

CBV INSIGHTS

NOVEMBRE 2023

COMPRENDRE LES
IMPACTS DE LA VALEUR
SUR LES SOCIÉTÉS
PRIVÉES DU POINT
DE VUE DE L'ESG





CBV INSIGHTS

À propos de l'Institut des experts en évaluation d'entreprises (L'Institut des CBV)

L'Institut des CBV est le chef de file de la profession de Chartered Business Valuator, le seul titre associé à l'évaluation d'entreprises au Canada depuis 1971. Avec des CBV et des étudiants partout au Canada et dans le monde entier, nous respectons les normes les plus élevées de pratique de l'évaluation d'entreprises grâce à l'éducation, à l'accréditation et à la gouvernance des CBV, dans l'intérêt du public. L'intégrité de l'accréditation en tant que CBV est ancrée dans le programme d'études rigoureux des CBV et maintenue par l'examen de qualification des membres et notre code de déontologie.

CBV Insights

CBV Insights est un périodique de leadership intellectuel publié tout au long de l'année, partageant des informations pertinentes sur des sujets émergents d'intérêt pour notre réseau et le grand public. Les opinions exprimées par les auteurs contributeurs dans les périodiques CBV Insights ne portent pas nécessairement l'approbation de l'Institut des CBV.



INTRODUCTION

En avril 2023, la Banque du Canada a publié son premier rapport annuel d'information sur les risques climatiques comme supplément à ses états financiers annuels.¹ La Banque du Canada a fourni deux raisons pour améliorer sa divulgation financière en fournissant de l'information sur les risques climatiques : pour rendre des comptes aux Canadiens, et parce qu'elle veut que les autres fassent de même afin que nous puissions tous prendre de meilleures décisions.

Quelle leçon les propriétaires et les dirigeants d'entreprises privées peuvent-ils tirer du message de la Banque du Canada? La réponse courte est que cela signale un changement dans les attentes des parties prenantes et des actionnaires. On demande maintenant de plus en plus de renseignements de haute qualité sur les risques commerciaux liés à la durabilité, ainsi que l'impact financier de ces risques.

Mais la Banque du Canada n'est pas la force motrice de ce changement. Par exemple,

- depuis 2017, les propriétaires d'actifs et les gestionnaires d'actifs font rapport sur les questions liées au climat, conformément aux recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques;
- les grandes sociétés cotées en bourse publient des rapports sur le développement durable énumérant leurs objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies depuis 2015.

S'appuyant sur ces efforts, les organismes internationaux de réglementation et de comptabilité sont passés de divulgations axées sur le climat à une définition plus large de la durabilité, un terme générique qui inclut l'ESG (environnemental, social et gouvernance). [Les normes de divulgation de la durabilité de l'IFRS](#) (normes de l'ISSB) entreront en vigueur en janvier 2024 pour les sociétés ouvertes et les grandes sociétés fermées dans plusieurs pays. Au cours de la première année de mise en œuvre, seules les divulgations liées au climat seront obligatoires; les divulgations liées à la durabilité le deviendront au cours de la deuxième année. Nous notons que, bien que les normes de l'ISSB ne soient pas actuellement obligatoires au Canada, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), qui déterminent les exigences en matière de déclaration pour les sociétés ouvertes canadiennes, tiennent compte des développements de l'ISSB et aux États-Unis et devraient s'harmoniser avec les exigences internationales.

À l'heure actuelle, les entreprises familiales et les sociétés fermées du Canada ne sont pas la cible de ces exigences de divulgation, mais il ne fait aucun doute que les considérations ESG auront une incidence sur tous les acteurs de l'économie canadienne. D'une part, les effets d'entraînement des pratiques et des divulgations en matière d'ESG se feront sentir d'un bout à l'autre de la chaîne d'approvisionnement, allant des grandes sociétés ouvertes aux sociétés fermées.

Comprendre l'impact financier des facteurs ESG est essentiel pour quantifier et comprendre de manière appropriée les risques, prendre de meilleures décisions commerciales et les transformer en occasions de création de valeur.



QUE DOIVENT SAVOIR LES PROPRIÉTAIRES ET LES DIRIGEANTS D'ENTREPRISE SUR LES CRITÈRES ESG?

ESG signifie environnemental, social et gouvernance (d'entreprise). Les investisseurs, les prêteurs et les autres parties prenantes tiennent de plus en plus compte des facteurs ESG dans leur analyse pour comprendre l'impact et la durabilité de l'action d'une entreprise. Les facteurs ESG peuvent avoir une incidence sur les évaluations d'entreprises d'un point de vue qualitatif et quantitatif.

Les experts en évaluation d'entreprises (CBV) cherchent à reconnaître les facteurs ESG qui posent des risques importants et offrent des occasions de croissance aux entreprises, et qui peuvent stimuler et créer un rendement et une valeur commerciales.

