

Communiqué de presse

Développement prudent de la notation extra-financière des États

Paris, le 4 mai 2010 - Novethic publie aujourd'hui une note de travail dédiée à la notation extra-financière des États et à l'obligataire ISR souverain. Trois ans après la première publication de Novethic sur le sujet, le constat reste mitigé. La notation extra-financière des États est loin d'être aussi mature que celle des entreprises et la prudence des investisseurs les cantonne aux obligations émises par des pays européens.

Un marché paradoxal

A fin 2008, les encours obligataires ISR en France représentent 9% des fonds ouverts (1 milliard d'euros) et 48% des mandats en gestion dédiée (7,4 milliards d'euros). Les obligations d'États en occupent une part significative mais concentrée sur la zone euro et les pays européens. Si les encours ISR sont détenus aux trois quarts par des investisseurs institutionnels, beaucoup sont encore très prudents sur l'extension de ce type de gestion aux obligations d'États. Cela pourrait évoluer avec un ralliement plus important de leur part aux PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), qui les incitent à généraliser la prise en compte de critères ESG à tous leurs actifs. Or, les investisseurs institutionnels détiennent massivement des obligations d'États. La France compte pour l'instant 5 signataires des PRI - la Caisse des Dépôts, Crédit Agricole Assurance, l'ERAFP, le FRR et la MAIF - qui ne sont pas des sociétés de gestion.

Une absence de consensus

En ce qui concerne les stratégies de sélection ISR d'États, elles s'avèrent difficiles dans des univers d'investissement déjà restreints, la plupart des fonds obligataires investis en titres souverains se concentrant sur quelques États. C'est pourquoi certains gérants mettent en avant le fait que par nature les critères d'acceptabilité des États au sein de l'OCDE ou de l'UE seraient équivalents à ceux qu'exige une pratique ISR systématique. Pourtant, les critères tels que les niveaux de corruption, les politiques sociales ou encore les engagements en faveur de l'environnement divergent au sein même de l'UE. Cela n'empêche pas la moitié des sociétés de gestion concernées de préférer la sélection des titres à la méthode de surpondération ou sous-pondération des États au sein des portefeuilles.

Les méthodologies employées sont très disparates et cette hétérogénéité se répercute sur les classements réalisés par les sociétés de gestion, dans lesquels les ajustements effectués font varier sensiblement la position de certains États. Cela reflète un manque de consensus sur les référentiels, de confiance et de conviction. Certains investisseurs institutionnels souhaitent néanmoins afficher un engagement en pratiquant l'exclusion des États non adhérents aux traités internationaux sur les armements controversés ou de ceux qui pratiquent la peine de mort, par exemple.

Un impact relatif

Alors que la détention d'actions peut représenter un levier d'influence sur les politiques environnementales et sociales des entreprises, la démarche est encore inexistante vis-à-vis des États. La motivation quant à l'application de l'ISR aux obligations d'État est avant tout la cohérence avec une démarche ISR préexistante sur les fonds actions.

Dans tous les cas, le développement de la recherche sur l'analyse des États est nécessaire pour faire évoluer ce marché. Si la demande des institutionnels croit, elle devra être accompagnée du renforcement de l'offre de notation qui émane des sociétés de gestion ou des agences de notation. Ces dernières proposent des outils de rating multicritères paramétrables selon les choix des investisseurs (*voir tableau*). Le débat ouvert par l'actualité sur la notation financière des États pourrait aussi indirectement conduire à développer leur évaluation sur d'autres paramètres Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

Consulter l'étude « ISR : comment noter et sélectionner les États ? » :

http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes/Note_notation_ESG-Etats.pdf

Consulter les tableaux décrivant les pratiques des sociétés de gestion et l'offre des agences de notation extra-financière :

http://www.novethic.fr/novethic/upload/etudes///Tableaux_Notation_ESG_Etats.pdf

À propos de Novethic : Novethic, filiale de la Caisse des Dépôts, est un centre de recherche sur l'Investissement Socialement Responsable (ISR) et la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) et un média expert sur le développement durable. [novethic.fr](http://www.novethic.fr)

Contact presse : Célia Juère - celia.juere@novethic.fr - 01 58 50 98 23