

## Circulaire 2008/26

### Agences de notation

# Reconnaissance d'organismes de notation de crédit (agences de notation)

Référence : Circ.-FINMA 08/26 « Agences de notation »  
 Date : 20 novembre 2008  
 Entrée en vigueur : 1<sup>er</sup> janvier 2009  
 Dernière modification : **XXX**  
 Concordance : remplace la Circ.-CFB 06/7 « Agences de notation » du 25 octobre 2006  
 Bases légales : LFINMA art. 7 al. 1 let. b  
 OFR art. 52  
 OS art. 41 ss et art. 79  
 OPCC art. 76  
 Oém-FINMA art. 5 ss

Destinataires																					
LB			LSA			LBVM		LPCC					LBA		Autres						
Banques	Groupes et congl. financiers	Autres intermédiaires	Assureurs	Groupes et congl. d'assur.	Intermédiaires d'assur.	Bourses et participants	Négociants en valeurs mob.	Directions de fonds	SICAV	Sociétés en comm. de PCC	SICAF	Banques dépositaires	Gestionnaires de PCC	Distributeurs	Représentants de PCC étr.	Autres intermédiaires	OAR	IFDS	Entités surveillées par OAR	Sociétés d'audit	Agences de notation
X	X		X	X			X	X	X	X	X	X	X							X	X

<b>I. Objet</b>	Cm	1–2
<b>II. Champ d'application</b>	Cm	3–4
<b>III. Principes généraux</b>	Cm	5–8
<b>IV. Utilisation de notations à des fins prudentielles</b>	Cm	9–16
<b>V. Reconnaissance des agences de notation</b>	Cm	17–58
A. Segments de marché	Cm	17–22
B. Exigences	Cm	23–48
a) Objectivité	Cm	25–30
b) Indépendance	Cm	31–36
c) Accès aux informations et transparence	Cm	37–39
d) Publication	Cm	40–45
e) Ressources	Cm	46
f) Crédibilité	Cm	47–48
C. Procédure de reconnaissance	Cm	49–57
a) Reconnaissance d'agences de notation domiciliées en Suisse	Cm	49–55
b) Reconnaissance d'agences de notation domiciliées à l'étranger	Cm	55–57
D. Classification des notations	Cm	58
<b>VI. Respect des conditions de reconnaissance</b>	Cm	59–63
<b>VII. Entrée en vigueur et dispositions transitoires</b>	Cm	64–65
A. Entrée en vigueur	Cm	64
B. Dispositions transitoires	Cm	65

## I. Objet

La présente circulaire règle la reconnaissance d'organismes de notation de crédit (agences de notation) dont les notes de crédit (ratings) sont employées par des assujettis de la FINMA dans le cadre de la réglementation des marchés financiers. 1

Les prescriptions sur la reconnaissance des agences de notation, telles que définies par la présente circulaire, ont pour objet de contribuer à garantir un niveau de qualité minimal des notations en vue de leur utilisation à des fins prudentielles conformément au Chapitre IV. 2

## II. Champ d'application

La présente circulaire s'adresse à tous les assujettis qui emploient des notations dans le cadre de la réglementation des marchés financiers selon le Chapitre IV. 3

L'utilisation de notations à des fins autres que prudentielles, par exemple à des fins informatives ou dans le cadre de la gestion des risques exercée par les assujettis, reste possible sans restrictions, indépendamment de la reconnaissance ou non de l'agence de notation par la FINMA. Une telle utilisation ne fait pas l'objet de la présente circulaire. 4

## III. Principes généraux

Les établissements assujettis à la surveillance de la FINMA ne sont autorisés à utiliser à des fins prudentielles que les notations d'agences de notation reconnues à cet égard par la FINMA. 5

Dans le cadre de l'utilisation de notes de crédit à des fins prudentielles, les établissements assujettis à la surveillance de la FINMA adoptent une attitude critique et limitent leur dépendance envers ces notations au moyen de mesures appropriées. 6

