lorsqu'il y a un changement à la haute direction. Finalement, l'événement est isolé, c'est-à-dire qu'il ne doit

16 Restructuring, divestiture, price change, new product, dividend, earnings, joint venture, acquisition, litigation, labor, executive change, rivals, layoffs, debt, equity, contract and interest rates.
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

pas être accompagné par d’autres événements reliés à la firme, situation qui se traduirait par un effet confondant. L’effet de confusion peut être causé, entre autres, par la déclaration de dividendes, l’annonce d’une fusion, la signature d’un contrat majeur, la déposition d’une poursuite, etc. Chacun de ces événements peut avoir un impact sur le prix du titre dans la fenêtre d’événement et plus cette dernière s’étend sur une longue période, plus il devient difficile pour les chercheurs d’affirmer que les effets confondants sont contrôlés. À ce titre, les auteurs (McWilliams et Siegel, 1997) recommandent d’utiliser une fenêtre d’événement la plus courte possible.

Pour les raisons mentionnées précédemment, nous utiliserons une fenêtre d’événement la plus courte possible, soit de vingt jours (dix jours ouvrables avant et dix jours ouvrables après l’événement), basée sur la prémisse que le marché est efficient au sens semi-fort et qu’il devrait donc intégrer rapidement toute nouvelle information.

3.1.2 Étude événementielle à long terme

Afin de vérifier si les firmes qui adoptent un code de conduite ont des rendements significativement différents des firmes de contrôle à long terme, nous recourrons à la même procédure méthodologique que l’étude événementielle à court terme. En se basant sur la théorie que le marché est inefficace, l’adoption d’un code de conduite par une firme conduira à des rendements anormaux s’étendant sur plusieurs mois.

Afin de former notre échantillon initial sur une période donnée, nous aurions recours aux recommandations de Mitchell et Stafford (2000), qui ont analysé en profondeur la méthode de l’étude événementielle à long terme, en ce qui a trait à la formation et à la période retenue de l’échantillon. Bien que les auteurs recommandent la formation de portefeuilles avec les titres qui ont vécu l’événement, nous évaluerons plutôt chacune des firmes seules, puisque notre échantillon ne permet pas un nombre suffisamment élevé d’observations pour chacun des mois de la fenêtre d’événement, ces derniers étant espacés dans le temps.

Dans leur étude, Mitchell et Stafford (2000) utilisent une fenêtre d’événement de 36 mois suivant l’événement, ce que nous répliquerons pour notre propre étude. L’échantillon est formé des rendements mensuels des trois années suivant l’adoption d’un code de conduite. Toutefois, si une firme de l’échantillon vit un second événement à l’intérieur d’un intervalle de 3 ans, le premier événement devra être éliminé de l’étude, puisque les rendements mensuels se chevaucheraient et s’ajouteraient à ceux du second événement. Ainsi, nous ne pourrions retenir que le plus récent événement ayant marqué une firme qui aurait adopté deux codes de conduite en moins de trois ans, puisqu’il serait impossible d’identifier la source des rendements. Pour chacune des firmes de l’échantillon, nous jumelerons une firme que nous aurions identifiée qui lui serait comparable en terme de taille et de secteur d’activités (code SIC).

3.1.3 Méthode des rendements anormaux cumulatifs

Généralement, l’étude événementielle utilise un rendement estimé calculé à l’aide des rendements des jours précédant l’événement, puis comparé au rendement réalisé ex post. Toutefois, l’estimation du rendement doit s’appuyer sur un modèle d’évaluation des actifs financiers pour évaluer ce qu’aurait été le rendement, advenant que l’événement en question n’ait eu lieu. Or, les différents modèles de prévision qui existent pour réaliser cette estimation ont été vivement critiqués ces dernières années, notamment le modèle CAPM (Fama et French, 1992). En plus, ces modèles semblent efficaces pour de très grands échantillons.
Comme nous nous concentrons sur une seule industrie et que le phénomène étudié est relativement restreint, nous proposons de suivre une méthode plus simple, basée sur le calcul des rendements anormaux cumulatifs (CAR) et à sa comparaison à ceux d’un échantillon de contrôle. En comparant les rendements de l’échantillon à ceux de l’échantillon témoins, nous nous assurerons que l’augmentation (ou la diminution) des rendements est due à l’adoption d’un code de conduite et non pas à une tendance généralisée de l’industrie.

Le principe du CAR consiste à calculer les rendements quotidiens (étude à court terme) ou mensuels (pour étude à long terme) des firmes de l’échantillon et d’en soustraire à chacun d’eux le rendement quotidien ou mensuel de leur firme de contrôle. Cette différence représente le rendement anormal quotidien ou mensuel pour chacune des firmes à l’étude.

\[ RA_{it} = R_{it} - R_{ct} \]

Où
- \( RA_{it} \): Rendement anormal de la firme i au temps t
- \( R_{it} \): Rendements quotidiens ou mensuels pour la firme de l’échantillon
- \( R_{ct} \): Rendements quotidiens ou mensuels pour la firme de l’échantillon de contrôle

En cumulant les rendements anormaux pour chacune des firmes de l’échantillon, nous serons en mesure d’apprécier l’évolution des rendements, à savoir ce qui est communément appelé le rendement anormal cumulatif (CAR). Le CAR a l’avantage de pouvoir révéler une tendance dans les rendements, tendance qui n’est parfois pas visible en observant les seuls rendements anormaux.

\[ n^{10} \]
\[ CAR_i = \sum_{t=0}^{n^{10}} RA_{it} \]

Où
- \( 1 \)
- \( \sum RA_{it} \): Sommation des rendements anormaux quotidiens ou mensuels de la firme i.
- \( t=1 \)
3.1.4 Test statistique

Afin de savoir si la moyenne des rendements anormaux cumulatifs est statistiquement différente de 0, nous effectuerons un test statistique paramétrique sur la moyenne des rendements cumulatifs divisés en deux groupes : avant et après l’événement. Selon ce test nommé tCAR, l’hypothèse nulle affirme que la moyenne cumulative des rendements anormaux est égale à zéro, tel que proposé par Kooli et Suret (2004) :

\[
\text{tCAR}_{i,t} = \frac{\text{CAR}_{i,t}}{\sqrt{n}} \left( \frac{\text{VAR}}{t(t-1)} + 2 \text{ COV} \right)
\]

Où

- CAR\(_{i,t} \) : Rendements cumulatifs anormaux de l’échantillon pour la période ;
- VAR : Moyenne des variances des rendements anormaux de l’échantillon en séries temporelles ;
- COV : Covariance entre deux séries de rendements anormaux moyens de l’échantillon avec un lag de –1 ;
- t : nombre de journées ou de mois de la série ;
- n : nombre de firmes de l’échantillon.

Bien qu’il s’agisse du même test statistique pour les études événementielles à court et long termes, nous l’appliquerons d’une manière légèrement différente pour chacune. Ainsi, l’étude événementielle, composée d’une période pré-événement et post-événement, subira le test tCAR en deux parties. Dans un premier temps, nous comparerons à zéro les rendements anormaux de l’échantillon pré-événement. Théoriquement, la moyenne du groupe des rendements pré-événement devrait osciller aux alentours de zéro, puisque à ce stade rien ne différencie la firme de l’échantillon de celle de contrôle et que toutes deux sont soumises aux mêmes pressions du marché et ont une capitalisation boursière similaire. Dans un second temps, nous comparerons à zéro les rendements anormaux de l’échantillon post-événement. En poursuivant ce même raisonnement, la seconde moyenne devrait présenter un rendement significativement différent de 0, si l’événement est venu différencier la paire de firmes.

Dans le cas de l’étude événementielle à long terme, le centre d’intérêt est exclusivement les trente-six mois suivant l’événement, c’est-à-dire qu’il n’y a pas de période pré-événement retenue. Il s’agit du même test proposé à la section précédente à la différence que seront testées les périodes de 12, 24 et 36 mois suivant l’adoption du code de conduite. Il est pertinent de tester le CAR à chaque année, car il se pourrait que l’ajustement se fasse en moins de temps que trois ans. Si nous ne procédons qu’à un seul test, ce phénomène, qui serait alors dilué dans les rendements sur trois ans, ne pourrait plus être capté.

Selon les théories présentées auparavant, l’adoption du code de conduite pourrait être perçue de manière positive par les investisseurs, puisque ce code de conduite peut représenter un moyen efficace de contrecarrer les attaques ou boycotts des groupes de pression. Par contre, nous laisserons les données parler d’elles-mêmes et nous n’imposerez pas de restriction quant à la direction du test. Ainsi, nous utiliserons des tests bilatéraux (two tailed).

Nous aurons recours à ce même test statistique afin de vérifier si les hypothèses liées au secteur d’activités, à la taille, à la période et au type de code de conduite sont
statistiquement significatives. Premièrement, nous diviserons l’échantillon de firmes selon les critères de chacune des hypothèses que nous testerons. Ainsi, afin de vérifier l’effet de la taille, nous subdiviserons l’échantillon en trois : le premier comptera les firmes de relative petite taille, le second les firmes de moyenne taille et le troisième les firmes de grande taille. Ensuite, nous calculerons le CAR moyen de chacun de ces sous-groupes. Finalement, nous vérifierons si le CAR moyen est statistiquement différent de 0 pour chacun des critères que nous aurons retenu. Le cas échéant, nous retiendrons ce facteur, en partie ou en entier, comme étant une variable explicative du rendement post-événement. A noter que pour l’étude à court terme, nous ne prendrons que les données post-événement, puisque nous tentons de comparer et d’expliquer les rendements suite à l’adoption du code de conduite pour chacun des sous-groupes de l’échantillon.

3.2 Échantillonnage


3.2.1 Identification et description des firmes de l’industrie

Afin de former l’échantillon initial, nous devons cibler des firmes qui œuvrent dans l’industrie du textile et du vêtement. Pour ce faire, nous avons identifié sept codes SIC généraux comme étant les plus représentatifs de l’industrie du textile, du vêtement et de la chaussure. Ces codes nous aideront à choisir les firmes à partir d’une base de données. L’arborescence des codes SIC est créée de sorte que le premier chiffre indique une catégorie générale d’activités. Plus le code comporte de chiffres, plus celui-ci est spécifique à une activité précise. Comme l’indique le tableau 3.1 (p. 43), certains codes SIC sont plutôt généraux, soit à deux chiffres, alors que d’autres sont plus précis, c’est-à-dire à trois ou quatre chiffres. Ce choix tient dans la nature même des codes SIC. Ainsi, certaines catégories s’appliquent dans leur intégralité à l’industrie à l’étude, par exemple le code 22 « Fabrication de produits textiles ». D’autres catégories sont trop larges et incluent des activités qui ne concernent seulement pas l’industrie du textile et du vêtement. Il est alors nécessaire de raffiner le code SIC afin de cibler plus spécifiquement les activités qui nous intéressent. C’est le cas notamment du SIC 3021 « Fabrication de chaussures en caoutchouc ou plastique ».

Nous avons génééré l’échantillon initial grâce à la base de données Compustat qui couvre près de 15000 entreprises principalement nord-américaines. De cette base, nous avons sélectionné les entreprises qui œuvrent principalement dans l’un des domaines des codes SIC identifiés précédemment. Le tableau suivant présente la répartition des entreprises selon leur code SIC primaire.

---

L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

Tableau 3.1 Répartition de l’échantillon initial selon les codes SIC primaires

<table>
<thead>
<tr>
<th>Groupe SIC</th>
<th>Nombre d’entreprises</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>20, Manufacturing of Food and Kindred Products</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>22, Manufacturing of Textile Mill Products</td>
<td>30</td>
</tr>
<tr>
<td>23, Manufacturing of Apparel and Other Finished Products Made From Fabrics and Similar Materials</td>
<td>68</td>
</tr>
<tr>
<td>3021, Manufacturing of Rubber and Plastic Footwear</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>31, Manufacturing of Leather and Leather Products</td>
<td>25</td>
</tr>
<tr>
<td>513, Wholesale of Apparel, Piece Goods and Notions</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>53, General Merchandise Stores</td>
<td>46</td>
</tr>
<tr>
<td>56, Retail Trade of Apparel and Accessory Stores</td>
<td>71</td>
</tr>
<tr>
<td>Total</td>
<td>253</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Nous avons ajouté l’entreprise Sara Lee, dont le code est pourtant hors contexte, car nous la considérons importante\(^\text{\textsuperscript{18}}\). Ainsi, l’échantillon initial se compose de 253 entreprises.

3.2.2 Épuration de la base de données

La base Compustat inclut des entreprises publiques qui ont pu être acquises, fusionnées ou avoir fait faillite, majoritairement cotées en Amérique du Nord, ainsi que des filiales et des entreprises privées. Comme cette étude s’intéresse particulièrement à la réaction des investisseurs à la suite de l’adoption d’un code de conduite, nous ne devons retenir que les entreprises publiques qui sont toujours en opération et qui sont cotées en Amérique du Nord. Nous rejetons de l’échantillon les firmes cotées à l’étranger afin d’assurer la comparabilité des titres. La raison d’exclure les entreprises privées et les filiales est tout aussi évidente, puisque nous étudions la réaction du marché. En ce qui a trait aux filiales, l’effet de l’adoption d’un code de conduite se fera sentir sur le prix du titre de la société-mère qui est généralement l’instigatrice du code. Toutefois, la raison d’exclure les firmes acquises, fusionnées ou qui ont fait faillite mérite peut-être des explications additionnelles, puisque certaines firmes ne sont disparues que très récemment. La raison de leur exclusion est de nature pragmatique. En effet, la collecte de données s’avère très difficile, puisque les sites Internet sont disparus ou désuets et la validation des informations est quasi impossible, puisque les personnes ressources ne sont plus les mêmes. Toutefois, les entreprises récentement disparues peuvent être retenues pour former l’échantillon témoin si les données relatives à la période à l’étude sont disponibles.

Afin de déterminer quelles firmes sont éligibles à faire partie de notre échantillon, nous avons recouru à la base de données interactive Hoover’s Online. Nous avons recherché chacune des 253 entreprises oeuvrant dans les secteurs sélectionnés dans la base Hoover’s Online afin de déterminer leur statut actuel, à savoir publique, privée, acquise ou filiale ainsi que le lieu de cotation. Après avoir éliminé les firmes qui ne respectent pas les conditions

\(^{18}\) Nous avons choisi d’inclure la firme Sara Lee, qui fait pourtant partie du groupe SIC 20, car 35% de ses ventes proviennent de sa division de sous-vêtements. Cela représente des ventes s’élevant à 6,4 milliards de dollars US pour l’année 2003.
préétablies, la taille de l’échantillon diminue à 202 entreprises. Le tableau suivant présente la répartition de ces 202 firmes selon leur code SIC primaire.

Tableau 3.2 Répartition des firmes publiques cotées en Amérique du Nord, selon leur code SIC primaire

<table>
<thead>
<tr>
<th>Groupe SIC</th>
<th>Nombre d’entreprises</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>20, Manufacturing of Food and Kindred Products</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>22, Manufacturing of Textile Mill Products</td>
<td>18</td>
</tr>
<tr>
<td>23, Manufacturing of Apparel and Other Finished Products Made From Fabrics and Similar Materials</td>
<td>56</td>
</tr>
<tr>
<td>3021, Manufacturing of Rubber and Plastic Footwear</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>31, Manufacturing of Leather and Leather Products</td>
<td>21</td>
</tr>
<tr>
<td>513, Wholesale of Apparel, Piece Goods and Notions</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>53, General Merchandise Stores</td>
<td>38</td>
</tr>
<tr>
<td>56, Retail Trade of Apparel and Accessory Stores</td>
<td>58</td>
</tr>
<tr>
<td>Total</td>
<td>202</td>
</tr>
</tbody>
</table>

L’échantillon nettoyé s’élève à 138 firmes, car nous avons éliminé 60 compagnies pour diverses raisons. Dix-neuf ont été éliminées car étant privées, nous ne pouvions accéder aux données financières et opérationnelles nécessaires à notre étude. Ensuite, nous en avons rejeté 24, 7 à cause d’acquisitions et 17 qui ont fait faillite, dont 5 pour les manufactures de textiles seulement. Nous avons aussi éliminé de l’échantillon les 7 firmes étrangères cotées sur les marchés nord-américains, dont les géants Benetton, le conglomérat LVMH, le groupe Gucci, qui est d’ailleurs une filiale du Groupe Pinault, et le grand magasin japonais Ito Yokado. Nous avons aussi rejeté 9 autres firmes de l’échantillon initial, car aucune information n’était disponible sur les bases de données Mergent Online et Hoover’s. Dans ces cas où nous avions un doute au sujet de l’état actuel de la firme, nous avons procédé à une recherche à partir du moteur de recherche EDGAR19. Des 9 firmes introuvables, 6 n’ont obtenu aucune information additionnelle à leur sujet à la suite de la recherche sur EDGAR. Il est possible qu’il s’agît là d’entreprises privées ou qu’il y ait une erreur dans le nom. Peu importe, nous avons mis ces neuf firmes de côté. Nous avons également une firme additionnelle qui avait le mauvais code SIC ; alors qu’elle opérait principalement dans le domaine de la défense, Compustat l’avait classée dans la catégorie 22 fabrication de produits textiles. Nous avons aussi écarté une autre firme, car selon toute vraisemblance, elle a transféré ses actions en obligations, la disqualifiant ainsi de notre échantillon. Finalement, nous avons rejeté une firme qui apparaissait dans deux catégories distinctes de la base de données.

