

Établir la valeur commerciale de la performance environnementale

Une perspective nord-américaine



John T. Ganzi
Eric Steedman
Stefan Quenneville

Préparé pour :
Commission de coopération environnementale
Environnement Canada



Environnement
Canada

Environment
Canada

SOMMAIRE EXÉCUTIF

Les opinions et les points de vue exprimés dans le présent document ne correspondent pas nécessairement aux opinions ou aux politiques officielles des participants aux projets visés, pas plus que la mention desdits participants ou de leur nom commercial ou l'utilisation de leur logo ne signifie que la CCE approuve les points de vue exprimés.

Cette publication peut être reproduite en tout ou en partie sous n'importe quelle forme, sans le consentement préalable du Secrétariat de la CCE, mais à condition que ce soit à des fins éducatives ou non lucratives et que la source soit mentionnée. La CCE apprécierait recevoir un exemplaire de toute publication ou de tout écrit inspiré du présent document.

Commission de coopération environnementale

393, rue St-Jacques Ouest, Bureau 200
Montréal (Québec), Canada H2Y 1N9
E-mail: info@ccemtl.org
<http://www.ccc.org>

© **Commission de coopération environnementale, 2004**

ISBN 2-923358-08-2

Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Québec, 2004
Dépôt légal — Bibliothèque nationale du Canada, 2004
Disponible en español - Available in English
Imprimé au Canada

La version intégrale du rapport est disponible uniquement en anglais :

Ganzi, John T, Eric Steedman et Stefan Quenneville. *Linking Environmental Performance to Business Value: A North American Perspective*. Commission de coopération environnementale, Montréal, septembre 2004.
http://www.ccc.org/pubs_docs/documents/index.cfm?varlan=english&ID=1618

Remerciements

Conscients de la nécessité d'analyser l'actuelle valeur commerciale associée à la performance environnementale (c'est-à-dire les retombées financières positives pour certaines entreprises et industries, et pour les personnes qui investissent dans ces entreprises/industries ou leur accordent un crédit), les responsables d'Environnement Canada, appuyés par la CCE, ont créé un réseau d'organisations, d'experts et de professionnels du secteur financier, du monde des affaires, des universités et des organisations non gouvernementales, afin d'élaborer des projets axés sur la valeur commerciale, d'en analyser les résultats et de formuler des recommandations sur la façon de communiquer ces résultats.

Le présent rapport vise à jeter les bases à partir desquelles Environnement Canada et la CCE pourront faire mieux comprendre au public les liens entre environnement et rendement financier (la création d'une « valeur commerciale ») et à inciter les entreprises et les intervenants du secteur financier à exploiter plus systématiquement ces liens.

La CCE et Environnement Canada tiennent à remercier ce réseau de partenaires pour leur soutien et pour l'examen qu'ils ont fait du présent rapport. Nous remercions également tous les experts ayant participé au processus d'examen (voir la liste ci-après) pour leurs commentaires et leurs conseils, qui ont permis de rendre le présent rapport plus pertinent et plus crédible. Nous tenons par ailleurs à remercier les auteurs, à savoir John Ganzi, d'Environment and Finance Enterprise, et Eric Steedman et Stefan Quenneville, de Metamorphoses Consulting, pour leur participation à l'examen de la valeur commerciale que peut générer la performance environnementale, et leurs commentaires à ce sujet. Enfin, nous tenons à remercier

Introduction

les ministres de l'Environnement des trois pays (qui siègent au Conseil de la CCE), qui ont su nous écouter, se sont intéressés à nos travaux et nous ont appuyés dans le cadre de ces travaux à l'échelle de l'Amérique du Nord.

Chantal Line Carpentier

Chef de programme, Environnement, économie et commerce
Commission de coopération environnementale

Promoteurs

Commission de coopération environnementale
Environnement Canada
Terasen Inc

Experts chargés d'examiner le rapport

Marc J. Epstein, Jesse H. Jones, Graduate School of Management, Rice University

Carmine Nappi, Alcan Inc.

