

CALCULER LA VALEUR ACTUELLE NETTE

de la diplomatie d'entreprise :
coûts et bénéfices

Witold J. Henisz

Professeur de management Deloitte & Touche
The Wharton School, Université de Pennsylvanie



Witold J. Henisz est professeur de management à la Wharton School à l'Université de Pennsylvanie. Il a obtenu un doctorat en politique des entreprises et des organisations publiques à la Haas School of Business de Californie à Berkeley. Ses travaux de recherche portent sur l'impact des risques politiques sur les stratégies d'investissement internationales, et notamment sur les efforts déployés par les entreprises multinationales en termes de diplomatie d'entreprise afin de gagner la confiance et l'adhésion des parties prenantes et s'assurer ainsi d'un plus grand soutien de leur part.

MOTS-CLÉS

- IMPLICATION DES PARTIES PRENANTES
- DIPLOMATIE D'ENTREPRISE
- COÛTS ET BÉNÉFICES
- RETOURS FINANCIERS
- VALEUR ACTUELLE NETTE

Le présent article montre la façon dont la gestion des risques sociaux, politiques et environnementaux peut être prise en compte dans la stratégie financière des entreprises. Pour ce faire, les diplomates d'entreprise doivent utiliser les mêmes outils et les mêmes indicateurs de performances que leurs collègues des services opérationnels, marketing ou financier. L'évaluation financière des stratégies d'acceptabilité des entreprises, à la fois en termes de coûts évités et de valeur ajoutée nette, semble être une condition nécessaire à la fin du travail en silo des diplomates d'entreprise et à leur acceptabilité nouvelle au sein des organisations.

INTRODUCTION

La prise en compte des intérêts des parties prenantes externes que sont notamment les responsables politiques, organes de réglementation, communautés et ONG est de plus en plus perçue comme un moteur clé de la réussite stratégique des sociétés, tout particulièrement dans les marchés émergents. Néanmoins, pour un grand nombre de détracteurs de cette théorie, cette démarche représente toujours une perte d'argent durement gagné et, selon eux, la direction de l'entreprise finira par regretter cette démarche. Les services opérationnels ou financiers sont généralement réticents et perçoivent ces « écolos irréductibles » réunis autour de la table de la salle à manger de la direction comme des envahisseurs temporaires. Ils pensent que la société regrettera bientôt leur influence. Pour eux, les engagements pris par les dirigeants d'entreprises au forum de Davos et à d'autres sommets internationaux sont dénués de tout fondement en valeur.

Ces critiques sont d'autant plus fortes en temps de pression sur les coûts ou en période de concurrence intense lorsque l'attention de la direction est focalisée sur la maîtrise des coûts et sur des licenciements possibles à faible impact. Au cours des dernières années, avec l'effondrement du prix des minéraux, du pétrole et du gaz, l'investissement dans les relations avec les parties prenantes qui était prétendument considéré auparavant comme un élément clé de génération de valeur pour des projets risqués, a été réduit. Les effectifs alloués aux relations publiques, au dialogue avec les communautés et au développement durable ont également diminué en proportions bien plus grandes que la baisse d'activité.

Il arrive souvent que les dirigeants commencent par avoir une vision bien trop optimiste des investissements, car ils ne tiennent alors pas compte de l'ensemble des problèmes possibles et des coûts potentiels associés

aux parties prenantes. Les investissements sont approuvés mais la réalité les rattrape peu à peu. Des coûts supplémentaires doivent alors être supportés et des concessions supplémentaires faites aux parties prenantes externes si bien que le rythme de l'investissement s'en trouve ralenti. Souvent, les nouvelles prévisions de résultats restent positives et la nouvelle stratégie de la société tient compte d'un bon nombre d'éléments de la diplomatie d'entreprise. Néanmoins, lorsque les prix sont sous pression et, tout particulièrement, lorsqu'une nouvelle équipe de direction est nommée à la tête d'une entreprise, ces investissements et changements de plans sont perçus avec un certain scepticisme. Ils sont comparés directement ou inconsciemment au plan initial qui prévoyait des bénéfices bien supérieurs et des coûts initiaux plus faibles. Peu importe que les hypothèses du plan initial aient été naïves et impossibles à réaliser étant donné la réalité de l'état des parties prenantes. Les nouveaux dirigeants veulent se présenter comme les adeptes du redressement, comme ceux qui arriveront à remettre rapidement l'entreprise sur les rails. Ils réduisent alors les investissements et effectifs supplémentaires alloués aux fonctions de la diplomatie d'entreprise. Ce faisant, ils réduisent également la valeur à long terme de l'actif mais peuvent démontrer une amélioration à court terme au niveau du bilan. Avant même que les coûts réels de leur stratégie de gestion à court terme ne soient dévoilés, ils ont déjà pris de nouvelles fonctions ailleurs.