L'ESG comprend un large éventail de sujets et de questions, et il n'y a pas de liste définitive. Il peut être difficile de classer une question sur l'ESG comme une question environnementale, sociale ou de gouvernance uniquement, car elles sont souvent interreliées. Certains facteurs ESG clés (posant des risques et offrant des occasions) sont inclus dans le tableau ci-dessous.

ENVIRONNEMENT

- pollution de l'air et de l'eau
- biodiversité
- changements climatiques (risques actuels et futurs)
- eau potable et assainissement
- émissions de carbone et d'autres gaz
- déforestation
- catastrophe naturelle
- efficacité des ressources (c.-à-d. énergie, eau, matières premières)
- gestion des déchets

SOCIAL

- droits de la personne dans la chaîne d'approvisionnement
- relations communautaires
- conflit
- satisfaction de la clientèle
- relations de travail
- santé, sécurité et bien-être des employés
- développement du capital humain (santé et éducation)
- engagement des employés
- diversité, équité et inclusion (DEI)

GOVERNANCE

- gouvernance d'entreprise
- diversité et structure du conseil d'administration
- structure des comités d'audit
- éthique commerciale
- pots-de-vin et corruption
- sécurité et confidentialité des données
- intégration de l'ESG avec les états financiers
- rémunération des cadres supérieurs
- planification de la relève de la direction
- transparence et communication

Pour compliquer davantage les choses, le terme ESG est souvent utilisé de manière interchangeable avec la durabilité, bien qu'il ait des significations et des implications distinctes. Une distinction est que l'ESG est utilisé comme un cadre structuré pour évaluer des critères de rendement commercial précis, tandis que la durabilité adopte une vision plus large et holistique, liée à la capacité d'une entreprise à fournir une valeur à long terme à ses investisseurs. Par exemple, une entreprise peut avoir un programme de durabilité qui aborde des facteurs ESG précis à court, moyen et long terme.



POURQUOI LES PROPRIÉTAIRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES DEVRAIENT-ILS S'EN SOUCIER?

L'adoption de pratiques ESG rigoureuses atténue les risques, ouvre des portes et crée des occasions d'affaires, favorise l'innovation, attire les meilleurs talents et revivifie nos collectivités.

— Exportation et développement Canada²

Peu de propriétaires de petites et moyennes entreprises en Amérique du Nord estiment qu'ils ont la bande passante nécessaire pour créer un plan climatique stratégique pour leur entreprise, alors qu'ils restent préoccupés par les défis posés par l'inflation, la chaîne d'approvisionnement et les problèmes de main-d'œuvre.³

Et pour l'instant, les exigences de divulgation de la durabilité affectent principalement les sociétés cotées en bourse et les grandes sociétés internationales.

Mais les experts en évaluation d'entreprises (CBV), les principaux professionnels de la finance au Canada qui possèdent des connaissances et une expertise approfondies dans le domaine spécialisé de l'évaluation d'entreprises, sont témoins d'un effet de retombée sur les sociétés fermées. Les investisseurs, les prêteurs et les clients demandent de plus en plus aux entreprises de toutes tailles leurs objectifs de durabilité, leurs plans de relève de la direction, leur préparation aux catastrophes, leurs coûts de réglementation ESG, etc. Les pages suivantes présentent quelques leçons apprises des CBV qui ont réussi à guider leurs clients qui sont des sociétés fermées à travers cette « nouvelle normalité ».

Toutefois, en fin de compte, cette « nouvelle normalité » ne se contente pas de satisfaire les demandes d'information. Les investisseurs ne regardent plus les initiatives ESG comme un coût irrécupérable ou un compromis : certains utilisent spécifiquement l'argent pour influencer les efforts ESG, tels que l'investissement dans des prêts liés à la durabilité. On s'attend maintenant à ce que les entreprises qui s'attaquent aux problèmes de durabilité offrent de meilleurs rendements commerciaux à long terme. Mais compte tenu des limitations de temps et de ressources, quelles initiatives ESG valent la peine d'être abordées en premier? C'est là que les CBV entrent en scène. Les CBV comprennent les indicateurs de valeur. Ils travaillent avec la direction pour créer de la valeur pour les actionnaires, ce qui est l'objectif principal de toute entreprise. Les CBV comprennent également le risque d'entreprise. Ils utilisent une variété d'approches analytiques pour aborder la façon dont le risque affecte les flux de trésorerie et les valeurs de l'entreprise, y compris les considérations ESG. Un CBV peut aider à traduire les impacts de risques précis sur le rendement financier et offrir de précieux conseils pour maximiser la valeur de votre entreprise.

QUELLE AIDE LES CBV PEUVENT-ILS OFFRIR AUX SOCIÉTÉS FERMÉES?

