

Séminaire Chaire ACPR : Analyse des notations ESG, (dés)accord et performance

Dans le cadre des séminaires mensuels de sa Chaire sur le risque systémique, l'ACPR a reçu, le 27 janvier 2021, Lorian Pelizzon (Université Goethe de Francfort et Université Ca' Foscari de Venise), qui a présenté en vidéoconférence un papier analysant les procédures de notation *Environmental, Social and Governance (ESG)*, les raisons expliquant les différences de notations (pour une même entreprise) d'une agence à l'autre et la performance financière des entreprises.

Le papier étudie, dans une première partie, les critères de notation ESG des entreprises adoptés par les agences agréées et montre que les différences de notations résultent des sources d'information adoptées, du nombre de critères sélectionnés et des types de facteurs de risque qui caractérisent chaque critère. En d'autres termes, chaque agence définit sa propre méthodologie de notation ESG avec sa propre pondération des facteurs de risque sélectionnés, qui dépend elle-même du secteur économique de l'entreprise notée. Le papier analyse également les implications de ces différences de notation. D'une part, elles conduisent à la création d'indices de référence (benchmarks) différents, car elles ont un impact sur les investissements éligibles. Le pourcentage d'actifs communs aux quatre indices de référence atteint ainsi le niveau très faible de 15% (i.e. 48 actifs). D'autre part, les différences entre les notes attribuées par les différentes agences semblent ne pas avoir d'impact sur la performance financière des entreprises.

Les questions de l'auditoire ont porté sur des points essentiellement réglementaires. L'auteur a notamment été interrogé sur les éléments suivants :

- i. la fréquence de changement de méthodologie de notation par les agences : l'intervenante a rappelé que les agences adoptent des méthodologies différentes sur la façon de définir (choix des facteurs) et d'évaluer l'information qui caractérise chaque pilier (E, S et G). De plus, une même agence, dans le cadre de sa méthodologie propre, peut pondérer de manières différentes les facteurs choisis selon le secteur économique d'appartenance de l'entreprise à évaluer ;
- ii. l'application des notations ESG à certaines classes d'actifs financiers (à l'intérieur du bilan d'une entreprise) : Lorian Pelizzon a précisé que les notations sont données à l'entreprise dans sa totalité, et non à une classe d'actifs en particulier ;
- iii. la prise en considération par les agences ESG des recommandations TCFD : la task-force sur *Climate-Related Financial Disclosure (TCFD)*, mise en place au niveau européen par le *Financial Stability Board (FSB)* afin de soutenir les accords de Paris, a pour but la définition d'une procédure de déclaration d'informations commune (homogène) que les entreprises peuvent suivre pour montrer leur exposition au risque climatique et leur engagement dans la gestion de ce risque. L'intervenante a souligné l'importance de la question et mentionné que les agences ESG de référence suivent ces recommandations ;

- iv. la relation entre les notations ESG et les principes proposés par des organisations internationales (méthodologies de *reporting* visant par exemple à identifier des facteurs de risque par industrie) comme GRI (Global Reporting Initiative), IIRC (International Integrated Reporting Council), CDP (Carbon Disclosure Project) ou SASB (Sustainability Accounting Standards Board)¹ : les méthodologies des agences ESG sont souvent, mais pas toujours (c'est le cas de GRI), associés à un de ces systèmes de *reporting*. L'intervenante rappelle que les recommandations TCFD visent aussi à uniformiser ces différentes procédures.

Pour mémoire, les séminaires de la Chaire ACPR ont lieu, en principe, tous les 1^{ers} mercredis de chaque mois et sont ouverts aussi bien au personnel de la Banque de France et de l'ACPR qu'à des participants extérieurs. Pour notre prochain séminaire (**mercredi 3 février 2021**), nous accueillerons **Boris Hofmann (BIS)** qui présentera le papier « *Corporate Zombies: Anatomy and life cycle* ».

¹ Ce site fait une synthèse des notations ESG et des méthodologies de *reporting* associés : <https://esgnavigator.com/investors/abcs-of-esg-ratings-reporting/> .