

# Séminaire « Soutenabilités »

## Contribution - Covid-19 : pour un « après » soutenable

**Nom :** Karsenty

**Prénom :** Adrien

**Institution ou entreprise :** CRED

**Axe(s) :**

- Quel modèle social pour « faire avec » nos vulnérabilités ?
- Quelle voie pour une économie soutenable ?

**Intitulé de votre contribution :** Une nouvelle lecture de la performance à l'aune de la résilience

**Résumé de votre contribution :**

Le monde de demain, dans lequel l'économie risque d'être de plus en plus soumise à des chocs « exogènes », doit conduire les entreprises à revoir leur lecture de la performance pour être en mesure de prendre des décisions dans un contexte de grande incertitude quant à l'évolution de(s) l'écosystème(s) dans le(s)quel(s) elle(s) évolue(nt). L'objectif de cette contribution est d'apporter une base théorique solide quant à la nécessité de réviser notre grille de lecture de la performance. Elle propose des pistes de réflexion pour réconcilier des horizons temporels différents et rendre compatibles des choix stratégiques opposés en apparence ou d'un point de vue purement comptable au regard d'un arbitrage entre efficacité et résilience. Cela implique d'appréhender de façon systémique la résilience des entreprises : • l'entreprise appartient et opère au cœur d'un écosystème large – économique, politique, sociologique, écologique – qui la soumet à des contraintes internes et externes • cet écosystème est quant à lui de plus en plus complexe et rend les risques qui pèsent sur l'entreprise de plus en plus systémiques et difficiles à identifier • les effets des actions et rétroactions entre l'entreprise et son écosystème interviennent selon des temporalités différentes et modifient en permanence l'équilibre qui évolue alors de façon dynamique. Quelle autre vision de la performance pour répondre aux exigences de résilience ? dans un univers incertain, les équilibres sont multiples car ils peuvent évoluer selon des trajectoires différentes. Après un choc, en effet, il n'est pas garanti que l'équilibre nouvellement atteint se situe sur la même trajectoire que le précédent. Des phénomènes de rupture peuvent alors être observés lors du passage d'un équilibre à un autre. Ces phénomènes ne sont pas pour autant des fatalités, mais plutôt des écueils que les entreprises doivent surmonter pour être résilientes. Parmi ces écueils, au moins deux nous semblent important de mentionner pour

permettre aux entreprises de naviguer en eaux troubles : i) les phénomènes de destruction créatrice et ii) l'appréhension des risques systémiques associés à l'activité

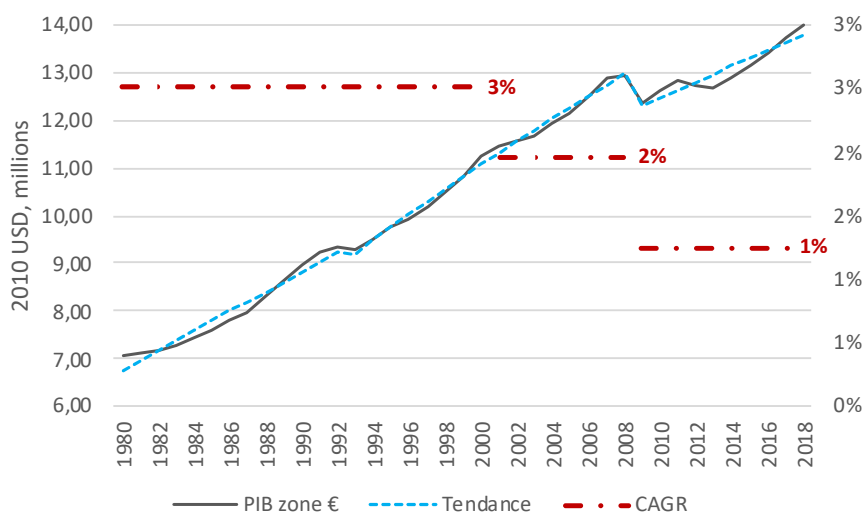
# La résilience : une lecture nouvelle de la performance

L'un des constats majeurs relatifs à la crise engendrée par le covid-19, est le manque, voire l'absence, de résilience de nos économies modernes.