Les CBV jouent un rôle essentiel en fournissant des analyses et des conseils indépendants aux sociétés fermées. Dans les pages suivantes, les CBV partagent des renseignements tirés de leurs expériences de conseil de sociétés fermées sur des questions ESG qui ont surgi dans des litiges de propriété et des rachats, des transactions, la diligence raisonnable des transactions, des placements privés et même des réclamations judiciaires liées à l'ESG. Lisez la suite pour en savoir plus sur la façon dont la prise en compte des facteurs ESG peut générer de la valeur d'entreprise à long terme pour votre entreprise, améliorer les activités et renforcer la confiance lors de l'interaction avec les parties prenantes.



LES QUESTIONS ESG SONT DES QUESTIONS COMMERCIALES, ET ELLES SONT LÀ POUR DE BON

La mise en place d'une stratégie de durabilité devrait-elle avoir de l'importance pour les sociétés fermées? Pour ceux d'entre vous qui veulent une réponse rapide – oui. Si vous souhaitez savoir pourquoi, lisez la suite.

C'EST LÀ POUR DE BON

Les questions de durabilité sont des questions commerciales, et elles sont importantes. En tant qu'expert en évaluation d'entreprises, je vois la valeur à travers une lentille de risque et d'avantages futurs. Toutes choses étant égales par ailleurs, une diminution du risque entraînera une augmentation de la valeur, à condition bien sûr que le coût de la diminution du risque ne compense pas l'avantage. La mise en place d'une stratégie de durabilité vous permettra de mieux comprendre les risques que vos parties prenantes considèrent comme importants et les moyens de les atténuer.



La mise en place d'une stratégie de durabilité vous permettra de mieux comprendre les risques que vos parties prenantes considèrent comme importants et les moyens de les atténuer.

— Mark Weston, CPA, CA, CBV

PARTIES PRENANTES ET RISQUES

Pour les sociétés fermées, les parties prenantes peuvent être des actionnaires, des prêteurs, des clients, des fournisseurs, des employés ou même la communauté dans laquelle vous exercez vos activités. Les risques peuvent être environnementaux, liés à la façon dont vous vous approvisionnez et utilisez les ressources naturelles, dont vous éliminez les déchets ou dont vous gérez l'impact des inondations ou des incendies sur les chaînes d'approvisionnement ou les réseaux de distribution. Les risques peuvent également être de nature sociale, liés à la santé et au bien-être de vos employés ou à la possibilité de perdre la faveur des clients ou le soutien de la communauté dans son ensemble.

LES AVANTAGES IMMÉDIATS

À un moment donné, on demandera à la plupart des sociétés fermées si elles ont une stratégie de durabilité en place. La question pourrait être posée par un banquier, un investisseur potentiel, un client individuel qui se soucie de produits provenant de sources durables ou une grande entreprise cliente. N'oubliez pas que les petites entreprises vendent à de plus grandes entreprises et que les grandes entreprises ont souvent le mandat de s'assurer qu'elles s'approvisionnent auprès d'entreprises qui sont durables et qui ont des stratégies de durabilité en place.

Il est plus que probable que la question viendra du nouvel ingénieur, du nouveau scientifique ou du nouveau stagiaire en marketing que vous êtes impatient d'embaucher. Soit dit en passant, la génération Z – ces employés enthousiastes et innovants que tout le monde essaie d'embaucher et de retenir – se soucie de la durabilité. Les entreprises ont signalé que l'obtention et la conservation des talents sont l'un des principaux avantages de la mise en place d'une stratégie de durabilité.

Comprendre la durabilité et avoir une stratégie en place ne vous garantira pas le financement, ce dollar supplémentaire de chiffre d'affaires ou la recrue que vous voulez. Cependant, pour les clients, les investisseurs potentiels ou les employés qui s'en soucient, avoir une stratégie en place pourrait éventuellement déterminer s'ils feront des affaires avec vous ou se tourneront vers un concurrent.

La durabilité. Il n'y a jamais eu de meilleur moment pour commencer à y penser.

Mark Weston est le chef de file de la pratique des services-conseils ESG de Davidson.



L'ESG EST COURANT DANS LES TRANSACTIONS ET L'IMPUTATION SUR LES FONDS PROPRES

L'ESG est passé d'une stratégie d'atténuation des risques à un moteur clé de la création de valeur durable. Alors que l'ESG était autrefois relégué aux parties prenantes activistes, l'intégration de la durabilité par l'entremise de l'identification puis de l'intégration de leviers de valeur ESG propres à l'industrie dans les décisions stratégiques, opérationnelles et financières de base est maintenant beaucoup plus courante.



Les négociateurs doivent être conscients que les attributs ESG intangibles – tels que le moral des employés et la réputation en tant qu'entreprise verte – affectent la valeur des transactions des PME et des décisions d'imputation sur les fonds propres. Les leviers de valeur se modernisent; nous pouvons maintenant quantifier bon nombre de ces éléments.