Il est absolument essentiel pour se prémunir de telles vues induites par le court terme que les diplomates d'entreprise puissent démontrer la valeur actuelle nette (VAN) de leurs investissements. Raconter des histoires ou pointer du doigt des pertes historiques ne suffit pas. Les diplomates d'entreprise doivent être en mesure de calculer cette valeur actuelle nette avec les mêmes outils, les mêmes indicateurs de performances clés et les mêmes modèles financiers que leurs collègues des services opérationnels, marketing et financier ; avec, comme objectif, que leurs initiatives soient perçues comme essentielles pour la valeur à long terme de l'actif et pas uniquement pour « faire bien ».

1. POUR CONVAINCRE, LES DIPLOMATES D'ENTREPRISE DOIVENT UTILISER LES LOGIQUES DE L'ENTREPRISE, BASÉES NOTAMMENT SUR DES ÉVALUATIONS CHIFFRÉES

Pour surmonter les retournements du marché, les diplomates d'entreprise doivent intégrer leurs idées et propositions de valeur dans les mêmes processus de prises de décision de leur entreprise. Ils doivent abandonner tout espoir de transformer ou de compléter des systèmes existants ou de convaincre leurs collègues des vertus de la diplomatie d'entreprise comme une fin en soi. Au contraire, ils doivent accepter les logiques de leur société et faire rentrer la diplomatie d'entreprise dans celles-ci.

1.1. APPLICATION DE LA MÉTHODE DE LA VALEUR ACTUALISÉE

Pour dire les choses simplement, pour faire passer des arguments nécessitant une allocation de fonds disponibles (déjà rares) et de ressources humaines de l'entreprise, il faut quantifier les retours attendus de ces investissements. Les entreprises utilisent la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie (*discounted cash flow*, DCF) pour évaluer des investissements potentiels, les enquêtes de consommateurs pour évaluer de nouveaux produits et les études des taux de clics pour suivre des campagnes publicitaires en ligne. Les récits importent aussi - car nous autres, êtres humains, aimons raconter des histoires et donner un sens au monde en décrivant les faits sous une forme narrative. Mais les récits à eux seuls ne suffiront pas à convaincre des collègues, à moins qu'ils ne soient étayés par des chiffres.

Les diplomates d'entreprise ont trop souvent tendance à ignorer les chiffres. Ils pensent qu'invoquer des valeurs morales ou de terribles prophéties suffira à emporter l'adhésion de leurs collaborateurs. Certes, cela peut aider. Les entreprises se préoccupent du bien et du mal et nous apprenons tous de nos erreurs. Mais cela ne remplacera pas la supériorité des colonnes de chiffres et ne suffira pas à emporter l'adhésion pour l'engagement de l'entreprise avec les parties prenantes, en particulier dans un contexte de budgets serrés. Dans une revue d'importance sur les pratiques de responsabilité sociale, *Newmont Mining*, le cabinet d'avocats *Foley Hoag* a publié un article selon lequel l'engagement avec les parties prenantes était toujours perçu comme relevant du « vaudou » par des collaborateurs d'autres divisions de l'entreprise¹. Les services du marketing et des ressources humaines ont adopté des outils des sciences sociales pour améliorer la précision de leurs analyses et rendre leurs arguments plus convaincants vis-à-vis de leurs collaborateurs. Les diplomates d'entreprise doivent faire de même, quantifier les coûts et bénéfices et fournir des estimations crédibles des retombées financières potentielles de leurs programmes.

Une analyse DCF permet habituellement d'effectuer ce type d'estimation. Cette méthode peut sembler prohibitive mais est en fait accessible à quiconque qui sait comment charger des données dans un tableur et les analyser. Une formation d'une journée permet d'acquérir les bases de cette méthode. En plus, cela permet de se rendre compte que les estimations du service financier ne sont pas aussi précises que l'on croit ; le résultat final, positif ou négatif, dépend en partie des hypothèses retenues. L'une des principales hypothèses est de savoir où l'on fixe la limite pour déterminer les coûts et bénéfices. Il est plus facile de faire une analyse coûts-bénéfices à court-terme, et les estimations à court terme sont généralement plus précises.

