

Le travail d'une agence de notation*

Grégory Schneider-Maunoury

QU'EST-CE QU'UNE AGENCE DE NOTATION ?

La notation ou « rating » est une pratique courante sur les marchés financiers ; les analystes synthétisent en effet leurs conseils aux investisseurs sous forme de notes (ou *ratings*) qualifiant les perspectives de rentabilité et les risques attachés à des valeurs financières. Le développement durable invite les financiers à de nouveaux types d'analyse, sociale, environnementale, etc. pour lesquels ils ne sont pas a priori outillés. De là l'émergence d'une offre de ratings d'un nouveau type, outils synthétiques immédiatement utilisables par des investisseurs ou gestionnaires de fonds.

ARESE est une agence indépendante de rating social et environnemental. Créée en 1997 par Geneviève Féron, dans la foulée d'agences du même type existant à l'étranger, soutenue par la Caisse des Dépôts et les Caisses d'Épargne, elle compte aujourd'hui une douzaine d'agents notateurs.

Les produits et services d'ARESE comprennent notamment des études sectorielles et des notations sociales et environnementales sur les grandes valeurs des principaux indices européens.

Pour qui travaille-t-elle ?

Elle compte parmi ses clients de grands investisseurs et acteurs institutionnels européens. Depuis sa création, elle a contribué au lancement d'une trentaine de fonds socialement responsables en Europe. Ses analyses et ratings sont utilisés par des fonds de développement durable, qui représentaient près de 6 milliards de francs à la fin du premier trimestre 2001.

*Propos recueillis par Évelyne Lyons

COMMENT NOTE-T-ON ?

Une vision relationnelle du développement durable

L'entreprise n'existe pas en circuit fermé. Elle opère dans un réseau de relations avec des éléments humains et naturels qu'elle influence sans toujours être pleinement consciente des conséquences de ses pratiques, polarisée qu'elle est sur des résultats...

Le modèle de développement durable développé par ARESE résume ces parties prenantes dans un schéma systémique selon cinq axes majeurs. La prise en compte de ces enjeux relationnels, autres que la performance économique est le propre d'une politique de développement durable au sein des entreprises. Ces cinq grands enjeux représentent les parties prenantes en regard desquelles l'entreprise doit prévenir les risques de façon responsable.

A partir de ce schéma, ARESE a bâti un modèle d'évaluation multicritères et à entrées multiples permettant d'analyser et de comparer les stratégies et les pratiques des entreprises sur une base sectorielle.

Ressources humaines

Emploi, management des carrières, formation et développement des compétences, conditions de travail, politiques de rémunération, cohésion sociale et relations avec les partenaires sociaux...

Hygiène, sécurité et environnement

Management environnemental, respect des normes de sécurité et d'hygiène, réduction des pollutions et des nuisances, certifications, prévention des risques et gestion des crises, écoproduits...

Clients et fournisseurs

Partenariats mis en place, contrôle social et éthique des fournisseurs et des sous-traitants, certifications, satisfaction des consommateurs, management par la qualité totale (TQM), recherche et développement...

Actionnaires

Respect des règles du gouvernement d'entreprise, communication et transparence, fonctionnement du conseil d'administration, indépendance et professionnalisation des administrateurs, droits des actionnaires...

Société civile

Partenariats avec la société civile, lutte contre l'exclusion, développement du tissu économique local, transfert du savoir-faire, respect des droits de l'homme, mécénat...