— Miriam Pozza, FCPA, MBA, CBV

Les négociateurs et les bailleurs de fonds élargissent leur diligence raisonnable pour évaluer les risques et les occasions liés aux questions ESG, telles que le marketing contraire à l'éthique, les risques d'atteinte à la réputation, les vulnérabilités de la chaîne d'approvisionnement, l'engagement de la main-d'œuvre, la mesure des objectifs de durabilité et la transparence de la divulgation. Plus précisément, les décideurs cherchent à éviter les pénalités réglementaires et la perte de revenus dues à un comportement contraire à l'éthique, à reconnaître les problèmes plus profonds de l'entreprise, à renforcer la résilience des chaînes d'approvisionnement et à stimuler la rétention grâce à une culture d'entreprise forte. Après la transaction, ils surveillent les entreprises pour **s'assurer que les transactions tiennent vraiment leurs promesses ESG** et tirent pleinement parti des occasions de création de valeur.

Ces leviers de valeur se transforment en un ensemble de critères de diligence raisonnable ESG avec des implications importantes dans le paysage des fusions et acquisitions, de la collecte de financement à l'imputation sur les fonds propres, en passant par la réalisation d'acquisitions et de cessions. Cette transition continue nécessitera l'évolution des cadres décisionnels en matière d'imputation sur les fonds propres, afin de tenir davantage compte des attributs intangibles qui comptent pour la valeur. Par exemple, quelle est la valeur d'un moral élevé des employés, ou de la diversité de pensée dans un processus d'innovation, ou de l'amélioration de la réputation et de la valeur de la marque en tant qu'entreprise plus verte? Ces types d'attributs peuvent être quantifiés et liés directement aux prévisions de flux de trésorerie qui génèrent de la valeur d'entreprise.

En résumé, comprendre l'écosystème plus large de risques et d'occasions à l'œuvre dans chaque entreprise – ce qui n'est pas un nouveau concept pour les évaluations – est vraiment fondamental pour naviguer dans la complexité de ces facteurs ESG. Il faut plus de **discipline lors de l'évaluation de l'impact, à la fois tangible et intangible, sur la valeur d'entreprise**. Nous ne nous concentrons plus sur l'amélioration de la valeur pour les actionnaires, mais plutôt sur la prise en compte de tous les éléments qui peuvent influencer la valeur pour les parties prenantes.

Miriam Pozza dirige la pratique ESG des transactions à l'échelle mondiale et au Canada chez PwC. Elle dirige également les équipes des services transactionnels au Québec.



LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS TIENNENT EXPLICITEMENT COMPTE DES FACTEURS LIÉS À LA DURABILITÉ

On est de plus en plus d'avis que les entreprises qui ont des pratiques de développement durable de pointe attirent des évaluations supérieures, car elles sont mieux équipées pour gérer les risques connexes et tirer parti des occasions, ce qui entraîne une amélioration de la performance financière à long terme. Chez Investissements RPC, nous affectons le capital avec un horizon à long terme et nous considérons les considérations liées à la durabilité comme essentielles pour les entreprises. Nous travaillons en partenariat avec des sociétés en portefeuille pour créer de la valeur à long terme en intégrant les risques et les occasions liés à la durabilité matérielle dans toutes les phases du cycle de vie des placements.



Les investissements du RPC surveillent et suivent de façon proactive les facteurs liés à la durabilité qui sont importants pour le succès à long terme, en mettant actuellement l'accent sur les changements climatiques et la transition vers le net zéro d'ici 2050.

— Emily Tse, CFA, CBV, FRM

À la lumière de ce qui précède, Investissements RPC reconnaît l'importance d'intégrer la durabilité dans ses pratiques d'évaluation. Nous avons mis en œuvre des cadres et des politiques pour surveiller et suivre de manière proactive les facteurs liés à la durabilité qui sont importants pour le succès à long terme de nos sociétés en portefeuille, en mettant actuellement l'accent sur le changement climatique et [transition vers le net zéro d'ici 2050](#). Aujourd'hui, alors que les facteurs liés à la durabilité sont importants pour le placement, nous commençons à considérer explicitement ces facteurs dans la mesure où des plans de décarbonisation existent. Nous intégrons également qualitativement d'autres facteurs de risque liés à la durabilité dans la détermination des taux d'actualisation et des multiples.

Dans une perspective d'avenir, nous nous efforçons de saisir l'impact lié à la durabilité sur les évaluations d'une manière plus systématique et axée sur les données, en conjonction avec des renseignements sur la durabilité plus robustes et uniformes qui, nous l'espérons, seront facilités par l'adoption à grande échelle des [normes récemment publiées par l'International Sustainability Standards Board](#). Plus précisément, l'amélioration de la divulgation par les entreprises permettra aux investisseurs de mieux estimer la valeur de l'impact des facteurs liés à la durabilité sur le rendement des entreprises. En fin de compte, cela aide les évaluateurs à évaluer la comparabilité des entreprises du point de vue de la durabilité et à calibrer les hypothèses d'évaluation en conséquence.

