

Bataille autour de la notation extra-financière

Les firmes américaines font leurs emplettes en Europe, à l'image de Moody's, qui a racheté le français Vigeo

A la fois Petit Poucet et « dernier des Mohicans ». C'est la position surprenante que Qivalio occupe depuis peu en France. L'entreprise est le fruit de la fusion, en 2017, entre l'agence parisienne de notation financière Spread Research et le spécialiste lyonnais de l'analyse extra-financière Ethifinance.

La première ausculte le bilan et le compte de résultat des PME, un métier régulier ; le second évalue la manière dont ces entreprises se comportent en matière d'environnement, ainsi que sur le plan social et de la gouvernance, les fameux critères ESG, en plein essor mais à propos desquels règne une grande confusion. Or, les deux approches sont en train de converger, ce qui induit un incroyable bouleversement du paysage.

Tout est parti des six « Principes pour l'investissement responsable » lancés par l'ONU en 2006. Depuis, ils ont été signés par 2372 gestionnaires chargés de placer 86 000 milliards de dollars (environ 76 628 milliards d'euros). Ni Mère Teresa ni Abbé Pierre, les financiers réalisent que les risques environnementaux ou sociaux affectent de plus en plus la rentabilité des entreprises.

Après l'effondrement de l'immeuble du Rana Plaza au Bangladesh en avril 2013, l'industrie textile avait été contrainte de mieux maîtriser sa sous-traitance. Déjà, l'irruption de modes de consommation plus respectueux de la planète modifie les équilibres dans l'automobile ou l'agroalimentaire.

De son côté, la Commission européenne a donné une impulsion décisive, en publiant, en 2018, une feuille de route visant à « dynamiser le rôle de la finance dans la mise en place d'une économie qui, tout en étant performante, servirait les objectifs environnementaux et sociaux ». Derrière l'habillage technique, l'ambition se révèle politique, comme l'a rappelé le premier ministre Edouard Philippe, le 9 juillet, lors du Forum de Paris Europlace : « Celui qui parviendra à imposer ses valeurs imposera sa vision. Pour nous, c'est un combat. »

Pas de quartier ? Certes, en quatre ans, la plupart des pionniers de l'analyse ESG sont passés sous pavillon américain. En avril, Vigeo Eiris, le leader tricolore de l'extra-financier, a été acquis par l'agence de notation américaine Moody's. Que Nicole Notat, fondatrice de Vigeo et ex-dirigeante de la CFDT, ait succombé aux sirènes américaines en a surpris plus d'un.



« Pendant quinze ans, nous avons voulu bâtir une agence européenne indépendante, explique M^{me} Notat. Alors que la notation de durabilité est en passe de s'intégrer à la notation financière, aucun autre acteur en Europe ne pouvait nous apporter un soutien aussi fort que Moody's pour notre développement. On peut le regretter, mais on en est là en Europe. »

Amertume palpable à Paris

Certes, il n'existe pas de grande agence européenne de rating, malgré le vœu émis par la Commission après la crise de 2008. Le « gendarme » financier européen a annoncé, le 5 juillet, avoir retiré au français Beyond Ratings, à la demande de ce dernier, son agrément d'agence de notation, accordé moins de trois mois auparavant. Tout un symbole.

En mars, Rodolphe Bocquet, le cofondateur de ce spécialiste de l'évaluation du secteur public, y compris ESG, vantait encore « le dynamisme de la place financière parisienne en matière de finance durable ». Le 3 juin, la firme se vendait au London Stock Exchange.

Outre Moody's, d'autres firmes américaines ont fait leurs em-

plettes en Europe. Acheteur le plus compulsif, le géant du conseil en politique de vote Institutional Shareholder Services (ISS) a acquis le suédois Ethix SRI Advisors (2015), le Suisse South Pole (2017) et l'allemand Oekom (2018). Standard & Poor's a repris le britannique Trucost (2016), tandis que Morningstar, le pape de la notation des sociétés de gestion, a fait main basse sur 40% du capital du néerlandais Sustainable, en 2017.

Si l'on ajoute MSCI, Bloomberg ou Refinitiv (ex-Thomson Reuters), les principaux pourvoyeurs de données, indices ou classements en matière de finance durable sont donc contrôlés par des intérêts américains. RobecoSAM, lui, est depuis 2013 dans le giron du conglomérat japonais Orix.

A Paris, l'amertume est palpable. « Comme souvent en Europe, il y a beaucoup de grands principes et de discours. Les ambitions sont élevées mais, en attendant, ce sont les forces de marché qui s'expriment et les capitaux américains qui raflent la mise », commente Laurence Valentin, adhérente à l'Association française des trésoriers d'entreprise.

« Pour pouvoir prendre nos décisions d'investissement de façon saine et indépendante, nous avons besoin d'un socle d'informations fiables et diversifiées », réagit Philippe Setbon, vice-président de l'Association française de la gestion financière : « Quelle que soit la nationalité des agences de notation extra-financière, la transformation de l'économie européenne ne peut pas s'engager sur la base d'informations fournies par trois ou quatre acteurs seulement. »

Cette recomposition intervient au moment déterminant où l'Europe prépare son propre référentiel en matière de finance durable.

Les principaux pourvoyeurs d'indices ou classements en matière de finance durable sont contrôlés par des intérêts américains

Il faut d'abord définir par exemple comment on mesure les émissions carbone pour pouvoir ensuite comparer la performance des uns et des autres, ce qui est impossible actuellement. Ce travail fondamental est-il condamné à s'opérer sous influence américaine, alors que Washington se désintéresse du sujet ?

« Rester vigilant »

En privé, de nombreux acteurs, à Paris, s'avouent préoccupés. Le traumatisme des normes comptables reste vivace. Dans les années 2000, la Commission avait confié à un organisme indépendant le soin d'élaborer son référentiel comptable, qui a été largement importé des Etats-Unis. Problème : de même que les modèles économiques diffèrent de part et d'autre de l'Atlantique, l'appréciation n'est pas la même sur la gouvernance, le climat ou les OGM.

« C'est regrettable qu'il n'existe pas de grand acteur européen de la notation ESG pour contribuer à l'élaboration de la norme, mais l'important reste la qualité intrinsèque de l'information fournie par les entreprises », tranche Patrick de Cambourg, président de l'Autorité

des normes comptables, auteur d'un rapport publié en mai sur l'information extra-financière. Et d'assurer : « L'Europe a les moyens d'être au avant-postes pour créer des standards en la matière. Il n'est pas question d'en déléguer l'élaboration ni de sombrer dans le laisser-faire en prenant les formats de telle ou telle agence ou de tel ou tel agrégateur de données. »

Encore faut-il que l'Europe parvienne à dépasser ses querelles internes. « Cette vague d'achats est le signe que la finance durable devient importante. C'est positif, juge Robert Ophèle, le président de l'Autorité des marchés financiers. Mais il convient de rester vigilant, car les décisions à venir sont structurantes. Et l'année 2020 va être décisive. »

Ces prochains mois seront aussi cruciaux pour Qivalio, qui cherche des capitaux afin d'accélérer son développement. Les acteurs financiers français vont-ils soutenir le « petit Mohican » ? « Les acteurs américains font une partie de la sonorité de l'orchestre. Nous voulons être la réponse européenne », affirme Emmanuel de La Ville, l'un de ses dirigeants. ■

ISABELLE CHAPERON