Dans le secteur du bâtiment, les défenseurs de méthodes et matériaux qui permettent la conservation de l'énergie ont été entravés au départ par un large consensus en faveur de l'application d'une analyse DCF faite uniquement pendant la période de construction et non pas pendant les activités ultérieures. Les structures mal isolées seront généralement moins chères à construire mais, compte tenu des consommations supplémentaires de climatisation et de chauffage qu'elles engendrent, leurs coûts de fonctionnement sont plus élevés. Étude après étude, les chiffres ont alors démontré que les clients choisissent des conceptions plutôt mauvaises en termes de performance énergétique. Cependant, les défenseurs des bâtiments « basse consommation » ont eu du mal à dépasser les principes rhétoriques dominants. Ce n'est qu'après l'adoption d'une méthode de fixation de prix des bâtiments fondée sur les coûts d'exploitation sur toute leur durée de vie qu'ils ont pu faire valoir leurs arguments. L'introduction d'une nouvelle méthode de comptabilité analytique basée sur la durée de vie a transformé les pratiques, non pas parce

¹ Cf. G.A. Smith, and D. Feldman. *Newmont Community Relationships Review* (Washington, DC: *Foley Hoag LLP*, 2009; www.beyondthemine.com/pdf/CRRGlobalSummaryFULL-EnglishFINAL.pdf, accessible au 10 décembre 2013).

qu'elle a permis de changer les faits mais parce qu'elle a permis aux principaux décideurs des services financier et comptable et de tenir compte de ces faits.

Une révolution similaire est en cours dans la prise en compte des coûts environnementaux, dans la fabrication de biens et de services. Des sociétés comme le fabricant de meubles Herman Miller, le prestataire de services informatiques SAP, et la chaîne de magasins Walmart ont constaté que les initiatives visant à réduire les déchets et à optimiser l'utilisation des ressources avaient des retombées financières et sociales plus importantes. L'unité d'analyse économique de *The Economist* (Economist Intelligence Unit)² a relaté les réussites de ces sociétés et d'autres :

- Forrester Research a constaté que les initiatives de Herman Miller en faveur du développement durable avaient généré un retour sur investissement annuel de 32 % ;
- Les calculs de Walmart ont révélé qu'une réduction de 5 % du volume d'emballage s'était traduite par une économie de coûts de 11 milliards de dollars, dont 4,3 milliards de dollars que l'entreprise avait pu récupérer ;
- 3M a économisé 1,7 milliard de dollars grâce à son programme de prévention de la pollution pollueur-payeur (programme 3P) depuis le début de son application en 1975. Le programme a pour objet d'éviter la pollution en amont grâce à la reformulation des produits, à la redéfinition des procédés de fabrication, à la nouvelle conception de matériels et au recyclage des déchets de production ;
- FedEx a l'intention de transformer sa flotte de 35 000 véhicules et d'adopter des moteurs électriques ou hybrides. À ce jour, 20 % de la flotte a été convertie, ce qui a déjà permis de réduire la consommation de carburant de plus de 190 millions de litres ;
- Procter & Gamble tente de créer une nouvelle ligne de produits de détergents, efficaces à l'eau froide, estimée à 20 milliards de dollars.

Les diplomates d'entreprise doivent accepter les analyses DCF qu'un bon nombre d'entre eux ont longtemps décriées, au motif qu'elles ne tenaient pas compte des coûts et conséquences réels des décisions commerciales à court terme. Mais leurs analyses DCF comprendront désormais non seulement des périodes plus longues (et donc plus réalistes) mais également les coûts et valeurs secondaires liés aux parties prenantes dont ils ont longtemps préconisé la prise en compte. Les sceptiques diront toujours que cela revient moins cher de ne pas tenir compte des plaintes des communautés. Mais ils ne pourront faire valoir cela que si les données disponibles indiquent les coûts à court terme et ignorent les avantages à long terme. Imaginons un débat similaire il y a dix ans chez Walmart sur la réduction des emballages ou chez FedEx sur la réduction de la consommation en carburant. Pour progresser, il faut que quelqu'un fasse une analyse de rentabilité en utilisant les mêmes outils et modèles que ceux qui ont servi à prendre des décisions

d'achats d'ordinateurs, d'avions ou de construction d'entrepôts. Dès lors que les diplomates d'entreprise seront à même de calculer la probabilité d'une confrontation continue avec les parties prenantes, et les coûts et pertes d'opportunités associés, les coûts et bénéfices sembleront très différents.

1.2. LES TRAVAUX DE JENSEN : LA PRISE EN COMPTE DANS LES MODÈLES DCF CLASSIQUES DES COÛTS ET BÉNÉFICES DES PARTIES PRENANTES

