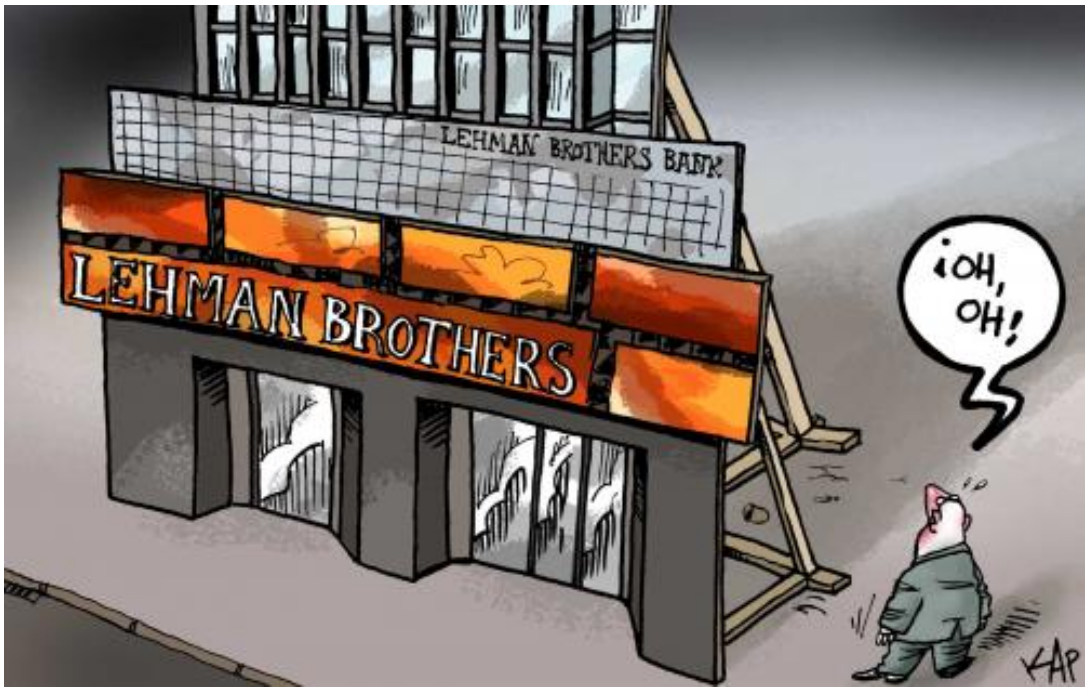
# Plus scandaleux que Goldman Sachs : les agences de notation

29/04/2010 à 6h02

**Le scandale Enron, elles ne l'ont même pas vu arriver. Pas plus que la faillite de Lehman Brothers. Pourtant, les agences de notation américaines continuent de faire la pluie et le beau temps sur l'économie mondiale. Leur dernier fait d'armes : elles ont précipité la Grèce dans la crise. Et elles s'attaquent maintenant au Portugal et à l'Espagne.**




Le principe est simple : quand un pays ou une entreprise emprunte sur les marchés, il demande à une des agences de noter sa dette, c'est-à-dire de donner une estimation des risques de non remboursement en fonction de sa solvabilité, ses perspectives etc. En fonction des systèmes de notation des agences, ces dettes se retrouvent notées entre AAA (risque le plus faible) et CCC, voire D (faillite ou quasi-faillite).

> *On connaissait les dix plaies d'Égypte. Voici les trois plaies de Wall Street : Standard & Poor's, Moody's, et Fitch,*

> ***les trois agences de notation mondiales. Des organismes privés, totalement indépendants des régulateurs et autres gendarmes boursiers : deux groupes américains, Standard & Poor's et Moody's, et un acteur à capitaux français, Fitch, filiale du groupe Fimalac. A elles trois, ces agences contrôlent 90% du marché mondial : 80% pour le duo Standard-Moody's et 14% pour Fitch.***

Le bilan des agences ? Il se passe de commentaire. Standard & Poor's notait encore AAA la banque Lehman Brothers quelques jours avant sa faillite. Quelques années auparavant, les trois agences notait AAA le courtier en énergie Enron, quatre jours avant sa chute. Bref, on a clairement affaire à une sacrée bande d'extralucides, réduite à dégrader après coup et à tour de bras, à chaque signe de faiblesse d'une banque, d'une entreprise ou d'un pays. Cette sur-réaction est d'ailleurs presque plus grave que l'absence de précautions initiales : en dégradant à la machette des entités déjà affaiblies, elles les empêchent de se refinancer à bon marché, et aggravent encore un problème qu'elles n'ont pas vu venir.

