



Nicole Notat,
présidente
de Vigeo Eiris :
« Ce rachat
est une forme
de consécration.
C'est la preuve
de l'utilité
de Vigeo. »

NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE

Les spécialistes se réagencent



L'acquisition de Vigeo par Moody's illustre l'impérieuse nécessité de standards aussi complets que rigoureux.

PAR SYLVIE GUYONY AVEC RÉJANE REBAUD

+ EMAIL redaction@agefi.fr

Vigeo, Oekom, Sustainalytics, Eiris, EcoDes, imug Beratungsgesellschaft... Il y a moins de cinq ans, on pouvait encore compter une quarantaine d'agences extra-financières indépendantes dans le monde, avec presque autant d'approches des critères liés à l'environ-

nement, le social et la gouvernance (ESG), mais aussi de modèles économiques. La course à la taille était pourtant déjà lancée. Elle vient de franchir un cap symbolique avec la prise de participation majoritaire de Moody's Investors Service dans Vigeo Eiris (deux acteurs historiques de l'ESG en France et au Royaume-Uni qui ont fusionné en 2015). La motivation de l'agence américaine repose sur « la valeur incontournable de l'évaluation extra-financière », qui a « vocation à devenir un des éléments essentiels dans les décisions d'investissement et d'analyse des risques de tous les acteurs économiques et financiers », indique son communiqué.

Si ce mastodonte du rating classique « avait déjà intégré les risques ESG dans son système de

notation crédit », précise le bureau parisien du cabinet d'avocats Simmons & Simmons LLP, qui l'a accompagné, son « ambition » est désormais de « développer un standard mondial », explique-t-il lui-même, et d'offrir « des données, de la recherche, des produits et solutions à même de conforter et développer l'intégration des facteurs ESG ». Moody's ajoute ainsi une corde à son arc à un moment clé de l'essor de la finance durable. « Les discussions ont démarré il y a un an à l'initiative de Moody's, qui a perçu, notamment après la Cop21 et les travaux du groupe technique d'experts de la Commission européenne sur l'ESG, que les critères extra-financiers allaient devenir primordiaux pour nourrir leur propre opinion sur la solvabilité des entreprises », précise Nicole Notat, présidente de Vigeo Eiris, à L'Agefi.

Moody's, dont la capitalisation boursière dépasse les 35 milliards de dollars et qui compte Berkshire Hathaway ainsi que Vanguard à son capital, peut en outre trouver un second souffle grâce à cette opération, notamment en Europe. Depuis 2010, les agences de notation doivent y être enregistrées. Elles ne peuvent pas fournir de conseils, elles doivent rendre publics les modèles, méthodes et principales hypothèses sur lesquels elles fondent leurs notations et respecter des règles de transparence. Leur encadrement s'est encore renforcé en 2012 et, depuis, la concurrence s'est installée. Certes, ni Scope Ratings ni DBRS, maintenant prise en compte par la Banque centrale européenne, n'ont détrôné Moody's, S&P Global Ratings et Fitch, qui se partagent le marché de la notation des entreprises et des Etats – à raison d'environ 30 % pour Moody's, soit le double de Fitch Ratings, en Europe.

CONFLITS D'INTÉRÊTS

Les agences classiques ont cependant toutes mesuré l'intérêt d'une diversification par croissance externe. S&P a ainsi racheté le britannique Trucost, en octobre 2016. Quant à Morningstar, après avoir conclu un partenariat avec Sustainalytics, il en a acquis 40 %. La consolidation s'accélère, plutôt au détriment des Européens. Si Spread Research et Ethifinance (français) se sont rapprochés en 2017 et veulent maintenant se développer à l'international sous le nom de Qivalio, ces trois dernières années, l'Américain ISS (Institutional Shareholder Services) a ainsi racheté Ethix (Suède), South Pole (Suisse) et Oekom (Allemagne). MSCI s'est aussi construit par rachats, mais a dû se séparer d'ISS en 2014, à la suite de critiques sur de potentiels conflits d'intérêts.

Faut-il également s'inquiéter de telles limites entre Vigeo Eiris et Moody's ? « On nous faisait déjà cette critique alors que nous avions des entreprises à notre capital que nous étions susceptibles de devoir noter. Mais, en interne, nous avons mis en place des chartes de déontologie rigoureuses, orga-

LA PAROLE
A...

PHILIPPE BARRET, directeur général
du groupe Apicil

« Mesurer nos progrès de façon régulière »

Pour la première fois en janvier, vous avez fait appel à deux agences de notation – financière et extra-financière. Pourquoi Moody's et Vigeo Eiris ?

Nous voulions faire valider notre discours tant financier que sociétal. Sur le plan extra-financier, Vigeo Eiris n'a guère de concurrent.

Sur le plan financier, nous avons lancé un appel d'offres. Le premier montre la performance « probante » d'Apicil. Il a aussi révélé que la note de 54/100 pourrait être améliorée par un investissement socialement responsable, ce que nous mettons donc en œuvre dans la gestion de la retraite complémentaire. Moody's pour sa part nous a attribué un « A3 perspective stable » qui reflète la solidité financière de notre groupe de protection sociale.

Quelle est votre perception du rapprochement de ces agences ? De la part de Moody's, c'est

pertinent : la notation extra-financière prend de plus en plus d'importance. Et on perçoit bien l'impact des controverses sur les entreprises. Même si, à date, les deux types de notations restent des sujets distincts.



Allez-vous renouveler l'exercice de double notation ?

Si nous voulons conserver notre perspective stable chez Moody's, c'est une obligation. S'agissant de la notation extra-financière, elle est établie à un instant donné. Mais nous avons l'intention de mesurer nos progrès de façon régulière.

Combien ces évaluations vous coûtent-elles ?

De l'ordre de 100.000 euros pour chacune, sans récurrence du côté de Vigeo Eiris. Mais nous pourrions peut-être négocier les tarifs après le rapprochement !

nisé les processus de notation de telle façon qu'ils garantissent l'indépendance de nos analystes et obtenu en janvier dernier la certification ISO 9001 sur la qualité de nos 'process' », tranche Nicole Notat. L'ancienne secrétaire générale de la CFDT (1992-2002) précise : « Ce rachat est une forme de consécration pour tous ceux qui ont participé à la création de Vigeo. C'est la preuve de son utilité ».

Pour autant, « nous connaissons la fragilité du modèle économique que nous avons adopté, à savoir celui d'une rémunération de notre recherche uniquement du fait des investisseurs. Cela ne nous permet pas de garantir notre viabilité économique à cause des besoins en investissements importants pour la couverture des entreprises, de besoins de solutions innovantes ou encore d'investissements informatiques, admet celle qui avait co-fondé Vigeo en 2002. Il nous fallait passer au modèle traditionnel des agences financières, où la rémunération provient aussi des émetteurs ». ■