

Agences de notation de crédit

Résolution du Parlement européen sur le rôle et les méthodes des agences de notation de crédit (2003/2081(INI))

Le Parlement européen,

- vu la déclaration de principes sur les activités des agences de notation de crédit publiée par l'OICV¹,
 - vu la mise en œuvre du Plan d'action pour les services financiers, en particulier de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières², de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)³ et de la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts⁴,
 - vu le questionnaire d'orientation ("concept release") publié le 4 juin 2003 par la Commission des opérations de bourse des États-Unis (SEC) sous le titre "Rating Agencies and the Use of Credit Ratings Under the Federal Securities Laws",
 - vu les observations formulées par le Forum sur la stabilité financière,
 - vu l'article 163 de son règlement,
 - vu le rapport de la commission économique et monétaire (A5-0040/2004),
- A. considérant que les agences de notation ont, dans l'ensemble, acquis une solide réputation de responsabilité, d'indépendance de jugement et d'efficacité dans l'évaluation de la solvabilité des emprunteurs opérant sur les marchés financiers,
- B. considérant que, dans quelques cas particuliers, il a été reproché aux agences de notation soit de fournir des notations inadéquates, soit de contribuer à la déstabilisation des marchés,
- C. considérant que le secteur des agences de notation présente une structure fortement concentrée, sur le plan mondial comme au niveau local,
- D. considérant que des conflits potentiels d'intérêts ont été relevés dans les méthodes de rémunération, les conditions de l'accès aux informations privilégiées et les activités connexes des agences de notation,

¹ Organisation internationale des commissions de valeurs.

² JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

³ JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

⁴ JO L 339 du 24.12.2003, p. 73.

- E. considérant que les agences de notation sont centrées, de par l'identité de leurs propriétaires et des entreprises notées, principalement sur les États-Unis,
- F. considérant que les autorités de réglementation des États-Unis (la SEC) ont conféré à un certain nombre d'agences le statut d'organisations de notation statistique reconnues sur le plan national (NRSRO) et instauré entre les agences une hiérarchie susceptible d'avoir de graves conséquences dans l'ordre réglementaire et lourde de connotations protectionnistes,
- G. considérant que la distinction effectuée entre la notation "investment grade" (faible niveau de risque) et la notation "speculative grade" (niveau de risque élevé) a des implications uniquement lorsque les notations en question sont produites par les NRSRO,
- H. considérant que la SEC n'est pas formellement tenue d'appliquer des critères précis lorsqu'elle classe une agence parmi les NRSRO,
- I. considérant qu'il n'existe pas dans l'Union européenne une autorité de réglementation comparable à la SEC,
- J. considérant que les marchés financiers européens sont confrontés à la perspective du recours de plus en plus fréquent aux évaluations de solvabilité appliquées aux entreprises et à des fins réglementaires,
- K. considérant que les agences sont de plus en plus nombreuses à délivrer des notes fondées sur des critères autres que financiers, comme les critères éthiques, sociaux ou environnementaux, et que ces notations influenceront sans doute de plus en plus sur les décisions de placement des particuliers et des investisseurs professionnels,
- L. considérant que la notation, telle que les agences la pratiquent, est un processus continu d'évaluation qui se traduit par la révision à la hausse ou à la baisse des notes attribuées aux débiteurs,
- M. considérant que l'abaissement d'une note a des conséquences sur le plan réglementaire (les conditions requises pour figurer dans le portefeuille-titre des investisseurs institutionnels ne sont plus remplies) et sous l'angle des coûts (obligation de constituer des nantissements supplémentaires, d'adapter les taux d'intérêt nominaux ou d'accélérer l'amortissement de la dette),
- N. considérant que, à l'exception du représentant d'une autorité publique de réglementation, tous les intervenants qui ont été entendus lors de l'audition publique organisée par le Parlement européen le 24 novembre 2003 ont fait valoir qu'une réglementation n'était pas nécessaire et pourrait être contre-productive, mais que les témoins invités par le Parlement ne constituaient pas un échantillon aléatoire représentatif et statistiquement contrôlé des acteurs du marché et que, de plus, certains d'entre eux ont pu subir la très forte influence que les agences exercent sur le consensus du marché,
- 1. reconnaît l'utilité que revêt pour les emprunteurs, les investisseurs et les autorités de réglementation l'évaluation par les agences de notation de la solvabilité des débiteurs et de leur positionnement au regard de critères autres que financiers, mais aussi les risques que recèle une dépendance aussi forte à l'égard de cette évaluation;

