

Spread Research, le Petit Poucet français de la notation, s'adosse à des institutionnels

Un groupe formé d'assureurs et de banquiers prend 60 % du capital de la seule agence de notation française homologuée par les autorités européennes.

LE MONDE ECONOMIE | 10.10.2017 à 11h30 | Par Isabelle Chaperon ([journaliste/isabelle-chaperon/](#))

Lyon, son saucisson, ses grattons et... son agence de notation. C'est sur la terre des bouchons qu'est installée Spread Research, la seule agence de notation française homologuée par les autorités européennes, à l'ombre des géants américains Standard & Poor's (S&P), Moody's et Fitch. Ce qui ne l'empêche pas d'afficher ses ambitions.

Lancée par Julien Rerolle et ses associés en 2004, la PME, qui emploie 30 salariés, a annoncé, mardi 10 octobre, qu'elle ouvrirait son capital à un groupe d'institutionnels tricolores afin de financer son développement européen. « *Nous sommes la quatrième agence de rating en France en termes de sociétés notées. Nous notons une cinquantaine de sociétés en Europe et nous voulons passer à 150 au minimum. Cela nécessite des investissements, à la fois dans les équipes et dans les technologies* », explique M. Rerolle, le président.

Neuf assureurs, sociétés de gestion et autres banques ont pris 60 % du capital de Spread Research, et mis à sa disposition « *quelques millions d'euros* », dont une partie sous forme d'augmentation de capital, précise Sylvain de Forges, ex-directeur général délégué d'AG2R La Mondiale, à l'origine de ce tour de table réunissant AG2R La Mondiale, Apicil, Auctus Lending, Eiffel Investment Group, Groupama Rhône-Alpes Auvergne, Klésia, Siparex, SMABTP mais aussi Bpifrance. « *Un club diversifié sachant qu'aucun partenaire ne détient plus de 10 % du capital de Spread Research. Nous offrons à la société les moyens de se développer. Nous ferons le point à l'été pour savoir s'il convient d'élargir le tour de table* », explique celui qui préside le comité financements du Medef.

Désintermédiation

L'enjeu est bien celui du financement des entreprises. La désintermédiation constitue une révolution aussi bien pour les PME et ETI (entreprises de taille intermédiaire) que pour les assureurs ou mutuelles, habitués à acheter immeubles, dettes souveraines et actions, mais rarement à prêter aux entreprises. Désormais, pour investir dans des fonds de prêts ou des placements privés obligataires, ils ont besoin d'outils pour apprécier le risque de crédit, resté pendant longtemps l'apanage des banques.

Alors que les Moody's, Standard & Poor's et Fitch se concentrent pour l'essentiel sur les grandes entreprises et les institutions financières, les gros institutionnels comme Axa IM ou Amundi ont constitué, ces dernières années, des équipes en interne consacrées à l'analyse du risque de crédit. Mais ces efforts ne sont pas à la portée de tous les acteurs. Ce n'est donc pas un hasard si les nouveaux actionnaires de Spread Research sont, pour nombre d'entre eux, des poids moyens.

Sachant que les investisseurs cherchent à mieux apprécier le risque financier, mais pas seulement. L'accord de Paris sur le climat a montré que les banques ou les gestionnaires d'actifs se révélaient désireux de prendre en compte le réchauffement climatique dans la constitution de leurs portefeuilles. Pour cette raison, Spread Research s'est rapproché en mars 2017 d'EthiFinance, spécialiste de ces critères dits extra-financiers permettant de mesurer les performances environnementales, sociales et la gouvernance d'un émetteur. Sur ce terrain, ce sont quelque 700 sociétés européennes qui sont suivies par la plate-forme française.

Six agences habilitées en France

Autre originalité, « *nos principaux clients sont les investisseurs* », ajoute M. Rerolle. Les agences de notation, en effet, sont souvent montrées du doigt car elles sont rémunérées par ceux-là même qu'elles notent, à savoir les émetteurs. Une situation qui a pu donner lieu à des dérives dans le passé, dont la notation AAA attribuée à des instruments financiers toxiques en 2006 et 2007 a constitué le paroxysme.

En septembre 2009, la Commission européenne avait imposé une nouvelle réglementation aux agences de rating sans remettre en cause leur modèle économique. Tout juste avait-elle souhaité favoriser la montée en puissance de nouveaux acteurs. Sans grand succès jusque-là. « *Si les émetteurs ne choisissent pas une seconde agence de notation dont la part de marché est inférieure*

Spread Research, le Petit Poucet français de la notation, s'adosse à des institutionnels à 10 %, ils doivent le justifier. Dans la pratique, cela n'a pas eu d'impact sur le marché », constate M. Rerolle.

En France, sur les émissions de titres de créances négociables, six agences sont habilitées à fournir des notations : les trois américaines Moody's, S&P, Fitch, la canadienne DBRS, l'allemand Scope Ratings et, enfin, Spread Rating. En septembre, l'agence Scope – homologuée en 2011 par le régulateur européen ESMA (European Securities and Markets Authority), soit deux ans avant Spread Research – a annoncé qu'elle avait décroché avec Sanofi, son premier client émetteur du CAC 40. De son côté, Moody's s'est associé avec l'assureur crédit Euler Hermes, en septembre 2016, afin de développer un outil de notation destiné aux entreprises moyennes.