

III

(Actes préparatoires)

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 2 avril 2012

sur une proposition de règlement modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit et une proposition de directive modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit

(CON/2012/24)

(2012/C 167/03)

Introduction et fondement juridique

Le 13 décembre 2011, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du Conseil de l'Union européenne portant sur une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit ⁽¹⁾ (ci-après le «règlement proposé»), et le 21 décembre 2011, la BCE a reçu une demande de consultation de la part du Conseil de l'Union européenne portant sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit ⁽²⁾ (ci-après la «directive proposée»).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne étant donné que le règlement proposé et la directive proposée contiennent des dispositions ayant une incidence sur la contribution du Système européen de banques centrales à la bonne conduite des politiques en ce qui concerne la stabilité du système financier, telle que visée à l'article 127, paragraphe 5, du traité. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

Observations générales

La BCE poursuit le même objectif général que le règlement et la directive proposés, qui est de contribuer à réduire les risques pesant sur la stabilité financière et à rétablir la confiance des investisseurs et autres acteurs dans les marchés financiers et la qualité des notations de crédit. Les mesures proposées visent à : a) réduire la dépendance excessive à l'égard des notations externes du crédit; b) atténuer les risques d'effets de contagion en cas de modification de notations souveraines; c) améliorer les conditions prévalant sur le marché des notations de crédit en vue d'améliorer la qualité des notations; d) donner aux investisseurs la possibilité d'obtenir un dédommagement de la part des agences de notation; et e) améliorer la qualité des notations en renforçant l'indépendance des agences de notation de crédit et en promouvant l'emploi de méthodes et procédures de notation solides. La BCE s'intéresse vivement aux initiatives en matière de réglementation visant à diminuer la dépendance vis-à-vis des notations de crédit externes ⁽³⁾. L'existence d'insuffisances perçues dans les notations élaborées par les agences de notation de crédit peut avoir des répercussions considérables sur la confiance des marchés et des conséquences préjudiciables sur la stabilité

⁽¹⁾ COM (2011) 747 final.

⁽²⁾ COM (2011) 746 final.

⁽³⁾ Voir la consultation publique de la Commission européenne sur les agences de notation de crédit: *Eurosystem reply*, février 2011 (ci-après la «réponse de l'Eurosystem»), disponible sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : <http://www.ecb.europa.eu>

financière. Ce contexte amène la BCE à partager l'objectif particulier de la Commission, à savoir la réduction de la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes, qui est conforme aux principes posés par le Conseil de stabilité financière (CSF) dans ce domaine ⁽⁴⁾.

La BCE est également favorable à l'attribution de pouvoirs étendus à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) en ce qui concerne l'autorisation et la supervision des agences de notation de crédit. Les missions supplémentaires confiées à l'AEMF par le règlement proposé permettront de contribuer à une amélioration des conditions du marché des notations de crédit, afin de rehausser la qualité des notations et de promouvoir l'emploi de procédures et de méthodes de notation saines ⁽⁵⁾.

Remarques particulières

1. *Dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes*

Évaluation du risque de crédit par les établissements financiers

- 1.1. En vertu du règlement proposé, les établissements financiers doivent évaluer eux-mêmes le risque de crédit et ne pas se fier «exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit pour évaluer la qualité de crédit d'une entité ou d'un instrument financier» ⁽⁶⁾. De plus, les autorités compétentes pour la surveillance de ces entreprises «veillent de près à l'adéquation des processus d'évaluation du crédit mis en œuvre par celles-ci» ⁽⁷⁾. Ces dispositions reflètent les conclusions du rapport de Larosière ⁽⁸⁾, ainsi que le principe posé par le CSF selon lequel les banques, les intervenants du marché et les investisseurs institutionnels devraient procéder à leurs propres évaluations ⁽⁹⁾.
- 1.2. La BCE souscrit à l'objectif commun du CSF et de la Commission, à savoir la réduction de la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes ⁽¹⁰⁾. Plus spécifiquement, la BCE observe que la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier ⁽¹¹⁾ comporte des dispositions destinées à remédier à ce problème, l'accent étant mis sur la mise en place d'approches internes, par les établissements de crédit, pour le calcul des exigences de fonds propres, et également pour l'évaluation du risque de crédit et de contrepartie ⁽¹²⁾. En outre, s'il convient d'imposer aux établissements financiers de mettre en place des moyens adéquats pour évaluer les risques, ces moyens doivent être fonction de la nature, de la taille et de la complexité de leurs activités.

La BCE constate également les modifications correspondantes apportées à la directive 2009/65/CE et à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les

⁽⁴⁾ Voir *Principles for reducing reliance on CRA ratings* (Principes du Conseil de stabilité financière concernant la réduction de la dépendance à l'égard des notations des agences de notation de crédit), 27 octobre 2010 (ci-après les «principes du CSF») ainsi qu'à l'annexe II, une vue d'ensemble de la politique mise en place par le dispositif d'évaluation du crédit de l'Eurosystème dans ce domaine.

⁽⁵⁾ Voir, par exemple, l'avis CON/2010/82 du 19 novembre 2010 sur une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit, points 1 et 2. Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>

⁽⁶⁾ Article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé, nouvel article 5 bis, première phrase.

⁽⁷⁾ Article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé, nouvel article 5 bis, deuxième phrase.

⁽⁸⁾ Voir le rapport du groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'Union européenne présidé par Jacques de Larosière du 25 février 2009, pp. 19 et 20. Le groupe estime que le fait que certaines réglementations financières imposent l'utilisation de notations pose un certain nombre de problèmes, mais que cette utilisation est sans doute inévitable à ce stade. Toutefois, le groupe juge qu'il faudrait la réduire considérablement à plus longue échéance. Les autorités de surveillance devraient s'assurer que les établissements financiers ont la capacité de compléter les notations externes (dont ils devraient être moins tributaires) par des évaluations indépendantes solides.

⁽⁹⁾ Voir les principes du CSF, Principe II, *Reducing reliance on CRA ratings in standards, laws and regulations* (Réduction de la dépendance à l'égard des notations des agences de notation).

⁽¹⁰⁾ Voir la section 3.4.2 de l'exposé des motifs du règlement proposé, p. 7, et l'analyse d'impact jointe, p. 11 à p. 13 et p. 25 à p. 28.

⁽¹¹⁾ COM (2011) 453 final.

