



ASSEMBLÉE NATIONALE

13ème législature

marchés financiers internationaux

Question écrite n° 84590

Texte de la question

M. Philippe Vigier attire l'attention de Mme la ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi sur les conclusions du sixième rapport annuel de l'Autorité des marchés financiers sur les agences de notation. Les agences de notation sont en partie responsables des comportements irresponsables et des dysfonctionnements qui sont apparus, notamment lors de la crise économique et financière de 2008. Le rapport préconise d'améliorer la transparence dans l'utilisation des clauses contingentes (*trigger clauses*) dans le secteur de la dette d'entreprise. L'Autorité des marchés financiers suggère que, compte tenu de l'utilisation et de l'impact potentiellement déstabilisant, des clauses contingentes écrites par référence aux notations d'agences, une réflexion pourrait être engagée sur une plus grande transparence de la part des émetteurs sur les clauses contractuelles susceptibles d'entraîner un remboursement anticipé (non-respect de ratios financiers, changement de contrôle...) et sur les conséquences de leur déclenchement en termes de valorisation du risque et des coûts de financement induits ainsi que sur un effort accru des agences de notation en matière de quantification des effets potentiellement déstabilisants de ces clauses et, le cas échéant, en matière de publication d'études d'impact du déclenchement de ces clauses, notamment sur la notation de l'émetteur. Il souhaiterait donc connaître l'avis du Gouvernement sur ces propositions.

Texte de la réponse

Au cours de la présidence française de l'Union européenne, au second semestre de l'année 2008, le Gouvernement s'est fortement impliqué pour que les États membres de l'Union européenne adoptent une réglementation ambitieuse, à l'échelle de l'Union, permettant de contrôler et superviser les agences de notation de crédit. Partant du constat, partagé par le G20 dès le sommet de Washington réuni à la demande du Président de la République le 15 novembre 2008, que les agences de notation avaient une part de responsabilité dans le déclenchement et dans la propagation de la crise financière, la France a souhaité que l'Union européenne prenne une initiative précoce pour réguler ces acteurs dont le rôle est aujourd'hui central dans le fonctionnement des marchés financiers. Cette réglementation a été adoptée le 16 septembre 2009 par le Parlement européen et le Conseil, reprenant en particulier les recommandations du rapport de groupe de haut niveau présidé par Jacques de Larosière pour une réforme de la supervision financière dans l'Union européenne. Conformément à ces recommandations, le règlement européen n° 1060/2009 soumet toute agence de notation souhaitant voir ses notations utilisées à des fins réglementaires sur le territoire européen à une procédure d'enregistrement auprès de l'autorité ou des autorités de régulation compétentes. Cette règle signifie que chaque agence doit s'enregistrer dans l'Union, auprès des superviseurs, en tant que personne morale européenne et se soumet de ce fait à l'ensemble des nouvelles règles encadrant l'action des agences de notation de crédit. En France, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a été désignée par le ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi comme autorité compétente pour l'enregistrement, la supervision et, le cas échéant, la sanction des agences de notation. Le règlement précité fixe un cadre pour l'enregistrement, la transparence sur les méthodologies, l'organisation interne, la performance des notations, la prévention des conflits d'intérêts et définit un ensemble de sanctions pouvant aller jusqu'au retrait de l'agrément délivré par les autorités de supervision. Ce règlement

constitue une avancée majeure dans la mesure où il consacre un dispositif strict d'encadrement des agences de notation dans l'Union européenne alors qu'un tel système était jusqu'à présent inexistant. Au plan national, le projet de loi de régulation bancaire et financière, adopté en première lecture par l'Assemblée nationale le 11 juin dernier, détaille dans le code monétaire et financier les nouvelles compétences de l'AMF sur les agences de notation. Ces avancées semblent devoir être complétées, au niveau international et au niveau européen, par des mesures supplémentaires. À cet égard, les constats et les préconisations faites dans le dernier rapport de l'AMF sur les agences de notation sont pleinement en ligne avec les positions défendues par le Gouvernement. Au plan international, le Conseil de stabilité financière (CSF) a mis en place un groupe de haut niveau présidé par Paul Tucker, sous-gouverneur de la Banque d'Angleterre, dont le mandat est de proposer au CSF et au G20 des mesures destinées à réduire la dépendance réglementaire vis-à-vis des notations de crédit. Les travaux préliminaires du CSF visent en particulier, comme le demande l'AMF dans son rapport, à examiner les moyens de renforcer la capacité interne des investisseurs à évaluer le risque inhérent aux produits financiers. La France soutient ces travaux et les suit avec une particulière attention. Par ailleurs, la France encourage le commissaire européen en charge des services financiers et du marché intérieur et des services, Michel Barnier, dans les travaux et les réflexions qu'il a lancés pour favoriser la concurrence entre les notations de crédit, à réduire la dépendance réglementaire à leur égard, apprécier la pertinence du modèle de financement des agences et mieux prendre en compte les spécificités des émissions de dette souveraine. Comme au niveau du CSF, ces travaux devront explorer les pistes évoquées par le rapport de l'AMF, en particulier en ce qui concerne le renforcement des capacités d'analyse financière propres des acteurs de marché. De même, la possibilité de mieux standardiser l'information financière, notamment dans le cadre de la révision de la directive dite « Transparence » n° 2004/109, actuellement en cours de consultation par la Commission européenne, est envisagée par le Gouvernement. Sur l'ensemble de ces sujets, les axes de réflexions présentés dans le rapport de l'AMF sont en ligne avec les positions défendues par le Gouvernement. En termes de calendrier, la France souhaite que la Commission européenne présente les premières orientations dès cet automne et qu'elle fasse des propositions législatives d'ici le printemps prochain. Enfin, le Gouvernement soutient le projet de la Commission européenne présenté le 2 juin dernier et visant à amender le règlement européen sur les agences de notation pour donner à la future Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), dès sa création en 2011, une compétence de supervision directe des agences de notation enregistrées dans l'Union européenne. Le projet prévoit par ailleurs de favoriser les notations non sollicitées de produits financiers structurés par d'autres agences que l'agence payée par l'émetteur afin de prévenir le « rating shopping » consistant à contracter avec les agences qui fournissent les pré-notations les plus favorables. La France souhaite une adoption rapide de ces amendements au règlement de 2009 sur les agences de notation de crédit.

Données clés

Auteur : [M. Philippe Vigier](#)

Circonscription : Eure-et-Loir (4^e circonscription) - Nouveau Centre

Type de question : Question écrite

Numéro de la question : 84590

Rubrique : Marchés financiers

Ministère interrogé : Économie, industrie et emploi

Ministère attributaire : Économie, industrie et emploi

Date(s) clé(s)

Question publiée le : 20 juillet 2010, page 8017

Réponse publiée le : 14 septembre 2010, page 10039