3.2.3 Échantillon final : procédure de collecte et taille

Par la suite, nous avons procédé au dépouillement systématique des sites Internet de chacune des entreprises et avons contacté les entreprises directement par courrier électronique ou par téléphone afin d’identifier celles qui possèdent un code de conduite et la date d’entrée en vigueur de celui-ci. Nous avons aussi visité des sites spécialisés, tels que le UN Global Compact et le Human Rights Library de l’Université du Minnesota, à la recherche

19 EDGAR est l’acronyme de Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval. Il s’agit d’une banque de données de la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) regroupant tous les formulaires requis par la loi que doivent obligatoirement remplir les entreprises.
de pistes concernant l’adhésion à un code de conduite, qu’il soit une initiative de l’entreprise, d’une association d’affaires ou multipartite, régissant les relations avec les employés et s’appliquant aux sous-traitants. Toutefois, aucune pondération n’a été appliquée quant à la qualité des initiatives, bien que des divergences notables aient été remarquées au niveau de la rigueur des différents codes (voir section 3.3).

Une des difficultés que nous avons rencontrées lors de cette recherche est la confusion apparente entre les termes «code d’éthique» et «code de conduite» qui sont utilisés sans trop de distinction. Or, un code d’éthique, selon notre définition, désigne les devoirs et responsabilités des employés, souvent nommés «associés», envers la compagnie. Ces devoirs et responsabilités tentent de gérer les comportements des employés afin qu’ils soient éthiques et qu’ils respectent les valeurs de la firme. Le code de conduite quant à lui désigne plutôt la manière selon laquelle l’entreprise doit se comporter face aux achats faits auprès de ses fournisseurs, notamment afin d’assurer le respect des droits des travailleurs des sous-traitants. Ainsi, lorsque nous recherchons l’adhésion à un code de conduite, il ne suffit pas de trouver le code, mais bien de lire les clauses afin de s’assurer qu’il s’agisse en effet d’un code de conduite traitant des relations avec les fournisseurs.

Force est de constater que les firmes se déclinent en un spectre étendu d’engagements allant de l’indifférence la plus complète, qui représente d’ailleurs une grande portion de l’échantillon, à un engagement sérieux et crédible envers la responsabilité de la firme à veiller au respect des travailleurs. Après notre procédure de vérification, notre échantillon est réduit de manière draconienne: il ne reste que dix-neuf firmes pour lesquelles nous détenons une date précise d’adoption du code de conduite. Bien sûr, ces dix-neuf firmes ne sont pas les seules de l’échantillon préliminaire qui ont un code de conduite. En réalité, l’échantillon final aurait plus que doublé si les entreprises avaient toutes répondues à nos requêtes. Malgré un taux de réponse d’environ 25%, nous n’avons pas eu beaucoup de réponses satisfaisantes. Cela explique que certaines grandes firmes, notoires pour leur engagement envers les conditions de production de leurs produits, ne se retrouvent pas dans l’échantillon final. C’est le cas entre autres de Liz Claiborne et de Nordstrom. Aussi, plusieurs entreprises étaient plus que prêtes à nous aider, mais ne connaissaient pas elles-mêmes la date exacte d’adoption de leur code de conduite. C’est le cas notamment de Columbia Sportswear qui ne connaissait que l’année d’adoption.

Il est aussi possible que d’autres firmes éliminées, considérées comme n’ayant aucun code qui régit les rapports avec les employés, soient en fait très respectueuses et que l’adhésion à un code ne soit pas justifiée. Tel est le cas de l’industrie de fabrication textile qui n’est pas aux prises avec les mêmes problèmes que les firmes spécialisées dans la confection et la vente de vêtements. En effet, l’industrie textile est caractérisée par un important investissement en capital, alors que l’industrie du vêtement est caractérisée par un important investissement en main-d’œuvre. Ainsi, les employés au service des firmes de textiles sont généralement spécialisés et contrôlent essentiellement le travail des machines et métiers à tisser. La spécialisation et le faible nombre d’employés requis font en sorte que les salaires sont élevés et conditions de travail sont généralement meilleures que dans les ateliers d’assemblage. En plus, l’industrie textile est composée de firmes qui ont moins recours à la délocalisation et à l’impartition que celle de l’industrie du vêtement pour la raison mentionnée précédemment, à savoir qu’il faut des investissements massifs pour acquérir la machinerie nécessaire. Ces deux facteurs combinés font que les travailleurs de l’industrie textile ont de meilleures conditions que leurs parents de l’industrie du vêtement. La préoccupation majeure de l’industrie du textile est plutôt la pollution engendrée par les activités liées à la production textile. D’ailleurs, les deux seules firmes de l’industrie textile de l’échantillon ont
été retenues sur la base de leur adhésion à des codes de conduite environnementaux. Le tableau et la figure suivants résument la répartition de l’échantillon final selon le code SIC des entreprises retenues en nombre et en pourcentage respectivement.

Tableau 3.3 Répartition des firmes de l’échantillon final selon leur code SIC primaire

<table>
<thead>
<tr>
<th>Groupe SIC</th>
<th>Nombre d’entreprises</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>20, Manufacturing of Food and Kindred Products</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>22, Manufacturing of Textile Mill Products</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>23, Manufacturing of Apparel and Other Finished Products Made From Fabrics and Similar Materials</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>3021, Manufacturing of Rubber and Plastic Footwear</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>31, Manufacturing of Leather and Leather Products</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>513, Wholesale of Apparel, Piece Goods and Notions</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>53, Department Stores</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>56, Retail Trade of Apparel and Accessory Stores</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>Total</td>
<td>19</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Figure 3.1 Répartition de l’échantillon final en pourcentage selon le code SIC

L’interprétation de ces informations est complexifiée par plusieurs grandes multinationales qui tentent de contrer les attaques des activistes en faisant partie de plusieurs initiatives multipartites en plus d’avoir leur propre code de conduite. Ainsi, nous pouvons compter quatre initiatives destinées à assurer le respect des droits des travailleurs pour la firme Gap, initiatives ayant été adoptées à différentes dates. Dans le cadre de notre recherche, nous considérons chacune de ces dates comme un événement distinct. Aussi, la perception des
entreprises qui divulguent leurs codes de conduite est différente. Par exemple, plusieurs placent l’information relative au code sous la rubrique «Relations avec les investisseurs» ce qui sous-entend que cette information est pertinente aux investisseurs, alors que d’autres créent une rubrique indépendante ayant un nom ressemblant à «Responsabilité» ou «Engagement».

Certes, un échantillon de seulement 19 entreprises peut sembler extrêmement restreint pour une étude qui vise à généraliser les résultats afin d’expliquer la relation entre la performance financière et la performance sociale corporative. Toutefois, plusieurs études rigoureuses, traitant du même sujet dans le passé, ont eu recours à de petits échantillons. Le tableau suivant résume l’échantillonnage des études antérieures présentées plus en détails par la suite.

<table>
<thead>
<tr>
<th>Auteur(s)</th>
<th>Année de l’étude</th>
<th>Nombre de firmes dans l’échantillon</th>
<th>Présence d’un échantillon de contrôle</th>
<th>Industrie</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Bowman &amp; Haire</td>
<td>1975</td>
<td>14</td>
<td>Oui</td>
<td>Sans distinctions</td>
</tr>
<tr>
<td>Fogler et Nutt</td>
<td>1975</td>
<td>9</td>
<td>Non</td>
<td>Pâtes et Papiers</td>
</tr>
<tr>
<td>Sturdivant et Ginter</td>
<td>1977</td>
<td>7</td>
<td>Oui</td>
<td>Sans distinctions</td>
</tr>
<tr>
<td>Spicer</td>
<td>1978</td>
<td>18</td>
<td>Non</td>
<td>Pâtes et Papiers</td>
</tr>
<tr>
<td>Cochran et Wood</td>
<td>1984</td>
<td>39 et 36 (2 périodes d’étude)</td>
<td>Oui</td>
<td>Regroupées par industrie</td>
</tr>
<tr>
<td>Griffin et Mahon</td>
<td>1997</td>
<td>7</td>
<td>Non</td>
<td>Chimique</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Nonobstant la représentativité et la fiabilité des échantillons, il apparaît que notre échantillon est tout à fait adéquat en termes de taille, surtout lorsque nous prenons en considération qu’il provient d’une seule industrie et qu’il est apparié à des firmes de contrôle de cette même industrie.
3.2.4 Constatations lors de la collecte de données

Rivoli (2003) propose un cadre afin d'évaluer les firmes américaines de l'industrie du vêtement pour les investisseurs intéressés par les conditions de travail. Les dimensions à évaluer sont le contenu des codes eux-mêmes, leur diffusion au sein de l'entreprise et des sous-traitants, la divulgation des rapports au public et la surveillance de leur application. Une vue d'ensemble de l'échantillon selon ces diverses catégories peut nous éclairer quant aux motivations des firmes qui se cachent derrière l'adoption de différents code de conduite.

3.2.4.1 Codes de conduite

La plupart des firmes de l'industrie du vêtement ont adopté des codes de conduite pour régir leurs relations avec leurs sous-traitants. Bien que la plupart présente une forte similitude dans leur contenu, nous pouvons relever des différences notables au niveau de la rigueur du vocabulaire employé. Par exemple, tous les codes s’entendent sur le fait d’interdire le travail des enfants, bien que la définition de ce que représente un enfant varie d’un code à l’autre allant de 14 à 18 ans ou en s’en remettant aux lois locales. Aussi, le ton utilisé peut laisser transparaître des différences dans la rigueur imposée. Certains codes, comme celui de Nike par exemple, emploie un langage très clair et affirmatif selon lequel le non respect d’une ligne de conduite entraîne de sérieuses conséquences, alors que d’autres utilisent des expressions de style «nous n’encouragerons pas» qui laisse douter de l’engagement de l’entreprise.

3.2.4.2 Diffusion

Plusieurs codes ne respectent pas la deuxième dimension selon laquelle l’existence du code n’est pas suffisante pour assurer le respect des droits des travailleurs. Dans le même article, Rivoli affirme qu’il faut s’assurer que les employés des sous-traitants connaissent les différentes clauses du code. Or, lors de la collecte de données, nous avons téléphoné aux sièges sociaux des multinationales en charge de veiller à l’application de leur code pour obtenir des renseignements à propos de la date d’entrée en vigueur de celui-ci. Il fut très surprenant de constater que, dans plusieurs cas, non seulement la réceptionniste ne savait à qui nous transférer, mais que même les personnes de la haute direction ne savaient qui pourrait nous fournir l’information.

3.2.4.3 Divulgation

Selon Rivoli (2003), les activistes exigent une divulgation maximale, croyant que cette exposition est l’outil le plus puissant pour transformer les comportements des firmes. Par contre, les firmes sont très réticentes à partager de l’information avec le public qu’elles considèrent confidentielle. Aussi, l’auteur émet un avertissement en affirmant que la divulgation très libre peut entraîner une surveillance plus laxiste de la part des firmes qui chercheront à dissimuler certaines informations. Elle souhaite que cet aspect des codes de conduite puisse trouver un équilibre entre le droit légitime de la firme à garder certaines informations privées tout en répondant aux demandes de divulgation. Toutefois, cet équilibre est loin d’être atteint, puisque la demande la plus souvent exigée des groupes de pression est de connaître l’identité des sous-traitants, information jugée cruciale par les compagnies de ce secteur. Une des seules entreprises à fournir une liste de ses fournisseurs est Nike et ce, grâce à la bataille menée par les universités qui désirent savoir d’où proviennent les vêtements arborant leur logo.
3.2.4.4 Surveillance

Des quatre dimensions présentées pour l’évaluation des codes de conduite, la surveillance est sans contredit la plus mitigée et est devenue une industrie à part entière. La plupart des firmes ont leur propre système de surveillance. Les groupes de pression sont toutefois rapides à pointer le manque d’objectivité que cette pratique peut occasionner. Par contre, plusieurs observateurs ont noté la nature conflictuelle des relations entre les firmes et les ONG chargées de les surveiller, ce qui rend la collecte de données très difficile. Finalement, une dernière catégorie de surveillance est émergée ces dernières années : le contrôle par les firmes de consultation spécialisées dans les audits de toutes sortes. En effet, les firmes qui faisaient déjà des audits pour les entreprises, tel que PriceWaterhouse Coopers, ont vite saisi l’occasion de diversifier leurs services. Toutefois, les groupes de pression expriment scepticisme et soulèvent le conflit d’intérêt apparent qui existe pour les firmes qui utilisent déjà les services d’audits financiers de ces mêmes consultants. Certaines entreprises de l’échantillon, telles que Nike et Reebok, emploient les trois types de surveillance, tandis que bien d’autres se contentent d’une surveillance interne.

3.2.5 Païrage

Afin de s’assurer qu’est capté effectivement l’effet de la certification sur le rendement des firmes et non les aléas de l’industrie, nous comparerons chacune des firmes de l’échantillon à une firme non certifiée, mais similaire en termes de secteur d’activités et de taille. La règle générale de païrage est de choisir la firme qui a une performance similaire à la firme \( i \) pour la période \( t - 1 \) et qui a le même code SIC à deux chiffres que la firme \( i \) à la période \( t \). Les données de Compustat étant sur une base mensuelle, \( t \) sera donc mensuel. Quant à la mesure de la performance, nous utiliserons la capitalisation boursière \(^{20}\). Le filtre de sélection est de ± 30\% de la valeur marchande de la firme \( i \) pour la période \( t \). Évidemment, les firmes témoins doivent provenir de la population identifiée de l’échantillon initial issu de l’industrie du vêtement, à l’exception de Sara Lee qui, à cause de sa taille, sera appariée à des entreprises de transformation alimentaire.

Afin de pallier la difficulté potentielle de réussir à appâirer chacune des firmes de l’échantillon sur la base de ces critères stricts, surtout au sein d’une même industrie, nous avons recours à une règle alternative afin de trouver une entreprise comparable pour chacune des firmes de l’échantillon. Barber et Lyon (1996) justifient l’application de cette règle alternative afin de ne pas avoir à éliminer de firmes orphelines de l’échantillon. Selon eux, cette exclusion entraînerait un biais dans les tests statistiques, puisque les entreprises rejetées sont généralement de petite taille ou ont historiquement eu de très bonnes ou mauvaises performances. Une méthode en trois étapes est suggérée pour trouver une firme témoins compatible. Dans un premier temps, il faut tenter de trouver un couple en gardant le même filtre de performance, soit une valeur marchande similaire dans une marge de ± 30\%, mais en élargissant le groupe SIC en ne retenant que le premier chiffre. Dans un deuxième temps, si aucune firme ne respecte encore tous les critères, le code SIC peut être mis de côté complètement ; il s’agit alors de trouver une firme qui a capitalisation boursière similaire dans une marge de ± 30\%. Finalement, si aucune de ces techniques ne permet d’identifier une firme témoins, le choix peut alors porter sur une entreprise dont la capitalisation est la plus proche de celle visée et ce, sans distinction quant au code SIC. Bien sûr, cette méthode alternative ne s’applique qu’aux entreprises de l’industrie du vêtement, c’est-à-dire que la

\(^{20}\) La capitalisation boursière ou valeur marchande se calcule en multipliant le nombre d’actions ordinaires en circulation par la valeur du titre à la période donnée.
population est restreinte aux entreprises qui ont comme activité primaire un des codes SIC préalablement identifiés.

Les tableaux suivants présentent les firmes de l’échantillon jumelées à leur firme témoins dans le cadre des études événementielles à court et long termes. Bien que semblables, certaines variantes sont présentes en ce qui a trait au nombre de firmes présentes et au pairage des firmes selon la période d’étude. À noter, que lorsqu’une entreprise a plusieurs codes de conduite et donc plusieurs dates d’événement, nous avons pris la précaution d’apparier une firme témoins pour chaque date, puisqu’il peut arriver que la firme témoins de départ ne corresponde plus aux spécifications de pairage émises préalablement.

