

L'ESG et l'impératif culturel

Millani Inc.

L'intégration des facteurs ESG (environnement, social et gouvernance) en investissement a considérablement augmenté ces dernières années, comme en témoigne la croissance dans le nombre de signataires des Principes de l'Investissement Responsable (PRI) et l'augmentation des flux de capitaux vers les fonds ESG. On dénombre aujourd'hui près de 3 000¹ signataires des PRI dans le monde, ce qui représente 89 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion², tandis que les flux nets vers les fonds américains de croissance durable négociés en bourse ont totalisé 20,6 milliards de dollars en 2019, soit quatre fois plus qu'en 2018.³

Qu'est-ce que cela signifie? De plus en plus, les investisseurs traditionnels prennent en compte les facteurs ESG dans l'évaluation et le suivi de leurs investissements potentiels et existants afin de guider leurs décisions d'investissement. Cette évaluation peut consister en une analyse de la façon dont une entreprise gère ses enjeux ESG par le biais de sources d'informations primaires et secondaires, ou en s'engageant directement avec une entreprise afin d'influencer son comportement sur les enjeux ESG. De façon générale, les investisseurs intègrent de plus en plus les facteurs ESG dans leurs processus d'investissement pour de multiples raisons, notamment pour l'identification des risques et de la valeur cachée. Dans le contexte actuel de la pandémie de COVID-19, il a été démontré que les fonds ESG étaient plus résilients durant cette période de volatilité, et que les fonds ESG avaient « mieux résisté que la plupart des autres à la débâcle du marché ».⁴

Tableau 1 : L'investissement ESG démontre de la résilience (4)

ESG investing shows resilience

MSCI ESG 'Leaders' Europe index has outperformed the respective EU index



ESG investing shows resilience, Financial Times, mars 2020

La culture peut être définie comme « l'expression des comportements, des attentes et des interactions qui permettent ou entravent l'exécution de la stratégie d'une organisation et la manifestation de sa raison d'être ».⁵ Ou, comme le mentionne Pentti Karkkainen (membre du conseil d'administration de NuVista Energy et président du conseil d'administration d'AltaGas), la culture est pour une organisation tout simplement « l'air que vous respirez ».⁶ La culture est un volet de l'ESG qui a retenu beaucoup plus l'attention des investisseurs institutionnels au cours des dernières années.

En fait, dans l'étude de Millani sur les pratiques d'engagement actionnarial des investisseurs institutionnels mondiaux, la 'culture et l'éthique' figurent parmi les dix priorités d'engagement, ce qui représente une augmentation par rapport aux années précédentes. En outre, 'la composition du conseil d'administration' et la 'diversité' se situent en deuxième et troisième position, tandis que 'la gestion des risques' occupe la quatrième position, tous des indicateurs forts de la culture d'entreprise.⁷

Culture: « l'air que vous respirez »

Pentti Karkkainen

Membre et président du conseil d'administration⁽⁶⁾

Millani et MNP Consulting ont organisé une série d'événements au début de 2020 sur le thème de 'L'ESG et l'impératif culturel'. Ces événements tenus à guichets fermés à travers le pays et présentés par le **Groupe TMX** sont un autre signe fort de l'intérêt porté au sujet de la culture et à ses liens avec les facteurs ESG, tant du point de vue de l'investisseur que de celui de l'entreprise.

L'une des raisons de cet intérêt accru pour la culture et la façon dont une entreprise est gérée, est la reconnaissance croissante que la culture n'est pas un résultat intangible, mais bien quelque chose qui crée de la valeur réelle pour une organisation, tant du point de vue financier que de la réputation. De plus, comme les investisseurs et les autres acteurs financiers (tels que les créanciers et les prêteurs) attribuent de plus en plus de valeur à la culture, davantage de capitaux seront dirigés vers les entreprises qui font preuve de valeurs et de comportements culturels forts. On assiste à un 'mouvement tectonique' dans le monde de la finance, l'accent se déplaçant de la finance traditionnelle vers la finance durable.⁸

Les entreprises et leurs dirigeants devraient tirer parti de ce changement radical en accordant la priorité à la gestion des questions environnementales, sociales et de gouvernance, et à la culture qui sous-tend toutes ces questions.