Indépendamment de l'utilisation ou non de notations, il incombe aux établissements assujettis d'identifier de manière appropriée leurs risques (risque de crédit, de placement, de marché, etc.) et de les évaluer, de les limiter et de les surveiller de manière autonome. 7

La FINMA n'exerce aucune surveillance permanente des agences de notation. Elle ne garantit donc ni l'exactitude ni la fiabilité des notes de crédit accordées par les agences de notation reconnues. 8

## IV. Utilisation de notations à des fins prudentielles

Les établissements assujettis à la surveillance de la FINMA peuvent utiliser à des fins prudentielles les notations d'agences de notations reconnues à cet effet dans les cas suivants:	9
Banques et négociants en valeurs mobilières:	10
Calcul des fonds propres nécessaires pour les risques de crédit et de marché, la répartition des risques ainsi que les risques de liquidités selon l'Ordonnance sur les fonds propres (OFR, RS 952.03).	11
Entreprises d'assurance:	12
(1) Détermination du capital selon le test suisse de solvabilité;	13
(2) Détermination de la fortune liée.	14
Placements collectifs de capitaux:	15
Respect des dispositions de l'Ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs, (OPC-FINMA ; RS 951.312) concernant les techniques de placement et les dérivés.	16

## V. Reconnaissance des agences de notation

### A. Segments de marché

La FINMA reconnaît une agence de notation pour l'attribution de notes de crédit dans le cadre des segments de marché suivants, considérés séparément ou dans leur ensemble :	17
(1) <i>Public finance</i> et leurs instruments de crédit;	18
(2) <i>Commercial entities</i> , banques et assurances comprises, et leurs instruments de crédit;	19
(3) <i>Structured Finance</i> , titrisation et dérivés compris.	20

La FINMA peut reconnaître une agence de notation pour l'attribution de notes de crédit afférant à d'autres segments de marché.	21
La FINMA peut reconnaître une agence de notation dès lors que celle-ci répond aux exigences de la présente circulaire (Cm 23 ss) et d'autres prescriptions (par ex. art. 52 OFR).	22
<b>B. Exigences</b>	
La reconnaissance des agences de notation se conforme aux principes du code de conduite des agences de notation (« Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies ») de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), que l'agence de notation reconnue est tenue d'observer en tout temps.	23
La FINMA peut lier la reconnaissance d'une agence de notation à certaines conditions, l'assortir de certaines exigences, ou l'octroyer pour une certaine période.	24
<b>a) Objectivité</b>	
La méthode de notation doit garantir la détermination objective et fondée des notes de crédit.	25
La méthode de notation doit être rigoureuse et systématique et faire l'objet d'une procédure de validation qui repose sur des valeurs empiriques historiques. De plus, les notes de crédit doivent être vérifiées périodiquement et doivent réagir aux changements de la situation commerciale et financière ainsi que de l'environnement du marché.	26
Il doit être démontré, y compris au moyen de contrôles <i>a posteriori</i> rigoureux ( <i>backtesting</i> ), pour chaque segment de marché que la méthode de notation a été appliquée et a fait ses preuves pendant trois ans au moins avant la reconnaissance par la FINMA. Cette dernière peut ramener ce délai à un an au minimum dans des cas exceptionnels motivés.	27
La méthode de notation doit présenter des éléments qualitatifs et quantitatifs.	28
L'agence de notation doit disposer de processus documentés qui garantissent que ses notations reposent sur l'analyse minutieuse de toutes les informations dont elle a connaissance et qui sont pertinentes dans le cadre de sa méthode.	29
L'agence de notation doit disposer d'un code de conduite qui correspond aux principes du code de conduite des agences de notation (« Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies ») de l'OICV (dans sa version en vigueur). Ce code de conduite doit être librement accessible au public. Le cas échéant, l'agence de notation est tenue de communiquer et de motiver tout écart par rapport aux prescriptions du code de conduite de l'OICV.	30