Tableau 3.5 Jumelage des entreprises de l’échantillon à leur firme témoins pour l’étude événementielle à court terme

<table>
<thead>
<tr>
<th>Entreprise de l’échantillon</th>
<th>Entreprise de contrôle</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Nom</td>
<td>Date d’adoption</td>
</tr>
<tr>
<td>Chicos Fas inc.</td>
<td>15 mars 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Coach Inc.</td>
<td>25 juin 2001</td>
</tr>
<tr>
<td>Crompton</td>
<td>17 octobre 2000</td>
</tr>
<tr>
<td>Dillard’s</td>
<td>12 janvier 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>The Gap Inc.</td>
<td>15 déc. 1995</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>27 nov. 2003</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>28 avril 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Hudson’s Bay</td>
<td>11 déc. 2002</td>
</tr>
<tr>
<td>Interface</td>
<td>14 octobre 2003</td>
</tr>
<tr>
<td>Kmart Holding</td>
<td>13 juin 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>Nike</td>
<td>26 juin 2000</td>
</tr>
<tr>
<td>Reebok</td>
<td>24 avril 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Saks inc</td>
<td>20 février 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Talbots inc.</td>
<td>15 sept. 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>VF Corp.</td>
<td>8 juillet 1996</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Tableau 3.6 Jumelage des entreprises de l’échantillon à leur firme témoin pour l’étude événementielle à long terme

<table>
<thead>
<tr>
<th>Entreprise de l’échantillon</th>
<th>Entreprise de contrôle</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>Nom</strong></td>
<td><strong>Date d’adoption</strong></td>
</tr>
<tr>
<td>Chicos Fas inc.</td>
<td>15 mars 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Coach Inc.</td>
<td>25 juin 2001</td>
</tr>
<tr>
<td>Crompton</td>
<td>17 octobre 2000</td>
</tr>
<tr>
<td>Cutter&amp;Buck</td>
<td>décembre 1999</td>
</tr>
<tr>
<td>Dillard's</td>
<td>12 janvier 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>Federated Dept</td>
<td>octobre 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>The Gap Inc.</td>
<td>15 déc. 1995</td>
</tr>
<tr>
<td>Hudson’s Bay</td>
<td>11 déc. 2002</td>
</tr>
<tr>
<td>Interface</td>
<td>14 octobre 2003</td>
</tr>
<tr>
<td>Jones Apparel</td>
<td>mai 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>Kellwood</td>
<td>octobre 1992</td>
</tr>
<tr>
<td>Kmart Holding</td>
<td>13 juin 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>Kohl’s</td>
<td>octobre 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>Nike</td>
<td>26 juin 2000</td>
</tr>
<tr>
<td>Reebok</td>
<td>24 avril 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Saks inc</td>
<td>20 février 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Sara Lee</td>
<td>septembre 1997</td>
</tr>
<tr>
<td>Talbots inc</td>
<td>15 sept. 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>VF Corp.</td>
<td>8 juillet 1996</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Nom</strong></td>
<td><strong>SIC primaire</strong></td>
</tr>
<tr>
<td>Chicos Fas inc.</td>
<td>5621</td>
</tr>
<tr>
<td>Coach Inc.</td>
<td>3100</td>
</tr>
<tr>
<td>Crompton</td>
<td>2820</td>
</tr>
<tr>
<td>Cutter&amp;Buck</td>
<td>2320</td>
</tr>
<tr>
<td>Dillard's</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>Federated Dept</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>The Gap Inc.</td>
<td>5651</td>
</tr>
<tr>
<td>Hudson’s Bay</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>Interface</td>
<td>2273</td>
</tr>
<tr>
<td>Jones Apparel</td>
<td>2273</td>
</tr>
<tr>
<td>Kellwood</td>
<td>5331</td>
</tr>
<tr>
<td>Kmart Holding</td>
<td>5331</td>
</tr>
<tr>
<td>Kohl’s</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>Nike</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>Reebok</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>Saks inc</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>Sara Lee</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td>Talbots inc</td>
<td>5621</td>
</tr>
<tr>
<td>VF Corp.</td>
<td>5311</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Valeur marchande (millions $)</strong></td>
<td><strong>Nom</strong></td>
</tr>
<tr>
<td>Chicos Fas inc.</td>
<td>4 042,32</td>
</tr>
<tr>
<td>Coach Inc.</td>
<td>1 655,67</td>
</tr>
<tr>
<td>Crompton</td>
<td>911,31</td>
</tr>
<tr>
<td>Cutter&amp;Buck</td>
<td>155,95</td>
</tr>
<tr>
<td>Dillard's</td>
<td>3 251,28</td>
</tr>
<tr>
<td>Federated Dept</td>
<td>6 662,32</td>
</tr>
<tr>
<td>The Gap Inc.</td>
<td>6 026,41</td>
</tr>
<tr>
<td>Hudson’s Bay</td>
<td>19 767,07</td>
</tr>
<tr>
<td>Interface</td>
<td>243,80</td>
</tr>
<tr>
<td>Jones Apparel</td>
<td>1 334,72</td>
</tr>
<tr>
<td>Kellwood</td>
<td>308,04</td>
</tr>
<tr>
<td>Kmart Holding</td>
<td>6 014,98</td>
</tr>
<tr>
<td>Kohl’s</td>
<td>2 660,65</td>
</tr>
<tr>
<td>Nike</td>
<td>6 888,28</td>
</tr>
<tr>
<td>Reebok</td>
<td>2 174,69</td>
</tr>
<tr>
<td>Saks inc</td>
<td>2 378,82</td>
</tr>
<tr>
<td>Sara Lee</td>
<td>24 718,40</td>
</tr>
<tr>
<td>Talbots inc</td>
<td>992,34</td>
</tr>
<tr>
<td>VF Corp.</td>
<td>3 558,58</td>
</tr>
</tbody>
</table>

La plus grande difficulté rencontrée dans le pairage des firmes est l’apparente corrélation entre la taille des entreprises et leur adoption d’un code de conduite. En effet, il se révéla très ardu de jumeler de grandes entreprises, car la majorité d’entre elles possèdent un code de conduite. Selon Oliviero et Simmons (2002), les entreprises les plus visibles, qui ont des chiffres d’affaires importants, sont sujettes à être la cible de groupes de pression et se prémunissent en adoptant des codes. Ainsi, il est très difficile de trouver des entreprises sans code de conduite, lorsque les revenus se chiffrent en milliards de dollars. C’est ce qui explique que la même entreprise peut revenir à plusieurs reprises dans l’échantillon témoins, faute de plus de choix pour les firmes de comparaison.
Par ailleurs, les firmes spécialisées dans la manufacture de chaussures de plastic se sont révélées très difficiles à appairer, puisque leur nombre est restreint à cinq et que les géants Reebok et Nike n’ont aucune firme témoins dans leur catégorie de code SIC. Il a donc fallu se référer à la règle de pairage alternative pour trouver des entreprises témoins ayant une valeur marchande similaire sans toutefois tenir compte de leur code SIC ce qui explique que Reebok et Nike sont appariées à Polo Ralph Lauren et May Department Stores respectivement.

Un autre problème que nous avons identifié dans le pairage de l’échantillon est la diversification de l’entreprise Sara Lee. En effet, Sara Lee est particulière dans la mesure où elle conjugue des opérations du secteur alimentaire à des opérations du secteur du vêtement, ces dernières représentant 35% des recettes totales. Puisqu’il n’existe pas d’entreprise similaire, nous avons opté pour une entreprise oeuvrant dans la transformation alimentaire et ayant une capitalisation boursière similaire, soit Heinz.

3.3 Élaboration de la base de données

Une fois l’échantillon identifié ainsi que l’échantillon témoins, l’élaboration de la base de données peut commencer. Les données qui nous intéressent dans la présente recherche sont les rendements quotidiens et mensuels des firmes selon les fenêtres d’événement que nous avons définies.

Il convient de définir tout d’abord le terme rendement. Pour ce faire, nous nous en remettons à la définition qu’en donne Beaver (1981) : le rendement d’un titre est la variation de son prix ajusté pour les dividendes.

\[
R_{it} = \frac{P_{it} + D_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}
\]

Où

\(R_{it}\) : Rendement de titre \(i\) pendant la période \(t\);

\(P_{it}\) : Prix du titre \(i\) à la fin de la période \(t\), ajusté à tout changement de capital tel le fractionnement d’action ou de dividende afin qu’il soit comparable à \(P_{it-1}\);

\(D_{it}\) : Dividende payé pendant la période \(t\), ajusté pour le même changement de capital mentionné plus haut;

\(P_{it-1}\) : Prix du titre \(i\) à la fin de la période \(t-1\).

La base de données Yahoo Finance a été utilisée pour trouver les prix historiques des titres des firmes. Cette base a l’avantage de fournir des prix ajustés, c’est-à-dire qu’ils intègrent les changements éventuels dus à un fractionnement d’actions (stock split) ou au paiement d’un dividende. Une fois les prix quotidiens et mensuels colligés, il est possible d’effectuer le calcul du rendement.

Cette méthode a été employée pour générer l’ensemble de la base, à l’exception de Kmart dont les informations liées aux prix quotidiens et mensuels ont été recueillies «manuellement» grâce aux microfiches du Wall Street Journal. Le problème quant à ce titre est que la firme a éprouvé de sérieuses difficultés financières ces dernières années et en est
venu à annuler ses actions. Aujourd'hui, la situation financière de Kmart semble s'être redressée quoique toujours précaire. L'entreprise a donc recommencé à émettre des actions sous le même téléscripther (ticker) qu'auparavant rendant ainsi inaccessibles les prix historiques antérieurs à la nouvelle émission. C'est ce qui justifie l'utilisation de microfiches du Wall Street Journal21.

La base de données de rendements quotidiens contient les rendements d'une fenêtre d'événement de 21 jours ouvrables : les dix jours précédents, la journée de l'événement et les dix jours suivants. L'échantillon est composé de quinze événements, dont trois pour la firme Gap. Il y a aussi les rendements quotidiens des quinze firmes témoins pour les mêmes périodes.

La base de données des rendements mensuels quant à elle contient les rendements des 36 mois suivants l'événement. L'échantillon est composé de vingt-et-un événements, dont deux pour la firme Gap22, qui sont appariés aux rendements de vingt-et-une firmes témoins.

21 Comme le journal publie les prix de la veille, il a fallu décaler les prix d'une journée. C'est-à-dire que pour obtenir le prix du 2 novembre par exemple, il faut prendre le prix du titre publié dans le journal du 3 novembre. Pour le calcul du rendement mensuel, les prix du premier et dernier jour du mois ont été retenus.

22 Il a fallu éliminer l'événement de 2003, puisqu'il se serait superposé à celui de 2004.
4 Résultats

4.1 Sommaire des résultats

Avant de s’attarder en détail à chaque test statistique, il est utile de donner une vue d’ensemble des résultats afin de mieux se situer par la suite. Le tableau suivant présente les résultats obtenus pour chacune des hypothèses de départ.

Tableau 4.1 Hypothèses et résultats

<table>
<thead>
<tr>
<th>Hypothèses</th>
<th>Résultats</th>
<th>Court terme</th>
<th>Long terme</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>H1 et H2 : Rendements anormaux pour firmes ayant adopté un code de conduite.</td>
<td></td>
<td>Non significatif</td>
<td>Non significatif</td>
</tr>
<tr>
<td>H1.1 et H2.1 : Rendements anormaux différents selon date d’adoption.</td>
<td></td>
<td>Significatif</td>
<td>Non significatif</td>
</tr>
<tr>
<td>H1.2 et H2.2 : Rendements anormaux différents selon le type de promoteur des codes de conduite.</td>
<td></td>
<td>Non significatif</td>
<td>Non significatif</td>
</tr>
<tr>
<td>H1.3 et H2.3 : Rendements anormaux différents selon le secteur d’activités.</td>
<td></td>
<td>Significatif*</td>
<td>Significatif*</td>
</tr>
<tr>
<td>H1.4 et H2.4 : Rendements anormaux différents selon la taille de la firme.</td>
<td></td>
<td>Significatif*</td>
<td>Non significatif</td>
</tr>
<tr>
<td>H3 : Direction de cause à effet</td>
<td></td>
<td>Non applicable</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

* Partiellement significatif.

4.2 Étude événementielle à court terme

Avant de plonger dans le cœur des résultats, il est nécessaire d’examiner tout d’abord les événements qui sont survenus en même temps que l’adoption des codes de conduite afin de déterminer s’ils peuvent avoir un effet de distorsion sur les rendements. Par la suite, nous pourrons nous pencher sur les résultats de l’analyse du phénomène et procéder à des tests statistiques, pour ensuite effectuer une analyse par facteurs.

4.2.1 Événements confondants

Telle que définie dans la sous-section méthodologique concernant les événements confondants (voir p. 37), toute étude événementielle doit être sensible aux distorsions possibles provenant d’événements qui ne sont pas liés au phénomène à l’étude. Négliger de procéder à une vérification rigoureuse mettrait en jeu la validité de la recherche.

Des seize événements ayant une date précise inclus dans l’échantillon, six ont connu une annonce dans le Wall Street Journal pendant la fenêtre d’événement qui pourrait potentiellement avoir une influence sur le cours du titre selon les mots clés préalablement définis. Ainsi, VF Corp., Nike et Gap ont émis des annonces de rendements dans leur fenêtre d’événement. Toutes ces annonces sont positives et font part de revenus plus importants qu’escomptés ou dépassant les périodes précédentes. Reebok quant à elle a annoncé l’acquisition de la firme Hockey Co ce qui peut être perçu positivement ou négativement par les investisseurs selon leur évaluation de la firme acquise. Kmart a connu deux événements dans la fenêtre d’événement. Le premier, en date de l’adoption du code de conduite, est une
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

offre privilégiée (*preferred offer*) qui est une nouvelle généralement bien perçue par le marché. Le second événement, celui-ci négatif, est l’annonce d’une décote de la firme par l’agence de notation Standard & Poor. L’échantillon de firmes témoins contient lui aussi des événements confondants sur lesquels nous devons nous pencher. Reitmans, entreprise pairée à la Compagnie de la Baie d’Hudson, a émis une annonce le jour de l’adoption du code de conduite faisant part de revenus à la hausse de 44% ce qui pourrait altérer l’écart entre Reitmans et HBC. Finalement, Payless Shoe Source, firme témoins de Coach inc., annonçait des profits à la baisse pouvant également altérer l’écart entre ces deux firmes. Le tableau suivant fait état des événements confondants selon les firmes de l’échantillon et les firmes témoins.

Tableau 4.2 Événements confondants dans la fenêtre d’événement des firmes de l’échantillon et des firmes témoins

<table>
<thead>
<tr>
<th>Nom de l’entreprise</th>
<th>Date d’adoption du code de conduite</th>
<th>Événement confondant</th>
<th>Date de l’événement confondant</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>VF corp.</td>
<td>8 juillet 1996</td>
<td>Augmentation des revenus de 7,1%</td>
<td>17 juillet 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>Nike</td>
<td>26 juin 2000</td>
<td>Profit à la hausse de 34%</td>
<td>30 juin 2000</td>
</tr>
<tr>
<td>Gap</td>
<td>27 novembre 2003</td>
<td>Fortes ventes</td>
<td>21 novembre 2003</td>
</tr>
<tr>
<td>Reebok</td>
<td>29 avril 2004</td>
<td>Acquisition de Hockey Co</td>
<td>26 avril 2004</td>
</tr>
<tr>
<td>Kmart Holding Group</td>
<td>13 juin 1996</td>
<td>Saut de 9% à la suite de l’offre privilégiée</td>
<td>13 juin 1996</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>Décote de S&amp;P</td>
<td>19 juin 1996</td>
</tr>
<tr>
<td>Reitmans</td>
<td>na</td>
<td>Augmentation des revenus de 44%</td>
<td>11 décembre 2002</td>
</tr>
<tr>
<td>Payless Shoe Source</td>
<td>na</td>
<td>Profits à la baisse</td>
<td>5 juillet 2001</td>
</tr>
</tbody>
</table>

La procédure à suivre afin de s’assurer qu’il n’y ait pas de distorsion est d’observer les rendements de ces firmes à la date de l’événement confondant. Si aucun effet semble être ressenti, nous gardons les rendements tels quels. Si, au contraire, un effet est visiblement attribuable à cet événement, il faudra en tenir compte lors du calcul des rendements anormaux. Ainsi, nous testerons si la substitution ou normalisation des rendements à la date des événements confondants affecte l’ampleur des rendements anormaux ou le degré de signification statistique.

4.2.2 Analyse de l’événement

4.2.2.1 Statistiques descriptives

Les statistiques de base de l’étude événementielle ont été calculées en prenant les rendements anormaux cumulés (CAR) de chacune des firmes de l’échantillon pour les périodes avant l’événement (les 10 jours précédents) et après l’événement (les 10 jours suivant l’adoption), c’est-à-dire en soustrayant le rendement quotidien de chacune des firmes à celui de sa « paire témoin ». Le tableau suivant présente les statistiques descriptives liées aux rendements anormaux cumulés pour les périodes pré et post événement.

Tableau 4.3 Statistiques descriptives des rendements anormaux cumulatifs pré et post événement

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>CAR (-10, -1)</th>
<th>CAR (1, 10)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Moyenne</td>
<td>0,0003</td>
<td>0,0079</td>
</tr>
<tr>
<td>Médiane</td>
<td>0,0031</td>
<td>-0,0015</td>
</tr>
<tr>
<td>Écart-type</td>
<td>0,0866</td>
<td>0,0737</td>
</tr>
<tr>
<td>Kurstosis (aplatissement)</td>
<td>-0,3137</td>
<td>4,9892</td>
</tr>
<tr>
<td>Coefficient d'asymétrie</td>
<td>0,0913</td>
<td>1,8138</td>
</tr>
<tr>
<td>Minimum</td>
<td>-0,1447</td>
<td>-0,0903</td>
</tr>
<tr>
<td>Maximum</td>
<td>0,1733</td>
<td>0,2245</td>
</tr>
<tr>
<td>Nombre d'observations</td>
<td>15</td>
<td>15</td>
</tr>
<tr>
<td>Niveau de confiance(95,0%)</td>
<td>0,0479</td>
<td>0,0408</td>
</tr>
</tbody>
</table>

La moyenne des rendements anormaux cumulés sont de 0,03% pour la période précédent l’adoption du code de conduite, alors qu’ils sont de 0,79% pour la période suivant l’événement avec des écarts-types de 8,66% et de 7,37% respectivement. Tel que démontré par les écarts-types, les rendements sont très variés allant de –14,47% à 17,33% avant et de –9,03% à 22,45% après l’événement. Alors que les coefficients d’aplatissement et d’asymétrie s’approchent de 0 pour la période pré-événement, il apparaît que les rendements anormaux cumulés suivent une distribution très gonflée avec un Kurtosis de près de 5 en plus d’être asymétrique vers la droite avec un coefficient d’asymétrie de 1,8 pour la période suivant l’événement. Ces statistiques de base laissent entrevoir une possible différence entre les performances financières de l’échantillon pour les deux périodes charnières de la date d’adoption du code de conduite. Afin de confirmer cela, nous analyserons en détail les rendements moyens de l’échantillon et ceux de l’échantillon de contrôle.