Emily Tse est chef de l'équipe d'évaluation des investissements privés chez Investissements RPC et membre du [Business Evaluation Board](#) de l'International Valuation Standards Council (IVSC).



PRÉPAREZ-VOUS DÈS AUJOURD'HUI À UNE MEILLEURE DILIGENCE RAISONNABLE ESG EN MATIÈRE DE FUSIONS ET D'ACQUISITIONS

Les facteurs ESG **redéfinissent la valeur et le risque** dans les affaires. Les organisations qui intègrent l'ESG dans le processus de fusions et d'acquisitions, de l'établissement de la stratégie à la diligence raisonnable, jusqu'à la stratégie post-acquisition et la stratégie de sortie, sont les mieux placées pour maximiser les rendements pour les actionnaires et se protéger contre l'érosion de la valeur.



Les CBV qui travaillent dans les services-conseils en matière de fusions et d'acquisitions voient un intérêt croissant des investisseurs autour de l'ESG, ce qui entraîne une augmentation notable de la diligence raisonnable ESG. Par conséquent, il est essentiel que les PME soient prêtes à répondre aux questions liées aux critères ESG.

— Anne-Julie Souchereau-Renaud, CPA, CBV

Quelle que soit l'étape du processus de fusions et d'acquisitions à laquelle vous devez vous attaquer, nous vous recommandons d'adopter une approche pragmatique et de déterminer les considérations ESG importantes pertinentes pour votre secteur, vos territoires et vos activités. Vous pouvez tirer parti de cadres tels que le Sustainability Accounting Standards Board (SASB), qui se concentre sur les **considérations financières importantes par industrie**. Par exemple, une entreprise de services professionnels se concentrerait principalement sur la DEI, l'éthique commerciale et la sécurité des données, tandis qu'une entreprise de machines industrielles se concentrerait sur la gestion de l'énergie, la santé et la sécurité et l'approvisionnement en matériaux.

Dans un contexte d'achat, nous vous recommandons de suivre une approche semblable : recenser les risques et les occasions ESG importants pour la société cible, discuter avec la direction et examiner la documentation pour comprendre comment les considérations importantes sont gérées et intégrées dans ses activités. Cela aidera à déterminer les impacts sur la valeur de la transaction et la stratégie post-clôture appropriée pour protéger la valeur ou générer des revenus supplémentaires et des synergies de coûts.

Dans un contexte de vente, il est essentiel de reconnaître les considérations ESG importantes qui ont un impact sur votre entreprise et d'avoir une stratégie en place pour atténuer les risques et tirer parti des occasions. Vous devez également refléter votre approche de la gouvernance ESG ainsi que les principaux indicateurs de valeur ESG dans l'histoire de la transaction.

Les organisations qui ne sont pas prêtes à répondre aux questions ESG dans un processus de vente pourraient chasser les acheteurs potentiels, réduisant ainsi la concurrence et abaissant le prix de vente. À titre d'exemple, grâce à la diligence ESG sur une entreprise d'énergie renouvelable, nous avons déterminé que plusieurs actifs d'énergie solaire ont été exposés à une augmentation de la fréquence des vagues de chaleur extrêmes. Cela présentait un risque de dégradation de l'équipement solaire, de raccourcissement des cycles de remplacement du capital et d'augmentation des coûts d'exploitation. Le vendeur n'a pas été en mesure de donner son point de vue sur ces risques ou sur une stratégie d'atténuation et notre client n'a finalement pas réalisé la transaction.

En résumé, notre conseil est de commencer votre parcours ESG dès maintenant. Soyez prêt à répondre aux questions sur les critères ESG : cela vous permettra de ne pas négliger les risques importants et les nouvelles acquisitions possibles et de maximiser la valeur du processus de vente. La plus grande erreur que vous puissiez commettre aujourd'hui n'est pas de vous tromper sur l'ESG – c'est de l'ignorer complètement.

Anne-Julie Souchereau-Renaud est responsable de la pratique **Fusions et acquisitions ESG de Deloitte Canada**.



DES POLITIQUES DE GOUVERNANCE RÉFLÉCHIES AIDENT À PRÉSERVER ET CRÉER DE LA VALEUR

Les sociétés fermées ont tendance à mettre en œuvre une gouvernance plus forte pour préserver et créer de la valeur. Simplement dit, la gouvernance fait référence au processus qui permet la prise de décisions. Dans un contexte public ou institutionnel, la gouvernance est souvent réglementée ou prescrite par la loi. Dans un contexte privé, la gouvernance est souvent informelle, incohérente et parfois inexistante.