Ces travaux pourraient bien faire tomber la barrière qui sépare ceux qui mettent en avant les actionnaires (les « *shareholders* ») et ceux qui mettent en avant les parties prenantes (les « *stakeholders* »). Michael Jensen enseigne à la Harvard Business School. Il est l'un des universitaires à avoir le plus mis en avant les actionnaires au sein des entreprises. Cependant, dans un article publié en 2002³, Jensen déclare : « *Il n'est pas possible de maximiser la valeur à long terme d'une société si nous ignorons ou ne respectons pas une de ses composantes majeures. Nous ne pouvons pas créer de valeur si nous n'entretiens pas de bonnes relations avec les clients, salariés, bailleurs de fonds, fournisseurs, instances de réglementation et communautés* »⁴. Cependant, il a fait valoir que, faute de règles permettant de traduire les coûts associés à de mauvaises relations en termes de valeur pour l'entreprise, la théorie des parties prenantes ne permet pas de donner un outil concret d'orientation pour les dirigeants. À la place, il propose une « *version éclairée de la maximisation de la valeur* » comme critère de prise de décision et affirme qu'elle est identique à la « *version éclairée de la théorie des parties prenantes* ». Selon Jensen, les dirigeants devraient « *dépenser un dollar supplémentaire pour toute composante si tant est que la valeur ajoutée à long terme pour la firme est supérieure ou égale à un dollar* »⁵. En fait, le défi lancé par Jensen aux diplomates d'entreprise est d'incorporer les coûts et bénéfices des parties prenantes dans les modèles DCF traditionnels, qui ne les prennent aujourd'hui pas en compte.

L'IFC, en collaboration avec le ministère norvégien des affaires étrangères, Deloitte, The Multilateral Investment Guarantee Authority (MIGA), Rio Tinto et Newmont Mining, a mis au point un outil de gestion de projet gratuit, disponible en ligne, sur la valeur actuelle nette (VAN) qui relève le défi de Jensen. Cet outil peut être téléchargé à partir du site www.fvtool.com⁶.

2. DE NOMBREUSES ÉTUDES EXISTANTES MONTRENT LA CORRÉLATION POSITIVE ENTRE LA PERFORMANCE SOCIALE ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

Les résultats des études réalisées à l'échelle des entreprises ou des projets vont de plus en plus en faveur de la théorie des parties prenantes et indiquent que les entreprises qui ne tiennent pas compte des parties prenantes externes le font à leurs risques et périls.

2.1. LE COÛT DE L'ABSENCE DE PRISE EN COMPTE DES INTÉRÊTS DES PARTIES PRENANTES

Une étude de Goldman Sachs de 2009⁷ portant sur les plus grands projets d'investissement au monde a souligné que la durée de réalisation des nouveaux

3 M. Jensen, "Value Maximization, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function," *Business Ethics Quarterly* 12 (2, 2002): 32-42

4 "We cannot maximize the long term value of an organisation if we ignore or mistreat any important constituency. We cannot create value without good relation with customers, employees, financial backers, suppliers, regulators and communities."

5 "spend an additional dollar on any constituency provided the long-term value added to the firm from such expenditure is a dollar or more"

6 Une approche semblable est prônée par T. Bekefi et M.J. Epstein dans "Integrating Social and Political Risk into Management Decision-Making" (Mississauga ON: The Society of Management Accountants of Canada & New York, NY: The American Institute of Certified Public Accountants), 2006

7 Goldman Sachs Group, "230 Projects to Change the World", 2009 (www.borsaitaliana.it/bitApp/view.bit?lan=it&target=StudiDownloadFree&filename=pdf%2F78052.pdf, accessible au 10 décembre 2013).

2 "Economist Intelligence Unit, Corporate Citizenship: Profiting From Sustainable Business" (London: The Economist, 2008).

projets avait doublé entre 1998 et 2008. Plus de retards ont été causés par des problèmes liés aux parties prenantes et à la non soutenabilité des projets (70 % des cas) qu'à des problèmes commerciaux (63 %) et techniques (21 %). En moyenne, sur l'année 2009, les 230 plus gros projets ont subi un retard de 20 mois et ont dépassé leur budget de 135 % par rapport à leurs prévisions établies en 2006. Les travaux réalisés par Ed Merrow de l'*Independent Project Association* aboutissent à une conclusion similaire. Les projets les plus performants en termes de processus « *front-end loading* » (c'est-à-dire ceux qui incluent une définition très en amont du projet comprenant notamment les mécanismes de gestion de conflits entre les objectifs et les intérêts des différentes parties prenantes) ont respecté le budget alloué et les délais prescrits alors que les moins performants ont enregistré un retard de 26 mois et dépassé de 50 % leur budget. Une étude d'Accenture⁸ de 2012 sur des projets du secteur minier et des métaux a constaté également que deux tiers des projets avaient dépassé de plus de 25 % leur budget. De plus, les problèmes liés à la réglementation et aux parties prenantes ont été à l'origine de presque la moitié des retards.

De même, dans une étude⁹ réalisée avec Sinziana Dorobantu et Lite Nartey, nous avons trouvé que sur les 19 sociétés d'extraction d'or cotées en Bourse le montant de décote appliqué par les investisseurs par rapport aux prévisions de cash-flow d'une mine est hautement corrélé au degré de conflit ou de coopération avec les parties prenantes. Nous avons pu estimer les DCF des 26 mines détenues par ces entreprises. Si les investisseurs et analystes avaient ignoré les opinions des parties prenantes, alors la capitalisation boursière de ces sociétés aurait dû être égale à la VAN de leurs cash-flows futurs.