4.2.2.2 Rendements anormaux

Afin de déterminer s’il y a une tendance dans l’évolution des rendements de l’échantillon comparativement à l’échantillon de contrôle, les moyennes des rendements quotidiens des deux groupes sont cumulées pendant la fenêtre d’événement de vingt jours. Nous avons retenu les données brutes pour former les résultats, puisqu’elles représentent la réalité des rendements. Le graphique suivant montre l’évolution des rendements quotidiens cumulés pour les deux groupes.
Plusieurs éléments sont frappants dans ce graphique. La première constatation est que les moyennes cumulées des deux groupes de firmes, l’échantillon et les firmes de contrôle, se suivent d’assez près pour la période précédant l’adoption du code de conduite. La seconde constatation, et celle-ci plus intrigante, est que les moyennes des rendements cumulés des deux groupes subissent toutes deux une chute importante au cours de la seconde moitié de la fenêtre d’événement pour finalement remonter vers leur point de départ. Toutefois, la chute de rendements de l’échantillon est moins prononcée que celle des firmes de contrôle. À ce titre, il est pertinent d’examiner de plus près les rendements anormaux cumulatifs tels que décrit dans la sous-section Méthode des rendements cumulatifs moyens (voir p39). Le graphique suivant met en évidence l’évolution des rendements cumulatifs anormaux, soit la différence entre les rendements de l’échantillon et les rendements des firmes de contrôle.
La période qui précède l'événement est composée de rendements anormaux cumulés qui oscillent entre 1,00% et –0,50%, sans que nous puissions réellement déceler une tendance contrairement à la seconde période. Comme la chute des rendements de l'échantillon est moins prononcée que celle des rendements des firmes de contrôle, il n'est donc pas surprenant de constater un rendement anormal cumulé nettement positif à partir de la date d'adoption du code de conduite. Cependant, pouvons-nous affirmer que cette différence positive est statistiquement significative ? Pour répondre à cette question, il est important de faire un test statistique afin de valider ce résultat.
4.2.2.3 Tests statistiques

Tel que présenté à la section 3.2.1 Méthode des rendements anormaux cumulatifs (voir p. 39), nous procéderons au test statistique en coupe transversale (tCAR), tel que décrit par Kooli et Suret (2004) pour les CAR pré et post événement afin de confirmer ou d’infirmer que la moyenne cumulative des rendements anormaux est statistiquement différente de zéro. Le tableau suivant présente sommairement les données utilisées dans le calcul du tCAR.

Tableau 4.4 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR

<table>
<thead>
<tr>
<th>Événement</th>
<th>CAR (-10, -1)</th>
<th>VAR (-10, -1)</th>
<th>CAR (1,10)</th>
<th>VAR (1, 10)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>17,33%</td>
<td>0,0013</td>
<td>-5,50%</td>
<td>0,0005</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>7,20%</td>
<td>0,0008</td>
<td>22,45%</td>
<td>0,0039</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>3,68%</td>
<td>0,0018</td>
<td>-0,37%</td>
<td>0,0027</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>-6,40%</td>
<td>0,0006</td>
<td>-0,15%</td>
<td>0,0002</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>5,98%</td>
<td>0,0009</td>
<td>-4,23%</td>
<td>0,0017</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>-1,86%</td>
<td>0,0001</td>
<td>-4,74%</td>
<td>0,0001</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>2,40%</td>
<td>0,0002</td>
<td>5,01%</td>
<td>0,0002</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>-8,42%</td>
<td>0,0034</td>
<td>6,65%</td>
<td>0,0011</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>5,40%</td>
<td>0,0013</td>
<td>-1,77%</td>
<td>0,0045</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>-7,69%</td>
<td>0,0006</td>
<td>2,72%</td>
<td>0,0006</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>-14,47%</td>
<td>0,0007</td>
<td>2,45%</td>
<td>0,0001</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>0,31%</td>
<td>0,0000</td>
<td>2,67%</td>
<td>0,0001</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>-11,86%</td>
<td>0,0007</td>
<td>-4,49%</td>
<td>0,0019</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>-0,49%</td>
<td>0,0001</td>
<td>0,15%</td>
<td>0,0005</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>9,40%</td>
<td>0,0009</td>
<td>-9,03%</td>
<td>0,0008</td>
</tr>
<tr>
<td>Moyenne</td>
<td>0,03%</td>
<td>0,0009</td>
<td>0,79%</td>
<td>0,0013</td>
</tr>
<tr>
<td>COV</td>
<td>-9,5488E-06</td>
<td>-6,6049E-06</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR</td>
<td>0,0140</td>
<td>0,2711</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
Ces chiffres sont par la suite intégrés à la formule du tCAR.

\[ \text{tCAR}_{1,t} = \text{CAR}_{1,t} \sqrt{\frac{\sqrt{n}}{\sqrt{t \text{ (VAR)} + 2 (t-1) \text{ COV}}}} \]

Pour la période précédant l’adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

\[ \text{tCAR} = 0,0003 \times \sqrt{15} / \sqrt{10 (0,0009) + 2 (10-1) (-0,000094)} = 0,0140 \]

Selon la loi normale, nous ne pouvons rejeter l’hypothèse nulle et ne pouvons donc pas affirmer qu’il y a une différence significative entre le tCAR et 0. Ce résultat n’est pas surprenant, puisque la figure 4.1 (voir p. 57) ne semblait pas montrer une grande différence significative entre les rendements des firmes de l’échantillon de ceux des firmes de contrôle.

Pour la période suivant l’adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

\[ \text{tCAR} = 0,0079 \times \sqrt{15} / \sqrt{10 (0,0013) + 2 (10-1) (-0,000066)} = 0,2711 \]

Une fois de plus, nous ne pouvons rejeter l’hypothèse nulle et ne pouvons donc pas affirmer qu’il y a une différence significative entre le tCAR et 0. Ce résultat est quelque peu déconcertant, puisque dans la figure 4.1 (voir p. 57) il semblait se dégager une différence entre les rendements de l’échantillon et ceux des entreprises témoins.

Notre première hypothèse émise dans le cadre théorique voulant que les investisseurs accordent un prix différent aux actions des firmes qui ont adopté un code de conduite par rapport à celles qui n’en ont pas ne semble pas se vérifier. Ainsi, le marché semble efficace et intègre instantanément la nouvelle information. Les résultats de l’hypothèse 1 auront des répercussions sur l’hypothèse 3, puisqu’il est impossible de valider la direction de cause à effet sans avoir de rendements anormaux statistiquement significatifs.

Par ailleurs, comment expliquer une chute aussi draconienne dans les rendements autant des firmes de l’échantillon que des firmes de contrôle pour la période suivant l’événement? En effet, il est difficile de conceptualiser le comportement des investisseurs qui présenteraient une sous-réaction excessive, mais moins prononcée pour les firmes de l’échantillon. Ces résultats pourraient être expliqués par un marché décroissant. La section suivante comparera les rendements des firmes de l’échantillon et ceux des entreprises témoins à un indice de marché.

4.2.2.4 Indice de marché

L’explication la plus logique au phénomène de chute des rendements cumulés à la suite de l’événement est celle d’une chute fortuite du marché pour chacune des séries de rendements à l’étude. Bien qu’improbable puisque chaque série qui compose l’échantillon de l’étude se rapporte à une période différente dans le temps, nous devons considérer comme possible explication qu’il s’agisse tout simplement d’un agencement inopiné de périodes où le marché était en phase de décroissance.

Figure 4.3 Rendements anormaux cumulés et indice de marché

Bien que l’indice ne suive pas parfaitement les rendements à l’étude, nous constatons tout de même une baisse importante avant et pendant la chute des rendements des échantillons ce qui pourrait expliquer, du moins en partie, la baisse marquée des rendements dans les journées suivant l’événement.

4.2.2.5 Conclusion préliminaire

À cette étape, nous pouvons conclure qu’il n’y a ni sur-performance ou sous-performance anormale de la part des firmes de l’échantillon à la suite de leur adoption d’un code de conduite. Toutefois, la taille, l’origine du code, le secteur d’activités et la période d’adoption pourraient avoir une influence individuelle sur le cours du titre au moment de l’événement. La section qui suit tente de mettre en lumière une potentielle relation avec les rendements et chacun de ces facteurs de manière individuelle.

23 Certains indices spécifiques à l’industrie à l’étude, tels le Textile (Apparel) 500 ou le Retail Specialty Apparel 500, n’ont pu être retenus dans le cadre de cette vérification, car ils ne couvraient pas toute la période à l’étude. Bien que global, nous considérons que le S&P 500 est tout de même un bon indicateur.
4.2.3 Analyse par facteurs

Pris dans son ensemble, l’étude événementielle à court terme n’a pas fourni de résultats significatifs. Il se peut toutefois que d’autres facteurs influencent le rendement des firmes. Pour faire suite aux hypothèses voulant que les rendements anormaux seront différents selon le secteur d’activités, la taille de la firme, la période d’adoption ou le promoteur derrière le code de conduite, nous procéderons à l’analyse par facteurs. Chacune des ces hypothèses sera passée en revue à l’aide de tests statistiques, tel que le tCAR et la comparaison de moyennes, qui vérifieront l’impact de chacun de ces facteurs dans le cadre de l’étude événementielle à court terme.

4.2.3.1 Selon la période

L’observation scrutée de plus près des rendements anormaux de l’échantillon divisé selon la période d’adoption du code de conduite est justifiée, puisque la population semble de plus en plus sensibilisée à cette cause (voir section 2.2, p. 28). Comme la lutte des travailleurs accapare l’intérêt grandissant des médias, il y a donc plus de risques liés à un éventuel scandale dans une manufacture qui éclabousserait au passage les entreprises qui font affaires avec cette dernière. Selon la théorie de l’efficience des marchés, les investisseurs devraient ainsi donner plus de poids aux initiatives plus récentes qui diminuent d’autant le risque associé à cet aspect de la responsabilité sociale.


Figure 4.4 Répartition de l’échantillon selon trois périodes d’adoption de codes de conduite
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile


Figure 4.5 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon les deux périodes à l’étude

Le graphique semble concorder avec notre hypothèse de départ selon laquelle les codes de conduite adoptés plus récemment bénéficieraient de meilleurs rendements. Alors que les rendements des firmes de la période 1995-2000 oscillent entre –2% et 0% dans les huit jours suivant l’adoption, puis enregistrent une chute importante par la suite, les rendements des firmes de la période 2000-2004 oscillent entre 0% et 1% dans les huit jours suivant l’adoption, puis marquent une fulgurante ascension.

Cette première analyse visuelle mérite une vérification statistique afin de corroborer ou d’infirmer nos intuitions. Pour ce faire, nous procédons à un test statistique tCAR où sont analysés, de manière séparée, les rendements anormaux pour les deux groupes de firmes, à savoir celles qui ont adopté un code entre [1995-2000] et celles qui l’ont adopté entre [2000-2004]. Nous ne retenons que les rendements post événement, puisque nous voulons observer seulement la différence entre les deux sous-groupes de l’échantillon. Le tableau suivant résume les statistiques colligées dans le cadre de ce test.
Tableau 4.5 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la période de l’adoption du code de conduite

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>Période</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>CAR 1, 10</td>
<td>-3,55%</td>
</tr>
<tr>
<td>VAR</td>
<td>2,01E-04</td>
</tr>
<tr>
<td>COV</td>
<td>-2,58E-05</td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR</td>
<td>-2,02</td>
</tr>
</tbody>
</table>

En conformité avec l’hypothèse voulant que les codes de conduite les plus récemment adoptés seraient les plus prisés des investisseurs, nous remarquons que les codes datant de 1995-2000 obtiennent les rendements anormaux cumulatifs négatifs avec un CAR de –3,55% dans les dix jours suivant l’adoption du code, tandis que les codes adoptés à compter de 2000 obtiennent un CAR de 3,19%. Dans chacun des cas nous rejettons l’hypothèse nulle voulant que le CAR soit statistiquement égal à 0. Ainsi, il semblerait y avoir une différence statistiquement significative entre les deux groupes de rendements anormaux cumulatifs et 0, le premier étant statistiquement inférieur à 0 avec une probabilité d’erreur de type 1 de 5%, alors que le second serait statistiquement supérieur à 0 avec une probabilité de 1%.

Afin d’appuyer ces résultats, nous pouvons également vérifier si les deux moyennes de rendements, associées aux différentes périodes d’adoption de codes de conduite, sont statistiquement différentes l’une de l’autre. Pour ce faire, nous procédons à un test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes. Le tableau suivant résume les résultats suite à ces analyses de moyennes.

Tableau 4.6 Test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Degré de liberté</td>
<td>13</td>
</tr>
<tr>
<td>P bilatéral</td>
<td>0,046</td>
</tr>
<tr>
<td>Valeur critique</td>
<td>2,160</td>
</tr>
<tr>
<td>Statistique t</td>
<td>-2,207</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Le test d’égalité des moyennes confirme ainsi les résultats obtenus à l’aide du tCAR ; nous ne pouvons accepter l’hypothèse nulle voulant que les moyennes soient statistiquement égales. Il est donc possible d’affirmer que les moyennes sont différentes avec une probabilité d’erreur de type 1 de 5%.

Donc, de toute évidence, nous devons retenir le facteur période comme variable explicative des rendements à court terme lors de l’adoption d’un code de conduite.
4.2.3.2 Selon le promoteur

La division de l’échantillon selon la typologie des codes de conduite, définie à la section 1.2.3 (voir p. 22), montre qu’une grande proportion d’entre eux provient d’initiatives corporatives ou d’association d’affaires. La figure suivante fait état des promoteurs des divers codes à l’étude.

Figure 4.6 Répartition de l’échantillon selon les promoteurs des codes de conduite


Le graphique suivant illustre l’évolution des rendements anormaux cumulés pendant les dix jours subséquents l’adoption des codes de conduite provenant des trois types de promoteurs identifiés plus tôt, à savoir corporatif, intergouvernemental et multipartite.

24 Notons qu’il n’y avait qu’une seule initiative provenant d’une association d’affaires que nous avons amalgamée aux initiatives corporatives pour fins d’analyse. Cette fusion des deux catégories est justifiée puisque d’autres typologies les placent sous la même auspice et que nous aurions perdu une observation le cas échéant.
Il ne semble pas y avoir de tendance marquée pour aucun des types de codes, nous vérifierons si cela se confirme statistiquement en testant l’hypothèse voulant que les codes de conduite issus d’efforts multipartites soient plus valorisés des investisseurs. Comme pour les cas précédents, nous procédons à un test statistique tCAR où sont analysés, de manière séparée, les rendements anormaux pour les trois groupes de firmes, à savoir celles qui ont adopté un code promu par un organisme intergouvernemental, celles qui ont opté pour un organisme multipartite ou corporatif. Nous ne retenons que les rendements post-événement, puisque nous ne désirons observer que la différence entre les trois sous-groupes de l’échantillon à la suite de l’adoption d’un code provenant d’un des trois secteurs. Le tableau suivant résume les statistiques compilées dans le cadre de ce test.

Tableau 4.7 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la catégorie de promoteurs

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>Intergouvernemental</th>
<th>Corporatif / Ass. d’affaires</th>
<th>Multipartite</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>CAR 1, 10</td>
<td>2,31%</td>
<td>0,17%</td>
<td>1,90%</td>
</tr>
<tr>
<td>VAR</td>
<td>5,83E-04</td>
<td>1,40E-03</td>
<td>1,59E-03</td>
</tr>
<tr>
<td>COV</td>
<td>-1,05E-04</td>
<td>-2,77E-05</td>
<td>-1,53E-04</td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR</td>
<td>0,6390</td>
<td>0,0433</td>
<td>0,2862</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Contrairement à la croyance suggérant que les codes de conduite multipartites seraient les plus prêts des investisseurs, nous remarquons que les codes intergouvernementaux obtiennent les rendements anormaux cumulatifs les plus élevés avec un CAR de 2,31% pour
la période suivant l’adoption du code, viennent ensuite les codes multipartites avec un CAR de 1,90% et finalement, les codes d’entreprises et d’association d’affaires avec un CAR de 0,17%. En aucun cas ne pouvons-nous rejeter l’hypothèse nulle voulant que le CAR soit statistiquement égal à 0. Ainsi, nous ne pouvons affirmer qu’il y a une différence statistiquement significative entre les trois types de codes de conduite et 0.