Sandra Odendahl, Banque Royale du Canada

Ken Ogilvie, Pollution Probe

Brenda Riddick, Banque Scotia

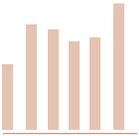
Andrew Winston, School of Forestry and Environmental Studies, Yale University

La Commission de coopération environnementale (CCE) de l'Amérique du Nord et les Parties qui la composent, à savoir les gouvernements du Canada, du Mexique et des États-Unis, travaillent de façon stratégique afin d'inciter tous les secteurs de l'économie à améliorer leur performance environnementale et à adopter des méthodes axées sur le développement durable. Il est essentiel, en premier lieu, de démontrer qu'il existe un lien entre la performance environnementale et le rendement financier (c'est-à-dire d'établir l'existence d'une « valeur commerciale ») pour appuyer les travaux entrepris dans ce domaine. Pour établir l'existence de cette « valeur commerciale », on examine l'impact financier de base des questions et des variables environnementales en termes simples, et on explique comment la performance environnementale d'une entreprise influe sur son rendement financier. Les travaux antérieurs de la CCE, d'Environnement Canada (EC) et de leurs partenaires des secteurs commercial et financier suggèrent ceci : lorsque les intervenants de ces deux secteurs tiennent compte des données environnementales au moment de prendre des décisions relatives aux marchés financiers, cela leur permet de déterminer, de mesurer et d'analyser de quelle façon et dans quels domaines une meilleure performance environnementale peut créer une meilleure valeur commerciale, puis de communiquer leurs résultats. C'est pourquoi la CCE a entrepris d'examiner et d'analyser les études internationales consacrées aux liens entre la performance environnementale et le rendement financier, en particulier dans le contexte nord-américain. Le présent rapport, qui décrit les conclusions de l'étude, est destiné à des personnes et à des organisations qui œuvrent dans divers secteurs et souhaitent comprendre comment la performance environnementale crée une valeur commerciale et améliore le rendement financier. Le rapport indique par ailleurs dans quels domaines il faudrait approfondir les recherches et les analyses relatives à cette question. Il faut souhaiter que le rapport incitera davantage d'intervenants à prendre des engagements en matière de performance environnementale.

Le rapport présente à la fois un examen des études actuelles consacrées à la création d'une valeur commerciale et les entrevues qu'on a réalisées auprès d'un petit groupe d'experts reconnus¹ afin de définir les données de base associées à la valeur commerciale, auxquelles viendra s'ajouter l'expérience des experts du domaine. Le rapport a par ailleurs été examiné par des experts du secteur financier, de certaines organisations non gouvernementales et de grandes entreprises². On espère que ce processus d'examen exhaustif, entrepris avec des spécialistes, permettra de mieux comprendre la valeur commerciale que peut créer la performance environnementale, et incitera à cesser de se demander si une telle valeur existe, et à déterminer plutôt dans quels domaines et de quelle façon elle est créée, puis à entreprendre des travaux dans les secteurs pertinents.

Les conclusions du rapport, inspirées de l'examen de la documentation qui traite de la création d'une valeur commerciale, présentent une variété d'approches analytiques et conceptuelles, ainsi que des indicateurs de la performance environnementale et du rendement financier. Une telle approche des études réalisées ne permet pas de tirer des conclusions globales définitives à propos de la valeur commerciale potentiellement créée par la performance environnementale, mais elle fournit néanmoins de précieuses orientations à propos des secteurs dans lesquels il faut déployer davantage d'efforts. En effet, le rapport souligne par exemple la nécessité de créer un cadre conceptuel clair afin d'établir plus systématiquement des liens entre les indicateurs de la performance environnementale et du rendement financier, et de permettre ainsi aux entreprises de tenir compte des données environnementales au moment de prendre des décisions relatives à la gestion, à l'exploitation et aux investissements, et d'expliquer les risques et les avantages de ces décisions à leurs actionnaires du secteur financier.

