

A large, light blue stylized sun graphic is centered in the background. It features a circular body with a curved bottom edge, and several rectangular rays of varying lengths extending upwards from the top. The sun is semi-transparent, allowing the text to be read through it.

# Les agences de notation et le gouvernement d'entreprise

**4 mai 2002**

Jean-Florent Rérolle,  
Associé Ernst & Young, Business Risk Services

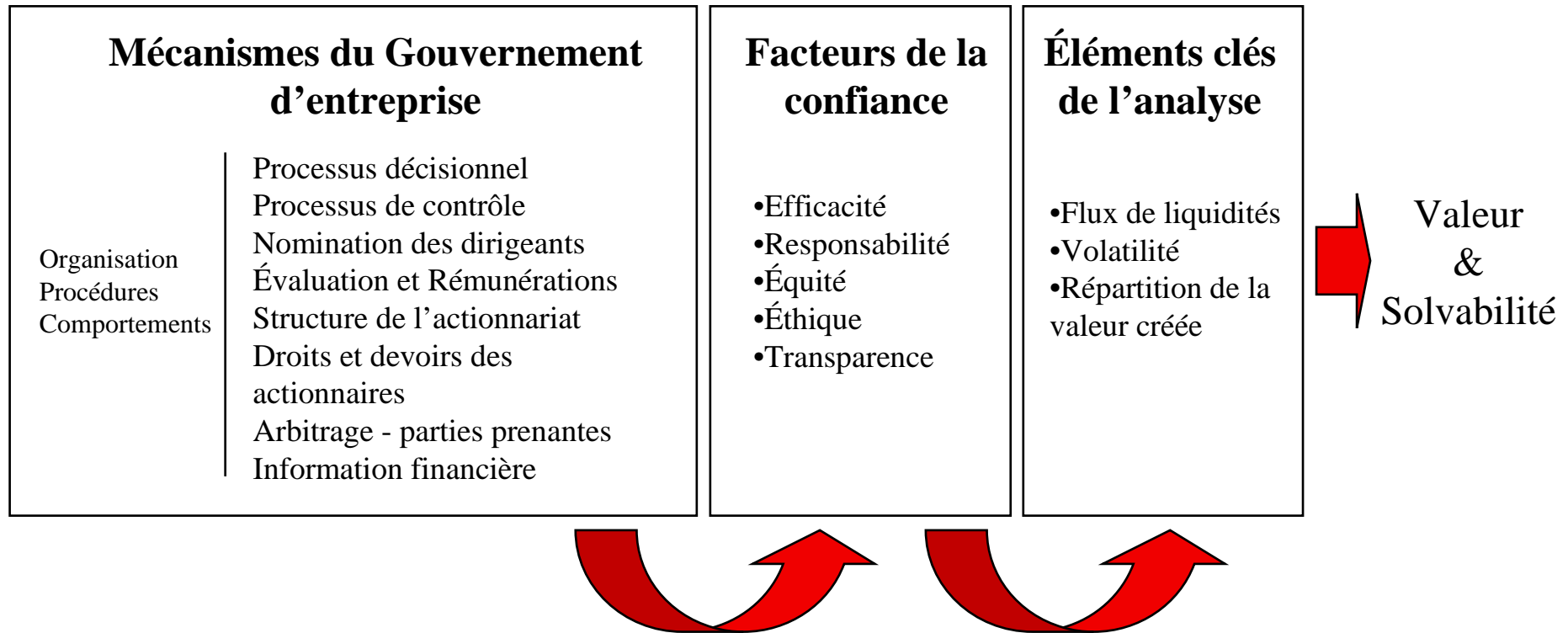
# La montée en puissance du rating de Gouvernement d'entreprise

- Des services de notation spécialisés pour les investisseurs:
  - Governance Metrics International: [www.gmiratings.com](http://www.gmiratings.com)
  - ISS-Corporate Governance Quotient: [www.isscgq.com](http://www.isscgq.com)
  - Standard & Poor's: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)
  - Deutsche Bank/DWS Investments: [www.db.com](http://www.db.com)
  - The Corporate Library: [www.thecorporatelibrary.com](http://www.thecorporatelibrary.com)
- L'intégration du Gouvernement d'entreprise dans la notation financière pour les créanciers
  - Moody's
  - Standard & Poors
  - Fitch

# Il ne faut pas sous-estimer l'importance de cette nouvelle notation

- Elle impacte directement ou indirectement:
  - La composition des conseils
  - La réputation de l'entreprise et sa politique de communication
  - Le coût des assurances D&O
  - Le recrutement de nouveaux administrateurs
  - La rémunération des dirigeants
  - La notation financière et coût de la dette
  - L'attractivité pour les investisseurs institutionnels et le coût du capital

