

« Une harmonisation s'opère en Europe en matière d'information financière »

Selon Moody's, les informations financières fournies par les banques françaises ne sont pas homogènes. Cependant une harmonisation sur le plan européen est à l'étude. Sans informations suffisantes, l'agence préfère s'abstenir de noter mais n'hésite pas à exprimer une opinion non sollicitée par les émetteurs si elle l'estime utile pour le marché.

Michel Madelain
Managing director
Éric de Bodard
Directeur général
Moody's

— *Pensez-vous que l'information fournie par les banques françaises soit suffisante ?*

Michel Madelain – Il convient d'abord de préciser que le niveau d'information donné par les établissements de crédit français n'est pas homogène. Certains et parmi eux les plus importants fournissent une information comparable à celle donnée par les grands établissements internationaux. Par ailleurs, il existe un compartiment de banques de taille plus petite où le volume d'information et la visibilité sont faibles pour les investisseurs. Il faut espérer un relèvement du niveau d'information non pas des meilleurs établissements mais une plus grande homogénéisation.

— *Peut-on faire des comparaisons entre les différents pays en matière d'information financière ?*

M. M. – Oui, dès lors que l'on prend en compte les particularités locales et effectue les retraitements appropriés tant pour apprécier la rentabilité que pour évaluer la solvabilité réelle des banques. Ceci exige des analystes une connaissance très étroite des différents secteurs d'activité, du dispositif prudentiel, des règles d'information comptables et fiscales et de la façon dont elles sont effectivement appliquées.

De plus, une harmonisation s'opère en Europe à travers l'introduction de

réglementations européennes sur l'information financière. Les projets de normes comptables internationales éviteront certains des retraitements aujourd'hui nécessaires pour obtenir des éléments comparables et apporteront une plus grande transparence. Enfin les règles d'accès aux marchés de capitaux auxquelles sont soumis certains établissements bancaires les conduisent à encore améliorer la qualité de leur information financière.

— *L'information sur les produits dérivés vous paraît-elle suffisante sur les marchés français ?*

M. M. – De grands progrès ont été faits dans ce domaine depuis deux ou trois ans à l'instigation des grandes banques internationales, du groupe des Dix et de la BRI. Les informations placées dans leur contexte permettent de dimensionner à la fois la nature et les risques des opérations. Des progrès devraient être encore observés tant en termes de mesure du risque que l'impact des différentes lignes d'activité en termes de résultat.

— *Que pensez-vous des notations sauvages ?*

Éric de Bodard – Les opinions d'une agence peuvent-elles avoir une crédibilité, si les acteurs de marché savent qu'un émetteur peut l'empêcher de s'exprimer sur son risque ? Il nous semble qu'un système uniquement basé sur des opinions exprimées quand les agences sont payées par l'émetteur peut présenter des risques pour le long terme. Il s'agit là d'un commentaire de nature générale, car en pratique les conditions de mise en œuvre restreignent sensiblement les cas dans lesquels une notation qui ne serait pas sollicitée par un émetteur peut se présenter. En particulier, il faut que les investisseurs soient intéressés par cette notation et que l'opinion exprimée apporte une valeur ajoutée ; cela nécessite en général la conjonction de plusieurs éléments : un émetteur accède à un marché dans lequel il n'est pas nécessairement bien connu, en particulier lors d'une émission transfrontière, le marché est en décalage par rapport au risque réel et l'opération est suffisamment impor-

« Les informations placées dans leur contexte permettent de dimensionner à la fois la nature et les risques des opérations [sur dérivés]. Des progrès devraient être encore observés tant en termes de mesure du risque que l'impact des différentes lignes d'activité en termes de résultat. »

tante ou complexe. Bien sûr, il faut également que l'information soit suffisante pour exprimer une opinion qui réponde aux normes de qualité de Moody's. De plus il faut souligner que, lorsque nous sommes amenés à exprimer une opinion dans ces circonstances, nous suivons un protocole strict de mise en œuvre qui donne toujours à l'émetteur, s'il le souhaite, la possibilité de participer pleinement au processus.

— *Peut-il exister des divergences entre vos propres notations et celles d'autres agences, notamment votre principal concurrent Standard and Poor's ?*

E. de B – Notre métier est de mesurer le risque de crédit mais nos échelles n'ont pas nécessairement la même signification. De plus un paramètre important dont il faut se souvenir est que nos analyses sont tournées vers le futur et chacun peut avoir une vision un peu différente sur les évolutions, le rythme de ces dernières, le positionnement de chacun par rapport à ces évolutions.

En France, l'observation semble montrer qu'il peut exister des différences d'appréciation entre les agences à propos des établissements bancaires. Cela peut se refléter par des notes d'un ou de plusieurs niveaux dans un sens ou dans l'autre.

— *Le secteur des agences de notation ne manque-t-il pas de concurrence ?*

E. de B – Nous avons toujours affirmé que plus l'investisseur a d'opinions, mieux il est informé. Il nous paraît donc une bonne chose, pour un bon fonctionnement des marchés, que plusieurs opinions puissent exister sur un émetteur. De fait il existe de nombreuses agences de notation de par le monde.

Par ailleurs, le secteur de la notation ne comporte aucune exclusivité. L'élément important dans cette activité est d'établir une crédibilité, ce n'est pas quelque chose qui s'achète mais qui se construit dans le temps et qui peut se perdre rapidement. La barrière d'entrée est d'avoir la confiance des investisseurs ; mais la qualité des équipes est sans nul doute un élément important. Pour résumer, un secteur ouvert nous apparaît comme sain. ●

Propos recueillis par Élisabeth Coulomb