⁽¹²⁾ Voir l'article 76, paragraphes 2 et 3, et l'article 77 de la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, COM(2011) 453 final (la «proposition de directive CRD IV»). Voir aussi l'article 395 de la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, COM(2011) 452 final (la «proposition de règlement CRD IV»).

règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 ⁽¹³⁾. En conséquence, afin d'assurer la cohérence entre le règlement proposé et les dispositions correspondantes de la législation sectorielle, la BCE recommande de clarifier la nature de l'obligation imposée aux établissements financiers dans le règlement proposé.

Références aux notations externes dans le cadre de la législation de l'Union

- 1.3. Selon le règlement proposé, l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF ne doivent pas faire référence aux notations externes dans leurs orientations, recommandations et projets de normes techniques «lorsque de telles références sont susceptibles d'amener les autorités compétentes ou les participants aux marchés financiers à se fier mécaniquement à ces notations» ⁽¹⁴⁾. Le règlement proposé suggère également que l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF réexaminent toutes les références aux notations de crédit figurant dans les orientations et recommandations existantes et, le cas échéant, les suppriment, pour le 31 décembre 2013 au plus tard ⁽¹⁵⁾. Une exigence similaire est formulée à l'égard du Comité européen du risque systémique (CERS) pour ses alertes et recommandations ⁽¹⁶⁾.
- 1.4. La BCE comprend que toutes les propositions de modifications visent à mettre en œuvre les principes du CSF, qui invitent «les instances et organismes de normalisation à examiner les références aux notations des agences de notation de crédit figurant dans les textes normatifs, législatifs et réglementaires et, dans la mesure du possible, à les supprimer ou à les remplacer par d'autres normes adéquates de qualité de crédit» ⁽¹⁷⁾. Cependant, même s'il est probablement recommandé de supprimer de la législation de l'Union et des législations nationales les dispositions imposant le recours obligatoire aux notations externes, voire toutes les références aux notations externes, dans la mesure où ces obligations ou ces références aux notations externes pourraient être considérées comme encourageant un recours «mécanique» à ces notations, la BCE recommande la prudence s'agissant de la formulation proposée pour les dispositions du règlement proposé ⁽¹⁸⁾ citées plus haut, étant donné que cette suppression pourrait être difficile à mettre en œuvre.
- 1.5. Premièrement, concernant les autorités européennes de surveillance (AES), la législation de l'Union de niveau 1 relative aux services financiers fait référence aux notations de crédit externes ou évaluations du crédit externes. C'est notamment le cas dans la législation bancaire de l'Union, qui fait référence aux évaluations du crédit effectuées par les organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC) ⁽¹⁹⁾ et qui demande formellement à l'ABE d'élaborer des projets de normes techniques concernant les évaluations du crédit ⁽²⁰⁾. Les projets de normes techniques élaborés par les AES sont adoptés par la Commission sur la base des dispositions attributives de compétence prévues dans la législation de niveau 1 ⁽²¹⁾ et visent à compléter ou à préciser ces dispositions. Par conséquent, il semble difficile d'appliquer, dans les textes mentionnés ci-dessus, une interdiction de faire référence aux évaluations du crédit, même si un certain degré d'appréciation a été laissé aux AES par l'expression «le cas échéant» ⁽²²⁾. Plus particulièrement, l'appréciation des références aux évaluations du crédit visant à déterminer si elles sont effectivement «susceptibles [d'amener les autorités compétentes ou les participants aux marchés financiers] à se fier mécaniquement [à ces notations]», au lieu de donner aux investisseurs et aux intervenants du marché la possibilité de réaliser une évaluation en connaissance de cause, revêt un caractère subjectif; il est donc problématique de l'ériger en obligation juridique dans le règlement proposé.
- 1.6. Deuxièmement, concernant le CERS, l'interdiction, mentionnée ci-dessus, de faire référence aux notations de crédit dans le cadre des alertes et des recommandations du CERS semble elle aussi disproportionnée: en effet, les notations de crédit constituent une précieuse source d'information et fournissent des critères de référence ou des modèles utilisables par le CERS dans le cadre de ses missions.

⁽¹³⁾ JO L 174 du 1.7.2011, p. 1. Voir aussi les articles 1 et 2 de la directive proposée.

⁽¹⁴⁾ Article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé, nouvel article 5 *ter*, paragraphe 1.

⁽¹⁵⁾ Cf. note 14.

⁽¹⁶⁾ Article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé, nouvel article 5 *ter*, paragraphe 2.

⁽¹⁷⁾ Voir les principes du CSF, Principe I, *Reducing reliance on CRA ratings in standards, laws and regulations* (Réduction de la dépendance à l'égard des notations des agences de notation de crédit dans les normes, les législations et les réglementations).

⁽¹⁸⁾ Voir l'article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé, nouvel article 5 *ter*.

⁽¹⁹⁾ Voir, par exemple, concernant les évaluations du crédit effectuées par les OEEC, les articles 80 à 83 et 96 à 99, ainsi que les annexes VI et IX de la directive 2006/48/CE, les articles 130 et suivants de la proposition de règlement CRD IV et l'article 109 *bis*, paragraphe 1, point b), et l'article 111, paragraphe 1, point n), de la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne les compétences de l'autorité européenne des marchés financiers et de l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles [COM(2011) 8 final] (ci-après la proposition de directive «Omnibus II»).

⁽²⁰⁾ Article 81, paragraphe 2, et article 97, paragraphe 2, de la directive 2006/48/CE.

⁽²¹⁾ Voir, par exemple, l'article 81, paragraphe 2, alinéa 2, de la directive 2006/48/CE, l'article 131, paragraphe 1, de la proposition de règlement CRD IV et l'article 111, paragraphe 1, point n), de la proposition de directive «Omnibus II».

⁽²²⁾ Comme suggéré à l'article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé, nouvel article 5 *ter*, dernière phrase du paragraphe 1.