Une culture forte est synonyme de résilience en période d'incertitude

Alors que l'incertitude plane sur les implications de la pandémie de la COVID-19, il est essentiel que les entreprises soient résilientes face au changement. En cette période requérant adaptabilité et agilité au travail pour tous les types d'organisations, ce seront probablement les entreprises dotées d'une culture forte et bien ancrée qui seront capables de résister à des situations instables et aux pressions extérieures. Les employés, les clients et les parties prenantes tout au long de la chaîne d'approvisionnement devront

1. "Signatory directory", UN PRI, 2020. 2. PRI in Numbers, UN PRI Annual Report 2018, 2018. 3. Jon Hale, "Sustainable Fund Flows in 2019 Smash Records", Morningstar, 10 janvier, 2020. 4. "ESG shines in the crash; legal milestone for ratings", Moral Money, Financial Times, 16 mars, 2020. 5. "The Culture Imperative", Institute of Corporate Directors, octobre 2019. 6. Pentti Karkkainen, "ESG and the Culture Imperative", panel de Millani & MNP Consulting, 13 février, 2020 (organisé par le Groupe TMX). 7. Trends in Shareholder Engagement, Millani, 2020. 8. "Sustainability: The Tectonic Shift Transforming Investing", BlackRock, 5 mars 2020.

faire preuve d'adaptabilité, et les personnes ayant une capacité élevée 'd'adaptabilité culturelle'⁹ pourraient se trouver plus aptes à faire face à tous les changements qui se produiront.

Ce qui est certain, c'est que la pandémie de la COVID-19 est un puissant test de résistance ('stress-test') pour toutes les organisations, non seulement sur la résilience financière de l'entreprise, mais aussi sur la vigueur de sa culture et de ses valeurs.

La culture est une priorité stratégique

La culture est souvent considérée comme quelque chose d'intangible et, pour cette raison, d'ingérable et par conséquent moins prioritaire au quotidien. En fait, on estime aujourd'hui que les facteurs intangibles, notamment le talent et la culture, représentent 52 % de la valeur marchande d'une entreprise (pour certaines entreprises, ce chiffre peut atteindre 90 %).¹⁰ À la suite de controverses récentes et très médiatisées sur certaines entreprises, nous savons que la mauvaise gestion de la culture peut avoir un impact réel.

En 2018, la compagnie Under Armour a fait face à des allégations d'inconduite sexuelle, d'un environnement de travail hostile et 'd'inégalité systématique' envers les femmes; en général, une culture de travail toxique.¹¹ Puis, en 2019, Under Armour a annoncé qu'elle faisait l'objet d'une enquête fédérale concernant ses pratiques comptables.¹² Cette nouvelle a entraîné une baisse de la valeur de l'action de près de 20 %. Le *Wall Street Journal* a ensuite publié un rapport détaillant les allégations selon lesquelles Under Armour « a manipulé des livraisons anticipées et a fait du dumping de marchandises dans des chaînes à rabais dans le but de stimuler la croissance des revenus ».¹³ Le fondateur et PDG a démissionné de son poste. Une culture toxique et des pratiques commerciales douteuses ont fait qu'Under Armour a perdu de la valeur, affectant du coup les investisseurs, les employés et les fournisseurs, et sa réputation d'une manière très préjudiciable.