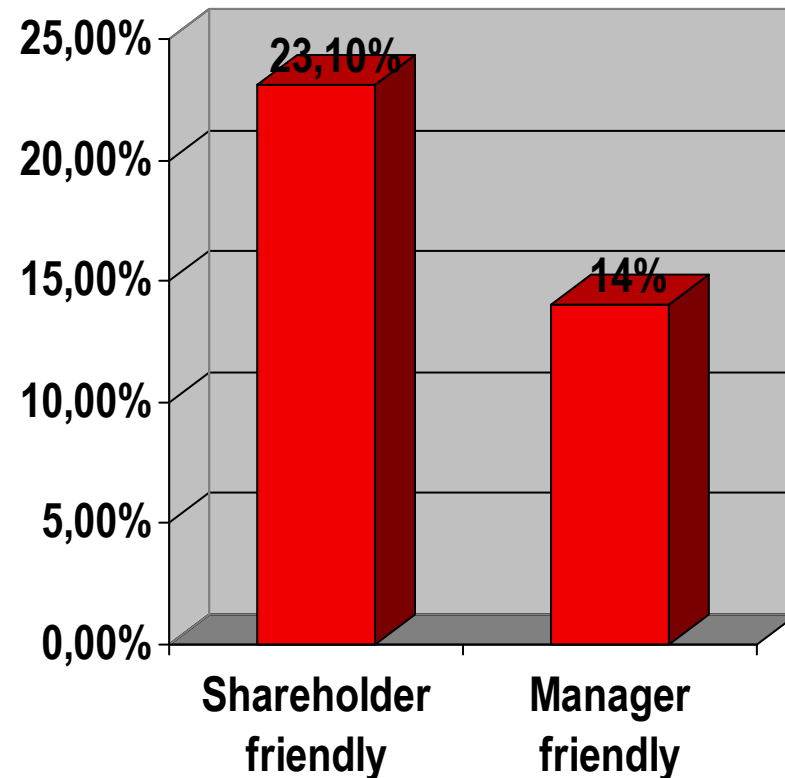
# L'impact du Gouvernement d'entreprise sur la valeur et la solvabilité



**Le Gouvernement d'entreprise est l'ensemble des mécanismes qui encadrent le processus de création et de répartition de la valeur pour susciter la confiance**

# L'actionnaire et le Gouvernement d'entreprise

- Gompers et autres
  - Etude faite en 2001
  - 1500 entreprises
  - 1990-1999
- McKinsey, 2002 : les investisseurs institutionnels sont prêts à payer une prime de 12 à 14% pour les entreprises qui adoptent les meilleurs pratiques de gouvernance

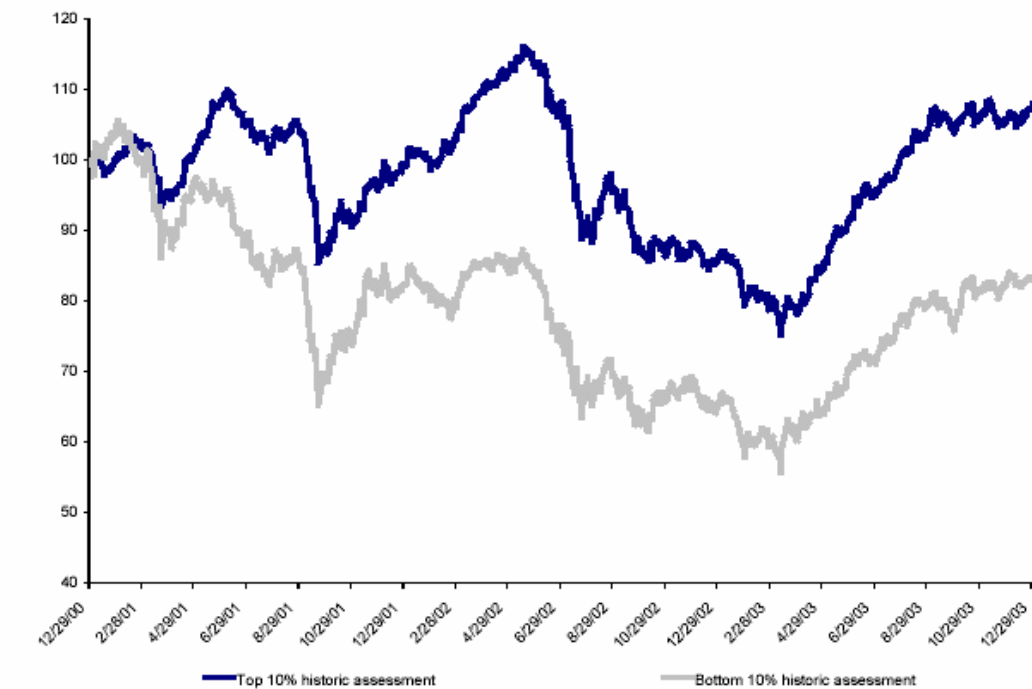


# Les études de la Deutschebank confirment l'impact de la gouvernance sur la valeur

*Companies with Top 10% vs. Bottom 10% Historic Corporate Governance Assessment*

**Spread (% diff.): 25%**

**Figure 1: Performance of Top 10% / Bottom 10% CG Historic Assessment FTSE 350 ex-Investment Trusts (indexed, three years)**



Source: Deutsche Bank estimates and company data

# L'impact de la gouvernance sur la notation a été moins étudié

- L'indépendance du Conseil réduit la probabilité de fraude (Beasley, 1996)
- Le coût de la dette est impacté favorablement par la qualité de l'information financière (Sengupta, 1998)
- Ashbaugh, Collins, LaFond (2004, "The Effects of Corporate Governance on Firms' Credit Ratings"). La notation est :
  - Reliée négativement :
    - Au nombre d'actionnaires possédant au moins 5% du capital
    - À la puissance du CEO au sein du Conseil
  - Reliée positivement :
    - À la faiblesse du droit des actionnaires
    - Au degré de transparence financière
    - A l'indépendance du Conseil d'administration et à son expertise

# Que doit faire l'entreprise face aux agences de notation ?

- Connaître les référentiels applicables
- Développer sa propre gouvernance
  - Le box-ticking est révélateur d'une mauvaise pratique
  - Elle doit définir une gouvernance qui lui soit propre
    - Philosophie
    - Nature des investisseurs
    - Place de cotation
    - Secteur d'activité
    - Historique de confiance
    - Appétence à l'égard du risque
    - ...
- Communiquer sur :
  - l'approche pratique
  - les points durs