- 1.7. D'une manière générale, la BCE partage l'avis du CSF selon lequel les agences de notation de crédit jouent un rôle important et selon lequel leurs évaluations peuvent être utilisées de manière appropriée par les entreprises dans le cadre de leurs processus internes d'évaluation du crédit⁽²³⁾. Dans ce contexte, la réforme actuelle a pour objectif de réduire le recours excessif aux notations de crédit externes et d'améliorer la qualité de celles-ci, mais pas de supprimer leur utilisation. Cependant, une entreprise ne voit pas sa responsabilité amoindrie du fait qu'elle recourt aux notations d'agences de notation de crédit, et elle doit s'assurer que ses risques de crédit reposent sur de bonnes évaluations⁽²⁴⁾. La BCE se prononce en faveur de l'approche progressive prônée par le CSF et observe que les références aux notations des agences de notation de crédit ne devraient être supprimées ou remplacées qu'après que des solutions de rechange crédibles aient été trouvées et que celles-ci puissent être mises en œuvre en toute sécurité. Dans ce contexte, il est donc nécessaire que les instances et organismes de normalisation élaborent des plans de transition et des calendriers afin de permettre la suppression ou le remplacement des références aux notations des agences de notation de crédit chaque fois que possible et de procéder en toute sécurité à l'amélioration connexe des capacités de gestion des risques.
- 1.8. La BCE recommande de remplacer l'article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé⁽²⁵⁾ par un considérant dans le règlement proposé, rappelant aux autorités publiques l'importance de participer, le cas échéant, à la réalisation de l'objectif, ci-dessus mentionné, de réduction du recours excessif aux notations de crédit externes. Par ailleurs, la BCE relève qu'en vertu de la proposition de directive CRD IV⁽²⁶⁾, l'ABE, en collaboration avec l'AEAPP et l'AEMF, publiera chaque semestre un rapport sur la mesure dans laquelle la réglementation des États membres s'appuie sur les notations externes, et sur les mesures arrêtées par ces derniers pour réduire leur rôle. La BCE recommande que les AES, après prise en compte des contributions de la BCE et du CERS, présentent un rapport à la Commission sur les solutions susceptibles de remplacer ou de compléter les références aux notations externes dans la législation de l'Union et les législations nationales.
- 1.9. À titre d'information, l'annexe II du présent avis décrit les méthodes d'évaluation du crédit utilisées par l'Eurosystème dans le cadre de l'éligibilité des garanties aux opérations de liquidité.

2. Agences de notation de crédit et organismes externes d'évaluation du crédit

Évaluations externes du crédit et éligibilité des OEEC

- 2.1. Le règlement (CE) n° 1060/2009 dispose que les agences de notation de crédit sont tenues de demander un enregistrement pour être reconnues en tant qu'organisme externe d'évaluation du crédit (OEEC)⁽²⁷⁾ conformément à la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice⁽²⁸⁾ et que cette procédure d'enregistrement ne devrait pas remplacer la procédure de reconnaissance des OEEC établie en application de la directive 2006/48/CE⁽²⁹⁾.
- 2.2. Conformément à la proposition de règlement CRD IV⁽³⁰⁾, la procédure de reconnaissance des OEEC par les autorités compétentes se traduit par l'éligibilité «automatique» des agences de notation de crédit enregistrées ou certifiées conformément au règlement (CE) n° 1060/2009. Ceci s'applique également aux banques centrales émettant des notations de crédit qui ne relèvent pas de ce règlement⁽³¹⁾. La BCE est favorable à la nouvelle procédure prévue dans la proposition de règlement CRD IV, étant donné qu'elle contribuera à simplifier la procédure de reconnaissance des OEEC et à garantir la cohérence intersectorielle⁽³²⁾. Toutefois, à des fins de clarté et de transparence juridiques, la BCE suggère d'explicitier davantage, dans un considérant du règlement proposé, que l'entrée en vigueur du règlement CRD IV proposé entraînera la reconnaissance automatique des agences de notation de crédit et des banques centrales ci-dessus mentionnées (en tant qu'OEEC), et qu'il est nécessaire de définir la correspondance entre les évaluations du crédit et les échelons de qualité du crédit, c'est-à-dire la mise en correspondance (*mapping*).

⁽²³⁾ Voir les principes du CSF, Principe II.

⁽²⁴⁾ Cf. note 23.

⁽²⁵⁾ Article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé, nouvel article 5 *ter*.

⁽²⁶⁾ Article 150, paragraphe 2, de la proposition de directive CRD IV.

⁽²⁷⁾ Article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1060/2009.

⁽²⁸⁾ JO L 177 du 30.6.2006, p.1.

⁽²⁹⁾ Voir le considérant 44 du règlement (CE) n° 1060/2009.

⁽³⁰⁾ Voir l'article 130, paragraphe 2, et l'article 262, paragraphe 2, de la proposition de règlement CRD IV.

⁽³¹⁾ Comparer les articles 130, 131 et 133 de la proposition de règlement CRD IV et les articles 81 et 97 ainsi que la partie II de l'annexe VI de la directive 2006/48/CE.

⁽³²⁾ Voir le point 6.4 de l'avis CON/2011/42 du 4 mai 2011 sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne les compétences de l'autorité européenne des marchés financiers et de l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles.

Mise en correspondance et indice de notation européen

- 2.3. Le règlement proposé prévoit que l'AEMF définisse un indice de notation européen qui inclut toutes les notations de crédit qui lui sont communiquées, et un indice de notation agrégé pour tout instrument de créance noté⁽³³⁾. L'indice et chacune des notations de crédit sont publiées sur le site web de l'AEMF. Selon le règlement proposé, la notation communiquée à l'AEMF est fondée sur l'échelle de notation harmonisée⁽³⁴⁾.
- 2.4. Bien que la BCE soit favorable à une transparence, une interopérabilité et une comparabilité accrues des notations utilisées par les intervenants du marché, elle recommande toutefois de veiller à ce qu'une échelle de notation harmonisée n'incite pas les agences de notation de crédit à harmoniser leurs méthodes et processus, en raison des conséquences négatives éventuelles sur la concurrence et sur la diversité des méthodes d'évaluation.
- 2.5. En outre, la BCE observe que les procédures de mise en correspondance seront élaborées par l'ABE et l'AEAPP dans les secteurs de la banque⁽³⁵⁾ et de l'assurance⁽³⁶⁾. Compte tenu de la nature intersectorielle de ces questions, il conviendrait de coordonner la réalisation de ces mises en correspondance, en faisant éventuellement appel au comité mixte des AES⁽³⁷⁾. Dans ce contexte, la BCE recommande de supprimer la référence à l'échelle de notation harmonisée et suggère que le 31 décembre 2015 au plus tard, l'AEMF, en coopération avec l'ABE, l'AEAPP et la BCE, réexamine la faisabilité de la création d'une échelle de notation harmonisée pour les notations émises par des agences de notation de crédit enregistrées et certifiées et présente à la Commission un rapport à ce sujet. Cela entraînerait en outre le remplacement, dans le règlement proposé, des références à un «indice de notation européen» par des références à une «plate-forme de notation européenne».

