

Agences de notation de crédit

2008/0217(COD) - 12/11/2008 - Document de base législatif

OBJECTIF : réglementer les agences de notation de crédit.

ACTE PROPOSÉ : Directive du Parlement européen et du Conseil.

CONTENU : les agences de notation de crédit délivrent des avis indépendants sur la probabilité de défaut ou les pertes anticipées des sociétés, des administrations publiques et d'un large éventail d'instruments financiers. Utilisées par les investisseurs, les emprunteurs, les émetteurs et les administrations publiques, ces «notations de crédit» jouent ainsi un rôle important sur les marchés financiers. Les agences de notation actives dans l'Union européenne sont essentiellement régies par le code de conduite de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV-IOSCO), lequel repose sur le principe du respect volontaire, et elles sont également soumises à une évaluation annuelle du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM).

La crise financière actuelle a révélé les faiblesses qu'accusent les méthodes et les modèles utilisés par les agences de notation. Il est communément admis qu'en sous-estimant le risque de crédit inhérent aux produits de crédit structurés, les agences de notation ont lourdement contribué aux récentes turbulences du marché. La grande majorité des crédits hypothécaires à risque («subprimes») était ainsi très bien notée, avec une sous-estimation claire, par conséquent, des risques majeurs que comportent ces instruments. En outre, lorsque les conditions du marché se sont dégradées, les agences de notation n'ont pas su adapter leurs notations promptement.

En octobre 2007, les ministres des finances de l'Union européenne ont adopté une série de conclusions sur la gestion de la crise (la «feuille de route Ecofin»), où il était notamment proposé d'évaluer le rôle joué par les agences de notation et de remédier à leurs défaillances éventuelles. Les Conseils européens des 20 juin et 16 octobre 2008 ont demandé l'élaboration d'une proposition législative pour renforcer les règles qui s'appliquent aux agences de notation et à leur surveillance au niveau communautaire, estimant qu'il était prioritaire de rétablir la confiance et le bon fonctionnement du secteur financier.

Aux États-Unis, où sont établies les sociétés mères de la plupart des agences de notation ayant d'importantes activités dans l'Union européenne, les agences de notation font l'objet d'une réglementation et d'un contrôle depuis l'été 2007. Étant donné la nature mondialisée de l'activité des agences de notation, il importe d'égaliser les conditions de concurrence entre l'Union européenne et les États-Unis, en instituant, dans l'UE, un cadre réglementaire qui soit comparable à celui en vigueur aux États-Unis et fondé sur les mêmes principes. Eu égard à ces considérations, la présente proposition de fixe **quatre grands objectifs** pour améliorer le processus de délivrance des notations de crédit :

1. assurer que les agences de notation évitent les conflits d'intérêts dans le cadre de ce processus ou, du moins, les gèrent convenablement ;
2. améliorer la qualité des méthodes utilisées par les agences de notation, ainsi que la qualité de leurs notations;
3. renforcer la transparence en imposant des obligations de publicité aux agences de notation;
4. mettre en place un cadre d'enregistrement et de surveillance efficace, afin d'éviter la recherche de la juridiction la plus accommodante («forum shopping») et l'arbitrage réglementaire entre les États membres de l'Union européenne.

Cette proposition fait partie d'un ensemble d'initiatives prises en réponse à la crise financière. Elle s'ajoute à d'autres propositions de la Commission, concernant notamment [Solvabilité II](#), la directive «[fonds](#)

propres», les [systèmes de garantie des dépôts](#) et les normes comptables. Les nouvelles règles sont conçues pour garantir des notations de haute qualité qui ne soient pas affectées par des conflits d'intérêts, inévitables dans le secteur de la notation.

Concrètement, la proposition fixe **les conditions auxquelles une agence peut émettre des notations**. De telles conditions sont nécessaires pour rétablir la confiance des marchés et mieux protéger les investisseurs. Elle introduit une procédure d'enregistrement pour les agences de notation afin de permettre aux autorités de surveillance européennes de contrôler les activités des agences dont les notations sont utilisées par les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance vie et non-vie, les entreprises de réassurance, les organismes de placement collectif et les fonds de pension à l'intérieur de la Communauté.

Les agences de notation devront se soumettre à des règles strictes afin de garantir : i) que les notations ne sont pas influencées par des conflits d'intérêts ; ii) que les agences de notation restent vigilantes quant à la qualité de la méthode de notation et des notations elles-mêmes, et iii) qu'elles agissent d'une manière transparente. La proposition prévoit aussi un système de surveillance efficace au titre duquel les autorités européennes compétentes surveilleront les agences.

Les nouvelles règles proposées sont notamment les suivantes:

- les agences de notation ne peuvent pas fournir de services de conseil;
- elles ne peuvent pas noter des instruments financiers si elles ne disposent pas d'informations de qualité en quantité suffisante sur lesquelles fonder leur notation;
- elles rendent publics les modèles, les méthodes et les principales hypothèses sur lesquelles elles fondent leurs notations;
- elles publient un rapport de transparence annuel;
- elles mettent en place un système de contrôle interne de la qualité de leurs notations;
- leur conseil d'administration ou de surveillance doit compter au moins trois membres dont la rémunération est indépendante des performances économiques de l'agence. Ces membres sont nommés pour un seul mandat d'une durée maximale de cinq ans et ne peuvent être révoqués qu'en cas de faute professionnelle. L'un d'entre eux au moins doit être un spécialiste de la titrisation et du crédit structuré.

Certaines des règles proposées sont basées sur les normes définies dans le code de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). La proposition de la Commission donne à ces règles un caractère contraignant. En outre, lorsque les normes de l'OICV ne suffisent pas à rétablir la confiance des marchés et à assurer la protection des investisseurs, la Commission propose des règles plus strictes.