Contrairement à la crise financière de 2008, cette crise n'est pas endogène à notre système économique. Il s'agit d'abord d'une crise sanitaire et donc d'un choc externe qui a pesé sur l'économie réelle surtout du fait des mesures sanitaires prises dans les différents pays du monde pour limiter la propagation de l'épidémie. Ces mesures se sont notamment traduites par un arrêt total ou partiel de l'appareil productif, une dé-consommation plus ou moins forcée de certains biens ou services et une interruption quasi-totale des flux de marchandises et de personnes.

En revanche, le caractère systémique et global de cette crise résulte, du moins pour la France mais aussi pour bon nombre de pays anciennement industrialisés, d'un long processus de délocalisation et d'extension des chaînes de valeur. Ce processus a profité jusqu'alors aux pays nouvellement industrialisés, qui proposaient un coût du travail relativement bas, et a permis aux entreprises d'accroître de façon quasi-continue leur compétitivité. Pour autant, cela n'a pas permis de limiter le ralentissement de la croissance depuis ces 30 dernières années. Après chaque choc (1993, 2001, 2008), le taux de croissance du PIB a été affecté sensiblement de sorte qu'au cours de cette période les économies de la zone Euro ont descendu lentement mais sûrement les paliers de la croissance.

ÉVOLUTION DU PIB DES PAYS DE LA ZONE EURO ENTRE 1980 ET 2018



Source : données Banque Mondiale

Ce constat pose la question de la capacité de nos économies à se rétablir de ces chocs pour retrouver leur trajectoire initiale de croissance. En effet, la baisse tendancielle du taux de croissance implique que les laps de temps nécessaires pour retrouver les niveaux de PIB précédents ces chocs sont de plus en plus longs.

La recrudescence de risques climatiques, sanitaires, environnementaux, politiques ou sociaux doit donc conduire les acteurs économiques et en particulier les entreprises à penser leurs modèles économiques, leurs objectifs et leur ambition à plus long terme, en intégrant en quelque sorte une *Culture du risque* (au sens appréhension des vulnérabilités<sup>1</sup>) et en passant d'une logique de performance à une logique de résilience.

## 1. La résilience face à l'adversité et l'incertitude

Déjà peu de temps après les premières mesures de confinement, nombreux étaient les analystes qui s'interrogeaient sur l'allure de la reprise (en V, en U, en W, en L, etc.) – et donc sur temps nécessaire pour retrouver les niveaux de performance d'avant l'épidémie.

Aujourd'hui, à l'heure du redémarrage, il est frappant de constater que la question de la reprise est toujours davantage traitée comme une question de temps (notamment pour trouver un vaccin) que comme une question de moyens, hormis ceux déployés pour limiter la casse économique. Ainsi, le président de la Fed, J. Powell, déclarait-il chez CBS News à propos des perspectives de reprise : « *I think you'll see the economy recover steadily through the second half of this year [...] certain parts of the economy will recover much more slowly* »<sup>2</sup>. En d'autres termes, les entreprises, et l'économie de manière générale, finiront par retrouver leur trajectoire « normale » de production et d'ici là il importera de limiter les effets délétères de la récession. Oui mais... un retour à la normale dans notre façon de produire est-il envisageable ou même souhaitable ?

Outre le pangolin, la crise du covid a mis en lumière un autre animal rare : le cygne noir. Le concept de cygne noir en économie, et plus particulièrement en finance, a été développé par le statisticien et philosophe Nassim Nicholas Taleb. Il désigne un évènement rare, si imprévisible qu'il ne peut être probabilisé, mais qui emporte des effets considérables. Ainsi la crise financière de 2008 fut-elle considérée comme un cygne noir et celle du covid l'est aussi. Faut-il s'attendre à croiser de plus en plus de cygnes noirs ? La réponse est très certainement oui.

Le directeur général adjoint de la Banque des règlements, Luiz A. P. Da Silva, a rappelé que, si les effets du changement climatique étaient certains (hausse des températures, élévation du niveau de la mer, déclin de la biomasse, etc.), le moment où ils se manifesteraient pleinement, sous la forme de catastrophes naturelles ou sanitaires, ne l'était pas. En conséquence et par analogie au cygne noir financier, ces évènements catastrophiques liés au climat ont été désignés comme des cygnes verts.

Le cygne, noir ou vert, est donc un animal dont la dangerosité tient surtout en l'incapacité des modèles traditionnels à prédire le moment où l'on va le croiser. Le meilleur moyen de s'y préparer commence donc par accepter son existence en se préparant à l'éventualité d'en croiser un. Cela implique de construire des modèles résilients d'entreprises, c'est-à-dire capables de survivre aux effets délétères de tels évènements et de s'adapter à un univers devenu incertain.