3. Autres observations*Notations souveraines*

- 3.1. La BCE accueille favorablement les initiatives visant à améliorer la transparence et la diffusion des méthodes et des processus de notation concernant la dette souveraine⁽³⁸⁾. Le règlement proposé instaure un régime particulier pour la fréquence des réexamens et la procédure d'émission des notations souveraines. La BCE note avec satisfaction ces propositions de changements et, en particulier, la proposition de demander aux agences de notation de crédit d'évaluer plus fréquemment les notations souveraines. Même si les notations ne pourront être publiées qu'après la fermeture des places boursières de l'UE et au moins une heure avant leur réouverture, la BCE estime que d'autres initiatives pourraient être prises pour alléger les éventuels effets procycliques résultant des variations des notations. La BCE recommande de rechercher des moyens de réduire la volatilité créée lors des changements de notation, en particulier lorsqu'un émetteur fait l'objet d'une «alerte au changement de notation» (*credit watch*) et est sur le point de perdre son classement dans la catégorie «investissement», et lorsqu'est envisagé un abaissement de la note de plusieurs crans. Dans ces situations, des propositions visant à augmenter la fréquence des communications destinées au marché de manière à atténuer les «effets de falaise» (*cliff effects*) mériteraient un examen plus poussé.

De plus, la BCE constate que le règlement proposé prévoit que les agences de notation accompagnent l'émission de chaque notation souveraine ou de perspective de notation connexe d'un rapport de recherche détaillant tous les paramètres, hypothèses, limites et incertitudes ainsi que tout autre élément dont il a été tenu compte pour établir cette notation ou ces perspectives⁽³⁹⁾. Il pourrait être approprié, à cet égard, d'étendre certaines de ces obligations à d'autres types de notations, notamment les obligations de fourniture d'informations détaillées sur les hypothèses quantitatives et qualitatives justifiant le changement de notation ainsi que sur leur pondération relative.

Indépendance des agences de notation de crédit

- 3.2. La BCE soutient les propositions de la Commission portant sur la question de l'indépendance des agences de notation de crédit. Cependant, étant donné que le modèle de rémunération actuel des notations (modèle de l'«émetteur-payeur») est susceptible de créer des conflits d'intérêts et, par

⁽³³⁾ Article 1^{er}, paragraphe 14, du règlement proposé, nouvelle article 11 bis.

⁽³⁴⁾ Article 1^{er}, paragraphes 14 et 18, du règlement proposé, nouvel article 11 bis, paragraphe 1 et nouvel article 21, paragraphe 4 bis.

⁽³⁵⁾ Voir les articles 131 et 265 de la proposition de règlement CRD IV, ainsi que les orientations révisées du Comité européen des contrôleurs bancaires sur la reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit, du 30 novembre 2010, 3^e partie, disponibles sur le site internet de l'ABE à l'adresse suivante: <http://www.eba.europa.eu>

⁽³⁶⁾ Voir la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne des marchés financiers et de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, Compromis de la présidence du 21 septembre 2011, disponible sur le site internet du Conseil à l'adresse suivante: <http://register.consilium.europa.eu>

⁽³⁷⁾ Voir l'avis CON/2011/42, point 6.4.

⁽³⁸⁾ Voir la réponse de l'Eurosystème, point 2.1.

⁽³⁹⁾ Annexe I, point 6, du règlement proposé.

conséquent, de fausser les notations⁽⁴⁰⁾, il est légitime de rechercher des solutions de plus grande envergure concernant les modèles actuels. La BCE se félicite donc du travail de suivi continu effectué par la Commission concernant l'adéquation des modèles de rémunération des agences de notation de crédit et attend avec intérêt le rapport y afférent qui sera présenté au Parlement européen et au Conseil avant la fin de l'année 2012, compte tenu, par ailleurs, du travail réalisé dans d'autres pays, au nombre desquels les États-Unis⁽⁴¹⁾.

- 3.3. Si la BCE est favorable aux propositions de durcissement des règles relatives à la structure de l'actionnariat des agences de notation de crédit⁽⁴²⁾, elle recommande que la Commission réexamine le seuil proposé de 5 %⁽⁴³⁾, afin de garantir son efficacité.

Principes de rotation

- 3.4. Bien que la BCE accueille favorablement l'intention de la Commission d'introduire une règle de rotation, eu égard au fait que l'entretien de relations de longue durée avec les mêmes entités notées pourrait compromettre l'indépendance des notations, elle considère qu'il est probablement nécessaire d'évaluer de manière plus approfondie les conséquences imprévues éventuelles⁽⁴⁴⁾. Premièrement, si une règle de rotation devait certes favoriser la prévention des conflits d'intérêts liés au modèle de l'émetteur-payeur, elle pourrait avoir une incidence négative sur la qualité des notations, ce qu'il convient d'éviter; en particulier, le risque que de nouveaux entrants affrontent la concurrence en fournissant des notations excessives ou en baissant les prix peut se concrétiser. Deuxièmement, une règle de rotation ne devrait pas conduire à des ensembles discontinus de données, car cela poserait des problèmes pour la validation des modèles de notation. Troisièmement, pour que cette disposition soit efficace, il faut s'assurer de l'existence d'un choix suffisant d'agences de notation de crédit remplissant tous les exigences minimales, notamment pour l'émission de notations spécifiques comme celles des produits financiers structurés. Par conséquent, une analyse plus approfondie pourrait être nécessaire afin de déterminer le nombre exact d'années après lequel la rotation devrait avoir lieu. Enfin, il conviendrait aussi de tenir compte, à cet égard, de l'interaction avec l'évaluation future du modèle de l'émetteur-payeur⁽⁴⁵⁾.

Méthodes

- 3.5. La BCE est favorable à la proposition de confier des missions à l'AEMF concernant la conformité des nouvelles méthodes ou des méthodes modifiées concernant les agences de notation de crédit⁽⁴⁶⁾. La BCE recommande de préciser que le rôle de l'AEMF se limite à vérifier la conformité des méthodes aux règles applicables. En outre, il peut être justifié de préciser la procédure et le calendrier à respecter, afin de garantir que la vérification effectuée par l'AEMF n'empêche pas les agences de notation de crédit d'émettre de nouvelles notations. La BCE se félicite également de la proposition d'imposer l'obligation de fournir des orientations sur les méthodes utilisées et les hypothèses retenues sous-tendant les notations qui soient plus nombreuses et aisément compréhensibles pour toutes les catégories d'actifs. Enfin, la BCE se félicite de la mise en place d'une consultation publique sur les modifications prévues des méthodes de notation, modèles ou principales hypothèses.

