



Quels types d'améliorations environnementales les marchés récompensent-ils?

Ces dernières années, de nombreuses entreprises ont mis en œuvre des initiatives environnementales proactives – citons par exemple les efforts d'économies d'énergie de Wal-Mart et ses récentes initiatives visant à créer une chaîne d'approvisionnement durable. Cependant, le marché considère-t-il que ces activités offrent une valeur ajoutée par rapport à d'autres options d'investissement? Si certains laissent entendre que les économies d'énergie et de matériaux ou que l'amélioration de la réputation entraînent des retombées financières, d'autres craignent que ces initiatives n'apportent pas de bénéfices immédiatement, voire jamais.

Les chercheurs Brian Jacobs (Michigan State University), Vinod Singhal et Ravi Subramanian (Georgia Institute of Technology) ont analysé les réactions des marchés boursiers afin de déterminer l'influence de la performance environnementale sur la valeur de l'action. Leur travail s'appuie sur des recherches antérieures qui examinent les réactions du marché face à différents types d'annonces.

Jacobs et ses collaborateurs ont étudié deux types d'annonces de la performance environnementale publiées dans 14 quotidiens d'affaires tels que le *Financial Times* et *The Wall Street Journal* entre 2004 et 2006. Leur recherche porte sur 417 initiatives, annoncées par des entreprises, visant à éviter, à atténuer ou à contrebalancer leur impact sur l'environnement et sur 363 annonces de récompenses ou de certifications accordées par des organismes extérieurs. Les chercheurs sont partis de l'hypothèse que les marchés réagiraient positivement à ces deux types d'annonces, mais que les récompenses et les certifications accordées par des organismes extérieurs provoqueraient une plus forte hausse du cours des actions en raison de la crédibilité offerte par de tierces parties.

Le marché a réagi de la même façon aux annonces effectuées par les entreprises elles-mêmes qu'à celles faites par des tiers. En réalité, les chercheurs ont constaté que le marché réagissait seulement à trois types d'annonces : les dons philanthropiques, les réductions volontaires d'émissions et les certifications ISO 14 001. Dans la catégorie des annonces effectuées par les entreprises, les dons philanthropiques à des causes environnementales (tels que les dons en espèces pour soutenir les efforts de conservation) ont provoqué une réaction positive du marché, tandis que les réductions volontaires d'émissions (telles que les promesses ou les investissements visant à réduire les émissions) ont entraîné une réaction négative du marché. Dans la catégorie des annonces effectuées par des tiers, les annonces de certifications ISO 14 001 ont donné lieu à des réactions très positives.

La plupart des autres types d'annonces (effectuées par l'entreprise ou par de tierces parties) ont peu modifié le cours des actions. Ces avis comprennent des stratégies environnementales (telles que de nouvelles normes), de nouveaux produits écologiques, des programmes d'énergie renouvelable (approvisionnement ou achat), des programmes de recyclage, des annonces de certification LEED ou des prix décernés par des tiers.

Pourquoi les marchés réagissent-ils seulement à trois catégories d'annonces? Les auteurs suggèrent que les dons philanthropiques constituent un investissement mineur (contribution moyenne de 2 millions de dollars), mais qu'ils sont susceptibles d'augmenter considérablement la réputation et la bonne volonté. Les réductions d'émissions supérieures aux exigences réglementaires ne sont pas nécessairement considérées comme étant dans le meilleur intérêt des actionnaires et peuvent en réalité nuire au rendement de l'entreprise. L'impact positif de la certification ISO 14 001 sur la valeur au marché de l'entreprise se justifie par le fait que cette norme est largement reconnue et qu'elle est parfois une condition préalable au commerce.

« Le marché réagit seulement à trois types d'annonces : les dons philanthropiques, les réductions volontaires d'émissions et les certifications ISO 14 001. »

Les gestionnaires qui évaluent leurs options environnementales et qui s'efforcent de satisfaire aux exigences contradictoires des parties prenantes devraient se demander quelles annonces font réagir ou non les marchés. Cette recherche vient étayer les résultats de travaux récents qui examinent un vaste éventail d'activités présentant chacune le potentiel d'accroître la valeur financière de l'entreprise. Les gestionnaires devraient prendre en note que même si de nombreuses catégories d'activités n'entraînent pas de rendements positifs, la plupart des initiatives n'ont pas non plus précipité une chute du cours des actions. Par conséquent, ils peuvent envisager de nombreuses initiatives sans craindre des représailles du marché.

Brian W., Vinod R. Singhal et Ravi Subramanian (2010) [An empirical investigation of January 2011 environmental performance and the market value of the firm](#). *Journal of Operations Management*, 28: 430-441