En conséquence, la culture, ainsi que son renforcement et sa gestion, doit être fermement inscrite dans les compétences du conseil d'administration afin d'être suivie et gérée en tant que priorité stratégique. Avec les conseils d'administration de plus en plus conscients de la nécessité d'une culture forte et d'un environnement de travail éthique, le sujet de la culture est plus fréquemment abordé par les PDG lors des conférences téléphoniques sur les résultats financiers, ce qui illustre la prise de conscience croissante de l'importance stratégique de la culture.¹⁴

Preuve à l'appui, dans le sondage annuel de PwC auprès des PDG, il a été constaté pour la première fois dans l'histoire du sondage que davantage de cadres perdaient leur poste en raison d'un comportement contraire à l'éthique plutôt que pour des raisons financières. En 2018, les PDG de Barnes & Noble, CBS et Lululemon ont tous quitté leur poste pour cause de violation des politiques de l'entreprise, sans lien avec les performances financières. En fait, « 39 % des PDG qui ont quitté leur emploi en 2018 sont partis pour des raisons liées à un comportement contraire à l'éthique découlant d'allégations d'inconduite sexuelle ou de manquements à l'éthique liés à des événements comme la fraude, la corruption et le délit d'initié ».¹⁵

Pour résumer, les conseils d'administration et les équipes de direction ont la responsabilité de définir la culture de l'organisation et ont la possibilité d'en tirer profit. Le *2018 UK Corporate Governance Code* « souligne l'importance d'établir une culture organisationnelle qui soit alignée sur l'objectif de l'entreprise, sa stratégie commerciale, qui

favorise l'intégrité et qui valorise la diversité ».¹⁶ Sa deuxième disposition est explicite quant à l'importance accordée à la culture : « Le conseil d'administration devrait évaluer et surveiller la culture. Lorsque le conseil d'administration n'est pas convaincu que la politique, les pratiques ou le comportement dans l'ensemble de l'entreprise sont conformes à l'objet, aux valeurs et à la stratégie de celle-ci, il doit s'assurer que la direction a pris des mesures correctives ».¹⁷ Il semble que ce soit déjà le cas. Les recherches de l'Institut des administrateurs de sociétés, telles que celles menées par Mary Larson de MNP Consulting, ont illustré un réel changement de perspective de la part des membres de conseils d'administration. « Sur les 55 membres du conseil d'administration à qui nous avons parlé, beaucoup ont dit qu'il n'était plus approprié de se limiter aux résultats trimestriels. Nous devons mettre de l'avant [...] la mesure de la sécurité, de la responsabilité environnementale et de l'adaptation de nos lieux de travail afin de répondre aux attentes des gens [...] avant les résultats financiers ».¹⁸

La pandémie actuelle a mis en lumière les organisations qui donnent priorité à la santé de leurs employés et à leur responsabilité sociétale, et celles qui devront revoir leurs priorités. Les entreprises qui prennent le temps d'examiner les enjeux ESG et d'identifier les risques seront susceptibles de bénéficier d'une augmentation de la valeur financière à long terme. De plus, ils seront mieux préparés à répondre de manière proactive aux engagements des investisseurs qui examinent attentivement la façon dont les entreprises gèrent leurs employés et leurs activités à travers la crise.

La gestion de la culture présente de nombreux avantages

Pourquoi allouer des ressources précieuses pour la culture ? Non seulement la gestion de la culture entraîne une plus grande satisfaction des employés, mais elle est également logique d'un point de vue financier.

Les investisseurs évaluent la culture

Une culture d'entreprise manifestement bonne peut se traduire par un accès accru au capital. La culture peut contribuer de manière importante à l'écart entre la valeur comptable et la valeur marchande d'une entreprise, et son évaluation peut ajouter une lentille humaine à l'évaluation ESG. Lors du panel de Millani et de MNP Consulting, Pentti Karkkainen a partagé son expérience professionnelle dans le domaine du placement privé et de l'évaluation des entreprises dans lesquelles investir. « Lorsque nous cherchons des opportunités d'investissement, nous évaluons le plan d'affaires, les rendements prévus, le profil de risque, le cadre temporel, et surtout les compétences et le caractère de l'équipe. Dans ce dernier cas, nous faisons une analyse approfondie des résultats passés et une diligence raisonnable des dirigeants. Nous avons constaté que les équipes qui réussissent semblaient toujours avoir une sorte de recette secrète, une caractéristique intangible qui se manifestait dans leur façon de travailler ensemble, de faire face à l'adversité et de prendre des décisions. Ces succès passés se sont le plus souvent traduits par des succès ultérieurs. Cette recette secrète, c'est la culture ».¹⁹

Les entreprises doivent être capables de communiquer efficacement leur culture aux acteurs financiers afin de saisir ces opportunités. « La culture est en train de devenir un facteur important dans l'évaluation des performances d'une entreprise par les investisseurs.