La vérification de l’égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n’a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l’échantillon et 0. Ainsi, les investisseurs ne semblent pas discerner entre les initiatives d’origines différentes.

4.2.3.3 Selon le secteur d’activités

L’industrie du vêtement est une industrie segmentée où les entreprises œuvrent souvent dans un domaine précis. Il est plus que probable que le secteur d’activités influence d’une part l’adoption d’un code de conduite et, d’autre part, qu’il influence l’impact financier lors de l’adoption le cas échéant. Ainsi, nous avons divisé notre échantillon selon trois grandes catégories d’activités : le secteur manufacturier, le secteur de la chaussure et des produits du cuir et le secteur de la vente au détail. Le graphique suivant présente la répartition de l’échantillon selon cette division sectorielle.

Figure 4.8 Répartition de l’échantillon par secteur d’activités

La majorité de l’échantillon provient du secteur de la vente au détail représentant ainsi l’énorme pouvoir sans cesse grandissant qu’ont les détaillants sur l’amont de la chaîne de valeurs.
Afin de vérifier s'il y a effectivement des rendements anormaux différents selon le secteur d'activités, nous mettrons sous forme de graphique les rendements anormaux cumulés des trois secteurs. La figure suivante fait état de ces rendements anormaux cumulés.

**Figure 4.9 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d'activités**

![Graphique des rendements anormaux cumulés selon le secteur d'activités](image)

Ce graphique rend compte d'une grande disparité de rendements entre les différents secteurs d'activités. En effet, le secteur manufacturier semble récolter des rendements négatifs dans les jours suivants l'adoption du code de conduite, allant de –1% à –8% pendant la période post événement. Le secteur de la vente au détail se tient aussi sous la barre du 0%, mais demeure relativement stable oscillant entre 0% et –2%. Finalement, le secteur qui bénéficie apparemment de retombées positives est celui de la chaussure et des produits du cuir. D'ailleurs, le CAR de ce segment industriel semble dessiner une tendance positive initiant sa course à 2% pour atteindre les 9% à la fin des dix jours observés.

Afin de confirmer ou non l'existence d'une différence significative des rendements anormaux entre les firmes des différents secteurs d'activités, nous aurons recours au test tCAR. Concrètement, nous calculerons s'il y a une différence non négligeable des rendements de chacun des sous-groupes par rapport à 0. Pour cet exercice, nous ne retenons que les rendements post-événement, puisque nous voulons observer seulement la différence entre les sous-groupes de l'échantillon. Le tableau suivant résume les statistiques colligées dans le cadre de ce test.
À l’instar de la lecture du graphique, les tests statistiques suggèrent le rejet de l’hypothèse nulle. Ainsi, le secteur de la chaussure et des produits de cuir a un CAR positif et différent de 0 et ce, à un seuil de 1%. Le secteur de la vente au détail quant à lui est négatif et affiche une différence de 0 à un seuil de 10%. Finalement, le secteur manufacturier, lui aussi négatif, est différent de 0 à un seuil de 5%.

Afin d’étayer ces résultats, nous pouvons également vérifier si les moyennes des rendements anormaux cumulés, associées aux différents secteurs d’activités des firmes de l’échantillon, sont statistiquement différentes l’une de l’autre. Pour ce faire, nous procédons à un test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes. Le tableau suivant résume les résultats à la suite de ces analyses de moyennes.

À l’instar de la lecture du graphique, les tests statistiques suggèrent le rejet de l’hypothèse nulle. Ainsi, le secteur de la chaussure et des produits de cuir a un CAR positif et différent de 0 et ce, à un seuil de 1%. Le secteur de la vente au détail quant à lui est négatif et affiche une différence de 0 à un seuil de 10%. Finalement, le secteur manufacturier, lui aussi négatif, est différent de 0 à un seuil de 5%.

Afin d’étayer ces résultats, nous pouvons également vérifier si les moyennes des rendements anormaux cumulés, associées aux différents secteurs d’activités des firmes de l’échantillon, sont statistiquement différentes l’une de l’autre. Pour ce faire, nous procédons à un test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes. Le tableau suivant résume les résultats à la suite de ces analyses de moyennes.

À l’instar de la lecture du graphique, les tests statistiques suggèrent le rejet de l’hypothèse nulle. Ainsi, le secteur de la chaussure et des produits de cuir a un CAR positif et différent de 0 et ce, à un seuil de 1%. Le secteur de la vente au détail quant à lui est négatif et affiche une différence de 0 à un seuil de 10%. Finalement, le secteur manufacturier, lui aussi négatif, est différent de 0 à un seuil de 5%.

À l’instar de la lecture du graphique, les tests statistiques suggèrent le rejet de l’hypothèse nulle. Ainsi, le secteur de la chaussure et des produits de cuir a un CAR positif et différent de 0 et ce, à un seuil de 1%. Le secteur de la vente au détail quant à lui est négatif et affiche une différence de 0 à un seuil de 10%. Finalement, le secteur manufacturier, lui aussi négatif, est différent de 0 à un seuil de 5%.

À l’instar de la lecture du graphique, les tests statistiques suggèrent le rejet de l’hypothèse nulle. Ainsi, le secteur de la chaussure et des produits de cuir a un CAR positif et différent de 0 et ce, à un seuil de 1%. Le secteur de la vente au détail quant à lui est négatif et affiche une différence de 0 à un seuil de 10%. Finalement, le secteur manufacturier, lui aussi négatif, est différent de 0 à un seuil de 5%.

À l’instar de la lecture du graphique, les tests statistiques suggèrent le rejet de l’hypothèse nulle. Ainsi, le secteur de la chaussure et des produits de cuir a un CAR positif et différent de 0 et ce, à un seuil de 1%. Le secteur de la vente au détail quant à lui est négatif et affiche une différence de 0 à un seuil de 10%. Finalement, le secteur manufacturier, lui aussi négatif, est différent de 0 à un seuil de 5%.
l’échantillon de manière « naturelle » plutôt que d’imposer une division par quartiles. Selon cette division, nous regroupons les firmes ayant une valeur marchande inférieure à un milliard de dollars dans une catégorie. Celles bénéficiant d’une valeur marchande entre un et dix milliards de dollars font partie d’une seconde catégorie. Finalement, les firmes ayant des valeurs marchandes supérieures à dix milliards de dollars sont dans la dernière catégorie. Évidemment, comme certaines firmes, telles Gap, ont plusieurs événements au fil des ans, il se peut qu’elles soient présentes dans plus d’une catégorie ou plus d’une fois dans la même catégorie selon l’évolution de leur capitalisation boursière. Le graphique suivant présente l’échantillon divisé selon les trois tailles de firmes pour la période à l’étude, soit de 1995 à 2004 inclusivement.

Figure 4.10 Répartition de l’échantillon selon la taille des firmes

La majorité des firmes de l’échantillon se trouvent dans la catégorie intermédiaire, c’est-à-dire avec une capitalisation boursière entre un et dix milliards de dollars. L’indice Russell 3000 mesure les performances des trois mille plus importantes firmes américaines représentant près de 98% du marché de l’investissement aux États-Unis. Selon cet indice, la capitalisation boursière moyenne est de 4,4$ milliards avec une valeur marchande médiane de 822,4$ millions. La répartition de l’échantillon ne semble pas suivre celle de l’indice Russell 3000. En effet, la capitalisation moyenne des firmes ayant adopté un code de conduite s’élève à 5,2$ milliards et une médiane de 2,5$ milliards. À noter que la catégorie dépassant les dix milliards de dollars est exclusivement composée de la firme Gap qui y revient à deux reprises.


**Figure 4.11 Évolution des rendements anormaux cumulés de l’échantillon selon la taille des firmes**

Globalement, la catégorie 10M et plus semble retenir le meilleur CAR avec une tendance générale ascendante, débutant à 1% pour se situer à plus de 5% à la fin de la période à l’étude. La catégorie intermédiaire, entre 1 et 10 milliards, ne semble pas montrer de tendance définitive oscillant entre 0% et 1% pendant les dix jours suivant l’événement. Finalement, la catégorie de petite taille connaît de fortes variations pendant la période avec une envergure s’étendant de près de –4% à 1%.

Le test paramétrique tCAR nous permettra de discerner si les rendements anormaux cumulés sont statistiquement différents de 0. Grâce à ce test statistique, nous comparerons chacun des CAR moyens des trois sous-groupes de l’échantillon par rapport à 0. Le tableau suivant fait état des principales statistiques associées à ce test.

**Tableau 4.10 Statistiques liées aux rendements anormaux cumulés selon la taille des firmes**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>Taille Moins de 1M</th>
<th>Taille [1M-10M]</th>
<th>Taille [10M et +]</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>CAR 1, 10</td>
<td>0,59%</td>
<td>1,28%</td>
<td>5,34%</td>
</tr>
<tr>
<td>VAR</td>
<td>2,53E-03</td>
<td>6,74E-05</td>
<td>1,43E-04</td>
</tr>
<tr>
<td>COV</td>
<td>-3,92E-05</td>
<td>-1,53E-05</td>
<td>-6,46E-05</td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR</td>
<td>0,07</td>
<td>1,92</td>
<td>4,66</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Comme prévu lors de l’analyse de l’évolution graphique des rendements anormaux cumulés, le tCAR des firmes de grande taille, c’est-à-dire à capitalisation boursière de plus de dix milliards, est statistiquement différent de 0 avec une probabilité d’erreur de type 1 de 1%. Vient ensuite la catégorie intermédiaire qui ne montrait pas de tendance définie sur graphique, mais dont nous ne pouvions pas accepter l’hypothèse nulle avec un tCAR moyen de 1,92 et une probabilité de 10%. Enfin, les firmes ayant une valeur marchande modeste ne montrent pas de différence statistiquement significative avec 0.

Pour les deux catégories dont les rendements sont statistiquement différents de 0, nous procédons maintenant à la comparaison de leurs moyennes des CAR pour vérifier s’il y a une différence entre les deux.

Tableau 4.11 Test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>[1M-10M]</th>
<th>[10M et +]</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Degré de liberté</td>
<td>2</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Statistique t</td>
<td>0,2001168</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>P bilatéral</td>
<td>0,8598918</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Valeur critique</td>
<td>4,3026557</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Le test d’égalité des espérances ne révèle aucune différence significative entre le CAR moyen des firmes de taille intermédiaire, soit 1,28%, et le CAR moyen des firmes de grande taille, soit 5,34%. Nous considérerons tout de même la taille comme étant une variable explicative du rendement anormal des firmes lors de l’adoption d’un code de conduite.

4.3 Étude événementielle à long terme

Les résultats de l’étude événementielle à court terme ont montré que le marché accorde une réaction à ce type d’information, notamment pour l’adoption récente de codes de conduite. La section suivante présente les principaux résultats des mêmes analyses conduites précédemment, mais cette fois dans un contexte de long terme. Pour chacun des tests d’hypothèses, les résultats seront présentés pour trois périodes, soit 12, 24 et 36 mois, afin de s’assurer que les potentiels rendements anormaux survenant dans les premières tranches de la période à l’étude ne soient pas perdus ou dilués au reste des rendements. Commençons tout d’abord par l’analyse de l’événement.

4.3.1 Analyse de l’événement

Nous procéderons à l’analyse du phénomène de l’adoption d’un code de conduite et de son impact financier à long terme en débutant par la présentation des statistiques descriptives de l’échantillon, puis des rendements anormaux et des rendements anormaux cumulés pour terminer avec les tests statistiques et l’analyse d’un indice de marché.

4.3.1.1 Statistiques descriptives

Ces statistiques descriptives ont été calculées en prenant les rendements anormaux cumulés (CAR) de chacune des firmes de l’échantillon pour des périodes de douze, vingt-quatre et trente-six mois suivant l’adoption du code de conduite. Le tableau suivant présente les résultats.
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

Tableau 4.12 Statistiques descriptives pour les rendements anormaux cumulés pour les 12, 24 et 36 mois suivant l’événement

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>CAR (1, 12)</th>
<th>CAR (1, 24)</th>
<th>CAR (1, 36)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Moyenne</td>
<td>0,0275</td>
<td>0,0221</td>
<td>0,0198</td>
</tr>
<tr>
<td>Médiane</td>
<td>0,0250</td>
<td>-0,0376</td>
<td>-0,0827</td>
</tr>
<tr>
<td>Écart-type</td>
<td>0,4914</td>
<td>0,7320</td>
<td>0,9586</td>
</tr>
<tr>
<td>Kustosis (aplatissement)</td>
<td>-0,7432</td>
<td>0,2145</td>
<td>-0,3028</td>
</tr>
<tr>
<td>Coefficient d'asymétrie</td>
<td>-0,1964</td>
<td>0,4571</td>
<td>0,1831</td>
</tr>
<tr>
<td>Minimum</td>
<td>-0,9275</td>
<td>-1,2346</td>
<td>-1,8028</td>
</tr>
<tr>
<td>Maximum</td>
<td>0,7947</td>
<td>1,5858</td>
<td>1,9228</td>
</tr>
<tr>
<td>Nombre d'observations</td>
<td>21</td>
<td>21</td>
<td>21</td>
</tr>
<tr>
<td>Niveau de confiance(95,0%)</td>
<td>0,2237</td>
<td>0,3332</td>
<td>0,4364</td>
</tr>
</tbody>
</table>

La moyenne des rendements anormaux cumulés est de 2,75% dans les douze mois suivant l’adoption, alors qu’elle est de 2,21% pour la période de vingt-quatre mois suivant l’événement et de 1,98% pour la période totale de trois ans avec des écarts-types de 49,14%, de 73,20% et de 95,86% respectivement. Tel que démontré par les écarts-types, les rendements sont très variés allant de –180,28% à 192,28% dans les trois années qui suivent l’événement. Pour leur part, les coefficients d’aplatissement et d’asymétrie s’approchent de 0 sur toute la période ne laissant pas présager une relation très forte. Afin de visualiser ces résultats, l’observation des rendements moyens cumulés de l’échantillon et des firmes témoins est nécessaire.

4.3.1.2 Rendements anormaux

Afin de déterminer s’il y a une tendance dans l’évolution des rendements de l’échantillon comparativement à l’échantillon de contrôle, les moyennes des rendements mensuels des deux groupes sont cumulées pendant la fenêtre d’événement de 36 mois. Le graphique suivant montre l’évolution des rendements quotidiens cumulés pour les deux groupes.
Un coup d’œil est suffisant pour affirmer qu’il ne semble pas y avoir de tendance définie dans les rendements anormaux cumulés. Bien que ces CAR soient souvent supérieurs à 2% avec une pointe au début de la troisième année atteignant 11,81%, ils redescendent de manière apparentement aléatoire sous la barre négative. Cependant, pour affirmer sans l’ombre d’un doute qu’il n’existe de rendements statistiquement significatifs, il est nécessaire de procéder à des tests statistiques.
4.3.1.3 Tests statistiques

Tel que présenté à la section 3.1.3 Méthode des rendements anormaux cumulés (voir p. 39), nous procéderons au test statistique en coupe transversale (tCAR), tel que décrit par Kooli et Suret (2004) pour les CAR des 12, 24 et 36 mois suivant l’événement afin de confirmer qu’il n’y a bel et bien pas de rendements statistiquement significatifs à long terme. Le tableau suivant présente sommairement les données utilisées dans le calcul du tCAR.