---

<sup>1</sup> Giddens : <https://www.georisques.gouv.fr/glossaire/culture-du-risque>

<sup>2</sup> <https://www.politico.com/newsletters/morning-shift/2020/05/18/powell-recovery-could-stretch-into-2021-787688>

## 2. Ne pas faire de la résilience une stratégie de résistance

Accepter l'existence de cygnes autres que blancs, c'est donc accepter une autre vision du monde.

Un tel changement de paradigme impose de recourir à une nouvelle grille de lecture pour pouvoir le décrypter. La pérennité économique d'une entreprise risque de se heurter à la réticence des acteurs au changement ou de se subordonner à la résistance des anciens modèles. Pourtant, la résistance est souvent désignée comme une dimension essentielle de la résilience. En effet, on la retrouve dans le sens premier de la résilience en sciences physique, qui désigne la capacité des matériaux à résister aux chocs en reprenant leur structure initiale. Ainsi, la notion de résilience a-t-elle été transposée dans d'autres disciplines pour désigner la capacité d'un système à retrouver son équilibre initial. Pour un processus dynamique, la résilience peut alors être comprise comme sa capacité à retrouver sa trajectoire initiale, en somme, à retourner « à la normale »... En économie, cela sous-tendrait que les entreprises résilientes doivent être capables de retrouver leur équilibre économique et niveau de performance après un choc. Mais qu'en est-il dans un univers incertain où, faute d'informations et de prédictions fiables, l'instabilité est la norme ?

## 3. Une nouvelle lecture de la performance à l'aune de la résilience

Dans un monde de flux et de réseaux où le volume d'interactions croît de manière exponentielle, la recrudescence des risques climatiques et environnementaux amplifie l'effet systémique de nos actions tout en les rendant d'autant plus imprévisibles<sup>3</sup>. La résilience en économie doit donc tenir compte de cette dimension systémique (à l'instar de la résilience en psychologie ou en dynamique des systèmes<sup>4</sup>) et intégrer l'effet des actions et rétroactions entre entreprises et contexte socio-environnemental sur l'évolution des équilibres. Or, dans un univers incertain, les équilibres sont multiples car ils peuvent évoluer selon des trajectoires différentes. Après un choc, en effet, il n'est pas garanti que l'équilibre nouvellement atteint se situe sur la même trajectoire que le précédent, c'est ce que les économistes appellent l'effet d'hystérèse<sup>5</sup>. Des phénomènes de rupture peuvent alors être observés lors du passage d'un équilibre à un autre. Ces phénomènes ne sont pas pour autant des fatalités, mais plutôt des écueils que les entreprises doivent surmonter pour être résilientes. Parmi ces écueils, au moins deux nous semblent important de mentionner pour permettre aux entreprises de naviguer en eaux troubles.

### 3.1. Apprendre à anticiper et appréhender les cycles

Le premier écueil est le phénomène de destruction créatrice de Schumpeter (1939) où la convergence de l'économie vers un équilibre nouveau se traduit par une phase de dépression pendant laquelle une partie du capital est détruite, par exemple, en abandonnant d'anciens procédés ou en remplaçant des technologies par des plus récentes. La capacité des entreprises à s'adapter en effectuant à temps des transformations de fond pour ne pas se faire supplanter et déclasser par d'autres acteurs est alors cruciale, surtout lorsque ces transformations impliquent une prise de risque importante – par exemple,

---

<sup>3</sup> Tintner, G., 1941, The Theory of Choice under Subjective Risk and Uncertainty, " *Econometrica*

<sup>4</sup> Anault

<sup>5</sup> Romer

en abandonnant un modèle d'affaires bien établi pour un nouveau modèle incertain (cas du dilemme de l'innovateur).

