

Les agences de notation sociétales

Apparues à la fin des années 1980, les agences de notation sociétale se sont imposées comme des acteurs incontournables du système économique. Elles recherchent et évaluent le profil environnemental, social et de gouvernance des entreprises. Complémentairement à l'analyse précédente sur les agences de notation financière¹, nous tenterons de définir ici le rôle des agences de notation sociétale, de remonter à leurs origines, et d'analyser les produits et services qu'elles offrent ainsi que ce qui leur est reproché.

Origines et rôle des agences de notations sociétales

Une agence de notation est une organisation privée, spécialisée dans l'analyse des comptes d'une société, d'un État ou d'une opération financière². Elle publie des notes sur la capacité de ces entités à respecter leurs engagements. Il en existe deux groupes principaux : celles, plus anciennes, s'occupant de critères financiers et celles, plus récentes, analysant les aspects extrafinanciers, soit les aspects sociaux, environnementaux, éthiques et/ou de bonne gouvernance, de ces entités.

Les premières agences de notation extrafinancière (ou sociétale) datent de la fin des années 1980 : EIRIS au Royaume-Uni et Ethibel en Belgique. Elles sont alors animées par des convictions militantes et utilisent surtout des critères d'exclusion comme, à l'époque, la question de l'apartheid : les entreprises actives ou faisant commerce avec l'Afrique du Sud sont exclues du registre d'investissement. Les années 1990 voient arriver dans différents pays de nouveaux acteurs de notation sociétale, animés plutôt par une logique de marché. L'approche de ces nouvelles agences se base sur des critères positifs : elles sélectionnent les entreprises présentant les meilleures politiques de développement durable dans leur secteur³.

Les agences de notation extrafinancière sont dès lors mises en place pour évaluer la responsabilité sociétale des entreprises afin de conseiller des univers d'investissement adéquats pour l'investissement socialement responsable. En effet, le but de ces agences est d'aider les investisseurs à choisir les entreprises les plus responsables au regard des aspects environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG).

Comparativement au secteur des agences de notation financière, celui des agences de notation extrafinancière est moins concentré, même s'il a connu aussi de récentes fusions

1 CAYROL, Annika, *Les agences de notation financière*, Réseau Financement Alternatif, novembre 2010.

2 "Agence de notation", dans « L'économie de A à Z », *Alternatives économiques*, hors-série poche n° 40, septembre 2009 et DEMONCHY, Anne-Sophie, « Qu'est-ce qu'une agence de notation ? », 1^{er} juillet 2010, disponible sur internet : <http://www.politique.net/2010070102-qu-est-ce-qu-une-agence-de-notiation.htm>

3 TRIOMPHE, Claude Emmanuel, « Les agences de notation sociétales : entre vertus et rachats par les géants de la finance », disponible sur internet : http://www.metiseurope.eu/les-agences-de-notiation-societales-entre-vertus-et-rachats-par-les-g-ants-de-la-finance_fr_70_art_28769.html, 19/04/2010

et acquisitions⁴. Ainsi, on recense un peu moins d'une trentaine d'agences de notation sociétale en 2010.

Pays	Organisme	Pays	Organisme
<i>Allemagne</i>	IMUG	<i>Italie</i>	Proxinvest
	OEKOM Research		ECPI
<i>Australie</i>	Caer – lié Eiris	<i>Japon</i>	The Good Bankers
	Siris		Sustainalytics, (Jantzi Research Inc.-CA, Scoris-DE)
<i>Belgique</i>	Deminor Ratings	<i>Royaume-Uni</i>	Eiris
	Forum Ethibel		Ethical Screening
<i>Corée du Sud</i>	Eco Frontier Co		Trucost
<i>Espagne</i>	FED		Thomas Reuter (Asset4-CH)
<i>États-Unis</i>	Calvert	<i>Suède</i>	Pensions Investment Research Consultants
	Riskmetrics (Innovest, KLD)		GES Investment Services
	Governance Metrics International		Ethix SRI Advisors
<i>France</i>	BMJ Ratings	<i>Suisse</i>	Inrate (Centre Info)
	Ethifinance		Covalence
	Vigeo (FR, BE, IT, MA)		SAM Research

Source : *Guide des organismes d'analyse sociale et environnementale*⁵ mise à jour et sites internet des agences en question

Ces agences de notation offrent une vaste gamme de produits et de services.

Produits et services offerts

Comme précisé précédemment, le rôle principal d'une agence de notation sociétale est d'évaluer et de noter la politique de responsabilité sociale et environnementale ainsi que de bonne gouvernance des entreprises. Pour ce faire, elle fournit trois catégories principales de produits et services : la notation déclarative (ou classique), qui est l'analyse du degré de responsabilité sociale d'une entreprise sur la base de documents publics ; la notation sollicitée, même concept mais l'analyse est plus approfondie et est menée à la demande expresse de l'entreprise concernée ; enfin, un indice boursier de responsabilité sociétale, qui regroupe, en général, les entreprises les mieux notées selon la notation déclarative.