Tableau 4.13 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR

<table>
<thead>
<tr>
<th>Événement</th>
<th>CAR (1, 12)</th>
<th>VAR (1, 12)</th>
<th>CAR (1, 24)</th>
<th>VAR (1, 24)</th>
<th>CAR (1, 36)</th>
<th>VAR (1, 36)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>5.17%</td>
<td>0.0187</td>
<td>5.17%</td>
<td>0.0187</td>
<td>5.17%</td>
<td>0.0187</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>57.12%</td>
<td>0.0121</td>
<td>158.58%</td>
<td>0.0101</td>
<td>192.28%</td>
<td>0.0110</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>-77.20%</td>
<td>0.0220</td>
<td>-98.53%</td>
<td>0.0256</td>
<td>-134.06%</td>
<td>0.0278</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>58.15%</td>
<td>0.0740</td>
<td>40.31%</td>
<td>0.1101</td>
<td>-48.77%</td>
<td>0.1633</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>-38.84%</td>
<td>0.0041</td>
<td>-66.63%</td>
<td>0.0037</td>
<td>-120.15%</td>
<td>0.0072</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>-48.01%</td>
<td>0.0104</td>
<td>-81.27%</td>
<td>0.0088</td>
<td>-180.28%</td>
<td>0.0108</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>30.98%</td>
<td>0.0150</td>
<td>52.20%</td>
<td>0.0088</td>
<td>119.90%</td>
<td>0.0074</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>5.44%</td>
<td>0.0043</td>
<td>5.44%</td>
<td>0.0043</td>
<td>5.44%</td>
<td>0.0043</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>36.24%</td>
<td>0.0060</td>
<td>-41.32%</td>
<td>0.0130</td>
<td>-41.32%</td>
<td>0.0130</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>62.27%</td>
<td>0.0219</td>
<td>69.46%</td>
<td>0.0167</td>
<td>101.98%</td>
<td>0.0248</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>65.82%</td>
<td>0.0126</td>
<td>54.59%</td>
<td>0.0118</td>
<td>55.52%</td>
<td>0.0108</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>16.34%</td>
<td>0.0116</td>
<td>134.46%</td>
<td>0.0173</td>
<td>129.79%</td>
<td>0.0454</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>-86.76%</td>
<td>0.0379</td>
<td>-83.40%</td>
<td>0.0377</td>
<td>-17.68%</td>
<td>0.0494</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>70.68%</td>
<td>0.0269</td>
<td>82.77%</td>
<td>0.0231</td>
<td>82.77%</td>
<td>0.0231</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>-58.29%</td>
<td>0.0116</td>
<td>-105.68%</td>
<td>0.0142</td>
<td>-159.64%</td>
<td>0.0117</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>-30.03%</td>
<td>0.0270</td>
<td>-3.76%</td>
<td>0.0161</td>
<td>30.02%</td>
<td>0.0137</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>-8.27%</td>
<td>0.0031</td>
<td>-8.27%</td>
<td>0.0031</td>
<td>-8.27%</td>
<td>0.0031</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>-26.36%</td>
<td>0.0035</td>
<td>-26.36%</td>
<td>0.0035</td>
<td>-26.36%</td>
<td>0.0035</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>-3.07%</td>
<td>0.0084</td>
<td>-0.43%</td>
<td>0.0067</td>
<td>4.52%</td>
<td>0.0064</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>-1.90%</td>
<td>0.0604</td>
<td>-12.19%</td>
<td>0.0628</td>
<td>99.63%</td>
<td>0.0641</td>
</tr>
<tr>
<td>21</td>
<td>28.34%</td>
<td>0.0021</td>
<td>-8.64%</td>
<td>0.0051</td>
<td>-48.88%</td>
<td>0.0110</td>
</tr>
<tr>
<td>Moyenne</td>
<td>2.75%</td>
<td>0.0187</td>
<td>2.21%</td>
<td>0.0201</td>
<td>1.98%</td>
<td>0.0253</td>
</tr>
<tr>
<td>COV</td>
<td>-4,2980E-04</td>
<td>-5,26E-04</td>
<td>-4,9222E-04</td>
<td>-4,9222E-04</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR</td>
<td>0.2363</td>
<td>0.1080</td>
<td>0.0622</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Ces chiffres sont par la suite intégrés à la formule du tCAR.

\[
t_{\text{CAR}, t} = \frac{\text{CAR}_{1,t}}{\sqrt{n}} \times \frac{\sqrt{n}}{\sqrt{\text{VAR}(t) + 2(t-1) \text{COV}}}
\]
Pour la période incluant les 12 mois suivant l’adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

\[ t\text{CAR} = 0,0275 \times \frac{\sqrt{21}}{\sqrt{[12 (0,0184) + 2 (12-1) (-0,00043)]}} = 0,2363 \]

Pour la période incluant les 24 mois suivant l’adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

\[ t\text{CAR} = 0,0221 \times \frac{\sqrt{21}}{\sqrt{[24 (0,0201) + 2 (24-1) (-0,00049)]}} = 0,1080 \]

Pour la période incluant les 36 mois suivant l’adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

\[ t\text{CAR} = 0,0198 \times \frac{\sqrt{21}}{\sqrt{[36 (0,0253) + 2 (36-1) (-0,00045)]}} = 0,0622 \]

Selon la loi normale, nous ne pouvons rejeter l’hypothèse nulle pour aucune des trois périodes. Nous ne pouvons donc pas affirmer qu’il y a une différence significative entre le t\text{CAR} et 0. Ce résultat n’est pas surprenant, puisque le graphique 10 (voir p. 74) ne semblait pas montrer une grande différence entre les rendements de l’échantillon et ceux des firmes de contrôle.

Ainsi, l’hypothèse formulée dans le cadre théorique, voulant que les investisseurs bénéficient de rendements supérieurs à long terme pour les actions des firmes qui ont adopté un code de conduite par rapport à celles qui n’en ont pas, ne semble pas se vérifier. Par conséquent, le marché semble efficace et intègre instantanément la nouvelle information. Ce résultat a une conséquence fâcheuse pour l’hypothèse 3, voulant que la relation de cause à effet soit bidirectionnelle, car nous ne pourrons pas tester la validité de cette supposition.

4.3.1.4 Indice de marché

Cette figure est frappante dans la mesure où l’indice et les moyennes cumulées des deux groupes de firmes, l’échantillon et les témoins, se chevauchent dans les premiers mois suivant l’adoption du code de conduite. Par la suite, l’indice accuse une sous-performance de plus en plus marquée au fil des mois. Ainsi, le secteur du textile et du vêtement en général serait plus performant que l’indice de marché dans les mois suivant l’adoption du code de conduite de la part de certaines entreprises.

4.3.2 Analyse par facteurs

Tout comme pour l’étude événementielle à court terme (voir section 4.2, p. 54), nous tenterons de déceler si certains facteurs, pris individuellement, peuvent affecter les rendements anormaux lors de l’adoption d’un code de conduite. Nous emploierons la même procédure et les mêmes hypothèses que l’analyse par facteurs à court terme (voir p. 62), c’est-à-dire nous vérifierons si les rendements anormaux seront différents selon la période d’adoption, le promoteur du code de conduite, le secteur d’activités ou la taille des entreprises.\footnote{Dû au nombre élevé de tests se répétant par tranches de douze mois pour chacun des facteurs, nous n’avons retenu que les résultats que nous jugions les plus importants. Cependant, l’ensemble des résultats sont présentés à l’Annexe 3.}

Comme l’échantillon à long terme est plus grand que celui à court terme, nous présenterons de nouveau la répartition de l’échantillon selon les facteurs. Cela s’avère nécessaire, puisqu’il peut y avoir des différences notables dans la répartition.
4.3.2.1 Selon la période

La période à laquelle correspond l’entrée en vigueur du code de conduite semble avoir un effet sur la performance financière des firmes, du moins en ce qui a trait aux jours suivant l’adoption, tel que montré à la section 4.2.3.3 (voir p. Erreur ! Signet non défini.). En effet, les firmes qui ont été des précureurs en termes de conditions de travail dans les années 1995-2000 semblent avoir semé le doute dans l’esprit des investisseurs, accusant une chute dans les rendements, tandis que les firmes ayant suivi la nouvelle vague d’adoption de code de conduite ont vraisemblablement bénéficié de la popularité du concept de responsabilité civile montrant des résultats positifs. Nous vérifierons si ce résultat est confirmé dans les mois qui suivent l’adoption du code de conduite.


Figur e 4.15 Répartition de l’échantillon selon trois périodes d’adoption de codes de conduite

Il est difficile d’interpréter ce graphique. À première vue, il semblerait que la période [1992-1995] ait bénéficié de rendements exceptionnels. Pourtant, il faut se souvenir qu’il ne s’agit que d’une seule firme et donc on doit traiter cette information avec précaution. Aussi, il est ardu de déterminer s’il y a vraiment une différence significative entre les deux plus récentes périodes, car elles semblent se suivre ou même se chevaucher par endroits pour afficher des tendances différentes à la troisième année. Le tableau suivant présente les principaux résultats du test statistique.
Tableau 4.14 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d’activités

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>CAR 1, 12</td>
<td></td>
<td>65,82%</td>
<td>-3,71%</td>
<td>3,64%</td>
</tr>
<tr>
<td>VAR 1, 12</td>
<td></td>
<td>1,26E-02</td>
<td>2,34E-02</td>
<td>1,37E-02</td>
</tr>
<tr>
<td>COV 1, 12</td>
<td></td>
<td>-4,46E-03</td>
<td>-9,57E-04</td>
<td>-6,78E-05</td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR 1, 12</td>
<td></td>
<td>2,87</td>
<td>-0,24</td>
<td>0,27</td>
</tr>
<tr>
<td>CAR 1, 36</td>
<td></td>
<td>55,52%</td>
<td>-10,87%</td>
<td>11,74%</td>
</tr>
<tr>
<td>VAR 1, 36</td>
<td></td>
<td>1,08E-02</td>
<td>3,65E-02</td>
<td>1,31E-02</td>
</tr>
<tr>
<td>COV 1, 36</td>
<td></td>
<td>-1,76E-03</td>
<td>-5,61E-04</td>
<td>8,65E-06</td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR 1, 36</td>
<td></td>
<td>1,08</td>
<td>-0,32</td>
<td>0,51</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Comme prévu, seule la première catégorie, [1992-1995], montre une différence statistiquement significative de zéro et ce, pour les premiers douze mois seulement. Les autres résultats de ce test sont non concluants.

La vérification de l’égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n’a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l’échantillon et 0, mise à part la catégorie composée d’une seule firme. Ainsi, les investisseurs ne semblent pas bénéficier de rendements anormaux à long terme peu importe l’époque à laquelle le code a été adopté.

4.3.2.2 Selon le promoteur

Il est difficile de s’attendre à des résultats significatifs pour l’étude des rendements à long terme selon le type de promoteur du code de conduite, puisqu’il a été déterminé que le promoteur n’avait aucun effet sur les rendements à court terme. Cependant, à long terme, les conclusions pourraient changer.

La répartition de l’échantillon selon les types de promoteurs, à savoir corporatif, multipartite et intergouvernemental est présentée dans la figure suivante.
Encore une fois, la majorité des codes proviennent des entreprises elles-mêmes ou d'associations d'affaires. Observons maintenant les rendements anormaux cumulés pendant la période de l'étude. Le graphique suivant fait état de l'évolution des rendements anormaux cumulés.
Selon ce graphique, les CAR des codes de conduite corporatifs et intergouvernementaux semblent se partager équitablement et régulièrement entre le positif et le négatif, laissant peu d'espoir de trouver une différence avec 0. Quant aux CAR des codes multipartites, il serait surprenant de trouver une différence statistique car les fortes pointes positives demeurent sporadiques. Le tableau suivant fait état du test statistique comparant les CAR à 0.

Tableau 4.15 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le type de promoteur

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>Promoteur</th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>Corporatif</td>
<td>Multpartite</td>
<td>Intergouvernemental</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>CAR 1, 36</td>
<td>2,82%</td>
<td>2,01%</td>
<td>-1,96%</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VAR 1, 36</td>
<td>1,86E-02</td>
<td>5,97E-02</td>
<td>1,03E-02</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>COV 1, 36</td>
<td>-6,27E-05</td>
<td>-1,25E-02</td>
<td>-5,19E-04</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ICAR 1, 36</td>
<td>0,13</td>
<td>0,04</td>
<td>-0,06</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
Tel que prévu, aucun des trois types de promoteurs n’a de CAR statistiquement différent de 0. La vérification de l’égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n’a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l’échantillon et 0. Ainsi, les investisseurs ne semblent pas bénéficier de rendements anormaux à long terme peu importe le type de code qui est adopté.

4.3.2.3 Selon le secteur d’activités

Tel que mentionné à la section 4.2.3.1 (voir p. 67), le secteur d’activités des firmes semble avoir une influence sur les rendements anormaux enregistrés dans les journées suivant l’événement. Nous vérifierons s’il en est de même dans les mois qui suivent l’adoption du code de conduite. Ainsi, nous avons divisé notre échantillon selon trois grandes catégories d’activités : le secteur manufacturier, le secteur de la chaussure et des produits du cuir et le secteur de la vente au détail. Le graphique suivant présente la répartition de l’échantillon selon cette division sectorielle.

Figure 4.19 Répartition de l’échantillon par secteur d’activités

Afin de vérifier s’il y a effectivement des rendements anormaux différents selon le secteur d’activités, nous mettrons sous forme de graphique les rendements anormaux cumulés des trois secteurs. La figure suivante fait état de ces rendements anormaux cumulés.
Figure 4.20 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d’activités

Ce graphique est très intéressant et démontre une tendance dans les rendements anormaux pour chacun des secteurs d’activités. Une analyse détaillée du graphique est donc utile. En fait, les rendements semblent aléatoires, peu importe le secteur, pendant les premiers mois suivant l'adoption du code de conduite. Puis, vers le douzième mois, une propension particulière à chacun des secteurs se dessine pour les trois sous-groupes contenus dans l'étude. Ainsi, les firmes œuvrant principalement dans la vente au détail semblent accuser une baisse importante pour culminer à plus de –40% vers le 30ème mois. Le secteur manufacturier, quant à lui, connaît une amélioration de ses rendements anormaux cumulés pendant la période centrale atteignant des pointes de rendements à plus de 25%. Cependant, au début de la troisième année, les rendements anormaux redescendent et oscillent autour de 0%. Finalement, le secteur de la chaussure et des produits du cuir connaît une fulgurante ascension tout au long de la période à l’étude pour atteindre le sommet de 118,49% au 33ème mois. Ce graphique laisse suggérer des résultats semblables à ceux obtenus lors de l’étude du facteur secteur d’activités à court terme.

Aussi, cette première analyse nous fait croire que le test du tCAR au douzième mois ne sera pas significatif, mais qu’il pourrait bien l’être à la fin de la période de trois ans. Le tableau suivant rassemble les principales statistiques liées à ce test.
Tableau 4.16 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d'activités

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>Chaussures et produits du cuir</th>
<th>Sector</th>
<th>Manufacturier</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>CAR 1, 12</td>
<td>6,27%</td>
<td>-7,92%</td>
<td>14,78%</td>
</tr>
<tr>
<td>VAR 1, 12</td>
<td>1,40E-02</td>
<td>1,46E-02</td>
<td>2,57E-02</td>
</tr>
<tr>
<td>COV 1, 12</td>
<td>3,18E-05</td>
<td>-3,98E-04</td>
<td>-7,55E-04</td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR 1, 12</td>
<td>0,26</td>
<td>-0,61</td>
<td>0,77</td>
</tr>
<tr>
<td>CAR 1, 36</td>
<td>71,34%</td>
<td>-16,78%</td>
<td>-0,57%</td>
</tr>
<tr>
<td>VAR 1, 36</td>
<td>9,28E-03</td>
<td>1,86E-02</td>
<td>3,96E-02</td>
</tr>
<tr>
<td>COV 1, 36</td>
<td>3,77E-04</td>
<td>-1,56E-05</td>
<td>-2,57E-03</td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR 1, 36</td>
<td>2,06</td>
<td>-0,65</td>
<td>-0,01</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Aucun des tests statistiques effectués à la fin de la première année n’affiche de résultat statistiquement significatif. Selon l’hypothèse nulle de ce test, nous ne pouvons donc pas affirmer qu’il y ait de différence significative entre les rendements anormaux cumulés des sous-groupes et 0. Toutefois, le même test mais cette fois répété sur les rendements anormaux cumulés sur 36 mois révèlent qu’un seul des secteurs a un CAR statistiquement différent de 0. Il s’agit bien du secteur de la chaussure et des produits du cuir qui a un t statistique significatif à probabilité de 5%.

Afin d’appuyer ces résultats, nous pouvons également vérifier si les moyennes des rendements anormaux cumulés, associées au différents secteur d’activités des firmes de l’échantillon, sont statistiquement différentes l’une de l’autre. Pour ce faire, nous procédons à un test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes dont les résultats sont présentés dans le tableau suivant.

Tableau 4.17 Test d’égalité des espérances à deux observations de variances différentes

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>Manuf./Chaussures</th>
<th>Manuf./Vente</th>
<th>Chaussures/Vente</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Degré de liberté</td>
<td>3</td>
<td>16</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>P bilatéral</td>
<td>0,36</td>
<td>0,72</td>
<td>0,30</td>
</tr>
<tr>
<td>Valeur critique</td>
<td>3,18</td>
<td>2,12</td>
<td>3,18</td>
</tr>
<tr>
<td>Statistique t</td>
<td>1,07</td>
<td>-0,36</td>
<td>-1,24</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Étrangement, les deux comparaisons de moyennes impliquant le secteur de la chaussure et des produits de cuir, manufacturier par rapport à chaussure et chaussure par rapport à vente au détail, ne s’avèrent pas statistiquement significatives. Nous devons attribuer ce résultat déconcertant au fait que la catégorie chaussure et produits du cuir ne contienne que trois firmes rendant ainsi la comparaison de moyennes trop contraignante. Nous retiendrons tout de même le facteur secteur d’activités comme étant annonciateur des rendements anormaux à venir lors de l’adoption d’un code de conduite.
4.3.2.4 Selon la taille

L’analyse du facteur taille lors de l’étude événementielle à court terme a révélé que la capitalisation était effectivement une variable explicative. En effet, les firmes de moyenne et grande taille ont eu des rendements statistiquement significatifs, tandis que les firmes à valeur marchande inférieure à un milliard de dollars n’affichaient pas des rendements statistiquement différents de zéro. La validation de ces résultats à long terme serait une explication de plus du phénomène.

Commençons tout d’abord par observer la distribution de l’échantillon selon les mêmes critères qu’à l’étude à court terme, c’est-à-dire $<1$ milliard, $1-10$ milliards et $≥10$ milliards. La figure suivante présente la répartition de l’échantillon.