Règles concernant les instruments financiers structurés

- 3.6. La BCE se félicite également de la proposition d'améliorer la transparence concernant les instruments financiers structurés⁽⁴⁷⁾. Notamment, elle soutient la proposition visant à imposer la publication d'informations détaillées sur les instruments financiers structurés⁽⁴⁸⁾, à savoir via un site web centralisé⁽⁴⁹⁾, et à fournir deux notations de crédit pour ces instruments⁽⁵⁰⁾. À cet égard, la BCE souhaite souligner les points suivants:
- 3.7. Premièrement, afin de garantir la cohérence intersectorielle et d'éviter la duplication des règles, il convient de clarifier la relation entre les obligations de publication d'informations imposées, dans le règlement proposé, aux émetteurs, aux initiateurs et aux sponsors d'instruments financiers structurés et les obligations de publication similaires imposées pour les titrisations dans certains secteurs⁽⁵¹⁾.

⁽⁴⁰⁾ Voir la réponse de l'Eurosystème, point 5.

⁽⁴¹⁾ Voir l'article 1^{er}, paragraphe 24, du règlement proposé, l'article 39, paragraphe 1.

⁽⁴²⁾ Voir l'article 1^{er}, paragraphe 8, du règlement proposé, l'article 6 bis.

⁽⁴³⁾ Voir l'article 1^{er}, paragraphe 8, du règlement proposé, l'article 6 bis, paragraphe 1, point a).

⁽⁴⁴⁾ Article 1^{er}, paragraphe 8, du règlement proposé, nouvel article 6 ter.

⁽⁴⁵⁾ Article 39, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 1060/2009.

⁽⁴⁶⁾ Article 1^{er}, paragraphes 10 et 19, du règlement proposé.

⁽⁴⁷⁾ Article 1^{er}, paragraphe 11, du règlement proposé.

⁽⁴⁸⁾ Article 1^{er}, paragraphe 11, du règlement proposé, nouvel article 8 bis, paragraphe 1.

⁽⁴⁹⁾ Article 1^{er}, paragraphe 11, du règlement proposé, nouvel article 8 bis, paragraphe 4.

⁽⁵⁰⁾ Article 1^{er}, paragraphe 11, du règlement proposé, nouvel article 8 ter.

⁽⁵¹⁾ Voir, par exemple, l'article 122 bis de la directive 2006/48/CE, l'article 17 de la directive 2011/61/UE, l'article 50 bis de la directive 2009/65/CE et l'article 135 de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

- 3.8. Deuxièmement, l'initiative de l'Eurosystème portant sur les informations concernant les prêts sous-jacents aux titres adossés à des actifs vise à mettre en place des obligations d'information spécifiques prêt par prêt pour les titres adossés à des actifs admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème. Cette initiative vise à améliorer la transparence et à mettre à la disposition des intervenants du marché, dans un délai plus raisonnable, des informations sur les prêts sous-jacents et leurs performances, sous une forme standardisée. À cet égard, la BCE observe que l'AEMF pourrait exploiter d'éventuelles synergies lors de l'élaboration du contenu et des formats de communication des informations relatives aux produits financiers structurés ⁽⁵²⁾.
- 3.9. Enfin, la BCE souscrit aux initiatives contribuant à renforcer les obligations de transparence sur les marchés d'instruments financiers structurés et d'obligations sécurisées ainsi qu'à harmoniser les obligations de communication d'informations dans ce domaine. Dans ce contexte, la BCE soutient la proposition de la Commission de vérifier, le 1^{er} juillet 2015 au plus tard ⁽⁵³⁾, s'il est nécessaire d'étendre le champ d'application de l'obligation de communication d'informations, entre autres, aux obligations sécurisées. La BCE relève également que des initiatives concernant la transparence du marché des obligations sécurisées sont examinées dans d'autres projets législatifs en cours, par exemple dans le règlement CRD IV proposé ⁽⁵⁴⁾. Par conséquent, il est important de veiller à la cohérence de ces différentes initiatives. Étant donné que le règlement proposé régit essentiellement les activités des agences de notation de crédit, les initiatives mentionnées ci-dessus concernant la transparence et la communication en matière d'obligations sécurisées devraient prévoir une évaluation afin de déterminer les instruments législatifs de l'Union qui conviennent pour la mise en place de ces mesures, à savoir, par exemple, le cadre du règlement proposé et/ou d'autres parties de la législation sectorielle pertinente des services financiers de l'Union.

L'annexe I ci-jointe contient une suggestion de rédaction spécifique, accompagnée d'une explication, lorsque la BCE recommande de modifier le règlement proposé.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 2 avril 2012.

Le président de la BCE

Mario DRAGHI

⁽⁵²⁾ Article 1^{er}, paragraphe 11, du règlement proposé, nouvel article 8 *bis*, paragraphe 3.

⁽⁵³⁾ Article 1^{er}, paragraphe 24, du règlement proposé, nouvel article 39, paragraphe 4.

⁽⁵⁴⁾ Article 478 de la proposition de règlement CRD IV, Compromis de la présidence du 1^{er} mars 2012, disponible sur le site internet du Conseil à l'adresse suivante: <http://register.consilium.europa.eu>

ANNEXE I

Suggestions de rédaction concernant le règlement proposé

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
Modification 1	
Considérant 3 bis du règlement proposé (nouveau)	
Aucun texte.	<p>«(3 bis) Selon les principes du CSF concernant la réduction de la dépendance à l'égard des notations des agences de notation de crédit, il convient que les instances et organismes de normalisation évaluent les références aux notations des agences de notation de crédit figurant dans les dispositions normatives, législatives et réglementaires et, dans la mesure du possible, les suppriment ou les remplacent par d'autres normes adéquates de qualité de crédit. Il conviendrait d'encourager aussi cette approche à l'échelle de l'Union. Les autorités publiques devraient tenir compte de la nécessité, pour les autorités compétentes et les participants aux marchés financiers, d'éviter de se fier de manière excessive et mécanique aux notations de crédit et devraient contribuer, le cas échéant, à la réalisation de cet objectif.»</p>

Explication

La modification proposée reflète le principe du Conseil de stabilité financière de réduction de la dépendance à l'égard des notations d'une agence de notation de crédit et suggère que toutes les autorités de l'Union et autorités publiques nationales compétentes contribuent à la réalisation de cet objectif (voir également les modifications 4 et 5).