9. Matthew Corritore, Amir Goldberg, Sameer B. Srivastava, "The New Analytics of Culture", Harvard Business Review, janvier-février 2020. 10. "The Board's Role in Overseeing Culture", ICGN Viewpoint, ICGN, janvier 2020. 11. Chavie Lieber, "Under Armour won't let employees expense "adult entertainment", limos, or gambling anymore", Vox, 7 novembre, 2018. 12. James Ludden, "Under Armour shares are plunging after disclosure of U.S. accounting probe", Fortune, 4 novembre, 2019. 13. Sheena Butler-Young, "Under Armour under Federal accounting probe: Why investors are suddenly optimistic", Footwear News, 27 novembre, 2019. 14. "The wrong way to strengthen culture", Harvard Business Review, juillet-août 2019. 15. Sarah Clayton, "6 signs your corporate culture is a liability", Harvard Business Review, 5 décembre, 2019. 16. UK Corporate Governance Code, Financial Reporting Council, 2018. 17. UK Corporate Governance Code, Financial Reporting Council, 2018. 18. Mary Larson, ESG and the Culture Imperative, panel de Millani & MNP Consulting, 13 février 2020 (organisé par le Groupe TMX). 19. Pentti Karkkainen, ESG and the Culture Imperative, panel de Millani & MNP Consulting, 13 février 2020 (organisé par le Groupe TMX).

Les directeurs généraux et les conseils d'administration ne doivent donc pas seulement superviser et façonner la culture d'entreprise : les entreprises doivent également s'améliorer dans la manière de raconter leur histoire entourant la 'culture' à leurs investisseurs et aux autres parties prenantes ». ²⁰

Une culture forte soutient la réalisation des objectifs ESG

Alors que la pression s'accroît sur les entreprises pour divulguer de manière plus transparente et pour fixer des objectifs sur les questions ESG, telles que les émissions de carbone, l'utilisation responsable de l'eau, la santé et la sécurité, la capacité à atteindre ces objectifs devient une priorité stratégique. Une organisation trouvera plus facile d'atteindre ses objectifs si ceux-ci sont bien alignés sur les valeurs de l'entreprise et de ses employés. De plus, le fait d'avoir des dirigeants qui s'alignent sur la culture de l'entreprise augmentera la capacité de celle-ci à gérer les enjeux environnementaux et sociaux à long terme.

Si la réalisation des objectifs ESG fait partie de la stratégie d'une entreprise, il est impératif que la culture soutienne cette stratégie. Les investisseurs sont conscients qu'il peut être difficile de mesurer et de rendre compte avec précision des questions ESG, mais le consensus (issu de notre évènement *ESG and the Culture Imperative*) est que les investisseurs apprécient que les organisations lancent ces initiatives et s'améliorent, plutôt que de ne pas divulguer du tout d'informations matérielles.

Une perspective à long terme

Les investisseurs ne recherchent plus seulement des rendements à court terme, mais aussi une création de valeur à long terme. *Focusing Capital on the Long Term* (FCLT) est une initiative lancée par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et McKinsey & Company, soutenue par BlackRock, The Dow Chemical Company et Tata Sons. L'objectif de l'organisation est de réorienter les investisseurs vers une approche de long terme, afin de mobiliser un véritable changement sur les marchés des capitaux, les engagements de ces grands acteurs du système financier illustrant une réelle volonté d'orienter les investisseurs vers à long terme. ²¹

Pour saisir les opportunités et accéder aux capitaux provenant d'investisseurs plus sophistiqués, les entreprises doivent réfléchir à la manière dont elles peuvent se rendre plus attrayantes à long terme en se concentrant sur la culture.