**Figure 4.21 Répartition de l’échantillon selon la taille**

![Diagramme de répartition de l’échantillon selon la taille](image)

À noter que la catégorie moins de 1$ milliard gagne 6%, tandis que la catégorie 1$ à 10$ (exclu) milliards et 10$ milliards et plus perdent chacun 3% par rapport à la répartition initiale. Observons maintenant l’évolution des rendements anormaux cumulés des trois sous-groupes au cours des 36 mois suivant l’événement.
Il est quasi impossible de déceler de tendance des rendements anormaux cumulés pour les trois catégories de firmes, mise à part le fait que les firmes de plus grande taille semblent accuser des rendements négatifs. Les résultats du test statistique de cette hypothèse sont présentés dans le tableau suivant.

Tableau 4.18 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la taille

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistiques</th>
<th>Taille</th>
<th>Moins de 1M</th>
<th>[1M - 10M]</th>
<th>[10M et +]</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>CAR 1, 36</td>
<td>-0,56%</td>
<td>2,96%</td>
<td>4,98%</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VAR 1, 36</td>
<td>5,02E-02</td>
<td>1,40E-02</td>
<td>5,34E-03</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>COV 1, 36</td>
<td>-4,44E-03</td>
<td>4,58E-05</td>
<td>-7,14E-04</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>tCAR 1, 36</td>
<td>-0,01</td>
<td>0,14</td>
<td>0,19</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Bien que nous n’ayons retenu que les résultats associés aux 36 mois suivant l’événement, nous avons tenu compte des autres résultats ceux-ci les représentent adéquatement. Ainsi, aucune des trois catégories d’entreprises, à aucun moment suivant l’adoption du code de conduite, ne présente de résultats significatif.

La vérification de l’égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n’a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l’échantillon et 0. Contrairement aux résultats obtenus lors de l’étude de ce facteur à court terme, les investisseurs ne semblent pas bénéficier de rendements anormaux à long terme peu importe la taille de l’entreprise.
5 Analyse des résultats

5.1 Efficience du marché

Tel que présenté dans les sections précédentes (voir sous-sections 4.2.2.2 et 4.3.1.2), suite à l’adoption d’un code de conduite, les rendements ne sont pas statistiquement significatifs à court terme suivant et ne mènent pas à des rendements anormaux à long terme pour ces mêmes firmes.

Ces résultats font en sorte qu’il est difficile de se ranger derrière l’une ou l’autre des théories de l’efficience ou de l’inefficacité du marché. Nous pourrions affirmer que le marché est efficient au sens semi-fort, puisqu’il semble intégrer instantanément la nouvelle information qu’est l’adoption du code de conduite au prix du titre. Par contre, deux arguments indépendants et contradictoires montrent comment cette conclusion peut être sapée. En effet, il se peut que cette situation vienne du fait que la nouvelle de l’adoption du code de conduite soit passée inaperçue n’apportant que peu de variations aux rendements. Par ailleurs, le fait que le rendement moyen soit positif mais non significatif est peut-être dû à l’échantillon trop restreint qui ne pourra générer de résultats statistiquement significatifs. D’autre part, ces mêmes arguments peuvent être utilisés pour contredire la théorie de l’inefficacité du marché.

En admettant l’efficience des marchés, demeure l’obstacle d’identifier la source des rendements anormaux à court terme. En effet, il semble que les investisseurs apprécient cette initiative corporative. Pourtant, comment expliquer cet enthousiasme ? Certains seraient tentés de pointer les investisseurs socialement responsables. Or, tel que le soutiennent Haigh et Hazelton (2004), l’investissement socialement responsable (ISR) dans sa forme actuelle n’a pas le pouvoir nécessaire pour générer un changement significatif sur le comportement des entreprises, car les investisseurs éthiques ne bénéficient pas d’une force notable sur le marché. Les auteurs reprennent l’argument fréquemment énoncé par les adeptes de l’ISR voulant que les fonds socialement responsables exerceront une influence sur le comportement des entreprises dû à la réduction du coût du capital des entreprises jugées responsables. Toutefois, cet argument est rejeté par Haigh et Hazelton (2004) qui jugent que les entreprises «irresponsables» ne paraissent pas manquer de capital et que la proportion des actifs gérés à l’aide de critères sociaux est négligeable par rapport au reste des actifs gérés en portefeuille. En effet, seulement 0,26% des six billions de $US étaient gérés à l’aide de critères sociaux aux États-Unis en septembre 2002. Qui plus est, les auteurs ajoutent à cette donnée déconcertante que, pendant la décennie 1993 à 2003, le nombre de fonds américains socialement responsables a proliféré. Ce qui peut paraître comme étant une nouvelle positive remet en question les bases de l’argument du coût du capital amonidri, puisque l’effet potentiel de ces fonds sur les opérations des firmes est trop dilué. Ainsi, les fonds socialement responsables ne peuvent se permettre de réduire leurs actifs sous gestion s’ils veulent retenir l’intérêt des firmes qui les convoitent. Enfin, les auteurs donnent comme exemple le tollé de protestations envers les firmes qui opéraient en Afrique du Sud pendant l’apartheid. Cependant, malgré un nombre important d’investisseurs institutionnels refusait d’investir auprès de firmes opérant en Afrique du Sud, aucun effet significatif sur le cours de ces titres ne s’est fait sentir. Comble de l’ironie, ces mêmes firmes ont connu des rendements supérieurs une fois les sanctions levées dû au retour des investisseurs institutionnels.

Afin de rendre compte des rendements positifs mais non significatifs qu’ont connus les firmes de l’industrie textile dans les jours suivant l’adoption d’un code de conduite, nous nous
rangeons derrière l’hypothèse que les investisseurs ne reconnaissent pas dans cette initiative la baisse potentielle du risque associé à ces entreprises.

5.2 Interprétation des résultats pour les entreprises

Pris dans son ensemble, le phénomène de l’adoption d’un code de conduite est peu concluant. Les rendements, tant à court qu’à long termes, sont positifs mais statistiquement non significatifs. Le fait que les résultats soient non significatifs semblerait privilégier l’hypothèse d’une relation neutre entre la performance sociale et la performance financière, tel que l’entend Ullman (1985). Toutefois, nous devons reconnaître que dans le cas de l’étude événementielle tant à court qu’à long termes, les résultats de l’échantillon de firmes étaient positifs sans par ailleurs être significatifs. Tout comme le concluent Waddock et Graves (1997), les résultats de cette recherche indiquent à tout le moins que l’attention portée envers cette forme de responsabilité sociale de l’entreprise ne représente pas un désavantage et peut même s’avérer un avantage concurrentiel. Ainsi, cette étude ne fournit pas de motivation économique supplémentaire aux entreprises de l’industrie du vêtement à adopter un code de conduite, mise à part que les investisseurs ne jugent généralement pas de manière négative cette initiative à caractère social.

Par ailleurs, confirmant la théorie des attentes sociétales de Pasquero (1990) et selon la catégorisation de Jenkins et al. (2002), les codes de conduite adoptés à compter de 2000 ont eu des retombées financières positives à court terme, tandis que les codes antérieurs à cette date ont éprouvé des rendements négatifs. Les résultats à court terme de cette catégorisation étaient significatifs. Cette conclusion est confirmée par le test d’égalité des espérances. Par contre, il ne semble pas y avoir de rendement anormal à long terme, mis à part les résultats des douze mois suivant la catégorie 1992-1995 qui ne compte qu’une seule firme. Ainsi, les entreprises qui décident aujourd’hui d’adopter un code de conduite ont de bonnes chances de connaître des rendements positifs dans les jours suivant l’adoption du code de conduite.

Contrairement au postulat voulant que les codes de conduite promus par des efforts multipartites bénéficient de rendements supérieurs, il s’avère que les investisseurs ne semblent pas priser un type de code plus qu’un autre. La grande conséquence qu’entraîne ce résultat du point de vue corporatif est que les entreprises peuvent choisir le code de conduite qui leur convient peu importe la source de ce dernier. Toutefois, il faut porter une attention particulière aux dispositions du code de conduite afin d’assurer une crédibilité minimale face aux parties prenantes pour éviter une publicité négative qui rendrait tout l’exercice futile.

Il semblerait que la croyance voulant que les rendements à la suite de l’adoption d’un code de conduite soient liés au secteur soit vraie. En effet, le secteur de la chaussure et des produits du cuir a bénéficié de rendements positifs et significatifs à court terme et pour la période s’étendant sur 36 mois. Par contre, les secteurs de la vente au détail et manufacturier, tant à court qu’à long termes, ne présentent pas de rendements statistiquement significatifs. L’implication d’un tel résultat pour les décisions opérationnelles de l’entreprise est évidente ; les entreprises oeuvrant dans le secteur de la chaussure et des produits du cuir devrait adopter un code de conduite sans hésitation, alors que les firmes des autres secteurs devraient peser le pour et le contre de cette initiative.

Finalement, la taille semble être un bon indicateur de la performance à court terme pour les firmes qui adoptent un code de conduite. En effet, tel que le soutiennent Fama et French
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

(1993), plus la taille des firmes est importante, plus leurs rendements sont élevés, du moins pendant les jours suivant l’événement. À long terme par contre, il ne semble y avoir aucun effet de taille sur les rendements. Ainsi, les entreprises les plus importantes ont avantage à adopter un code de conduite comparativement aux petites.

En combinant les conclusions émises par rapport à chacun des facteurs, il se dégage une recommandation générale. Ainsi, l’interprétation agrégée des résultats du point de vue corporatif détermine que les candidates potentielles idéales pour l’adoption d’un code de conduite sont des firmes de grande envergure dans le secteur de la chaussure et des produits du cuir.
6 Discussion

Cette recherche, sans avoir conduit à des résultats incontestables, a ouvert la porte à de plus amples explorations du phénomène de l’adoption de code de conduite et ses répercussions sur la performance de la firme. Des observations effectuées tout au cours de l’étude ont permis d’entrevoir deux avenues intéressantes pour de futures recherches. Il s’agit de l’étude des retombées opérationnelles de cette adhésion volontaire et de l’influence des propriétaires dans l’adoption même d’un code de conduite. Tandis que la première piste de recherche fait référence à l’impact de l’adoption du code de conduite, la seconde s’intéresse plutôt aux raisons mêmes qui motivent l’adhésion volontaire à une telle initiative.

6.1 Étude opérationnelle

Plusieurs moyens existent afin de capter l’effet de cette adhésion volontaire sur la firme. Un de ceux-ci est de vérifier si les entreprises qui tiennent compte du volet social bénéficient de retombées opérationnelles significatives par rapport aux autres firmes. Dû au consumérisme politique, il est probable que l’adoption d’un code de conduite mène à une performance opérationnelle accrue. D’une part, les consommateurs, sensibilisés à la cause des travailleurs, seront plus enclins à acheter les produits de la firme par rapport aux autres firmes qui ne tiennent pas compte des conditions de travail de leurs fournisseurs. Cela aurait comme effet d’augmenter les ventes de l’entreprise, améliorant ainsi la performance opérationnelle. D’autre part, les firmes qui ne se soucient pas des conditions de production s’attirent les foudres des groupes de pression et se mettent à risque d’être les cibles de boycotts. Cette situation aurait inévitablement un effet négatif sur la performance opérationnelle de ces entreprises. Ces deux réactions opposées du marché, lorsque combinées, font en sorte qu’il est quasi assuré de voir apparaître des rendements anormaux chez les firmes ayant adopté un code de conduite.

Comme le soulignent Aktas, de Bodt et Liagre (2003), les données boursières sont l’anticipation des résultats futurs, tandis que les données comptables reflètent les résultats passés. Ainsi, l’emploi de cette approche serait complémentaire à l’étude que nous avons réalisée, puisqu’elle aurait recours au second type de données ce qui fournirait une vision plus complète du phénomène. Il serait intéressant de corroborer les résultats en combinant cette méthode à l’étude événementielle des cours boursiers.

Tel que mentionné plus tôt, cette étude opérationnelle vérifierait si les entreprises qui adoptent un code de conduite deviennent plus performantes quant à leurs opérations que les entreprises qui n’ont pas intégré d’engagements sociaux à leur politique. Afin de mener à bien cette étude, les recommandations émises par Barber et Lyon (1996) devraient être suivies. Les auteurs explorent plusieurs avenues quant à l’évaluation de l’impact d’événements majeurs sur les opérations des firmes. Selon eux, trois facteurs doivent être pris en compte afin d’établir un plan efficace pour ce genre d’étude. Premièrement, il est nécessaire de sélectionner une mesure de performance opérationnelle pertinente à la recherche. Deuxièmement, il faut développer un modèle prévisionnel de performance afin de déterminer le standard de l’industrie. Finalement, le choix du test statistique est l’élément crucial, car il permet de déterminer s’il y a ou non rendement anormal de la part des firmes de l’échantillon.

Selon les résultats de leurs tests comparatifs, Barber et Lyon (1996) recommandent de sélectionner le ratio du rendement sur les actifs (ROA) comme mesure de la performance.
L’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du textile

opérationnelle, d’utiliser un modèle de prévision qui inclut la performance passée de la firme et de mener un test non-paramétrique tel que le T de Wilcoxon.

Cette méthodologie simple et efficace serait en mesure de nous indiquer s’il y a ou non des retombées opérationnelles positives à la suite de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du vêtement. Mais qu’en est-il des motivations sous-jacentes à cette adoption ? La section suivante tente de décrire une méthodologie qui pourrait répondre en partie à cette interrogation.

6.2 Influence des propriétaires

Au cours de la collecte de données, il nous a semblé évident que plusieurs firmes de l’industrie du vêtement ne montrent aucun effort en ce qui a trait aux conditions dans lesquelles sont fabriqués leurs produits. Qui plus est, une partie importante des parts de ces firmes sont détenues par les dirigeants de manière majoritaire. Ces deux constats sont intrigants et il serait intéressant, dans une recherche future, d’étudier s’il y a une relation de cause à effet entre ces deux paramètres, c’est-à-dire si le fait de ne pas s’impliquer dans une initiative tel qu’un code de conduite peut tirer en partie sa source du fait que la direction détient une grande part des actions de la firme.

Ainsi, pour tenter d’expliquer le fait que certaines firmes ne se sentent pas interpellées à agir, il serait intéressant de tester l’hypothèse selon laquelle les firmes publiques qui sont contrôlées majoritairement par une personne ou un groupe à la tête de la direction sont moins enclines à adopter un code de conduite.


Une méthode possible afin de tester le lien entre une personne ou un groupe à la tête de la direction qui détient la majorité des parts de l’entreprise et son influence sur le taux d’adoption de codes de conduite est d’avoir recours à une analyse discriminante. L’analyse discriminante à deux groupes permet de développer un modèle afin de prédire l’appartenance d’une observation à l’un de deux sous-groupes (Théberge, 2000). Dans le cas présent, l’industrie du vêtement serait divisée en deux sous-groupes, soit les firmes qui ont un code de conduite et celles qui n’en ont pas. La variable dépendante est donc l’adoption d’un code de conduite, tandis que la variable indépendante est le pourcentage de parts détenues par les dirigeants de l’entreprise. Le fait de n’avoir qu’une seule variable indépendante a l’avantage d’éliminer tout risque de corrélation entre les variables indépendantes ce qui pourrait biaiser les résultats.
7 Conclusion

Nous avons répondu à la problématique de départ qui s’interrogeait sur l’impact financier de l’adoption d’un code de conduite dans l’industrie du vêtement. Ainsi, sans fournir de réponse qui catégorise clairement cette initiative dans l’une ou l’autre des hypothèses de relation, à savoir positive, neutre ou négative, l’étude permet tout de même de mieux comprendre les mécanismes à l’œuvre dans le phénomène de l’adoption d’un code de conduite. En général, les firmes soucieuses des conditions de travail affichent de meilleurs résultats que leurs rivales sans toutefois qu’ils ne soient statistiquement significatifs.

Nonobstant ces résultats, persiste la question fondamentale de la portée concrète qu’ont les codes de conduite sur les travailleurs d’ici et d’outremer. Souvent adoptés à la suite des campagnes des groupes de pression qui visent à protéger les travailleurs, les codes de conduite ne demeurent pas moins mitigés tant sur leur contenu que sur leur réalisation sur le terrain.

Comme le soulignent Oliviero et Simmons (2002), l’influence des groupes de pression est limitée aux grandes entreprises notoires aux marques de commerce connues. Plusieurs autres firmes, telles que les sous-traitants, ne sont pas susceptibles d’être affectées par des campagnes de consommateurs. Aussi, les efforts des ONG, bien que couronnés de succès pour la firme ciblée, ne mèneront pas à une transformation en profondeur de l’industrie. C’est notamment le cas de l’industrie du vêtement qui demeure très indisciplinée face aux problèmes des conditions de travail. Les auteurs poursuivent en soutenant que les analystes financiers, qui de leurs recommandations contrôlent en quelque sorte la valeur des titres, n’intègrent pas la réputation de la firme dans leurs analyses. Ils ne se fient généralement qu’aux résultats trimestriels, lesquels sont souvent négativement affectés par les investissement en RSE qui ont plutôt des retombées à long terme. Ainsi, tant que cette situation perdure, nous ne pouvons exiger des entreprises qu’elles donnent à la responsabilité sociale autant de poids qu’à la responsabilité face à l’actionnaire.
Bibliographie


Allaire, Yvan et Mihaela Firsiotu, L’entreprise stratégique, penser la stratégie, Gaëtan Morin, Boucherville (Québec), 1993.