Modification 2

Considérant 21 bis du règlement proposé (nouveau)

Aucun texte.	<p>«(21 bis) Au moment de l'entrée en vigueur du règlement (UE) n° xx/201x du Parlement européen et du Conseil du xx xxx 201x ⁽²⁾ concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, les agences de notation de crédit enregistrées ou certifiées conformément à ce règlement et les banques centrales émettant des notations de crédit qui ne relèvent pas de ce règlement seront automatiquement qualifiées d'OEEC à des fins réglementaires.»</p>
--------------	---

Explication

Concernant l'interaction entre le règlement (CE) n° 1060/2009 et le régime de reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC) prévu par la directive 2006/48/CE, la BCE a déjà fait observer qu'il convenait d'éviter la duplication des procédures et le chevauchement coûteux des obligations ⁽³⁾. Le considérant 44 du règlement (CE) n° 1060/2009 mentionne que ledit règlement ne devrait pas remplacer la procédure de reconnaissance des OEEC établie en application de la directive 2006/48/CE. Toutefois, étant donné que la proposition de règlement CRD IV définit les OEEC comme l'ensemble des agences de notation de crédit enregistrées ou certifiées conformément au règlement (CE) n° 1060/2009 et des banques centrales émettant des notations de crédit qui ne relèvent pas du règlement (CE) n° 1060/2009, la BCE recommande de mentionner dès à présent, dans un nouveau considérant, le fait que la procédure de reconnaissance ci-dessus sera obsolète au moment de l'entrée en vigueur de la proposition de règlement CRD IV. Dans cette optique, l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1060/2009 devra être modifié dès l'entrée en vigueur de la proposition de règlement CRD IV.

Modification 3

Article 1^{er}, paragraphe 2 bis, du règlement proposé (nouveau)
 Modification de l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1060/2009

Aucun texte.	<p>«4. Afin de garantir une application uniforme du paragraphe 2, point d), la Commission peut, sur demande d'un Etat membre et après avoir consulté la BCE et l'AEMF,</p>
--------------	--

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE (1)
	<p>arrêter, en conformité avec la procédure de réglementation visée à l'article 38, paragraphe 3, et avec le paragraphe 2, point d), du présent article, une décision indiquant qu'une banque centrale relève du champ d'application dudit point et que ses notations de crédit sont dès lors dispensées de l'application du présent règlement, et en informer l'AEMF.</p> <p>La Commission L'AEMF publie sur son site internet la liste des banques centrales qui relèvent du paragraphe 2, point d), du présent article.»</p>

Explication

Pour évaluer la qualité de signature des actifs éligibles, l'Eurosystème se fonde sur des évaluations du crédit provenant de différentes sources, y compris les systèmes internes d'évaluation du crédit (ICAS) gérés par certaines banques centrales nationales (BCN). Ces systèmes sont déjà soumis à une procédure de validation rigoureuse ainsi qu'à un suivi approfondi de leurs performances par l'Eurosystème. La BCE recommande que la Commission la consulte et consulte l'AEMF avant de se prononcer sur la dérogation, concernant les notations de crédit émises par des BCN, et ce afin de bénéficier de l'expertise de la BCE à ce sujet.

Conformément à l'article 18, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1060/2009, l'AEMF publie sur son site internet une liste des agences de notation de crédit enregistrées conformément à ce règlement. La BCE propose que l'AEMF publie également, sur son site internet, la liste des banques centrales bénéficiant de la dérogation.

Modification 4

Article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé
 Modification de l'article 5 bis proposé du règlement (CE) n° 1060/2009

<p>«Article 5 bis</p> <p>Dépendance excessive des établissements financiers à l'égard des notations de crédit</p> <p>Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et de réassurance, les institutions de retraite professionnelle, les sociétés de gestion et d'investissement, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et les contreparties centrales au sens du règlement (UE) n° xx/201x du Parlement européen et du Conseil du xx xxx 201x sur les instruments dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux⁹ évaluent elles-mêmes les risques de crédit et ne se fient pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit pour évaluer la qualité de crédit d'une entité ou d'un instrument financier. Les autorités compétentes pour la surveillance de ces entreprises veillent de près à l'adéquation des processus d'évaluation du crédit mis en œuvre par celles-ci.»</p>	<p>«Article 5 bis</p> <p>Dépendance excessive des établissements financiers à l'égard des notations de crédit</p> <p>Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et de réassurance, les institutions de retraite professionnelle, les sociétés de gestion et d'investissement, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et les contreparties centrales au sens du règlement (UE) n° xx/201x du Parlement européen et du Conseil du xx xxx 201x sur les instruments dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux⁹ élaborent et appliquent des procédures et méthodes internes adéquates leur permettant d'évaluer elles elles-mêmes les risques de crédit conformément aux règles sectorielles spécifiques qui leur sont applicables et ne se fient pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit pour évaluer la qualité de crédit d'une entité ou d'un instrument financier. Les autorités compétentes pour la surveillance de ces entreprises veillent de près, en tenant compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des activités exercées par ces entreprises, à l'adéquation des processus d'évaluation du crédit mis en œuvre par celles-ci.»</p>
--	--

Explication

Les motifs de la proposition de modification sont exposés aux points 1.1 et 1.2 du présent avis.

Texte proposé par la Commission

Modifications suggérées par la BCE (1)

Modification 5

Article 1^{er}, paragraphe 6, du règlement proposé
 Modification de l'article 5 *ter* proposé du règlement (CE) n° 1060/2009

«Article 5 *ter*

Recours des autorités européennes de surveillance et du Comité européen du risque systémique à des notations de crédit

L'autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne, ABE) instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil (*), l'autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, AEAPP) instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil (**), et l'AEMF ne font pas référence aux notations de crédit dans leurs orientations, recommandations et projets de normes techniques lorsque de telles références sont susceptibles d'amener les autorités compétentes ou les participants aux marchés financiers à se fier mécaniquement à ces notations. En conséquence, l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF réexaminent toutes les références aux notations de crédit figurant dans les orientations et recommandations existantes et, le cas échéant, les suppriment, pour le 31 décembre 2013 au plus tard.

Le Comité européen du risque systémique (CERS) institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (***) ne fait pas référence aux notations de crédit dans ses alertes et recommandations lorsque de telles références sont susceptibles d'entraîner un recours mécanique à ces notations.»

«Article 5 *ter*

~~Recours des autorités européennes de surveillance et du Comité européen du risque systémique à des notations de crédit~~

~~L'autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne, ABE) instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil (*), l'autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, AEAPP) instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil (**), et l'AEMF ne font pas référence aux notations de crédit dans leurs orientations, recommandations et projets de normes techniques lorsque de telles références sont susceptibles d'amener les autorités compétentes ou les participants aux marchés financiers à se fier mécaniquement à ces notations. En conséquence, l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF réexaminent toutes les références aux notations de crédit figurant dans les orientations et recommandations existantes et, le cas échéant, les suppriment, pour le 31 décembre 2013 au plus tard.~~

~~Le Comité européen du risque systémique (CERS) institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (***) ne fait pas référence aux notations de crédit dans ses alertes et recommandations lorsque de telles références sont susceptibles d'entraîner un recours mécanique à ces notations.»~~

Explication

Les motifs de la modification proposée sont exposés aux points 1.3 à 1.8 du présent avis.