Ce que nous avons trouvé est radicalement différent. En moyenne, une entreprise minière a une capitalisation boursière égale à 22 % seulement de ses prévisions de DCF. En d'autres termes, lorsque ces sociétés ont dit aux investisseurs qu'elles avaient découvert de l'or pouvant générer une création de valeur d'un milliard de dollars, la capitalisation boursière moyenne de ces sociétés n'a augmenté que de 220 millions de dollars. Ensuite, nous avons répertorié plus de 20 000 articles de journaux contenant plus de 50 000 rapports d'actions ou de déclarations de parties prenantes relatant un conflit d'intérêts ou une volonté de coopération. Nous avons codé chaque événement de ces parties prenantes sur une échelle de conflit-coopération et avons constaté que le montant de décote appliqué par les investisseurs était hautement corrélé à notre échelle de valeurs conflit-coopération. Lorsque nous avons ajusté les prévisions de DCF au moyen de notre échelle, comme indicateur de coûts supérieurs ou de recettes inférieures, nous avons constaté que la décote appliquée par les investisseurs oscillait entre une fourchette de 13 %, pour les entreprises bénéficiant d'une coopération élevée avec les parties prenantes à 99 %, pour les entreprises susceptibles d'être touchées par le conflit le plus grave avec les parties prenantes. Ce résultat montre que les investisseurs et analystes qui cherchent à investir dans une action se tiennent au courant et mettent à jour leurs estimations de cash-flow, les dates d'ouverture de nouvelles mines et les coûts des entreprises, en s'appuyant sur des informations sur les parties prenantes publiées dans la presse. Les dirigeants se plaignent depuis longtemps que les investisseurs ne prêtent pas attention à leurs efforts mais cette revendication n'est tout simplement pas fondée. L'enseignement à retenir : toute prévision de cash-flow qui ne tient pas compte des coûts générés par un conflit avec des parties prenantes est tout aussi inutile qu'une prévision qui n'intégrerait pas des risques commerciaux ou techniques.

Même si l'ampleur des retombées de la diplomatie d'entreprise que nous avons constatée dans notre échantillon de sociétés minières cotées en bourse à

faible capitalisation boursière est certainement supérieure à la moyenne des autres entreprises, d'autres études ont confirmé le résultat de retombées positives de la diplomatie d'entreprise. Notamment, l'étude réalisée par Eccles, Ioannou & Serafiem (2011) a montré qu'un groupe d'entreprises leaders en matière de performance sociale et environnementale avait surperformé financièrement le marché, de 4 % à 6 % par an par rapport à un groupe d'entreprises « à la traîne » en termes de performance sociale et environnementale. Les études de Schrietz et Epstein (2005) et d'Albuquerque, Durnev et Koskinen (2014) montrent que les entreprises qui enregistrent une performance sociale et environnementale plus élevée sont moins exposées aux risques et aux crises. Cette étude montre également une réduction de coefficient pouvant aller jusqu'à 4 %.

Outre ces avantages élevés en moyenne et lors de situations de crises, les entreprises les plus performantes, bénéficient d'un avantage de 40 à 45 points de base en termes de coûts de financement (Schneider, 2011 ; Oikonomou, Brooks & Pavelin, 2011; Goss & Roberts, 2011) et sont davantage susceptibles de se voir attribuer une notation « *investment grade* » (Goss & Roberts, 2011). Les consommateurs ont récompensé ces valeurs par un taux de croissance plus élevé des ventes, par une augmentation du cours (Haimueller & Hiscox, parmi d'autres) et par des taux de fidélisation plus élevés (Du, Bhattacharya & Sen, 2011). Les employés de ces sociétés sont plus productifs (Tonin & Vlassopoulos, 2014), moins enclins à quitter la société (Vitaliano, 2010), davantage disposés à travailler pour un salaire plus faible (Burbano, 2014) et plus impliqués dans leur travail (Wong, 2011 ; Grant, parmi d'autres).

2.2. UNE RECONNAISSANCE DE PLUS EN PLUS GRANDE DE LA PERFORMANCE SOCIALE, Y COMPRIS DANS LE SECTEUR FINANCIER

Dans le secteur financier, où le scepticisme est relativement fort, l'association positive entre la performance sociale et environnementale et la performance financière continue de gagner du terrain. Des études réalisées par des établissements financiers révèlent que 10 % de toutes les pertes imputables à des défauts de paiement sont liées à des problèmes environnementaux (Scholz et al., 1995). L'application par une banque allemande de pratiques plus strictes en matière de gestion ESRM (gestion des risques environnementaux et sociaux) a permis de réduire les erreurs de classification de risques de 23 % (Weber et al., 2010). Les sociétés ayant bénéficié de crédits de la part de banques appliquant des pratiques ESRM d'un niveau supérieur ont surperformé en bourse par rapport à d'autres entreprises du même secteur (Aintblain, 2007). Les problèmes environnementaux sont associés à un coût supérieur du financement de la dette et à des notes de crédits inférieures alors que les pratiques environnementales proactives sont associées à un coût inférieur de financement de la dette (Bauer & Hann, 2010). Les banques doivent également faire face à un nombre croissant d'actions en justice d'établissements financiers pour cause de responsabilité environnementale (Coulson