Les acheteurs potentiels apprécient les indicateurs d'une gouvernance solide : une stratégie clairement définie, une prise de décisions objective et des flux de trésorerie prévisibles, pour n'en nommer que quelques-uns. En revanche, une mauvaise gouvernance peut entraîner des conditions indésirables, notamment une gestion dysfonctionnelle, des rapports de mauvaise qualité et un manque de dividendes. Ayant soutenu de nombreux propriétaires d'entreprise pendant la succession de propriétaires, des différends et des rachats, j'ai été témoin de l'impact profond de la gouvernance. De plus, l'absence de gouvernance peut entraîner la rupture des relations familiales ou d'affaires, ce qui entraîne une perte allant au-delà de la valeur financière.



Des politiques de gouvernance réfléchies devraient tenir compte de tous les points de vue des parties prenantes et être réexaminées souvent.

— Alana Geller, CPA, CBV, CFF

La perte de valeur découle souvent d'une mauvaise communication. Prenons l'exemple d'une famille avec deux enfants qui a hérité d'une entreprise familiale. L'un d'eux dirige l'entreprise et l'autre travaille à l'extérieur de l'entreprise. Sous la direction de la première génération, la famille vivait modestement, réinvestissant la plupart des bénéfices.

Aujourd'hui, l'entreprise vaut plusieurs centaines de millions de dollars. Les propriétaires devraient être en train de célébrer, mais au lieu de cela, il y a un manque de confiance entre les parties prenantes. Pourquoi?

- 1) Manque de membres indépendants du conseil d'administration pour assurer l'objectivité.
- 2) Aucun forum pour résoudre les différends ou les conflits d'intérêts.
- 3) Aucune déclaration officielle en dehors des états financiers et des déclarations fiscales.
- 4) Manque d'alignement sur la vision, les valeurs et la stratégie.
- 5) L'équipe de gestion comprend des membres de la famille qui ont une expérience perçue comme limitée et une rémunération perçue comme injuste.
- 6) Pas de politique de dividende, les distributions en espèces sont imprévisibles.
- 7) Convention entre actionnaires désuète.

Même seulement quelques-unes des caractéristiques ci-dessus constituent une recette pour l'érosion de la valeur. Comment pouvez-vous protéger votre entreprise et vos relations?

- 1) Adopter un conseil d'administration (consultatif ou fiduciaire) avec des membres indépendants pour assurer l'objectivité, régler directement les différends et tenir la direction responsable.
- 2) La communication et la présentation de l'information régulières sont essentielles, surtout en cas de différend.
- 3) Alignez-vous sur une vision, des valeurs et une stratégie et réexaminez-la souvent.
- 4) Adoptez une politique concernant l'emploi familial.
- 5) Adoptez une politique de dividende.
- 6) Négocier une convention entre actionnaires, y compris des mécanismes de sortie.

Les sociétés fermées ont besoin de politiques de gouvernance réfléchies pour préserver et créer de la valeur. J'ai décrit quelques pratiques exemplaires, mais une solution sur mesure aura le plus d'impact. Les politiques de gouvernance devraient être revues souvent et tenir compte des points de vue de toutes les parties prenantes. Envisagez d'obtenir le soutien de professionnels ayant une expertise approfondie en gouvernance pour aider votre entreprise à maintenir et à créer de la valeur au fil du temps.

Alana Geller est associée chez Richter, conseillant les clients et la communauté juridique sur les questions d'évaluation, de propriété et de litige.



LES LITIGES ESG SONT À LA HAUSSE

Dans le récent [sondage sur l'avenir des litiges](#) au Canada auprès des avocats plaidants au Canada, KPMG a révélé que plus de la moitié des répondants s'attendaient à ce que les types suivants de questions juridiques liées aux facteurs ESG augmentent :

- Titres liés à l'ESG et autres recours collectifs (p. ex., allégations d'« écoblanchiment » ou autres revendications ESG non fondées ou trompeuses).
- Allégations relatives à la protection des investisseurs et des consommateurs (p. ex., les allégations liées aux répercussions environnementales des produits d'une organisation).
- Remise en état d'une propriété et impact environnemental (p. ex., un propriétaire foncier faisant face à des poursuites civiles intentées par des locataires, des voisins ou de futurs propriétaires, pour contamination sur sa propriété ou provenant de celle-ci).
- Questions d'assurance déclenchées par des réclamations liées à l'ESG (p. ex., réclamations d'assurance des administrateurs et des dirigeants liées aux questions ci-dessus).
- Violations générales des critères ESG (p. ex., responsabilité pour les questions de droits de la personne de divisions étrangères).



Pour se préparer à l'augmentation des litiges ESG, identifiez les plus grands risques (financiers et non financiers) et mettez en œuvre stratégiquement les mesures de contrôle internes et les stratégies de surveillance pertinente.