2. reconnaît le rôle joué par les agences de notation dans la réduction du coût des capitaux, en ce sens qu'elles atténuent les asymétries d'information entre les acteurs du marché et renforcent le sentiment de confiance dans l'aptitude à honorer ses dettes;
3. fait observer que les cas ponctuels de défaillance, notamment lorsqu'ils résultent de fraudes, ne signifient pas en eux-mêmes l'échec d'une agence de notation, étant donné que les notes traduisent la possibilité ou la probabilité d'un défaut de remboursement et que le système ne peut être considéré comme ayant échoué que si le nombre de cas de défaut de paiement s'écarte sensiblement de la référence caractérisant la classe de notes en question ou si les raisons de suspecter une fraude dans les cas les plus flagrants étaient trop évidentes pour être négligées;
4. suit avec intérêt l'examen critique des activités des agences de notation conduit par les autorités des États-Unis, notamment comme suite à la faillite de la société Enron;
5. prie la Commission de prendre toutes les dispositions nécessaires, notamment la réalisation d'une étude coût-avantages des effets sur les marchés financiers européens, pour établir s'il est nécessaire d'instaurer, sous les auspices du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), un système européen pour l'enregistrement en Europe des agences de notation, effectué sur la base de critères bien précis et rendus publics - en particulier la crédibilité auprès des acteurs du marché, l'objectivité, l'indépendance, la compétence du personnel, la solidité financière, l'existence de procédures internes permettant d'identifier et de traiter les conflits d'intérêts et la transparence des opérations; prie, à cet égard, la Commission d'entretenir d'étroits contacts avec d'autres régulateurs des marchés de valeurs mobilières et l'Organisation internationale des commissions de valeurs, de manière à assurer la cohérence globale de toutes les évolutions dans ce secteur; demande aussi à la Commission de lui faire rapport sur les développements en ce domaine d'ici au 31 juillet 2005 et périodiquement après cette date;
6. invite la Commission et le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) à établir et à entretenir d'étroits contacts avec les autorités états-uniennes au sujet de la conduite et des résultats de leur enquête, ainsi qu'à informer le Parlement des évolutions réglementaires qui pourraient être décidées aux États-Unis;
7. demande que soit favorisée l'émergence en Europe d'agences de notation qui prennent plus en compte que les agences actuelles les particularités et les besoins spécifiques des petites et moyennes entreprises;
8. estime que la spécialisation dans tel segment du marché ou dans certaines caractéristiques particulières des entités notées n'empêche pas qu'une agence soit traitée par les autorités dans des conditions identiques à celles qui s'appliquent aux agences ayant un champ d'activité plus large;
9. invite la Commission, le CERVM et le Comité des banques européennes (EBC) à formuler des recommandations précises, au vu des conclusions du Forum sur la stabilité financière, du rapport de l'OICV sur les agences de notation de crédit, ainsi que de l'expérience acquise par la Commission des opérations de bourse des États-Unis dans l'agrément des agences de notation et de la réforme de cette procédure, quant aux critères qui s'imposent pour assurer

une plus grande transparence dans les activités des agences de notation et à la nécessité d'étudier un mécanisme de réglementation d'ici au 31 juillet 2005 et périodiquement après cette date;

10. estime que, les agences de notation poursuivant des objectifs d'intérêt général, l'obligation de rendre des comptes est un objectif important à atteindre et que les agences devraient prendre l'engagement à la fois de faire rapport sur leurs activités annuelles et leurs états financiers uniquement dans la mesure où ceux-ci ont trait à leurs activités de notation; que, en outre, les agences de notation devraient être invitées, eu égard aux principes énoncés dans le rapport de l'OICV, à débattre de la création d'un organe professionnel facultatif qui définirait les meilleures pratiques, encouragerait la formation et offrirait une procédure d'arbitrage et de règlement des litiges aux émetteurs et aux investisseurs mécontents de la procédure décisionnelle d'une agence de notation;
11. estime que les agences devront informer le marché de tous les cas de notation non sollicitée dans lesquels elles sont parties prenantes et s'engager à fournir, sur demande, au marché des explications détaillées sur les sensibles différences qui pourraient apparaître entre une appréciation non sollicitée et une appréciation sollicitée ultérieure de la même dette ou de l'entité notée;
12. est résolument opposé à toute tentative d'intervention de l'autorité de réglementation quant au fond des avis exprimés par les agences, dans leurs notations et autres déclarations, au sujet de la solvabilité des débiteurs qu'ils jugent et quant au rythme de la publication des notations; souligne que les agences doivent disposer d'une totale liberté d'expression et d'une pleine indépendance à l'égard de l'influence que pourraient exercer les responsables politiques et les entreprises;
13. admet qu'il peut s'avérer difficile d'établir la distinction entre les règles concernant les méthodes et les règles intéressant le contenu et l'appréciation; estime que cette difficulté est un sérieux argument à prendre en compte dans la recherche d'une solution de type réglementaire; souligne, par ailleurs, que les dettes souveraines des États sont notées et que les exigences administratives des autorités de réglementation peuvent servir à exercer une pression indirecte en faveur d'un relèvement des notes des dettes souveraines;
14. estime que, dans un contexte de transparence croissante des marchés, les émetteurs et autres débiteurs qui choisissent de faire évaluer leur dette doivent être tenus de fournir en permanence aux agences de notation toutes les informations utiles et de donner suite aux demandes spécifiques des agences;
15. estime que les agences doivent se soumettre à des obligations similaires de transparence quant à leurs méthodes, aux modèles appliqués et à la nature des relations, reposant sur des honoraires, que les agences entretiennent avec les émetteurs;
16. estime que les utilisateurs de notations, qu'ils relèvent du secteur privé ou du secteur public, ont le devoir d'exploiter celles-ci en se souciant dûment de la stabilité des marchés financiers, notamment en rendant publiques les clauses de déclenchement fondées sur les notes ("rating triggers") inscrites dans les contrats de prêt, faute de quoi ils s'exposeraient à la sanction consistant dans l'annulation desdites clauses;

17. prie les autorités compétentes de l'Union européenne d'examiner le degré de concentration qui caractérise la profession de la notation et d'établir si un oligopole s'est formé en conséquence;
18. invite la Commission à présenter d'ici au 31 juillet 2005 son avis sur la nécessité de propositions législatives pour traiter des questions évoquées dans la présente résolution et d'accorder toute disposition adoptée avec les critères prévus pour la reconnaissance des agences de notation dans le document de consultation des services de la Commission du 1^{er} juillet 2003 concernant les ratios de fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ("Bâle II");
19. charge son Président de transmettre la présente résolution au Conseil et à la Commission, ainsi qu'à la Commission des opérations de bourse des États-Unis (SEC) et à l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).