⁸ Voir Accenture, "Achieving Superior Delivery of Capital Projects: Accenture Global Survey of the Metals and Mining Industry", 2012 (www.accenture.com/SiteCollectionDocuments/PDF/Accenture-Capital-Projects-Report-Metals-Mining.pdf, accessible le 10 décembre 2013).

⁹ W. J. Henisz, S. Dorobantu and L. Nartey, "Spinning Gold: The Financial and Operational Returns to External Stakeholder Engagement." *Strategic Management Journal* (in press 2014; <http://onlinelibrary.wiley.com/10.1002/smj.2180/abstract>, accessible le 10 décembre 2013).

& Dixon, 1995). 14 % de toutes les banques commerciales américaines ont encouru des frais de remise en état portant sur des biens immobiliers détenus en garantie et 46 % ont suspendu l'octroi de prêts à certains secteurs industriels à risques potentiels élevés (Jeucken, 2001).

Par conséquent, les établissements financiers ayant mis en place des pratiques supérieures de gestion des risques environnementaux et sociaux ont un meilleur rendement d'actifs et un montant inférieur de pertes sur prêts (Simpson & Kohers, 2002), un meilleur rendement d'actifs et un meilleur taux de croissance d'actifs (Hu & Scholtens, 2012), une croissance plus rapide et une performance plus élevée au Liban (Elie 2011) et en Inde (Hossain & Reaz, 2007). Leurs pratiques RSE constituent un indicateur de qualité pour les concurrents, pour les organismes prêteurs et les investisseurs (Scholtens & Dam, 2007) en attirant des clients qui sont moins sensibles aux prix (Matute-Vallejo et. Al., 2010), en les aidant à gagner des parts de marché et à subir moins d'attaques de la part de certaines ONG (Watchman, 2005). Elles se traduisent également par des spreads de rendement plus élevés, tout particulièrement pour les maturités plus longues (Coleman et al 2006).

L'importance de la gouvernance environnementale et sociale est maintenant reconnue et soulignée par les plus grands investisseurs, notamment Larry Fink, président-directeur général de BlackRock : « *Investir dans de futurs produits innovants, développer des talents et veiller à la solidité de la chaîne d'approvisionnement représentent quelques-unes des nombreuses initiatives RSE qui augmentent la capacité d'une société à générer des bénéfices sur le long terme. Les sociétés qui n'investissent pas suffisamment dans l'avenir signent leur propre disparition* ». ¹⁰

En 2015, BlackRock a conclu un partenariat avec la CERES (*Coalition for Environmentally Responsible Economies*) pour développer une approche intégrée inédite, destinée à tenir compte de facteurs RSE dans une stratégie d'investissement à long terme. Le président de la CERES, Mindy Lubber déclare : « *Au XXI^e siècle, les entreprises et leurs parties prenantes devront faire face à des enjeux de plus en plus variés qui pourront affecter les résultats et retours sur investissement des entreprises. Les changements climatiques, la pénurie d'eau et les conflits entre communautés, l'épuisement des ressources, les ruptures d'approvisionnement, le bien-être social et les inégalités économiques, conjugués à des moyens de communication instantanés, constituent autant d'éléments qui peuvent présenter des risques importants mais également offrir des opportunités pour les entreprises. La durabilité est devenue incontournable pour la réussite des sociétés et un grand nombre d'études ont démontré que les sociétés ancrées dans une culture de durabilité solide surperforment leurs concurrents* ».

¹⁰ "Investing in innovation and future production, developing talent and ensuring robust supply chains are among the many environmental, social and governance (ESG)- related management actions that enhance a company's ability to generate long-term financial returns. Businesses that fail to make sufficient investments in the future can doom themselves to irrelevance."

qui sont à la traîne dans ce domaine. La proposition de prise en compte de questions RSE dans les méthodes d'investissement traditionnelles n'a jamais été aussi forte. Plus que jamais, les investisseurs renforcent leurs positions RSE dans leurs portefeuilles, au titre de leur obligation fiduciaire mais également pour protéger la valeur à long terme des actifs ». ¹¹