## **b) Indépendance**

L'agence de notation et sa méthode de notation doivent être indépendantes et ne subir aucune pression politique ou économique susceptible d'influencer la notation. En particulier, l'agence de notation doit s'assurer qu'elle ne détient pas, avec ses collaborateurs et des personnes ou entités qui leur sont proches (parties liées), des participations financières qui constitueraient un conflit d'intérêts. 31

L'agence de notation ne doit avoir de liens ni avec des corporations de droit public, des entreprises ou des émetteurs de produits du segment de marché « structured finance » pour lesquels elle établit une note de crédit (notation d'émetteur ou d'émission), ni avec les établissements assujettis à la surveillance de la FINMA qui utilisent ses notations. Un tel lien illicite peut exister non seulement du fait d'un rapport de participation, mais aussi si une influence déterminante peut être exercée soit sur l'agence de notation soit sur les notes de crédit, ou si l'on peut supposer une telle influence. 32

L'agence de notation doit identifier tous les conflits d'intérêts et les éviter, ou si cela n'est pas possible en temps utile, les rendre publics. 33

L'agence de notation doit disposer d'un contrôle interne indépendant et approprié. Outre les notations, la méthode de notation ainsi que les modèles appliqués doivent faire l'objet d'une vérification périodique. 34

L'agence de notation doit être dotée d'une fonction de *compliance* qui surveille la compatibilité des directives et procédures internes avec les prescriptions réglementaires. 35

L'agence de notation doit assurer par des mesures organisationnelles qu'il existe en tout temps une séparation fonctionnelle appropriée entre l'activité de notation opérationnelle et l'activité de conseil. 36

## **c) Accès aux informations et transparence**

L'agence de notation doit rendre accessibles au public les différentes notes de crédit ainsi que les principaux éléments sur lesquelles elles sont basées en indiquant si l'émetteur a été impliqué ou non dans le processus de notation. 37

L'agence de notation doit en outre rendre publiques la procédure, la méthodologie ainsi que les hypothèses qui ont mené à l'établissement de la note de crédit. Cet accès doit être accordé à des conditions similaires à tous les milieux intéressés. 38

Ne sont pas concernées par cette réglementation (Cm 37 et 38) les notations non publiques qui sont seulement communiquées à l'émetteur. 39

#### **d) Publication**

L'agence de notation doit publier les informations suivantes :	40
• le code de conduite ;	41
• les grandes lignes des accords de rémunération conclus avec les débiteurs ou émetteurs notés ;	42
• ses méthodes de notation, y compris la définition du défaut (« default »), l'horizon temporel et la signification attachée à chaque classe de notes de crédit ;	43
• les taux de défaut effectivement observés pour chaque classe de notes de crédit ;	44
• les taux de migration pour chaque classe de notes de crédit (matrices de migration).	45

#### **e) Ressources**

L'agence de notation doit disposer de ressources suffisantes (financières, en personnel, en infrastructure, etc.) pour pouvoir établir des notes de crédit de qualité. En cas de notation sollicitée, les ressources doivent permettre un contact étroit avec les organes dirigeants de l'emprunteur noté ou de l'émetteur des instruments de crédit notés.	46
---	----

#### **f) Crédibilité**

L'agence de notation et ses notes doivent être crédibles.	47
La crédibilité découle d'une part du respect en tout temps des critères définis dans la présente circulaire. D'autre part, l'utilisation par des tiers indépendants (investisseurs, partenaires commerciaux, etc.) des notes de crédit attribuées par une agence de notation donne une indication de la crédibilité de l'agence de notation en question. Afin de garantir sa crédibilité, l'agence de notation doit disposer de procédures internes qui empêchent l'utilisation abusive d'informations confidentielles.	48

## C. Procédure de reconnaissance

### a) Reconnaissance d'agences de notation domiciliées en Suisse

La FINMA reconnaît les agences de notation sur candidature. Dans sa candidature à la FINMA, l'agence de notation (le candidat) indique :