Complémentairement à ces trois catégories de produits et services, on a également

4 GARNIER, Lionel, le blog de l'investisseur responsable, « Les agences de notation extrafinancière en pleine concentration », 04/02/2010, disponible sur internet :

<http://blog.lerevenu.com/lionel.garnier/index.php/post/2010/02/04/Les-agences-de-notiation-extrafinanc%C3%A8re-en-pleine-concentration>

5 ORSE, ADEME, *Guide des organismes d'analyse sociale et environnementale*, décembre 2007, disponible sur internet : http://www.orse.org/site2/maj/phototheque/photos/docs_notion_ent/4_pages_notation.pdf

recensé l'offre suivante :

Analyse et notation déclarative	Screening de portefeuilles
Analyse et notation sollicitée	Services d'alerte
Indice boursier de responsabilité sociétale	Certification
Base de données en ligne	Services de résolution en assemblée générale
Benchmarks sectoriels	Audit
Conseil et recherche en investissement	Formation
Études thématiques et sectorielles	Contribution à des conférences
Analyse de scénario	Communication
Informations (revue de presse, etc.)	Contribution à des rapports d'entreprise
Profil d'entreprises	Dialogue avec l'entreprise et les parties prenantes

Source : *Guide des organismes d'analyse sociétale et environnementale*⁶

En somme, les agences de notation extrafinancière aident, par leurs notations, à mieux appréhender la politique ESG des entreprises. Néanmoins, les notations fournies par ces premières ne sont pas toujours sans failles. Récemment, elles ont connu leur première grande critique publique...

Critiques

En effet, bien que les informations données par les agences de notation sociétale soient généralement considérées comme essentielles par leurs utilisateurs, certaines parties prenantes émettent des réserves quant à la méthodologie adoptée.

Ainsi, dans son rapport *L'investissement socialement responsable : l'heure du tri*, l'ONG les Amis de la Terre reproche aux agences de notation extrafinancière le manque d'analyse poussée sur le terrain⁷ et l'utilisation exclusive de données publiques pour les notations déclaratives. Ceci amène un biais non négligeable, car seules les plus grandes compagnies peuvent se permettre de consacrer un budget plus élevé à l'élaboration de publications plus « convaincantes » sur le développement durable. De plus, l'obligation des entreprises de publier des données sur les plans environnementaux, sociaux et de gouvernance varie selon les pays. Dès lors, une notation exclusivement menée sur les publications officielles peut difficilement être considérée comme complète.

Une autre critique qui est avancée est que, vu que les méthodologies utilisées par les agences de notation sociétales varient, elles peuvent mener à des notations divergentes, voire opposées, pour une même entreprise. Il est entendu que chaque agence de notation extrafinancière possède ses propres méthodologies, critères et indicateurs mais il peut être parfois interpellant que les résultats soient si éloignés.

Comment dépasser les critiques ?

6 ORSE, *Guide des organismes d'analyse sociétale et environnementale*, juin 2005, disponible sur internet : http://www.orse.org/site2/maj/phototheque/photos/docs_notion_ent/guide_notation.pdf

7 LOUVEL, Yann et SOISIC, Rivoalan, *L'investissement socialement responsable : l'heure du tri*, Les Amis de la Terre, disponible sur internet : http://www.amisdelaterre.org/IMG/pdf/RAPPORT_ISR.pdf, septembre 2010.

Concernant la notation déclarative, certains pourraient souhaiter une méthodologie plus robuste qui comprendrait non seulement une synthèse des documents officiels et un questionnaire adressé à l'entreprise à coter mais également une récolte de données auprès des parties prenantes, et des visites sur le terrain pour vérifier les dires des entreprises. Compte tenu du fait que ces démarches additionnelles ont un coût en temps, en argent et en expertise, une telle solution est-elle réellement envisageable ? On sait que la notation sollicitée se rapproche de cette manière de faire, alors pourquoi pas la notation déclarative ? Reste donc à voir qui peut ou est prêt à supporter ces surcoûts.

En amont, les informations extrafinancières ne sont déjà pas homogènes. Si l'on ajoute à cela des méthodologies et des interprétations différentes, il est prévisible qu'on obtienne parfois des notations très différentes pour une même entreprise.

Bien entendu, le fait que les méthodologies soient différentes peut en fait être positif ou négatif. Si les résultats qui en découlent varient fortement, cela peut agir comme une sonnette d'alarme : il faut vérifier à nouveau les données et critères dans les deux camps. Par contre, de grandes divergences autour d'une même entreprise risquent d'entamer la crédibilité des agences de notation sociétales.

Comment faire pour réduire ces écarts ? Une première mesure pourrait être que les autorités publiques exigent une transparence sur l'information extrafinancière que les entreprises fournissent, de manière à réduire les différences au niveau de l'information brute. Une autre idée serait de créer un réseau ou une coupole qui fédérerait toutes les agences de notation sociétales pour comprendre où résident les grandes divergences de méthodologie. Ces efforts permettraient peut-être d'arriver à une sorte d'harmonisation plus proche de la réalité dans la majorité des cas.

Conclusions

Bien que le rôle des agences de notation sociétale soit essentiel dans le jeu de l'offre et de la demande du système financier, leurs notations peuvent parfois se révéler réductrices par rapport à la complexité des aspects extrafinanciers d'une entreprise ou d'un État. Cela peut être dû aux méthodologies suivies pour arriver à ces notations. Par ailleurs, ces méthodologies étant propres à chaque agence de notation, elles peuvent, dans certains cas, mener à des résultats très différents.

Toutefois, les agences de notations sociétales ont réussi le pari de transformer en notations intelligibles des concepts jusqu'alors théoriques. Les aspects environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance des entreprises ou des États sont « capturés » et notés par les agences de notation extrafinancière. Et ce travail, faut-il l'écrire, facilite grandement la tâche des investisseurs responsables.

*Annika Cayrol
novembre 2010*