

Table des matières

1. Introduction	11
<i>Bruno COLMANT et Gregory LEWKOWICZ</i>	
Contrôle, responsabilité et légitimité des agences de notation	
2. Rôle et nécessité des agences de notation : une perspective historique	17
<i>Kim OOSTERLINCK</i>	
2.1. Introduction	17
2.2. La Bourse et la Presse	18
2.3. Les Underwriters	19
2.4. Qualité des ratings et changement de modèle	21
2.5. Conclusion	23
3. De la théorie de l'agence à la pratique des agences de notation .	25
<i>Etienne DE CALLATAÏ</i>	
3.1. La part de responsabilité des agences de notation	25
3.1.1. Agences et produits structurés	26
3.1.2. Agences et crise souveraine	27
3.2. À ne pas faire...	28
3.2.1. Condamner l'externalisation de la mesure des risques .	29
3.2.2. Créer une agence européenne	29
3.2.3. Créer une agence publique	30
3.2.4. Censurer les agences	30
3.2.5. Interdire l'indexation sur les notations	31
3.2.6. Distinguer emprunts souverains et obligations d'entreprise	32
3.3. Qu'envisager ?	32
3.3.1. Notation et gestion des risques	32
3.3.2. Banaliser les notations	33
3.3.3. Réguler les agences	34
3.4. Conclusion	36
Annexe	36

4. Le paradigme d'un paradoxe : La délégation de compétences aux agences de notation par les États en l'absence d'un contrôle réglementaire	39
<i>Alexandre HUBLET</i>	
4.1. Les agences bénéficiaires de délégations de pouvoir	40
4.2. Régulation, contrôle prudentiel et responsabilité des agences de notation	45
4.2.1. La régulation et le contrôle prudentiel des agences aux États-Unis et en Europe	45
4.2.2. Quelle responsabilité pour les agences ?	50
4.3. Conclusion.	57
5. La légitimité des agences de notation : un vrai « faux problème »	61
<i>Xavier DIEUX</i>	
6. Les agences de notation en Europe : contrôle, responsabilité et légitimité.	63
<i>Edith WEEMAELS</i>	
6.1. Introduction	63
6.2. Les notations et les agences de notation	65
6.2.1. Les notations (ratings)	65
6.2.2. Les agences de notation (<i>rating agencies</i>).	67
6.3. Du Code de conduite IOSCO au Règlement européen du 16 septembre 2009 : l'introduction du contrôle des agences de notation en Europe.	70
6.3.1. Le Code de conduite adopté par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (dit « Code IOSCO »)	71
6.3.2. Le Règlement n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit tel qu'amendé par le Règlement 513/2011 du 11 mai 2011	73
6.4. Le Règlement 1060/2009 : l'instauration d'une procédure de contrôle et les premières dispositions relatives à l'activité de notation	75
6.4.1. Le champ d'application du Règlement 1060/2009	75
6.4.2. Une triple possibilité d'enregistrement	76
6.4.3. L'établissement d'un contrôle sur les méthodes	79

6.5.	Le Règlement 513/2011 modifiant le Règlement 1060/2009 et la mise en œuvre du volet répressif de la réglementation européenne	87
6.6.	L'avenir de la réglementation des agences de notation : contrôle, responsabilité et légitimité	90
6.6.1.	Le contrôle des agences de notation	91
6.6.2.	La responsabilité des agences de notation.	98
6.6.3.	La remise en question de la légitimité des agences de notation.	103
6.7.	Conclusion.	108
7.	La réglementation européenne : de la négligence à l'impuissance ?	111
	<i>Caroline LEQUESNE-ROTH et Arnaud VAN WAEYENBERGE</i>	
7.1.	Sur les traces du modèle de régulation américain	112
7.1.1.	Les limites d'un système autorégulé.	112
7.1.2.	L'émergence d'un marché encadré	117
7.2.	La naissance du modèle de régulation européen	120
7.2.1.	Le temps de la réaction : CRA1 et CRA2.	121
7.2.2.	Le temps de la maturation : CRA3.	125
7.3.	Conclusion.	129
	 La notation, instrument de régulation des marchés et de gouvernance des États	
8.	Structure oligopolistique des agences de notation : considérations accessoires	135
	<i>Bruno COLMANT</i>	
8.1.	Considérations générales	135
8.2.	Structure oligopolistique	135
8.3.	Réglementation bancaire et monétaire	139
8.4.	Et la dégradation de la Belgique ?	141
9.	Le courage de la vérité dans un monde mimétique.	143
	<i>Jean-Marc GOLLIER</i>	
9.1.	Introduction	143
9.2.	Complexité.	147

9.3.	Responsabilité et processus.	152
9.4.	Régulation et société	154
9.5.	Responsabilité et comportement mimétique.	157
9.6.	Conclusions	159
10.	Méthodologie et rôle de la notation	163
	<i>Hugues PIROTTE</i>	
10.1.	Les particularités du risque de crédit.	163
10.2.	Quel risque de crédit ?	164
10.3.	Les paramètres usuels du risque de crédit	164
10.4.	L'obtention d'une notation ou d'un score.	165
10.5.	Les notations ou « ratings »	166
10.6.	De l'utilisation des notations.	167
10.7.	Risque de crédit et discontinuités	168
10.8.	Notations et risque systémique	169
10.9.	Différents types de notation	170
10.10.	Un point sur les modèles	171
10.11.	Conclusion	172
11.	Le pouvoir normatif des agences de notation	173
	<i>Benoit FRYDMAN</i>	
12.	Les agences de notation financière contre les États : une lutte globale pour le droit à l'issue incertaine	185
	<i>Gregory LEWKOWICZ</i>	
12.1.	La montée en puissance des agences de notation : le succès d'une failure story, la stabilisation d'une norme . . .	187
12.1.1.	La dynamique de consécration mondiale des notations financières	189
12.1.2.	Quand noter, c'est normer	194
12.2.	La lutte globale de la notation financière	200
12.2.1.	Les États contre-attaquent.	201
12.2.2.	Les incertitudes de la lutte : quand les agences entrent en résistance	210
12.3.	Conclusion.	219