La culture et l'éthique comme priorité d'engagement

Les recherches de Millani sur la tendance croissante de l'engagement des investisseurs montrent que la culture est une priorité pour près de la moitié des investisseurs institutionnels. ²² 43 % des investisseurs institutionnels interrogés placent la 'culture et l'éthique' parmi leurs priorités d'engagement, alors que d'autres indicateurs reliés à la culture tels que la 'rémunération', la 'composition et la diversité du conseil d'administration' et la 'gestion des risques', figurent encore plus haut sur la liste des priorités.

Il est important d'ajouter que bien que la culture et l'éthique soient inextricablement liées, elles ne sont pas identiques. Une entreprise peut avoir un 'code d'éthique' fort, mais cela ne se traduit pas nécessairement par une culture durable. Celle-ci découle des actions et des comportements des employés, de la direction et du conseil d'administration. Un exemple est celui de Wells Fargo, qui a encouragé ses employés à utiliser la célèbre tactique de vente croisée. Les objectifs

de vente étaient si élevés qu'il s'est avéré que les vendeurs avaient ouvert des comptes pour des personnes qui n'existaient pas et qu'ils avaient proposé des produits financiers inutiles à des personnes vulnérables. Un code d'éthique était peut-être existant, mais cela ne s'est pas automatiquement traduit par le bon comportement des directeurs et des employés. L'accent mis sur la croissance et les ventes croisées conjuguées aux comportements qui reflétaient cette culture l'ont fait. « Vous pouvez parler d'éthique jusqu'à en perdre haleine, comme l'ont fait de nombreux dirigeants de Wells Fargo, mais vous ne pouvez pas envoyer aux employés un signal plus clair que celui de leur salaire ». ²³

La culture peut être mesurée

Comme le dit si bien l'adage, « ce qui peut être mesuré, peut être géré ». Il faut donc se demander comment mesurer la culture. En appui aux enquêtes auprès des employés et les sondages de satisfaction des clients, l'intelligence artificielle est mise en œuvre pour mesurer des données sur la culture.

Une étude a utilisé des techniques de traitement de données pour « exploiter les traces numériques de la culture dans les communications électroniques des organisations, telles que les courriels, les messages Slack et les revues Glassdoor ». ²⁴

Plus précisément, ils se sont penchés sur le style de communication pour comprendre comment les employés interagissaient en ligne et si les nouveaux employés s'adaptaient pour être comme les autres employés au fil du temps, en mesurant la similarité du style de communication et la rapidité avec laquelle ils s'ajustaient à la culture de l'entreprise.

De plus, MIT Sloan Management Review et Glassdoor ont utilisé l'apprentissage automatique pour analyser la culture, en utilisant un ensemble de données de 1,2 million d'évaluations d'employés sur Glassdoor. L'outil a fourni des informations sur cinq-cents entreprises américaines sur neuf valeurs culturelles différentes : agilité, collaboration, client, diversité, exécution, innovation, intégrité, performance et respect. L'étude a fourni des informations sur le positionnement des entreprises sur chaque valeur culturelle, par exemple Bain & Company qui se classe en tête pour la 'collaboration' et Netflix en tête pour 'l'exécution'.

Le Barrett Values Centre (BVC) effectue l'évaluation d'entreprises pour comprendre « la quantité d'énergie consommée pour effectuer des travaux improductifs ou inutiles », produisant ainsi un score d'entropie culturelle (Cultural Entropy Score). Le score révèle le degré de dysfonctionnement d'une organisation provenant des « actions et comportements égoïstes et basés sur la peur imposée par des dirigeants, des gestionnaires et des superviseurs ». ²⁵

L'évaluation, comme l'a noté Mary Larson, partenaire chez MNP Consulting, est utilisée pour « mesurer la différence entre les valeurs d'un individu, ce que l'entreprise dit être ses valeurs et comment les choses se font réellement. Elle permet de déterminer s'il existe des problèmes culturels à un niveau quelconque de l'entreprise. Le score d'entropie [peut alors être lié] à tout profit laissé sur la table ». ²⁶

Ces outils permettent à une entreprise de mesurer et de gérer la culture en tant que priorité stratégique. L'importance croissante accordée à la culture par la communauté des investisseurs signifie