En 1950, l'économiste Armen Alchian décrivait dans le *Journal of Political Economy*<sup>6</sup> comment, dans un univers incertain et changeant, un processus décisionnel basé sur la maximisation du profit ne permettait pas d'atteindre le plus grand bénéfice possible, sauf par chance. Pour Alchian, le succès d'une entreprise tient d'abord en sa capacité de survie et d'adaptation pour maintenir son profit positif dans le temps indépendamment du fait qu'il soit maximal ou non. Ainsi, Alchian concluait-il « *'Profit maximization' not a guide to action* ». Cette critique de l'objectif de maximisation du profit, postulat central des modèles économiques traditionnels (orthodoxes), pour expliquer le fonctionnement des marchés est également présente chez Nelson et Winter (1982). Sans pour autant rejeter l'hypothèse de rationalité des agents, Nelson et Winter considéraient que, au vu de la multiplicité des facteurs qui influencent les chances de succès des entreprises, si les stratégies d'optimisation des entreprises pouvaient expliquer certains succès à court terme, elles ne pouvaient expliquer à elles seules les succès consécutifs et donc la survie des entreprises. Selon les auteurs, le succès des entreprises est un succès relatif car les entreprises pérennes ne sont pas celles qui ont réalisé systématiquement un profit optimal, mais celle qui ont réalisé un profit supérieur à celui de leurs concurrents qui, par darwinisme économique, ont fini par être évincés du marché.

Ainsi, la recherche de la performance optimale ne doit pas justifier l'ensemble des choix en entreprise. Au contraire, dans un environnement dit VUCA (Volatile, Incertain, Complexe et Ambigu), ces choix peuvent s'avérer contreproductifs à terme, comme dans le cas du dilemme de l'innovateur exposé plus haut, ou encore si ces choix sont à l'origine d'externalités négatives. Cela doit donc conduire les dirigeants d'entreprises et managers à revoir les critères à partir desquels ils allouent leurs ressources, ou au moins la façon dont ils les pondèrent, une allocation optimale ne garantissant pas la prospérité de l'entreprise. Il s'agit notamment pour les entreprises de se défaire de certains critères courttermistes, parfois imposés par les investisseurs, qui brident la vision d'entreprise. Cet écueil est d'autant plus difficile à surmonter que les managers et dirigeants d'entreprises sont incités par différents mécanismes à chercher des solutions pour accélérer le *momentum* plutôt que d'établir une croissance durable. A cet égard, dans une tribune au Wall Street Journal, Warren Buffet et Jamie Dimon dénonçaient l'effet néfaste de l'obligation pour les entreprises cotées en bourses aux États-Unis de publier trimestriellement leurs résultats financiers sur la performance de long terme de l'entreprise « *Quarterly earnings guidance often leads to an unhealthy focus on short-term profits at the expense of long-term strategy, growth and sustainability* »<sup>7</sup>. En effet, une étude de 2017 publiée dans la HBR a démontré que les entreprises avec une approche de long terme de la création de valeur affichaient des résultats économiques supérieurs à la moyenne<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Armen Alchian, 1950, Uncertainty, Evolution, and Economic Theory, *The Journal of Political Economy*  
<https://pdfs.semanticscholar.org/3a58/8cf2518e4d3f865b339b264e43f1418d3122.pdf>

<sup>7</sup> <https://www.ft.com/content/e61046bc-7a2e-11e8-8e67-1e1a0846c475>

<sup>8</sup> <https://hbr.org/2017/02/finally-proof-that-managing-for-the-long-term-pays-off>

La résilience doit donc conduire les entreprises à être résolument tournées vers le futur, dans un état permanent d'anticipation, d'apprentissage des leçons passées et de la chute d'entreprises qui paraissent hégémoniques, pour appréhender et gérer efficacement les disruptions et gagner vis-à-vis des concurrents. Elle doit aussi conduire les entreprises à (ré)aligner leur stratégie sur des objectifs de long terme et pouvant impliquer des parties extérieures à l'entreprise.

### 3.2. Performance et parties prenantes

Le second écueil est la lecture systémique de la performance. L'entreprise constitue un système en soi et son objet même la place en interaction avec d'autres systèmes (économiques, politiques, sociologiques et écologiques) dont on sait désormais qu'elle ne peut s'abstraire, en particulier le Social et le Vivant. Les effets des actions et rétroactions ente l'entreprise et son environnement peuvent se manifester sur différentes échelles de temps. Ainsi, lorsque Volkswagen a modifié les résultats des tests d'émissions de ses véhicules pour commercialiser ses véhicules non conformes à la norme environnementale, le constructeur n'avait pas intégré dans son calcul le risque associé à un éventuel scandale, en l'espèce le *Dieseltgate*, qui compromettrait ses revenus futurs et affecterait sa réputation.