— Becky Seidler, CPA, CA, CFF, CBV, MFAcc

— Ana Rusu, CPA, MAcc, MFAcc

Les litiges ESG sont à la fois longs et coûteux pour une organisation et sont exacerbés par les dommages à la réputation qui y sont associés. Pour atténuer efficacement les risques et les impacts potentiels, les organisations devraient :

1. **Effectuer une évaluation des risques** – Cela implique de comprendre les types de litiges ESG auxquels l'entreprise peut être la plus vulnérable, leur probabilité et leur impact. Les organisations doivent également être conscientes des impacts et des risques ESG à la fois en amont et en aval de leur chaîne de valeur. Cette évaluation des risques devrait faire intervenir les points de vue appropriés, y compris ceux de conseillers juridiques et d'autres experts en la matière. Les CBV peuvent aider à estimer l'impact potentiel des risques recensés sur le plan de l'exposition possible aux dommages financiers, de flux de trésorerie et d'évaluation d'entreprises.
2. **Mettre en œuvre des mesures de contrôle internes et des stratégies de surveillance** – Cela peut impliquer la collecte de données et la mise en œuvre de mesures de contrôle internes dans des domaines de l'entreprise qui n'ont historiquement pas eu une structure de contrôle interne rigoureuse, par rapport aux finances et à la comptabilité où des mesures de contrôle internes solides sont plus courantes. Une approche de surveillance axée sur les données (y compris la conformité aux attentes ESG des parties concernées) peut être efficace pour détecter rapidement les anomalies, permettant ainsi à une organisation d'y remédier et éventuellement d'éviter les litiges.
3. **Être prêtes à répondre stratégiquement aux réclamations si elles surviennent** – Les litiges ESG peuvent différer des réclamations auxquelles les organisations auraient pu être confrontées dans le passé. Souvent, plusieurs experts sont nécessaires pour évaluer à la fois la responsabilité et les dommages potentiels. Selon la réclamation, un résultat satisfaisant peut être une récompense monétaire ou un simple accord selon lequel l'organisation agira davantage en conformité avec les attentes ESG des parties prenantes. Voilà une autre raison de vous assurer que vous avez la bonne expertise à la table pour aider à déterminer les impacts financiers et non financiers.

En résumé, une approche bien équilibrée des pratiques ESG, des informations et des risques de litige connexes peut aider à préserver et à créer de la valeur pour les actionnaires.

Becky Seidler et Ana Rusu sont conseillères en juricomptabilité et en litige chez KPMG LLP.



LE MARCHÉ DES PRÊTS PRIVÉS OFFRE DES MESURES INCITATIVES POUR LES RÉALISATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Les prêts liés à la durabilité (PLD) – où les aspects économiques d'un prêt sont liés à la réalisation par l'emprunteur de certains indicateurs de rendement clés ESG (IRC) – gagnent en popularité sur le marché des prêts privés. [Debtwire](#) a indiqué que le quart des prêts négociés en privé en Europe au cours des trois premiers trimestres de l'année dernière contenaient des déclencheurs ESG.⁴ Avec leur prévalence croissante, les équipes d'évaluation de la dette privée peaufinent leur approche pour évaluer la juste valeur des PLD moins liquides.



Les PLD peuvent inciter les emprunteurs à atteindre des objectifs ESG significatifs de manière transparente et mesurable, offrant la possibilité d'améliorer à la fois la réputation et la valeur.

— Cheryl Cheng, CPA, CA, CFA, CBV

Dans la plupart des PLD, le ou les prêteurs et l'emprunteur établissent des IRC et des objectifs de rendement en matière de durabilité (ORD) liés à ces indicateurs. Si l'emprunteur atteint les ORD, il est récompensé par des taux d'intérêt plus faibles, et s'il n'est pas à la hauteur, il paie des intérêts plus élevés.

Pour les PLD, les méthodologies et les processus d'évaluation sont essentiellement les mêmes que pour les conventions de prêt avec des grilles tarifaires basées sur le rendement liées à la qualité du crédit. La grille tarifaire tiendra compte du respect ou du non-respect des IRC. Cependant, les évaluations nécessiteront de comparer la grille tarifaire basée sur les ORD au marché actuel. Au fur et à mesure que le marché des PLD pour les prêts privés continue de se développer, les services de tarification et les agents d'évaluation commenceront à mieux suivre les prix des PLD afin d'avoir des indices de référence adéquats.

VRC considère les ORD et les ajustements de marge comme faisant partie de l'étalonnage de la tarification, comme d'autres grilles tarifaires. Toutes choses étant égales par ailleurs, si un émetteur se déplace à l'intérieur des tranches de tarification, VRC applique généralement un ajustement de marge similaire conformément à la grille tarifaire. À la suite de l'ajustement compensatoire, les changements seraient neutres sur le plan de la valeur.

VRC peut considérer la grille tarifaire comme ayant un impact sur la valeur si le prix des PLD de compensation du marché, des cliquets de marge ou des ORD change sensiblement par rapport à l'étalonnage. Un exemple plus courant serait celui d'une grille tarifaire fondée sur l'effet de levier où le marché réduit les limites d'endettement admissibles après l'émission et, par conséquent, les limites d'endettement initiales ne sont pas représentatives des conditions du marché. Dans ce cas, nous ajusterions l'écart de taux pour tenir compte du risque relatif plus élevé de la grille tarifaire existante par rapport à la grille tarifaire « du marché ».