Modification 6

Article 1^{er}, paragraphe 14, du règlement proposé
 Modification de l'article 11 *bis* proposé du règlement (CE) n° 1060/2009

«Article 11 *bis*

Indice de notation européenne

1. Lorsqu'elles émettent une notation de crédit ou des perspectives, les agences de notation de crédit enregistrées ou certifiées communiquent à l'AEMF des informations sur la notation, y compris la note et les perspectives attribuées à l'instrument noté ainsi que des informations sur le type de notation et le type d'initiative de notation et la date et l'heure de la publication. La notation communiquée est fondée sur l'échelle de notation harmonisée visée à l'article 21, paragraphe 4 *bis*, point a).

2. L'AEMF définit un indice de notation européen qui inclut toutes les notations de crédit qui lui sont communiquées conformément au paragraphe 1, et un indice de

«Article 11 *bis*

Plate-forme ~~Indice~~ de notation européenne

1. Lorsqu'elles émettent une notation de crédit ou des perspectives, les agences de notation de crédit enregistrées ou certifiées communiquent à l'AEMF des informations sur la notation, y compris la note et les perspectives attribuées à l'instrument noté ainsi que des informations sur le type de notation et le type d'initiative de notation et la date et l'heure de la publication. ~~La notation communiquée est fondée sur l'échelle de notation harmonisée visée à l'article 21, paragraphe 4 *bis*, point a).~~

2. L'AEMF définit une **plate-forme** ~~indice~~ de notation européenne qui inclut toutes les notations de crédit qui lui sont communiquées conformément au paragraphe 1, ~~et un~~

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
notation agrégé pour tout instrument de créance noté. L'indice et chacune des notations de crédit sont publiées sur le site web de l'AEMF.»	indice de notation agrégé pour tout instrument de créance noté. L'indice et Chacune des notations de crédit sont est publiées sur le site web de l'AEMF.»

Explication

Les motifs de la proposition de modification sont exposés aux points 2.3 à 2.5 du présent avis. Le titre de l'article est modifié en conséquence.

Modification 7

Article 1^{er}, paragraphe 18, point b), du règlement proposé
 Modification de l'article 21, paragraphe 4 bis, proposé du règlement (CE) n° 1060/2009

«4 bis. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser :	«4 bis. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser :
a) l'échelle de notation standard harmonisée devant être utilisée, conformément à l'article 11 bis, par les agences de notation de crédit enregistrées et certifiées, basée sur un mode de mesure du risque de crédit et un nombre déterminé de catégories de notation et de valeurs limites pour chaque catégorie de notation;	a) l'échelle de notation standard harmonisée devant être utilisée, conformément à l'article 11 bis, par les agences de notation de crédit enregistrées et certifiées, basée sur un mode de mesure du risque de crédit et un nombre déterminé de catégories de notation et de valeurs limites pour chaque catégorie de notation;
[...].»	[...].»

Explication

Les motifs de la proposition de modification sont exposés aux points 2.3 à 2.5 du présent avis.

Modification 8

Article 1^{er}, paragraphe 18, point b bis), du règlement proposé (nouveau)
 Article 21, paragraphe 4 ter, du règlement (CE) n° 1060/2009 (nouveau)

Aucun texte.	«4 ter. Le 31 décembre 2015 au plus tard, l'AEMF, en coopération avec l'ABE, l'AEAPP et la BCE, réexamine la faisabilité de la création d'une échelle de notation harmonisée pour les notations émises par des agences de notation de crédit enregistrées et certifiées et soumet un rapport à la Commission.»
--------------	---

Explication

Les motifs de la proposition de modification sont exposés aux points 2.3 à 2.5 du présent avis.

Modification 9

Article 1^{er}, paragraphe 24, point c), du règlement proposé (nouveau)
 Article 39, paragraphe 5, du règlement (CE) n° 1060/2009 (nouveau)

Aucun texte.	«5. Le 31 décembre 2014 au plus tard, l'AEMF, l'ABE et l'AEAPP soumettent à la Commission un rapport sur l'application des mesures prises pour réduire la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes et évaluent les options ou compléments aux modèles existants. La BCE et le Comité européen du risque systémique contribuent à ce rapport ayant trait aux aspects macroprudentiels et aux risques systémiques.»
--------------	---

Explication

Les motifs de la modification proposée sont exposés aux points 2.3 à 2.8 du présent avis.

⁽¹⁾ Les caractères gras dans le corps du texte indiquent les nouveaux passages suggérés par la BCE. Les caractères barrés dans le corps du texte indiquent les passages que la BCE propose de supprimer.

⁽²⁾ JO L ..., p.

⁽³⁾ Paragraphe 8 de l'avis CON/2009/38.

