

Réformons les agences de notation

Jérôme Mathis et Maître de conférences à l'université Toulouse I - Capitole - 01/02/2010



Le recours à un intermédiaire neutre entre les agences de notation et leurs clients est le seul moyen de faire disparaître le conflit d'intérêts.

Accusées d'avoir trop bien noté des produits financiers qui se sont révélés toxiques lors de la crise des *subprimes*, les agences de notation se préparent à une vague de procès aux Etats-Unis. Parmi la cinquantaine de plaignants, on compte notamment l'Etat du Connecticut, qui désire poursuivre les trois principales compagnies mondiales du secteur pour "négligence, imprudence et incompetence". Ces agences auraient volontairement tardé à baisser les notes décernées à des paniers de crédits cotés en Bourse, alors que la dynamique de l'économie américaine laissait prévoir qu'un nombre croissant d'emprunteurs seraient dans l'incapacité d'honorer leurs dettes.

Il faut dire que la relation qui les lie à leurs clients est pour le moins problématique. Payées par ceux qui élaborent les produits qu'elles évaluent, elles se retrouvent à la fois juge et partie.

Pour le législateur américain, il est temps de réformer ces pratiques. Les agences de notation, craignant une réforme trop drastique, ont dépensé en 2009 plus de 2,7 millions de dollars en lobbying auprès des membres du Congrès. Plusieurs pistes de régulation sont néanmoins envisagées. Pour certains, la réforme doit avant tout introduire une plus grande concurrence dans l'industrie de la notation, dont les trois principales agences se partagent plus de 90 % du marché. Mais le risque, alors, est d'amplifier le conflit d'intérêts. Les nombreuses fusions opérées ces dix dernières années dans le secteur bancaire ont renforcé le pouvoir de négociation des principaux clients des agences de notation. Dans un univers plus concurrentiel, craignant de perdre un client important, celles-ci auraient encore plus de mal à garder le cap de l'impartialité.

Pour mettre fin au conflit d'intérêts, la meilleure solution consisterait en fait à faire appel à un intermédiaire neutre qui collecterait l'argent des banques et les mettrait ensuite en relation avec une agence, s'assurant ainsi que le montant payé pour le service de notation est indépendant de la note attribuée. Dans un tel contexte, une fraude s'appuyant sur une transaction monétaire directe entre l'agence de notation et son client serait beaucoup plus facilement détectable. Une idée qui commence à cheminer *.

* "Rating the Raters : Are Reputation Concerns Powerful Enough to Discipline Rating Agencies ?", J. Mathis, J. McAndrews et J.-C. Rochet (2 009), *Journal of Monetary Economics*, volume 56, n° 5.