Gendron, Corinne et al., «La consommation comme mobilisation sociale : l’impact des nouveaux mouvements sociaux économiques sur la structure normative de l’industrie forestière», *Consommation et société* (à paraître).


ANNEXE I

Liste récapitulative des conventions et recommandations internationales du travail citées dans la Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale

(adoptée par le Conseil d'administration du Bureau international du Travail à sa 204e session (Genève, novembre 1977), telle qu’amendée par le Conseil à sa 279e session (Genève, novembre 2000))

CONVENTIONS

No 29 concernant le travail forcé ou obligatoire, 1930
No 87 concernant la liberté syndicale et la protection du droit syndical, 1948
No 98 concernant l’application des principes du droit d’organisation et de négociation collective, 1949
No 100 concernant l’égalité de rémunération entre la main-d’oeuvre masculine et la main-d’oeuvre féminine pour un travail de valeur égale, 1951
No 105 concernant l’abolition du travail forcé, 1957
No 110 concernant les conditions d’emploi des travailleurs des plantations, 1958
No 111 concernant la discrimination en matière d’emploi et de profession, 1958
No 115 concernant la protection des travailleurs contre les radiations ionisantes, 1960
No 119 concernant la protection des machines, 1963
No 122 concernant la politique de l’emploi, 1964
No 130 concernant les soins médicaux et les indemnités de maladie, 1969
No 135 concernant la protection des représentants des travailleurs dans l’entreprise et les facilités à leur accorder, 1971
No 136 concernant la protection contre les risques d’intoxication dus au benzène, 1971
No 138 concernant l’âge minimum d’admission à l’emploi, 1973
No 139 concernant la prévention et le contrôle des risques professionnels causés par les substances et agents cancérigènes, 1974
No 142 concernant le rôle de l’orientation et de la formation professionnelles dans la mise en valeur des ressources humaines, 1975
No 182 concernant l’interdiction des pires formes de travail des enfants et l’action immédiate en vue de leur élimination, 1999
RECOMMANDATIONS

No 35 concernant la contrainte indirecte au travail, 1930
No 69 concernant les soins médicaux, 1944
No 90 concernant l’égalité de rémunération entre la main-d’œuvre masculine et la main-d’œuvre féminine pour un travail de valeur égale, 1951
No 92 concernant la conciliation et l’arbitrage volontaires, 1951
No 94 concernant la consultation et la collaboration entre employeurs et travailleurs sur le plan de l’entreprise, 1952
No 110 concernant les conditions d’emploi des travailleurs des plantations, 1958
No 111 concernant la discrimination en matière d’emploi et de profession, 1958
No 114 concernant la protection des travailleurs contre les radiations ionisantes, 1960
No 115 concernant le logement des travailleurs, 1961
No 116 concernant la réduction de la durée du travail, 1962
No 118 concernant la protection des machines, 1963
No 119 concernant la cessation de la relation de travail à l’initiative de l’employeur, 1963
No 122 concernant la politique de l’emploi, 1964
No 129 concernant les communications entre la direction et les travailleurs dans l’entreprise, 1967
No 130 concernant l’examen des réclamations dans l’entreprise en vue de leur solution, 1967
No 134 concernant les soins médicaux et les indemnités de maladie, 1969
No 144 concernant la protection contre les risques d’intoxication dus au benzène, 1971
No 146 concernant l’âge minimum d’admission à l’emploi, 1973
No 147 concernant la prévention et le contrôle des risques professionnels causés par les substances et agents cancérigènes, 1974
No 150 concernant le rôle de l’orientation et de la formation professionnelles dans la mise en valeur des ressources humaines, 1975
No 190 concernant l’interdiction des pires formes de travail des enfants et l’action immédiate en vue de leur élimination, 1999
ANNEXE II

Présentation de la liste abrégée de l’arborescence des codes SIC. Par souci d’économie d’espace, seules les catégories d’intérêt de cette étude sont présentées de manière plus détaillée.

**CODE SIC**

**DIVISION A. AGRICULTURE, FORESTRY, AND FISHING**

**DIVISION B. MINING**

**DIVISION C. CONSTRUCTION**

**DIVISION D. MANUFACTURING**

**20 FOOD AND KINDRED PRODUCTS**

- **201 MEAT PRODUCTS**
  - **2011 MEAT PACKING PLANTS**
  - **2013 SAUSAGES AND OTHER PREPARED MEAT PRODUCTS**
  - **2015 POULTRY SLAUGHTERING AND PROCESSING**

- **202 DAIRY PRODUCTS**

- **203 CANNED, FROZEN, AND PRESERVED FRUITS, VEGETABLES, AND FOOD SPECIAL**

- **204 GRAIN MILL PRODUCTS**

- **205 BAKERY PRODUCTS**

- **206 SUGAR AND CONFECTIONERY PRODUCTS**

- **207 FATS AND OILS**

- **208 BEVERAGES**

- **209 MISCELLANEOUS FOOD PREPARATIONS AND KINDRED PRODUCTS**

**21 TOBACCO PRODUCTS**

**22 TEXTILE MILL PRODUCTS**

- **221 BROADWOVEN FABRIC MILLS, COTTON**
  - **2211 BROADWOVEN FABRIC MILLS, COTTON**

- **222 BROADWOVEN FABRIC MILLS, MANMADE FIBER AND SILK**
  - **2221 BROADWOVEN FABRIC MILLS, MANMADE FIBER AND SILK**

- **223 BROADWOVEN FABRIC MILLS, WOOL (INCLUDING DYEING AND FINISHING)**
  - **2231 BROADWOVEN FABRIC MILLS, WOOL (INCLUDING DYEING AND FINISHING)**

- **224 NARROW FABRIC AND OTHER SMALLWARES MILLS: COTTON, WOOL, SILK, AND**
  - **2241 NARROW FABRIC AND OTHER SMALLWARES MILLS: COTTON, WOOL, SILK,**
AND

225 KNITTING MILLS
  2251 WOMEN'S FULL-LENGTH AND KNEE-LENGTH HOSIERY, EXCEPT SOCKS
  2252 HOSIERY, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED
  2253 KNIT OUTERWEAR MILLS
  2254 KNIT UNDERWEAR AND NIGHTWEAR MILLS
  2257 WEFT KNIT FABRIC MILLS
  2258 LACE AND WARP KNIT FABRIC MILLS
  2259 KNITTING MILLS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

226 DYEING AND FINISHING TEXTILES, EXCEPT WOOL FABRICS AND KNIT GOODS
  2261 FINISHERS OF BROADWOVEN FABRICS OF COTTON
  2262 FINISHERS OF BROADWOVEN FABRICS OF MANMADE FIBER AND SILK
  2269 FINISHERS OF TEXTILES, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

227 CARPETS AND RUGS
  2273 CARPETS AND RUGS

228 YARN AND THREAD MILLS
  2281 YARN SPINNING MILLS
  2282 YARN TEXTURIZING, THROWING, TWISTING, AND WINDING MILLS
  2282 ACETATE FILAMENT YARN: THROWING, TWISTING, WINDING, OR SPOOLING
  2284 THREAD MILLS

229 MISCELLANEOUS TEXTILE GOODS
  2295 COATED FABRICS, NOT RUBBERIZED
  2296 TIRE CORD AND FABRICS
  2297 NONWOVEN FABRICS
  2298 CORDAGE AND TWINE
  2299 TEXTILE GOODS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

23 APPAREL AND OTHER FINISHED PRODUCTS MADE FROM FABRICS AND SIMILAR MATERIAL

231 MEN'S AND BOYS' SUITS, COATS, AND OVERCOATS
  2311 MEN'S AND BOYS' SUITS, COATS, AND OVERCOATS

232 MEN'S AND BOYS' FURNISHINGS, WORK CLOTHING, AND ALLIED GARMENTS
  2321 MEN'S AND BOYS' SHIRTS, EXCEPT WORK SHIRTS
  2322 MEN'S AND BOYS' UNDERWEAR AND NIGHTWEAR
  2323 MEN'S AND BOYS' NECKWEAR
  2325 MEN'S AND BOYS' SEPARATE TROUSERS AND SLACKS
  2326 MEN'S AND BOYS' WORK CLOTHING
  2329 MEN'S AND BOYS' CLOTHING, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

233 WOMEN'S, MISSES', AND JUNIORS' OUTERWEAR
  2331 WOMEN'S, MISSES', AND JUNIORS' BLOUSES AND SHIRTS
  2335 WOMEN'S, MISSES', AND JUNIORS' DRESSES
  2337 WOMEN'S, MISSES', AND JUNIORS' SUITS, SKIRTS, AND COATS
  2339 WOMEN'S, MISSES', AND JUNIORS' OUTERWEAR, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

234 WOMEN'S, MISSES', CHILDREN'S, AND INFANTS' UNDERGARMENTS
  2341 WOMEN'S, MISSES', CHILDREN'S, AND INFANTS' UNDERWEAR AND NIGHTWEAR
  2342 BRASSIERES, GIRDLIES, AND ALLIED GARMENTS
235 HATS, CAPS, AND MILLINERY
  2353 HATS, CAPS, AND MILLINERY

236 GIRLS', CHILDREN'S, AND INFANTS' OUTERWEAR
  2361 GIRLS', CHILDREN'S, AND INFANTS' DRESSES, BLOUSES, AND SHIRTS
  2369 GIRLS', CHILDREN'S, AND INFANTS' OUTERWEAR, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

237 FUR GOODS
  2371 FUR GOODS

238 MISCELLANEOUS APPAREL AND ACCESSORIES
  2381 DRESS AND WORK GLOVES, EXCEPT KNIT AND ALL-LEATHER
  2384 ROBES AND DRESSING GOWNS
  2385 WATERPROOF OUTERWEAR
  2386 LEATHER AND SHEEP-LINED CLOTHING
  2387 APPAREL BELTS
  2389 APPAREL AND ACCESSORIES, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

239 MISCELLANEOUS FABRICATED TEXTILE PRODUCTS
  2391 CURTAINS AND DRAPERIES
  2392 HOUSEFURNISHINGS, EXCEPT CURTAINS AND DRAPERIES
  2393 TEXTILE BAGS
  2394 CANVAS AND RELATED PRODUCTS
  2395 PLEATING, DECORATIVE AND NOVELTY STITCHING, AND TUCKING FOR THE T
  2396 AUTOMOTIVE TRIMMINGS, APPAREL FINDINGS, AND RELATED PRODUCTS
  2397 SCHIFFLI MACHINE EMBROIDERIES
  2399 FABRICATED TEXTILE PRODUCTS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

24 LUMBER AND WOOD PRODUCTS, EXCEPT FURNITURE

25 FURNITURE AND FIXTURES

26 PAPER AND ALLIED PRODUCTS

27 PRINTING, PUBLISHING, AND ALLIED INDUSTRIES

28 CHEMICALS AND ALLIED PRODUCTS

29 PETROLEUM REFINING AND RELATED INDUSTRIES

30 RUBBER AND MISCELLANEOUS PLASTICS PRODUCTS

301 TIRES AND INNER TUBES
  3011 TIRES AND INNER TUBES

302 RUBBER AND PLASTICS FOOTWEAR
  3021 RUBBER AND PLASTICS FOOTWEAR

305 GASKETS, PACKING, AND SEALING DEVICES AND RUBBER AND PLASTICS HOSE
  3052 RUBBER AND PLASTICS HOSE AND BELTING
  3053 GASKETS, PACKING, AND SEALING DEVICES

306 FABRICATED RUBBER PRODUCTS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED
  3061 MOLDED, EXTRUDED, AND LATHE-CUT MECHANICAL RUBBER GOODS
  3069 FABRICATED RUBBER PRODUCTS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED
308 MISCELLANEOUS PLASTICS PRODUCTS
3081 UNSUPPORTED PLASTICS FILM AND SHEET
3082 UNSUPPORTED PLASTICS PROFILE SHAPES
3083 LAMINATED PLASTICS PLATE, SHEET, AND PROFILE SHAPES
3084 PLASTICS PIPE
3085 PLASTICS BOTTLES
3086 PLASTICS FOAM PRODUCTS
3087 CUSTOM COMPOUNDING OF PURCHASED PLASTICS RESINS
3088 PLASTICS PLUMBING FIXTURES
3089 PLASTICS PRODUCTS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

31 LEATHER AND LEATHER PRODUCTS

311 LEATHER TANNING AND FINISHING
3111 LEATHER TANNING AND FINISHING

313 BOOT AND SHOE CUT STOCK AND FINDINGS
3131 BOOT AND SHOE CUT STOCK AND FINDINGS

314 FOOTWEAR, EXCEPT RUBBER
3142 HOUSE SLIPPERS
3143 MEN'S FOOTWEAR, EXCEPT ATHLETIC
3144 WOMEN'S FOOTWEAR, EXCEPT ATHLETIC
3149 FOOTWEAR, EXCEPT RUBBER, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

315 LEATHER GLOVES AND MITTENS
3151 LEATHER GLOVES AND MITTENS

316 LUGGAGE
3161 LUGGAGE

317 HANDBAGS AND OTHER PERSONAL LEATHER GOODS
3171 WOMEN'S HANDBAGS AND PURSES
3172 PERSONAL LEATHER GOODS, EXCEPT WOMEN'S HANDBAGS AND PURSES

319 LEATHER GOODS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED
3199 LEATHER GOODS, NOT ELSEWHERE CLASSIFIED

32 STONE, CLAY, GLASS, AND CONCRETE PRODUCTS

33 PRIMARY METAL INDUSTRIES

34 FABRICATED METAL PRODUCTS, EXCEPT MACHINERY AND TRANSPORTATION EQUIPMENT

35 INDUSTRIAL AND COMMERCIAL MACHINERY AND COMPUTER EQUIPMENT

36 ELECTRONIC AND OTHER ELECTRICAL EQUIPMENT AND COMPONENTS, EXCEPT COMPUTER

37 TRANSPORTATION EQUIPMENT

38 MEASURING, ANALYZING AND CONTROLLING INSTRUMENTS; PHOTOGRAPHIC, MEDICAL AN
39 MISCELLANEOUS MANUFACTURING INDUSTRIES

DIVISION E. TRANSPORTATION, COMMUNICATIONS, ELECTRIC, GAS, AND SANITARY SERVICE

DIVISION F. WHOLESALE TRADE

50 WHOLESALE TRADE ; DURABLE GOODS

51 WHOLESALE TRADE ; NONDURABLE GOODS

511 PAPER AND PAPER PRODUCTS

512 DRUGS, DRUG PROPRIETARIES, AND DRUGGISTS' SUNDRIES

513 APPAREL, PIECE GOODS, AND NOTIONS
   5131 PIECE GOODS, NOTIONS, AND OTHER DRY GOODS
   5136 MEN'S AND BOYS' CLOTHING AND FURNISHINGS
   5137 WOMEN'S, CHILDREN'S, AND INFANTS' CLOTHING AND ACCESSORIES
   5139 FOOTWEAR

514 GROCERIES AND RELATED PRODUCTS

515 FARM-PRODUCT RAW MATERIALS

516 CHEMICALS AND ALLIED PRODUCTS

517 PETROLEUM AND PETROLEUM PRODUCTS

518 BEER, WINE, AND DISTILLED ALCOHOLIC BEVERAGES

519 MISCELLANEOUS NONDURABLE GOODS

DIVISION G. RETAIL TRADE

52 BUILDING MATERIALS, HARDWARE, GARDEN SUPPLY, AND MOBILE HOME DEALERS

53 GENERAL MERCHANDISE STORES

531 DEPARTMENT STORES
   5311 DEPARTMENT STORES

533 VARIETY STORES
   5331 VARIETY STORES

539 MISCELLANEOUS GENERAL MERCHANDISE STORES
   5399 MISCELLANEOUS GENERAL MERCHANDISE STORES

54 FOOD STORES

55 AUTOMOTIVE DEALERS AND GASOLINE SERVICE STATIONS

56 APPAREL AND ACCESSORY STORES
561 MEN'S AND BOYS' CLOTHING AND ACCESSORY STORES
   5611 MEN'S AND BOYS' CLOTHING AND ACCESSORY STORES

562 WOMEN'S CLOTHING STORES
   5621 WOMEN'S CLOTHING STORES

563 WOMEN'S ACCESSORY AND SPECIALTY STORES
   5632 WOMEN'S ACCESSORY AND SPECIALTY STORES

564 CHILDREN'S AND INFANTS' WEAR STORES
   5641 CHILDREN'S AND INFANTS' WEAR STORES

565 FAMILY CLOTHING STORES
   5651 FAMILY CLOTHING STORES

566 SHOE STORES
   5661 SHOE STORES

569 MISCELLANEOUS APPAREL AND ACCESSORY STORES
   5699 MISCELLANEOUS APPAREL AND ACCESSORY STORES

57 HOME FURNITURE, FURNISHINGS, AND EQUIPMENT STORES

58 EATING AND DRINKING PLACES

59 MISCELLANEOUS RETAIL

DIVISION H. FINANCE, INSURANCE, AND REAL ESTATE

DIVISION I. SERVICES

DIVISION J. PUBLIC ADMINISTRATION
ANNEXE 3

Les résultats des séries à long terme sont présentés dans les pages qui suivent.