ANNEXE II

LE DISPOSITIF D'ÉVALUATION DU CRÉDIT DE L'EUROSYSTÈME

1. La BCE est directement concernée par les services fournis par les agences de notation de crédit dans le cadre des missions et obligations de l'Eurosystème, notamment en ce qui concerne la conduite des opérations de politique monétaire. Sans préjudice du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit⁽¹⁾, l'Eurosystème et les banques centrales nationales (BCN) des États membres dont la monnaie n'est pas l'euro définissent les procédures, règles et critères nécessaires pour garantir le respect des exigences en matière de qualité de signature élevée pour les actifs éligibles aux opérations de politique monétaire et déterminent, le cas échéant, les conditions d'utilisation des notations de crédit dans le cadre des opérations de banque centrale⁽²⁾.
2. Le dispositif d'évaluation du crédit de l'Eurosystème (*Eurosystem credit assessment framework* — ECAF) se fonde sur les évaluations de crédit provenant de l'une des quatre sources suivantes: les agences de notation ou organismes externes d'évaluation du crédit (*External Credit Assessment Institutions* — ECAI, aussi abrégés en «OEEC»), les systèmes internes d'évaluation du crédit (*Internal Credit Assessment Systems* — ICAS) des BCN, les systèmes de notation interne des contreparties (*Internal Rating Based systems* — systèmes IRB) et les outils de notation gérés par des opérateurs tiers agréés (*Rating Tools* — RT). Ces systèmes et outils sont soumis à des critères généraux d'éligibilité, complétés par une procédure de suivi pluri-annuelle des performances, conformément au cadre juridique des instruments de politique monétaire et procédures de l'Eurosystème⁽³⁾. En outre, l'Eurosystème prend en compte des critères d'ordre institutionnel et des caractéristiques assurant aux détenteurs des créances une protection analogue, telles les garanties. La procédure de suivi des performances de l'ECAF consiste en une comparaison annuelle ex post entre le taux de défaut observé pour l'ensemble des débiteurs éligibles (*static pool*) et le seuil de qualité du crédit de l'Eurosystème constitué par la probabilité de défaut (PD) de référence⁽⁴⁾ et détermine le niveau maximum du risque de crédit que l'Eurosystème est prêt à accepter dans ses opérations de politique monétaire normales. Son objectif est de garantir que les résultats des évaluations du crédit sont comparables entre les systèmes et les sources. Parallèlement, l'Eurosystème fait preuve de discernement concernant ces évaluations et se réserve le droit de refuser ou de limiter l'utilisation d'un actif en s'appuyant sur toute information sur la qualité du crédit, qu'il juge pertinente.
3. Dans le cadre des mesures de soutien des activités relatives au crédit bancaire et au marché monétaire⁽⁵⁾, annoncées en décembre 2011, le conseil des gouverneurs a indiqué qu'il convenait d'élargir les critères d'éligibilité des créances privées, c'est-à-dire des prêts bancaires. En outre, le conseil des gouverneurs s'est montré favorable à une utilisation plus large, sur le fondement de critères harmonisés, des créances privées en tant que garanties dans le cadre des opérations de crédit de l'Eurosystème et a annoncé que l'Eurosystème renforçait ses capacités internes d'évaluation du crédit. Le conseil des gouverneurs encourage, par ailleurs, les fournisseurs potentiels d'évaluations externes du crédit, à savoir les agences de notation et les fournisseurs d'outils de notation, ainsi que les banques commerciales utilisant un système de notation interne, à rechercher l'approbation de l'Eurosystème dans le cadre de l'ECAF⁽⁶⁾. De surcroît, il est nécessaire que la BCE et, en particulier, les BCN de l'Eurosystème (étant donné que les informations concernant les contreparties des créances privées sont disponibles à l'échelon national), mettent en place des systèmes internes adéquats d'évaluation du crédit. Les BCN de l'Eurosystème devront donc renforcer leur capacité à évaluer les crédits non évalués par les agences de notation de crédit. Actuellement, des systèmes de notation interne sont en place dans quatre BCN⁽⁷⁾. Ces systèmes sont déjà soumis à une procédure de validation rigoureuse ainsi qu'à un suivi approfondi de leurs performances par l'Eurosystème.
4. Pour ce qui est des notations souveraines, l'Eurosystème a démontré son indépendance vis-à-vis des agences de notation de crédit et a apprécié lui-même la qualité de crédit des obligations souveraines, en ce qui concerne leur éligibilité à titre de garanties dans le cadre des opérations de fourniture de liquidité de l'Eurosystème, en décidant de suspendre les obligations de notation pour des États membres de la zone euro faisant l'objet d'un programme d'ajustement économique et financier convenu avec l'Union européenne, le Fonds monétaire international et la BCE, en l'occurrence la Grèce⁽⁸⁾, l'Irlande⁽⁹⁾ et le Portugal⁽¹⁰⁾, et en décidant de mettre un terme à cette suspension lors du constat de l'incidence négative, de la décision prise par la Grèce de faire une offre d'échange d'obligations aux détenteurs d'obligations, sur la qualité de crédit de ses obligations souveraines⁽¹¹⁾.

⁽¹⁾ JO L 302 du 17.11.2009, p. 1.

⁽²⁾ Voir l'avis CON/2009/38 du 21 avril 2009 sur une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les agences de notation de crédit, modification 1.

⁽³⁾ Orientation BCE/2011/14 du 20 septembre 2011 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème (JO L 331 du 14.12.2011, p. 1).

⁽⁴⁾ Voir la section 6.3.5. de l'annexe I de l'orientation BCE/2011/14.

⁽⁵⁾ Voir le communiqué de presse de la BCE du 8 décembre 2011, disponible sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>

⁽⁶⁾ Voir la section 6.3.4. de l'annexe I de l'orientation BCE/2011/14.

⁽⁷⁾ La source ICAS est actuellement constituée des quatre systèmes d'évaluation du crédit gérés par la Deutsche Bundesbank, le Banco de España, la Banque de France et l'Oesterreichische Nationalbank (voir la section 6.3.4.2. de l'annexe I de l'orientation BCE/2011/14).

⁽⁸⁾ Décision BCE/2010/3 du 6 mai 2010 relative à des mesures temporaires concernant l'éligibilité des titres de créance négociables émis ou garantis par le gouvernement hellénique (JO L 117 du 11.5.2010, p. 102).

⁽⁹⁾ Décision BCE/2011/4 du 31 mars 2011 relative à des mesures temporaires concernant l'éligibilité des titres de créance négociables émis ou garantis par le gouvernement irlandais (JO L 94 du 8.4.2011, p. 33).

⁽¹⁰⁾ Décision BCE/2011/10 du 7 juillet 2011 relative à des mesures temporaires concernant l'éligibilité des titres de créance négociables émis ou garantis par le gouvernement portugais (JO L 182 du 12.7.2011, p. 31).

⁽¹¹⁾ Décision BCE/2012/2 du 27 février 2012 abrogeant la décision BCE/2010/3 relative à des mesures temporaires concernant l'éligibilité des titres de créance négociables émis ou garantis par le gouvernement hellénique (JO L 59 du 1.3.2012, p. 36).

5. Dans ce contexte, l'Eurosystème respecte le principe posé par le CSF selon lequel les banques centrales devraient apprécier elles-mêmes la qualité de crédit des instruments financiers qu'elles acceptent dans le cadre de leurs opérations de marché, tant au titre de garanties que d'achats fermes, et selon lequel les politiques des banques centrales devraient éviter de recourir à des méthodes mécaniques susceptibles d'entraîner des modifications soudaines et conséquentes, qui ne sont pas nécessaires, portant sur l'éligibilité des instruments financiers et le taux de décote, ce qui pourrait aggraver les «effets de falaise»⁽¹⁾. Simultanément, comme mentionné ci-dessus, l'Eurosystème est prêt à réexaminer en continu les procédures, règles, méthodes et systèmes de l'ECAF en général ainsi que les ressources mobilisées par les sources internes de notation du crédit.
-

⁽¹⁾ Principes du CSF, Principe III.1., *Central bank operations* (Opérations de banque centrale).