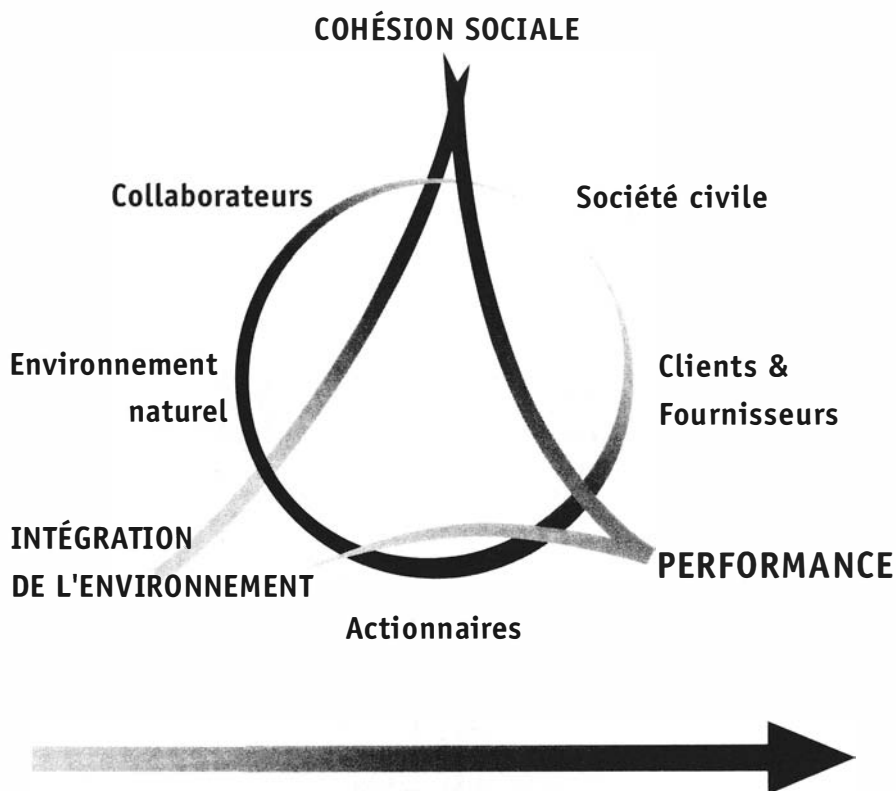


Figure 1. – Schéma de la dynamique systémique à long terme

Quels sont vos critères ?

Ils sont confidentiels.

Notre examen porte sur la cohérence et la pertinence des politiques. Selon chaque axe relationnel, nous évaluons

Le leadership, c'est-à-dire les conditions dans lesquelles chacun des cinq grands enjeux relationnels sont inscrits dans la stratégie d'entreprise,

Le déploiement : programmation et mise en œuvre effective de ces politiques,

Les résultats : degré, niveau et consistance de la réalisation des politiques pour chaque axe relationnel, en s'appuyant sur des données quantifiées.

En appliquant notre méthodologie à chacun des critères de progrès dans les cinq axes, nous aboutissons à une notation de chaque entreprise qui permet de la comparer aux autres entreprises du même secteur.

En appliquant notre méthodologie à chacun des critères de progrès dans les cinq axes, nous aboutissons à une notation de chaque entreprise qui permet de la comparer aux autres entreprises du même secteur.

A chaque entreprise est donc attribuée une quintuple note :

Pionniers	++
En avance	+
Moyen	=
Sous la moyenne	-
Ne se sentent pas concernés	--

Comment jugez-vous de ce qui est pertinent ?

Nous prenons en compte les bonnes pratiques de branches agréées au niveau européen, et, pour certains enjeux ou critères, les normes et procédures d'audit largement reconnues au niveau international.

Dans l'enjeu hygiène-sécurité-environnement, les études générales de la branche BTP font ressortir au premier plan le problème des accidents de travail. C'est un critère qui peut être quantifié.

Pour donner un exemple concret, dans l'enjeu hygiène-sécurité-environnement, les études générales de la branche BTP font ressortir au premier plan le problème des accidents de travail. C'est un critère qui peut être quantifié.

On verra aussi quelles sont les pratiques en matière de recyclage, de sélection des matériaux, etc.

Il est clair que dans la distribution ou les nouvelles technologies les critères ne seraient pas les mêmes.

Peut-on qualifier en cinq notes le comportement éthique de sociétés ayant plusieurs branches d'activités et des filiales dans des dizaines de pays ?

C'est sur le système de management que porte notre jugement.

Nous ne sommes

- ni des analystes financiers, jugeant de l'à propos des stratégies et des perspectives de rentabilité de l'entreprise,

- ni des auditeurs, vérifiant la conformité de ses pratiques avec une norme externe (qu'il s'agisse de Qualité, de Management Environnemental...),

- ni des experts donnant leur avis éclairé sur tel ou tel problème technique.

L'ARESE s'appuiera le cas échéant sur les rapports de ceux-ci pour offrir un regard distancié et hiérarchisé sur l'ensemble d'une entreprise.