Principales observations



Où en est l'examen de la valeur commerciale?

La majeure partie des documents que nous avons examinés semblent révéler l'existence d'un lien positif entre la performance environnementale et le rendement financier; toutefois, il faut établir un cadre conceptuel très clair pour pouvoir faire systématiquement le lien entre les indicateurs environnementaux et les indicateurs financiers.

Globalement, les études consacrées à la valeur commerciale de la performance environnementale révèlent l'existence d'un lien (parfois positif) entre performance environnementale et rendement financier. La solidité des liens observés dépend du moment où l'on étudie ces liens, des exemples choisis et des variables environnementales et financières examinées. On observe clairement l'existence d'une valeur commerciale lorsqu'on regroupe les données sectorielles ou les données relatives aux portefeuilles et on a du mal à l'établir lorsqu'on essaie de lier des données précises relatives à la performance environnementale et des données précises relatives à la valeur financière (p. ex., entre les émissions et le rendement des investissements). Dans les deux cas, on n'a pas encore documenté les mécanismes précis à l'origine des corrélations observées, pas plus qu'on n'a établi de liens de causalité. Il faut créer un cadre conceptuel pour pouvoir établir systématiquement des liens étroits sur le plan statistique entre certains indicateurs environnementaux et certains indicateurs financiers, et ainsi mieux comprendre la pertinence de certains de ces indicateurs et définir les liens les plus évidents à l'échelle sectorielle, mais aussi entre les entreprises et entre les divers enjeux étudiés.



Communication et obstacles linguistiques

Il faut illustrer les répercussions financières de certaines initiatives environnementales que mettent en œuvre les entreprises afin de pouvoir plus facilement mesurer les données relatives à la performance environnementale, en tenir compte pour prendre leurs décisions de nature financière et les communiquer à des intervenants extérieurs.

La plupart des compagnies ne présentent pas et, parfois, ne recueillent pas leurs données relatives à l'environnement de manière à pouvoir en tenir compte lorsqu'elles doivent prendre des décisions d'ordre financier³. Dans le cadre de la présente étude, les entrevues, l'analyse de la documentation existante et l'examen par des experts ont révélé que la plupart des entreprises ne disposaient pas des données relatives à l'incidence de leurs activités sur l'environnement, dont elles auraient besoin pour quantifier les coûts connexes et/ou les avantages pour leur rendement. Ce manque d'information peut être criant à la fois pour les compagnies et pour le secteur financier, comme le révèlent certaines études ayant prouvé que les compagnies peuvent subir divers contrecoups financiers de leurs problèmes environnementaux, selon le secteur auquel elles appartiennent. Pour établir la valeur commerciale de la performance environnementale, il faut recueillir des chiffres précis qui pourront être pris en compte lors de la prise de décisions liées à la gestion, à l'exploitation et aux investissements, et faciliter la communication des risques et des avantages aux intervenants du secteur financier.

Le secteur financier ne peut investir dans les entreprises si celles-ci ne lui communiquent pas les résultats de leurs analyses de la valeur commerciale de la performance environnementale; lorsqu'on établit des liens entre la performance environnementale et le rendement financier, il faut les présenter de façon plus uniforme, plus cohérente et mieux coordonnée.

