

# Des réglementations à venir

Avec près de 745.000 titres notés, pour plus de 42.000 émetteurs dans une centaine de pays et un chiffre d'affaires de quelques 6 milliards de dollars, l'industrie de la notation est un secteur particulièrement lucratif, notamment pour les trois agences américaines qui se partagent 90 % de ce marché.

■ «Voilà en quelques chiffres significatifs, les enjeux de l'industrie de la notation», indique Paul Huberlant, directeur de Coface Luxembourg, lors d'une conférence organisée mardi soir par la Chambre Française de Commerce et d'Industrie au Luxembourg et PRIM, l'association luxembourgeoise du «Risk Management».

En préambule le directeur de Coface rappelle la définition de la notation «qui évalue le risque de solvabilité d'un emprunteur, c'est à dire de non rembourse-

ment de ses dettes, ou la qualité de sa signature».

«Les erreurs des agences de notation, qui ont une obligation de moyens et non de résultats, ont largement contribué à la crise financière récente», reconnaît Paul Huberlant qui stigmatise «les problèmes de conflit d'intérêt – comme si l'étudiant rémunérait son examinateur – , les coûts prohibitifs de la notation allant de 50.000 à 150.000 euros pour une entreprise notée et, surtout, les dérives de la notation de produits financiers détachés de l'économie réelle».

Selon Paul Huberlant «La récente crise a été alimentée par de la «fausse monnaie» (instruments financiers toxiques) créée par des banques avec le soutien des agences de notation. C'est principalement la responsabilité des régulateurs américains qui ont autorisé les investisseurs réglementés à investir dans n'importe quel instrument noté par des agences de notation reconnues». Suite à ce constat d'échec, la SEC (l'organisme fédéral amé-



**Paul Huberlant, directeur de Coface Luxembourg**  
(Photo: G. Karas)

ricain de réglementation et de contrôle des marchés financiers) a proposé d'introduire une échelle de notation différente pour les entreprises et les véhi-

cules financiers, d'améliorer la transparence statistique du système et de minimiser les conflits d'intérêts.

Le gouvernement français plaide pour un système d'enregistrement européen des agences de notation et se déclare en faveur d'une plus grande distinction entre conseil et notation. La Commission Européenne pense qu'une régulation est nécessaire pour établir des règles de gouvernance. Les Etats Unis ont déjà commencé à réagir avec la mise en place d'une identification des produits structurés.

Lors de cette conférence, Paul Huberlant a annoncé le lancement de la première agence de notation européenne. Coface, qui existe depuis 1946 dans le secteur de l'assurance-crédit, vient de créer sa propre agence de notation qui se concentrera sur les entreprises et les produits financiers de base, à l'exclusion des produits financiers sophistiqués.

■ Gérard Karas