Le développement durable dans les entreprises passe par ce que la science de l'organisation, appelle des cycles de Deming :

des démarches progressives d'amélioration des processus transversaux qui procèdent par cycles, selon l'acronyme PDCA (Plan = planifier, Do = faire, Check = contrôler, Act = Agir). Ceci se traduit concrètement par l'établissement et l'application de procédures que nous pouvons apprécier.

Pouvez-vous donner un exemple concret ?

En matière d'environnement, par exemple, nous examinons la procédure de suivi d'enquêtes publiques. Nous demandons à la société quelle est sa procédure d'implantation de nouvelle usine. Si cette procédure comporte des réunions avec les riverains, et combien ? L'administration est-elle présente ? Contacte-t-on la presse ? Qui est tenu d'y assister, à quel niveau hiérarchique ? Quelle procédure est adoptée au cas où la réunion se passe mal ? A partir de là, nous bâtissons un critère qui contribue à donner une idée du sérieux de la prise en compte de l'enjeu environnement.

Sur quelles informations vous appuyez-vous ?

ARESE n'a que quatre ans d'existence. Au commencement nous procédions par questionnaires. Il nous fallait rapidement constituer un « fonds de commerce » en recueillant ce que les sociétés (plusieurs centaines dans l'indice EuroSTOXXS) disaient de leurs propres pratiques.

Petit à petit nous établissons des relations plus suivies avec les entreprises. Nous effectuons, chaque année, un entretien avec les principaux garants, dans l'entreprise, de nos cinq grands enjeux (responsables ressources humaines, hygiène-sécurité-environnement, marketing et achats, relations extérieures, relations actionnaires)

Les rapports produits par l'entreprise, ou sur sa demande par des auditeurs certifiés, sont complétés par de la documentation externe, par exemple les rapports et bases de données de l'OCDE.

Nous effectuons, chaque année, un entretien avec les principaux garants, dans l'entreprise, de nos cinq grands enjeux (responsables ressources humaines, hygiène-sécurité-environnement, marketing et achats, relations extérieures, relations actionnaires).

Cherchez-vous à croiser ces informations ?

Évidemment. Je dirais même que nous sommes les seuls à le faire en France.

Nous avons également un accord d'échange d'informations avec une grande association écologique qui nous aide, sous engagement de confidentialité, à approfondir l'étude de certains cas, qu'ils s'agisse de réalisations exemplaires fortement médiatisées, ou de cas repoussoirs, qu'il convient parfois de relativiser.

Avez-vous des partenaires à l'étranger ?

Nous avons constitué avec les leaders européens du rating socialement responsable, une structure de mise en commun de l'information, le SIRI Group.

Nos partenaires y sont :

- Centre Info sa (Suisse)
- Caring Company (Suède)- ***
- Fundacion Ecologia y Desarrollo (Espagne)
- Kld & co (USA)
- Michael jantzi research associates (Canada)
- Pension and Investment Research Consult ltd (G-B)
- Triodos Research (Pays-Bas)

Le partage de l'information se fait au moyen de fiches normalisées (une quinzaine de rubriques par enjeu de développement durable). A partir de là, chaque agence sera libre d'introduire ses propres clés de pondération des critères, pour noter les entreprises en fonction notamment, des manières de voir dans chacun des pays, car il n'y a pas de norme éthique universelle. Pour donner un exemple du relativisme de l'éthique, les quotas de minorités ethniques dans les conseils d'administration et parmi les salariés de l'entreprise sont un critère important aux États-Unis. En France, faire état de considérations raciales est une marque de discrimination, et, partant, interdit.

La mise en réseau de l'information vous permet-elle de mieux suivre les pratiques des multinationales d'un pays à l'autre ?

Cela nous permet d'étendre le suivi à 1000 valeurs de par le monde. Mais on note les groupes, pas les entreprises. Pour le moment l'information provient du pays où le groupe a son siège.

Comment réagissent les entreprises ?

Les entreprises ne sont pas nos commanditaires ; mais elles ont un droit de regard sur le rapport qui les concerne. Nous leur communiquons aussi les notes synthétiques qui leur permettent de se comparer avec les sociétés de leur champ concurrentiel. Elles savent ainsi, pour chaque enjeu, si elles figurent parmi les bons, ou les mauvais élèves de la classe.