- le ou les segments de marché pour lesquels elle souhaite se faire reconnaître ; 50
- comment elle satisfait aux exigences de la reconnaissance ; 51
- dans quelle mesure elle respecte les principes du code de conduite des agences de notation (« Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies ») dans sa version en vigueur. 52

Dans son appréciation de la candidature, la FINMA tient compte de la reconnaissance accordée à l'agence de notation par des autorités de surveillance étrangères. 53

La FINMA publie une liste des agences de notation reconnues en indiquant les segments de marché pour lesquels elle leur a accordé sa reconnaissance. 54

Les coûts de la procédure de reconnaissance sont à la charge de l'agence de notation suivant les modalités d'application de l'ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA (Oém-FINMA ; RS 956.122). 55

### b) Reconnaissance d'agences de notation domiciliées à l'étranger

Les agences de notation domiciliées à l'étranger doivent en principe répondre aux mêmes exigences que les agences de notation domiciliées en Suisse. 56

La FINMA peut toutefois opter pour une procédure de reconnaissance simplifiée ou renoncer à vérifier les conditions de reconnaissance (Cm 25 ss) lorsqu'une agence de notation domiciliée à l'étranger est soumise à une réglementation fondamentalement suffisante dans son pays de domicile et qu'elle fait l'objet d'une surveillance permanente de la part de l'autorité de surveillance étrangère.

La réglementation et la surveillance étatique des agences de notation sont d'office considérées comme suffisantes pour les juridictions suivantes :

- Australie 57
- Etats-membres de l'UE
- Japon
- Etats-Unis d'Amérique



## D. Classification des notations

La FINMA publie un tableau dans lequel elle assigne les notes de crédit des agences de notation reconnues à des classes de notation et des pondérations de risques prédéfinies (tables de correspondance, *mapping*). 58

## VI. Respect des conditions de reconnaissance

Les agences de notation reconnues par la FINMA ne sont pas soumises à une surveillance permanente. La FINMA ne garantit ni l'exactitude ni la fiabilité des notations et des activités des agences de notation qu'elle a reconnues. 59

La FINMA peut à tout moment vérifier auprès des agences de notation qu'elle a reconnues le respect des conditions de reconnaissance. 60

A cet effet, elle peut demander à tout moment des éclaircissements aux agences de notation qu'elle a reconnues ou réclamer à celles-ci des renseignements ou des documents. 61

En ce qui concerne les agences de notation soumises à une surveillance étrangère, la FINMA peut tenir compte, en appréciant le respect des conditions de reconnaissance, des constatations de l'autorité de surveillance étrangère et des mesures que cette dernière a prises à l'encontre de l'agence de notation. 62

Lorsqu'une vérification révèle des manquements quant au respect des conditions de reconnaissance, la FINMA peut prendre les mesures nécessaires pour y remédier ou retirer temporairement ou définitivement sa reconnaissance. Si la FINMA retire sa reconnaissance à une agence de notation, il n'est plus possible pour les établissements assujettis d'utiliser à des fins prudentielles les notes de crédit attribuées par celle-ci. Les coûts de la procédure de retrait de la reconnaissance sont à la charge de l'agence de notation suivant les modalités de l'Oém-FINMA. 63

## VII. Entrée en vigueur et dispositions transitoires

### A. Entrée en vigueur

La présente circulaire entre en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2012. 64

### B. Dispositions transitoires

En ce qui concerne l'utilisation de la note de crédit pour la détermination de la fortune liée (Cm 14), les dispositions de la présente circulaire entrent en vigueur, en dérogation au Cm 64, le 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les agences de notation qui ne sont jusqu'à présent pas reconnues par la FINMA et dont les notes de crédit sont utilisées à des fins prudentielles par des 65

entreprises d'assurance doivent présenter une demande de reconnaissance à la FINMA avant cette date. D'ici là, les entreprises d'assurance peuvent continuer à utiliser les notes de crédit d'agences de notation qui étaient jusqu'à présent « reconnues » conformément à la Circ.-FINMA 08/18 « Directives de placement - assureurs ».

projet