

Soutenance
Centre de Recherche Clermontois en Gestion et Management



Lundi 27 novembre 2017- 10h00
Salle 223 – Ecole Universitaire de Management

Doctorant :

GOMES Mathieu

Directeurs de thèse :

Monsieur AROURI Mohamed

Monsieur MARSAT Sylvain

Titre de Thèse:

« *Corporate Social Responsibility and Capital Markets: Evidence from Mergers and Acquisitions.* »

Résumé en français :

Cette thèse se compose de trois essais empiriques qui étudient l'impact de la responsabilité sociale des entreprises (RSE) dans les opérations de fusions et acquisitions (F&A). Le premier chapitre traite de la relation entre la performance RSE des firmes et leur propension à faire l'objet d'offres de rachats. Nous constatons que la performance RSE des firmes est positivement liée à la probabilité qu'elles ont d'être ciblées dans le cadre d'opérations de F&A, et que la performance RSE des firmes ciblées est supérieure en moyenne à celle d'entreprises similaires mais non-ciblées. Dans le deuxième essai, nous nous intéressons à la relation entre la performance RSE des firmes ciblées dans le cadre d'opérations de F&A et la prime d'acquisition offerte par les acquéreurs. Nous constatons que la performance RSE des firmes ciblées est positivement liée à la prime d'acquisition offerte. Nous constatons que la prime d'acquisition est en partie expliquée par la performance environnementale et la performance sociale, mais que la performance sociale n'a d'impact que dans le cadre des opérations transfrontalières. Enfin, dans le troisième essai, nous analysons l'impact de la performance RSE des acquéreurs sur l'incertitude entourant les opérations de F&A. Nous trouvons une relation négative entre la performance RSE des acquéreurs et le spread d'arbitrage, suggérant que les opérations de F&A menées par des acquéreurs à forte performance RSE sont perçues comme ayant une probabilité accrue de réussite. Globalement, nos résultats suggèrent que la performance RSE détermine de manière statistiquement significative les décisions de F&A et leurs perceptions par les acteurs de marché.

Mots clés : Responsabilité sociale des entreprises, Fusions et acquisitions, Choix des cibles, Prime d'acquisition, Incertitude, Risk arbitrage, Théorie des parties prenantes.

Abstract:

This thesis consists of three empirical essays investigating the impact of corporate social responsibility (CSR) on mergers and acquisitions (M&A). In the first essay, we investigate whether the CSR performance of firms impacts their propensity to become M&A targets. We find that the CSR performance of firms is positively related to takeover likelihood. We also show that the CSR performance of target firms is higher on average than the CSR performance of comparable non-target firms. In the second essay, we study the relationship between M&A targets' CSR performance and the acquisition premium offered by acquirers. We show that CSR is positively and significantly associated with the premium offered by acquirers. We also find that the premium is explained by the environmental and social performances of firms but that social performance only commands a premium in the case of cross-border transactions. Finally, in the third essay, we analyze the impact of acquirers' CSR performance on M&A deal uncertainty. We document a negative association between arbitrage spreads and acquirers' CSR performance, showing that deal uncertainty decreases when M&A operations are initiated by high-CSR acquirers. Overall, our results suggest that CSR performance is a significant determinant of M&A decisions and expected outcomes.

Key words: *Corporate social responsibility, Mergers and acquisitions, Target firm choice, Acquisition premia, Deal uncertainty, Risk arbitrage, Stakeholder theory.*

Composition du jury:

Rapporteurs :

- Monsieur ANDRE Paul, Professeur, HEC Lausanne
- Monsieur VIVIANI Jean-Laurent, Professeur, Université Rennes 1

Suffragants :

- Madame SPRING Sophie, Professeur, Université de Montpellier
- Monsieur WILLIAMS Benjamin, Professeur, Université Clermont Auvergne

Directeurs de thèse :

- Monsieur AROURI Mohamed, Professeur, Université de Nice
- Monsieur MARSAT Sylvain, Professeur, Université Clermont Auvergne