Suite à cette collaboration, BlackRock est à la recherche de mécanismes nouveaux pour tenir compte de l'impact stratégique des facteurs RSE sur la valeur à long terme : « *Nous cherchons activement à intégrer les questions de gouvernance environnementale, sociale et d'entreprise à notre processus d'investissement. Nous pensons que les facteurs RSE représentent souvent un indicateur de la qualité de gestion d'une entreprise, tout particulièrement sur le long terme. Les membres de l'équipe CGRI (Corporate Governance and Social Investment) travaillent en étroite collaboration avec leurs collègues de la gestion d'actifs de Blackrock. Leur objectif est de mieux sensibiliser les différents acteurs aux risques potentiels, comme l'exposition à des sociétés qui sont davantage exposées à des risques de procès ou d'atteinte à leur réputation à cause de leur gestion médiocre des impacts potentiels de leurs activités sur l'environnement ou la société.* » ¹²

BlackRock n'est pas la seule société dans ce cas. Selon une enquête PRI (principes pour l'investissement responsable), alors que 57 % des dirigeants pensent que leurs rapports sur le développement durable soutiennent une démarche de gouvernance environnementale et sociale, que 38 % estiment pouvoir quantifier les retours sur investissement de ces initiatives et que 47 % se souviennent avoir discuté de ce sujet dans le cadre de conférences sur les résultats trimestriels, la perception des investisseurs est complètement différente. Seuls 9 % des investisseurs pensent que les rapports actuels appuient un engagement en faveur de cette théorie. 7 % seulement estiment que les retours sur investissements sont correctement quantifiés et 27 % seulement se souviennent de discussions à ce sujet par la direction générale dans le cadre de conférences sur les résultats trimestriels. 82 % souhaitent obtenir des informations plus détaillées de la part des sociétés sur les méthodes d'identification des risques environnementaux et sociaux et sur leur quantification en termes financiers (PwC).

3. COMMENT CAPTER LA VALEUR COMMERCIALE DES STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ?

Espérons que la pression mise par BlackRock et d'autres investisseurs lors de conférences sur les résultats trimestriels pour explorer la corrélation entre les pratiques RSE et la valeur à long terme aboutira à un changement, pas uniquement au niveau de la présentation des résultats des entreprises mais, ce qui est plus important, dans les méthodes de gestion. Le changement prendra du temps et exigera des efforts substantiels. Il est naturellement plus difficile de collecter des données nécessaires à une analyse DCF particulière que de dire combien cette collecte est importante ou combien il est primordial de la réaliser correctement. Il est donc impératif d'allouer, dès le départ, des ressources en personnel qui sont déjà faibles en général et que la direction apporte aussi son soutien.

¹¹ "21st century companies and their shareholders are facing an increasing array of ESG challenges that can affect business and investment results. Climate change, water scarcity, community conflicts, resource depletion, supply chain breakdowns, worker well-being and economic inequality, coupled with instantaneous communication, can all present material risks and opportunities to businesses. Sustainability has become an imperative for successful corporations, and a variety of studies have shown that companies with strong sustainability cultures outperform their laggard peers. The business case for integrating ESG issues into mainstream investment practices has never been stronger. More than ever, investors are actively engaging with their portfolio companies on ESG issues as part of their fiduciary duty and also to protect the long-term value of their assets."

¹² "We actively seek to integrate environmental, social and corporate governance issues into our investment process. We believe that ESG factors are often a signal of management quality, particularly over the long term. The CGRI team partners closely with colleagues in BlackRock portfolio management to help raise awareness of potential risks, such as exposure to companies that are more likely to face litigation or reputational harm as a result of poor management of the impact of their operations on the environment or society."

3.1. COMMENCER AVEC DES DONNÉES FACILES À QUANTIFIER

Il n'est pas nécessaire de commencer par une analyse exhaustive la première fois. Mieux vaut commencer par un nombre de données limitées, faciles à quantifier, commencer à utiliser ces données dans de premières estimations, et construire à partir de cela. Une étude d'Accenture de 2013¹³ portant sur une enquête auprès de dirigeants d'entreprises sur la thématique du développement durable souligne les avantages potentiels d'approches qui peuvent être très simples : 63 % des dirigeants ayant répondu à l'enquête pensent que le développement durable transformerait leur secteur en l'espace de cinq ans et 76 % pensent que la prise en compte du développement durable dans les principales fonctions de l'entreprise permettrait d'augmenter les recettes et de générer de nouvelles opportunités. Mais les dirigeants ont également signalé qu'ils avaient du mal à « quantifier et transcrire des stratégies de développement durable en valeur commerciale »¹⁴. 37 % d'entre eux ont indiqué que ce manque de corrélation entre des pratiques durables et une valeur commerciale freine la mise en place de nouvelles initiatives.