G. Schneider-Maunoury

Gregory. schneider-maunoury@arese.com

Les entreprises ne sont pas nos commanditaires ; mais elles ont un droit de regard sur le rapport qui les concerne.

L'OBSERVATOIRE DE LA RESPONSABILITÉ SOCIALE DES ENTREPRISES (ORSE)

Une trentaine de grandes entreprises, sociétés de gestion de portefeuille, organisations syndicales, institutions de prévoyance et mutuelles ont pris l'initiative de créer, en juin 2000 le premier Observatoire sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises. L'ORSE est une association loi 1901

Les buts de l'association

Collecter, analyser et faire connaître des informations, documents et études sur la responsabilité sociétale des entreprises et sur l'investissement socialement responsable, en France et à l'étranger, diffuser cette information auprès de ses membres, par tous moyens appropriés.

Lancer une dynamique en créant et animant un réseau d'acteurs impliqués dans le domaine de la responsabilité sociétale des entreprises.

Proposer à ses adhérents des outils (informations, identification des réseaux étrangers) afin de les aider dans leurs réflexions et leurs actions.

Favoriser l'échange d'information entre les membres de l'association sur leurs expériences respectives.

Identifier les « meilleures pratiques » existant dans les pays proches de la France.

Animier la réflexion, notamment par l'intermédiaire de groupes de travail réunissant autour des représentants des entreprises des experts, des universitaires et des syndicalistes.

Sensibiliser les responsables économiques, sociaux et institutionnels à la responsabilité sociétale.

Faciliter la constitution de partenariats avec les acteurs et les réseaux concernés, en France, en Europe et au-delà.

Groupes de travail

Gouvernement d'entreprise et développement durable

Notation environnementale des entreprises (présidé par
Mme Elisabeth Guigand, de la CDC)

Notation sociétale des entreprises

Place et effets de la déontologie dans l'entreprise

Indicateurs sociaux

Information : www.orse.org

LES INDICES FINANCIERS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Un indice boursier est un portefeuille de référence qui sert d'étalon (ou *benchmark*) pour comparer les performances financières d'une catégorie d'entreprises : CAC 40 (plus grosses capitalisations sur le marché boursier français), Dow-Jones, EurostoXX sont parmi les plus connus. En 2000, le Dow-Jones Sustainability Index intégrait le souci des investisseurs « éthiques » sur la place de New-York, prenant la vedette au DSI (Domini Social Index) et CSI (Calvert Social Index). 2001 a vu la sortie en Europe du FTSE4GOOD, de la société mixte Financial Times - Stock Exchange, et de l'ASPI Eurozone de l'ARESE. Tous ces indices prétendent refléter l'évolution des sociétés les plus engagées au regard de leur responsabilité sociale et environnementale.

Nous donnerons ici à titre d'exemple les sociétés de France et de Suisse retenues en septembre dernier dans le « panier » de référence du Dow-Jones Sustainability Index (les critères sont téléchargeables à partir du site www.sustainability-indexes.com/)

Les États-Unis comportent 76 firmes, le **Royaume-Uni** 54, le **Japon**, 31.

France

Produits cycliques : Groupe Michelin, TF1

Finance : AGF SA, Société Générale

Santé : Aventis SA

Industrie : Compagnie de Saint-Gobain ; Lafarge SA

Non cycliques : Groupe Danone, L'Oréal SA

Technologie : ATOS Origin, STMicroelectronics NW

Suisse

Matériaux de base : Ciba

Produits cycliques : Georg Fisher AG, Kuoni Voyages, Groupe Swissair, Valora Holding

Finance : Groupe Crédit Suisse, UBS AG, Zurich Financial Services AG

Industrie : ABB Ltd

Non cycliques : Nestlé SA

Télécommunications : Swisscom AG

Exemple d'indice environnementaliste

le NAX (Natur Aktien Index) prend actuellement les sociétés suivantes comme références :

Astropower, Bank Ochr. Srodow., the Body Shop, Laboratoires Boiron, Gaian, Grontnij, Hermann Miller, Horizon Organic Holistic Foods, Jenbascher, Kunert, Mayr-Meinhof Karton, NEG Micon, Severn-Trent, Shimano, Timberland, Tomra Systems, Transmeta, Triodos Groenfonds, Wedeco, Whole Foods Market. (d'après la revue *Grünes Geld*, janvier 2001)