Pas moyen d'échapper à l'oligopole : les créanciers, banques, hedge funds ou fonds souverains, exigent une notation des dettes émises, forcément par une des trois grosses agences, avant d'ouvrir le carnet de chèques. Selon l'AMF, Moody's France note ainsi plus de 77 entreprises, 124 établissements financiers, 14 collectivités locales, 15 OPCVM. En bon français, on appelle ça une rente de situation, d'autant que les deux tiers des émetteurs notés ne font appel qu'à une seule agence.

Mais le plus gros problème est ailleurs. Qui rémunère les agences ? Les émetteurs de dette eux-mêmes, entre 25 000 et 125 000 dollars. Conclusion de première année de Deug : risque de conflit d'intérêt évident, d'autant que les agences ont tout intérêt à ce que leurs clients émettent toujours plus de produits financiers, puisqu'elles sont sûres de devoir les

noter par la suite, et de facturer leurs honoraires à chaque fois. Les agences de notation ont d'ailleurs largement participé à la montée en puissance des produits financiers ultra-complexes, issus de la titrisation de créances douteuses, en les notant allégrement AAA ou apparenté, et en poussant leurs clients à en créer toujours plus. Parmi les champions de cette roulette russe financière, Goldman Sachs.

Bien sûr, on aurait tort de faire la fine bouche. Le spectacle de la brochette de crânes d'œufs de Goldman Sachs, assise en rang d'oignons devant la commission d'enquête du sénat américain hier après-midi, est de ces grands moments de télévision qui entrent sans peine au panthéon du zapping.

On eut même droit à un léger frisson dans l'échine quand le sénateur démocrate Carl Levin la joue Tony Montana. Sourcils en accent circonflexe, lunettes demi-lune au bout du tarin, le président de la commission d'enquête dégaine un email de Goldman Sachs, daté de 2007, qualifiant Timberwolf, un des produits financiers de la banque, de « *shitty deal,* » « *affaire de merde* » en bon gaulois. Question : « *Combien de ces affaires de merde avez-vous vendu à vos clients ?(…) Je vois que vous n'avez pas envie de répondre. Vous saviez que c'était une affaire de merde vous en avez vendu des centaines de millions !* » Onze «*shitty deals* » en tout, qui résonnent comme autant d'uppercuts dans l'hypogastre de Daniel Sparks, responsable de la division des prêts hypothécaires. Le gars regarde ses pompes. Bafouille comme à son BEPC.

Sacré Goldman Sachs. La SEC, le gendarme de la Bourse américaine, accuse la banque d'avoir trompé des investisseurs en leur faisant faire des placements sur des titres risqués sur l'immobilier US, alors qu'elle-même refourguait discrètement tous les titres en question ? Goldman Sachs répond que ses clients sont des professionnels.

Oui, vraiment, ce réjouissant opéra-bouffe aurait eu de quoi

donner du rêve si quasiment en même temps, un autre coupable de la crise financière ne continuait allègrement à saboter l'économie mondiale en toute impunité : l'agence de notation Standard & Poor's dégradait la note de la Grèce dans la catégorie « *junk bonds* » – obligations pourries -, et dégradait aussi celle du Portugal et de l'Espagne dans la foulée, histoire de flinguer l'économie de deux autres pays de la zone euro.

La solution coule de source : il faut d'urgence surveiller ces mauvais coucheurs. Facile à dire, moins à appliquer : le Congrès américain le proposait déjà en 2002, le G20 de Londres en avril 2009, mais on en est toujours au stade de la réflexion. Les pistes existent, pourtant : contrôle des agences par le FMI ; création d'une agence européenne sous l'autorité de la Banque centrale européenne (BCE) ; mise en concurrence des Big Three par des nouveaux entrants, comme l'assureur crédit Coface, qui vient d'entrer sur le marché en proposant des honoraires trois fois inférieurs aux gros. Ou mieux, responsabilisation des agences en leur faisant couvrir une partie des risques qu'elles notent (5 % ?) : si elles se plantent, type Lehman, elles payent. Après avoir touché Goldman Sachs, l'heure est venue de couler les agences.

Marianne