Les PLD deviennent de plus en plus courants sur le marché du crédit privé, car les emprunteurs et les investisseurs finaux cherchent à tirer parti de leur crédibilité ESG. Un CBV ayant de l'expertise dans les concepts de tarification du rendement en ce qui concerne les ratios de levier financier peut vous aider à comprendre ces nouveaux instruments de dette privée.

Cheryl Cheng est une dirigeante de l'évaluation de portefeuille chez VRC.



L'ESG EST EN TÊTE DE L'ORDRE DU JOUR DES CHEFS DE FILE DES MINES ET DES MÉTAUX

Certains disent que le terme ESG a été inventé en 2003. Et pourtant, le terme permis social d'exploitation (PSE), qui traite de nombreux éléments de l'ESG, a été utilisé pour la première fois par l'industrie minière en 1997. Le PSE doit être obtenu – et maintenu – sur la base de la prestation de profits et de valeur aux actionnaires, l'établissement de la confiance et le maintien d'une communication efficace avec toutes les parties prenantes. La feuille de route du PSE fournit une compréhension pratique de la façon d'aborder l'ESG.



En tirant des leçons de l'industrie minière, l'accent mis sur les relations avec les parties prenantes peut aider à aborder de nombreux éléments de l'ESG tout en créant ou en préservant de la valeur à long terme.

— Jay Patel, CPA, CA, CBV, ACCA (UK)

Il est important de noter que l'accent mis sur le PSE par l'industrie minière reste fidèle à la thèse de Milton Friedman selon laquelle les entreprises devraient se concentrer sur la prestation de profits et de valeur à leurs actionnaires. Une telle orientation améliore la durabilité des activités minières en réduisant les risques, comme le révèlent les exemples suivants :

- **Environnement** – Le déploiement de technologies pour réduire ou réutiliser des ressources rares, telles que l'eau, entraîne une amélioration de la disponibilité des usines de transformation et des volumes de traitement.
- **Social** – La construction d'hôpitaux et d'écoles permet d'améliorer le bien-être des employés, ce qui améliore l'assiduité et l'engagement.
- **Gouvernance** – La croissance des talents locaux en gestion mène à de meilleures relations avec la communauté et le pays à long terme.

Les éléments ci-dessus sont d'excellents exemples de la façon dont une orientation ESG soutenue et à long terme peut apporter de véritables améliorations de rendement, améliorer la crédibilité auprès des parties prenantes, réduire les risques et, en fin de compte, stimuler la création ou la préservation de valeur à long terme. Bien que les facteurs de valeur dans d'autres secteurs diffèrent de ceux de l'industrie minière, l'accent mis sur les initiatives ESG pertinentes pour améliorer les flux de trésorerie ou atténuer les risques sera toujours une mesure prudente pour améliorer le rendement d'une entreprise à long terme.

Aujourd'hui, les questions ESG sont considérées comme la **principale** source de risque et d'occasions pour l'industrie minière. Considéré comme faisant partie intégrante de la stratégie d'entreprise et de presque tous les aspects des opérations, la présence de l'ESG dans l'industrie minière est ferme et sa portée s'élargit.

Mon conseil aux PME? Tournez-vous vers l'industrie minière pour obtenir des leçons sur la façon d'établir la confiance avec les parties prenantes et d'atteindre une croissance rentable et durable, et adaptez ces leçons à votre industrie

Jay Patel est associé et dirigeant des transactions de mines et de métaux et de l'évaluation chez EY Canada.

REFERENCES

1. Banque du Canada (avril 2023), Communication par la Banque du Canada des risques liés aux changements climatiques pour 2022, <https://www.banqueducanada.ca/2023/04/communication-par-la-banque-du-canada-des-risques-lies-aux-changements-climatiques-pour-2022/>.
2. Exportation et développement Canada (EDC) (mars 2023), Rapport annuel intégré 2022 d'EDC, <https://www.edc.ca/content/dam/edc/fr/corporate/corporate-reports/annual-reports/edc-2022-annual-report.pdf>.
3. BMO Finance durable (décembre 2022), Un sondage de l'Institut pour le climat de BMO révèle que les coûts et les priorités concurrentes ralentissent l'action climatique des petites et moyennes entreprises, <https://marchesdescapitaux.bmo.com/fr/nouvelles-et-conseils/communiqués/finance-durable/un-sondage-de-linstitut-pour-le-climat-de-bmo-revele-que-les-couts-et-les-priorites-concurrentes-ralentissent-laction-climatique-des-petites-et-moyennes-entreprises/>.
4. Debtwire (février 2022), Les cliquets ESG deviennent la nouvelle norme, mais le mécanisme souffre de problèmes de démarrage – Mid Market Chatter, <https://www.debtwire.com/intelligence/view/intelcms-sw27hs>.