3.2. EXEMPLES DE DONNÉES PERTINENTES

Parmi les coûts facilement quantifiables à inclure que l'on cherchera à renseigner :

- Les coûts directs, notamment les charges de personnel, investissements en capital et matières premières, au début du projet et sur toute sa durée de vie
- Les frais généraux et autres coûts indirects sous-jacents

Il convient également de tenir compte de réductions de coûts moins évidentes et d'augmentations de recettes qu'un projet pourrait induire. Les possibilités sont les suivantes :

- Pertes (gains) imputables aux causes suivantes :
 - Consommateurs moins disposés (plus disposés) à payer davantage
 - Arrêts ou retards de production (avancement des délais)
 - Facilités de pénétration de certains marchés à cause de nouvelles réglementations politiques gouvernementales répondant à des pressions d'opposants (de défenseurs)
- Charges de personnel, en particulier :
 - Les responsables chargés de contrôler les engagements pris à l'issue d'un conflit
 - Les ingénieurs chargés de la nouvelle conception de plans ou d'affaires internationales ou membres du personnel chargés de la réglementation pour de nouvelles attributions d'autorisations après la soumission d'une nouvelle conception
 - Les membres de la sécurité pour protéger des membres du personnel et leurs habitations lorsque la tension monte
 - Les avocats et lobbyistes assurant une représentation dans le cadre de procédures ou d'enquêtes
 - Les frais de formation et de recrutement plus élevés et frais de conservation du personnel sur les sites de la société qui ont connu des conflits
- Frais d'assurance, de gestion des risques et de mise en conformité, notamment les amendes et pénalités
- Réductions de valeur d'immobilisations corporelles devenant obsolètes pendant des retards et réparations d'immobilisations corporelles pendant des conflits
- Augmentation des frais de représentation publique liés à des conflits particuliers

De nombreuses actions relevant de la diplomatie d'entreprise deviennent faciles à justifier après avoir évalué et contrôlé précisément leurs avantages

et leurs coûts directs. Grâce à des données précises, elles deviennent similaires à des analyses de rentabilité bien connues dans lesquelles les dépenses de réduction de déchets ont rapidement des retombées positives grâce la diminution des coûts d'approvisionnement, d'emballage et de destruction. Beaucoup d'autres actions de diplomatie d'entreprise pourront générer des retombées positives une fois que leurs avantages indirects auront été pris en compte, même s'il est vrai qu'il est toujours difficile d'évaluer ces avantages indirects.

CONCLUSION

Les avantages réels de tels processus pour les entreprises ne consistent cependant pas à calculer tout simplement un retour sur investissement ou à satisfaire les exigences de tel ou tel investisseur externe. Certes, ces éléments sont importants comme objectif à court terme. Ce qui se passe ensuite au sein de l'entreprise sera encore bien plus important. La quantification des avantages financiers permet de montrer de quelle manière l'évaluation et la veille d'information peuvent améliorer l'efficacité d'un engagement et comment les avantages de la diplomatie d'entreprise se répercutent sur les résultats de l'entreprise. Les discussions sur la diplomatie d'entreprise ne se limitent plus à une demande de justification des coûts réels par les sceptiques mais permettent de nouer un réel dialogue avec les diplomates d'entreprise pour déterminer ensemble de nouvelles opportunités de création de valeur.

Cette évolution transforme l'approche de la diplomatie d'entreprise et la fait passer d'une démarche périphérique « pour faire bien » à un impératif stratégique pour toute l'équipe de direction. Le fait de montrer à ses collaborateurs que la diplomatie d'entreprise peut se traduire en valeur financière pour l'entreprise transformera certains sceptiques en « évangélistes » qui iront alors vanter les bienfaits de la diplomatie d'entreprise dans leurs services respectifs. Leurs employés, à leur tour, commenceront à mettre en place de nouvelles pratiques ou politiques de gestion pour répondre aux préoccupations de parties prenantes externes, ce qui se traduira par une valeur ajoutée pour les actionnaires. Soudain, des innovations verront le jour au niveau des services opérationnels, financier et sécurité ainsi qu'au niveau des affaires internationales, de la communication et du développement durable. L'utilisation d'un modèle et d'une boîte à outils communs favorisera une collaboration transversale et simplifiera les modalités de résolution de problèmes. Enfin, le calcul de la « valeur actuelle nette » fera évoluer les discussions, qui ne se borneront plus à déterminer si la valeur actuelle nette est positive ou bien négative. Les différents acteurs se livreront à un exercice collaboratif pour rechercher de manière plus « éclairée » l'intérêt des actionnaires eux-mêmes, mais aussi celui des parties prenantes concernées.

¹³ Accenture, "The UN Global Compact-Accenture CEO Study on Sustainability 2013: Architects of a Better World" (www.accenture.com/Microsites/ungc-ceo-study/Documents/pdf/13-1739_UNGC%20report_Final_FSC3.pdf, accessible le 10 décembre 2013).

¹⁴ "quantify and capture the business value of sustainability"