20. "The Board's Role in Overseeing Culture", ICGN Viewpoint, ICGN, janvier 2020. 21. "Embankment Project for Inclusive Capitalism", EY, 2018. 22. Trends in shareholder engagement, Millani, 2020. 23. Mark Pastin, "The surprise ethics lesson of Wells Fargo", Huffpost, 20 Janvier 2017. 24. Matthew Corritore, Amir Goldberg, Sameer B. Srivastava, "The New Analytics of Culture", Harvard Business Review, janvier-février 2020. 25. The Cultural Entropy Score, Barrett Values Centre, 2020. 26. Mary Larson, ESG and the Culture Imperative, panel de Millani & MNP Consulting, 13 février 2020 (organisé par le Groupe TMX).

que les entreprises devront se familiariser avec ces outils afin de les intégrer efficacement dans la stratégie d'entreprise.

Que peut faire le conseil d'administration pour que la culture soit une priorité stratégique ?

Comme le dit *l'International Corporate Governance Network*, « il est probable que de nombreux directeurs ne savent pas ce qui fait que la culture de leur entreprise fonctionne, ou que les messages de l'entreprise mettent l'accent sur une culture qui diffère considérablement de la réalité. Un conseil d'administration doit être, et les investisseurs veulent être conscients de ce qu'est réellement la culture - y compris les éléments tangibles et intangibles qui la construisent ».²⁷

Une fois que les conseils d'administration ont compris la valeur de la culture, les problèmes suivants se posent : comment ceux-ci peuvent-ils vraiment connaître la culture de l'entreprise au quotidien et comment peuvent-ils l'intégrer dans leurs responsabilités? Voici quelques moyens pour les conseils d'administration de comprendre la culture et de l'intégrer.

- Demander au conseil d'administration de décrire la culture et les comportements qui la définissent. Cela démontrera rapidement si la 'culture d'entreprise' officielle reflète ce qui se passe 'sur le terrain'.
- Inclure aux réunions du conseil d'administration le sujet de la culture et des mesures associées, par exemple : rotation du personnel, plaintes des clients, résultats des enquêtes de satisfaction des employés.
- Se préparer activement aux demandes des investisseurs concernant la culture. Ces questions sont susceptibles de devenir plus difficiles et plus fréquentes à mesure que les investisseurs raffineront leurs stratégies d'engagement actionnarial.
- Inclure la culture dans les séances de stratégie.
- Trouver des occasions pour les membres du conseil d'administration de s'engager avec les employés à tous les niveaux de l'entreprise. Par exemple, inclure du personnel opérationnel à la réunion du comité de santé et de sécurité, ou organiser des visites sur les sites d'opération pour de petits groupes du conseil d'administration. « Si vous pouvez détecter une différence ... dans ce qui est considéré comme important et ce qui est fait sur le terrain... ou si vous ne pouvez pas avoir accès aux employés, il y a un problème. »

A propos de Millani

Millani offre des services-conseils d'intégration ESG aux investisseurs et aux entreprises. Au cours des 12 dernières années, Millani est devenu le partenaire de choix des investisseurs institutionnels, autant des détenteurs d'actifs que des gestionnaires de portefeuille. Par ses services-conseils en intégration d'enjeux-clés ESG à leurs stratégies d'investissement et processus décisionnels, nous aidons nos clients à réduire les risques, augmenter les rendements et créer de la valeur. Cette expertise, ainsi que son expérience de conseil en développement durable servent aujourd'hui de levier pour aider les sociétés émettrices à améliorer leur divulgation ESG aux investisseurs et ainsi optimiser leur valeur marchande.

Pour plus d'informations :

- Contactez-nous à l'adresse suivante : info@millani.ca
- Visitez notre site web : www.millani.ca

²⁷. ICGN, The Board's Role in Overseeing Culture, janvier 2020. ²⁸. Mary Larson, ESG and the Culture Imperative, panel de Millani & MNP Consulting, 13 février 2020 (organisé par le Groupe TMX).