La qualité et le degré de précision des études et des analyses relatives à la valeur commerciale se sont améliorés, mais l'utilisation de cette information par les entreprises et le secteur financier demeurent limitée en raison des lacunes en matière de documentation, de communication et de diffusion. Les personnes interviewées et les experts ont observé qu'en règle générale, la compatibilité et la comparabilité des données environnementales recueillies sont insuffisantes, et qu'il est difficile de démontrer que des données disparates sur la performance environnementale et le rendement commercial constituent un obstacle majeur à la communication. Malheureusement, la plupart des analystes financiers, en particulier en Amérique du Nord, n'examinent pas en détail la valeur commerciale associée à la performance environnementale, même lorsque certaines études démontrent que cette valeur est bien réelle. Cela est dû en partie au fait que les entreprises ne communiquent pas de façon uniforme, cohérente et coordonnée l'existence de liens entre la performance environnementale et le rendement financier, et au fait que la communication des risques et du passif environnementaux, ainsi que des possibilités associées à la protection de l'environnement, ne fait gé-



Intérêt des intervenants nord-américains pour la valeur commerciale de la performance environnementale

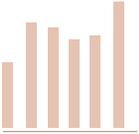
néralement pas partie des priorités du secteur financier. Certains intervenants ont non seulement soulevé ces questions, mais également souligné la nécessité de veiller à ce que ce soient les entreprises et le secteur financier qui expliquent la valeur commerciale de la performance environnementale, et non les organismes chargés de la protection de l'environnement.

Il se peut que les spécialistes examinant la valeur commerciale de la performance environnementale ne se posent pas les bonnes questions.

L'engagement du secteur financier et l'intérêt potentiel des divers intervenants pour la valeur commerciale de la performance environnementale ne tiennent pas à une simple question de terminologie et de communication. Il faut également déterminer si les responsables des études posent les questions répondant aux besoins d'information des analystes financiers et des investisseurs. Par exemple, la plupart des études portant sur la valeur commerciale sont rétrospectives (on se demande par exemple si l'évolution passée du cours des actions est liée à la publication des inventaires de rejets toxiques), et ne répondent donc pas aux exigences de nature prospective des analystes financiers. Il faut faire d'autres études pour déterminer si les variables environnementales observables permettent de prévoir une amélioration ou une dégradation de la performance environnementale, et afin d'évaluer les besoins en information des analystes financiers et des investisseurs.

Même s'il existe quelques chefs de file en la matière, en règle générale, les institutions financières, les entreprises et les organismes gouvernementaux nord-américains ne reconnaissent pas l'existence d'un lien entre performance environnementale et rendement financier.

En Europe, parce que le concept de responsabilité sociale des entreprises est déjà bien ancré, celles-ci bénéficient du soutien des banques et des investisseurs institutionnels, qui élaborent et mettent en pratique des mesures de la valeur commerciale de la performance environnementale. On ne peut pas en dire autant de l'Amérique du Nord. Même si les secteurs public et privé coordonnent de mieux en mieux leurs efforts en vue de mieux comprendre cette valeur commerciale dans le contexte nord-américain, de l'évaluer et de l'expliquer aux divers intervenants, ils se limitent à certains enjeux environnementaux (principalement le changement climatique) et à certains aspects de la gestion d'entreprise (principalement la transparence et la divulgation d'information), au lieu d'intégrer à une stratégie commerciale globale l'ensemble des enjeux environnementaux.



Rôle du secteur public

En Amérique du Nord, les investisseurs responsables comptent parmi les principaux intervenants qui analysent la valeur commerciale de la performance environnementale et font part de leurs conclusions.

Les investisseurs responsables ont particulièrement bien réussi à déterminer dans quels domaines et dans quels cas il existe un lien direct entre la valeur commerciale d'une entreprise et les enjeux environnementaux et sociaux qu'elle doit gérer. Malheureusement, les investissements responsables ne représentent qu'environ 3,3 % de l'actif combiné du secteur du détail et du secteur institutionnel au Canada (*Social Investment Organization*, 2002) et 11,3 % de ces mêmes actifs aux États-Unis (*Social Investment Forum*, 2002).

Les gouvernements ont un rôle important à jouer dans l'analyse de la valeur commerciale de la performance environnementale et dans les activités de communication connexes.

