



## Les investisseurs récompensent les résultats environnementaux – et non les objectifs

Les investisseurs récompensent les entreprises qui affichent de véritables résultats en matière de performance environnementale – tels qu'une réduction des émissions de carbone.

Depuis des dizaines d'années, les chercheurs s'efforcent de répondre à la question suivante : « Est-il payant pour les entreprises d'adopter un virage écologique? » Or jusqu'à présent, les études présentent des résultats contradictoires. Certaines études montrent qu'une performance environnementale solide se solde par une performance financière solide, tandis que d'autres laissent penser que la performance environnementale n'a aucune incidence – voire un effet négatif – sur la performance financière.

Timo Busch et Volker Hoffman de l'Université suisse ETH Zurich étaient intrigués par ces résultats contradictoires. Les chercheurs ont effectué une étude nuancée de la relation entre la performance environnementale et financière, portant sur 174 entreprises énergivores avec une importante capitalisation boursière au sein de l'indice Dow Jones Global.

### Les questions importantes comptent

Tout d'abord, les chercheurs ont établi une distinction entre deux types d'enjeux environnementaux que les investisseurs jugent importants : les enjeux qui ont un effet important sur la société (tels que la pollution atmosphérique dans des régions qui imposent une taxe sur la pollution) et des enjeux qui n'ont pas d'effet important (tels que l'évaluation de l'éco-efficacité sans gestion active à l'appui). Plus particulièrement, ils ont concentré l'étude sur les émissions de carbone, enjeu jugé important par les investisseurs.

### Résultats versus Objectifs

Ensuite, les chercheurs ont établi deux définitions de la performance environnementale : une définition fondée sur les résultats et une autre fondée sur les processus. La performance fondée sur les résultats désigne les réductions de la consommation d'énergie, de l'utilisation

de matières premières ou de la génération d'émissions. La performance environnementale fondée sur les processus décrit les efforts internes de la société pour anticiper et gérer les préoccupations environnementales ou y faire face, tels que fixer des objectifs ou annoncer une stratégie environnementale.

“... la réduction des émissions de carbone n'avait pas d'influence directe sur la valeur de l'entreprise sur le papier, mais influençait le prix que les investisseurs étaient disposés à payer pour l'action de l'entreprise.”

### Les investisseurs sont disposés à payer un prix pour les résultats environnementaux

Lorsque les chercheurs ont mesuré le rendement des capitaux propres (rendement des actionnaires) et le rendement des actifs (dans quelle mesure les actifs produisent des revenus), ils n'ont constaté aucune corrélation entre la performance financière et la performance environnementale de l'entreprise. Cependant, ils ont constaté que les entreprises qui affichaient de faibles émissions de carbone présentaient un ratio de Tobin supérieur à leurs homologues à plus grande intensité carbonique. Le ratio de Tobin mesure la différence entre la valeur au marché et la valeur comptable des entreprises publiques. Autrement dit, la réduction des émissions de carbone n'avait pas d'influence directe sur la valeur de l'entreprise sur le papier, mais influençait le prix que les investisseurs étaient disposés à payer pour l'action de l'entreprise.

Les chercheurs ont émis la théorie selon laquelle la satisfaction des investisseurs augmente à mesure que les entreprises améliorent leur efficacité



opérationnelle et répondent à leurs préoccupations concernant les impacts environnementaux. Dans le climat des affaires actuel, les investisseurs souhaitent anxieusement que les entreprises réduisent la probabilité de risques environnementaux et de sanctions, et augmentent leur attrait aux yeux des consommateurs respectueux de l'environnement et des investisseurs. Les entreprises qui répondent à ces critères constatent une augmentation de leur valeur perçue et de la demande de leur titre.

“... non seulement les initiatives telles que l'établissement de cibles d'émissions ne permettent pas de générer des rendements intéressants pour les investisseurs – elles ne permettent pas non plus de stimuler la demande des investisseurs.”

L'étude a constaté que les entreprises qui affichent des résultats fondés sur les processus tels que les cibles d'émissions présentent un rendement des capitaux propres et un ratio de Tobin nettement inférieurs. Autrement dit, non seulement les initiatives telles que l'établissement de cibles d'émissions ne permettent pas de générer des rendements intéressants pour les investisseurs – elles ne permettent pas non plus de stimuler la demande des investisseurs. Cela s'explique probablement par le fait que les activités fondées sur les processus ont souvent tendance à augmenter les coûts immédiats sans pouvoir présenter de preuves aux actionnaires que les coûts finiront pas diminuer et les résultats environnementaux par s'améliorer. Ces résultats correspondent à la théorie économique classique qui considère que la minimisation des coûts constitue la clé de la performance financière.

Les chercheurs ont conclu que les investisseurs évaluent différentes formes de performance environnementale de différentes façons. Lorsque les entreprises se concentrent sur l'amélioration des résultats réels, les investisseurs lui accordent une « prime » sous forme d'augmentation de la demande. En revanche, quand les résultats réels demeurent incertains – anticipation et gestion des enjeux environnementaux – les investisseurs ne récompensent pas les entreprises.

#### Faits saillants

Si vous voulez que vos efforts environnementaux aient une influence positive sur la situation financière de votre entreprise :

1. Choisissez un enjeu environnemental qui a un effet important pour votre entreprise;
2. Efforcez-vous d'atteindre une réelle amélioration dans le domaine choisi (p. ex. réduire les émissions de carbone).

Lorsque vous faites ces deux choses, la satisfaction des investisseurs s'améliore. Aussi, la « valeur incorporelle » de votre entreprise augmente lorsque les investisseurs vous accordent une prime environnementale et la demande augmente les occasions d'investir dans votre entreprise.

Cependant, les chercheurs ne suggèrent pas que les entreprises abandonnent les activités fondées sur les processus telles que l'établissement d'objectifs et la planification environnementale : ces activités sont essentielles pour atteindre les résultats réels appréciés par les investisseurs. Leurs conclusions révèlent simplement que par exemple, les investisseurs ne se précipiteront pas pour acheter votre titre si vous annoncez en grande pompe vos projets d'afficher un bilan neutre en carbone. Les chercheurs ont souligné qu'à mesure que les enjeux environnementaux deviennent plus urgents, les choses pourraient changer et qu'à l'avenir, les investisseurs pourraient commencer à accorder des primes autant pour les résultats que pour les objectifs environnementaux.