De ce point de vue, la maximisation du profit immédiat ne peut servir un objectif de résilience, lequel doit conduire les entreprises à construire des modèles vertueux et à penser *performance globale* (au sens de l'ADEME<sup>9</sup>) dans le temps pour penser performance tout court (cf. graphique ci-dessous).



Source : MSCI ACWI ESG Leaders Index<sup>10</sup>

Les démarches environnementales et sociétales des entreprises apparaissent donc comme de bons leviers de performance mais aussi de résilience. Différentes études économiques ont démontré le lien entre de telles démarches et la stabilité financière, la croissance et le taux de survie des entreprises qui les implémentent<sup>11</sup>. Par exemple, le Programme Nespresso AAA de Qualité Durable a permis à

<sup>9</sup> Agence de la transition écologique : <https://www.ademe.fr/expertises/produire-autrement/production-industrielle-services/passer-a-l'action/dossier/performance-globale/quest-performance-globale>

<sup>10</sup> <https://www.msci.com/documents/10199/9a760a3b-4dc0-4059-b33e-fe67eae92460>

<sup>11</sup> Ortiz-de-Mandojana, N., & Bansal, P. (2015). The long-term benefits of organizational resilience through sustainable business practices. *Strategic Management Journal*, 37(8), 1615–1631. doi:10.1002/smj.2410

l'entreprise suisse d'asoir sa stratégie de création de valeur sur une logique de partage de la valeur avec les producteurs et fournisseurs de café, faisant ainsi de sa stratégie une stratégie durable de création et de conservation de la valeur<sup>12</sup>.

L'association des modèles d'affaires des entreprises à des modèles vertueux, fondés sur un partage de la valeur avec les parties prenantes, a donc un effet positif double puisqu'elle est source de performance à court et à long terme en favorisant la création et la préservation de valeur. Ce lien entre performance financière et non financière a poussé de plus en plus d'investisseurs et institutions financières à intégrer dans leurs critères d'investissement des critères d'évaluation des pratiques environnementales et sociétales des entreprises, ou critères ESG (Environmental, Social and Governance), pour mieux apprécier leur niveau de risque<sup>13</sup>. En 2016, la Banque de France a ainsi intégré à ses critères de cotation des critères RSE pour préciser le risque de défaut des entreprises. Pour autant, cette démarche est qualitative et il n'existe pas encore de méthodologie standard pour évaluer plus précisément la performance non financière des entreprises<sup>14</sup>, ce qui semble crucial pour attirer davantage de capitaux dans des projets durables, au sens propre comme figuré, et accélérer la transformation des entreprises. Pour accélérer la transition de l'économie vers un modèle plus durable, les autorités de régulation compétentes des États devraient poursuivre et coordonner leurs efforts pour élaborer une méthodologie standard et harmonisée d'évaluation de la performance non financière<sup>15</sup> des entreprises et leur fournir ainsi un cadre concret dans lequel inscrire leur démarche d'amélioration de leur modèle d'affaires.

**En conclusion**, la recherche de performance doit évoluer pour être comprise dans une perspective plus large portée par la recherche de résilience. En proposant une lecture différente de la performance en entreprise, la résilience réconcilie des horizons temporels différents et rend ainsi compatibles des choix stratégiques opposés en apparence. Dès lors, les stratégies d'entreprises serviront moins l'amélioration continue de la performance qu'elles ne devront leur permettre de se préparer à s'adapter pour maintenir et préserver la performance dans le temps long et dans un environnement incertain. Les pouvoirs publics et notamment les autorités de régulations peuvent accélérer ce changement dans les processus décisionnels des entreprises en fournissant un cadre méthodologique standard qui favoriserait une meilleure valorisation et intégration des démarches ESG des entreprises dans leur stratégie globale.

---

<sup>12</sup> <http://www.fao.org/3/a-bl934e.pdf>

<sup>13</sup>

[https://www.novethic.fr/fileadmin/user\\_upload/tx\\_ausynovethicetudes/pdf\\_complets/2013\\_overview\\_ESG\\_rating\\_agencies.pdf](https://www.novethic.fr/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/2013_overview_ESG_rating_agencies.pdf)

<sup>14</sup> <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/standard-esg-framework-is-key>

<sup>15</sup> <https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/fs-2019-11-08-performance-globale-rse.pdf>