Il faut adopter une approche commune à un certain nombre de ministères et d'organismes, en particulier les ministères de l'Industrie, des Finances et du Commerce. Dans le cadre du présent examen, nous avons déterminé que les gouvernements devaient jouer les rôles suivants :

- ① appuyer les efforts visant à définir et à combler les lacunes observées en ce qui concerne les études et la communication;
- ② utiliser davantage de mécanismes de marché et d'incitatifs et obstacles fiscaux;
- ③ préconiser la diffusion de données environnementales à la fois transparentes et comparables;
- ④ assurer un contrôle réglementaire plus strict et faire mieux appliquer les lois et règlements environnementaux en vigueur, en imposant des sanctions plus sévères en cas d'infraction;

- ⑤ établir et faire respecter des normes applicables à la gestion des entreprises;
- ⑥ en accordant plus de pouvoir aux autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières, obliger les entreprises à présenter plus systématiquement les risques et le passif environnementaux, ainsi que les coûts connexes et d'autres aspects de leur performance environnementale;
- ⑦ faciliter la formation de partenariats, en particulier avec les ministères, organismes et organisations non gouvernementales spécialistes des finances, du commerce et de l'industrie afin d'inciter le secteur financier à investir;
- ⑧ en collaboration avec les organismes voués à la protection de l'environnement, mettre les données environnementales à la disposition des intervenants du secteur financier, dans des formats facilement accessibles, et coopérer plus efficacement avec les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières et les organismes de vérification.

1. La liste des personnes interviewées est disponible à l'annexe A de la version intégrale du rapport.
2. La liste des experts chargés d'examiner le rapport, incluant leurs commentaires non édités, est disponible à l'annexe B de la version intégrale du rapport.
3. Il arrive que les données relatives à la valeur commerciale de la performance environnementale sont recueillies à l'interne et ne sont pas publiées.

Les mécanismes de financement et l'environnement

La CCE cherche de nouveaux moyens de faire participer efficacement le secteur financier aux efforts de protection de l'environnement. Cette participation prend diverses formes. Par exemple, on sensibilise davantage les spécialistes de l'analyse des risques de crédit à propos des risques pour l'environnement et du passif environnemental, on suscite l'intérêt des investisseurs pour la protection de l'environnement et on élabore des projets mieux ciblés de financement d'activités liées à l'environnement.

La CCE et les organismes de protection de l'environnement sont confrontés au même problème : il leur faut déterminer comment exploiter la puissance des marchés financiers privés pour trouver et maintenir le financement des activités liées à

l'environnement. Par ailleurs, la question du financement touche directement un certain nombre d'autres projets de la CCE : possibilités qui s'offrent aux PME dans le domaine des produits et services écologiques; travaux relatifs aux énergies renouvelables, à l'efficacité énergétique et au café d'ombre; stimulation du tourisme durable; commerce du palmier selon des pratiques durables.

Le secteur des services financiers, qui est le moteur de nos économies, pourrait avoir un impact considérable sur la façon dont les entreprises intègrent la protection de l'environnement à leurs activités. Malheureusement, à l'heure actuelle, bon nombre d'analystes spécialistes des valeurs mobilières n'utilisent pas l'information environnementale divulguée par les entreprises pour évaluer celles dans lesquelles ils vont investir, en raison des lacunes que révèle cette information, du manque de comparabilité des données et de la difficulté à établir un lien entre, d'une part, les activités et programmes de protection de l'environnement et, d'autre part, les stratégies commerciales et le rendement financier; les méthodes de mesure ou les modèles élaborés par les entreprises.



Autre document lié aux travaux de la CCE consacrés aux liens entre les mécanismes de financement et l'environnement :

Repetto, Robert. *Le silence est d'or, de plomb et de cuivre* Divulgateion de données environnementales importantes dans les états financiers des sociétés d'exploitation minière en roche dure en Amérique du Nord — Résumé. Commission de coopération environnementale, Montréal, octobre 2004.

http://www.cec.org/pubs_docs/documents/index.cfm?varlan=francais&ID=1616