

Document

Les agences de notation financière

(http://www.abcbourse.com/apprendre/1_agences_notation.html)

Moody's ou Standard and Poor's, ces noms vous sont sans doute familiers. Dans les articles financiers, on retrouve souvent des références à ces deux sociétés, leaders mondiales de la notation financière. Leur influence sur les marchés et la vie des entreprises est considérable mais quel est leur rôle exactement et pourquoi détiennent-elles un tel pouvoir ?

Ces agences de notation financière sont spécialisées dans ce que l'on nomme en anglais le « rating ». Elles se chargent d'évaluer le risque de solvabilité des emprunteurs. Les emprunteurs, dans ce cas précis, peuvent être des entreprises privées ou publiques, des Etats, des collectivités locales comme les départements ou les régions, des communes. Le rôle des agences de rating est de mesurer précisément le risque de non remboursement des dettes que présente l'emprunteur, on parle aussi de la « qualité de la signature ».

Les systèmes de notation

Chaque agence de notation financière possède son propre système de notation. Schématiquement, les notes s'établissent de A à D avec des échelons intermédiaires. Ainsi, la meilleure note est AAA, c'est notamment celle de l'Etat français. Ensuite on trouve AA puis A chez Standard and Poor's, ou Aa, A, etc. chez Moody's. Le tableau suivant nous propose une revue des différentes notes pour l'endettement long terme dans les deux principales agences de notation :

Moody's	Standard and Poor's	Commentaire
Aaa	AAA	Le risque est quasi nul, la qualité de la signature est la meilleure possible.
Aa	AA	Quasiment similaire à la meilleure note, l'émetteur noté AA est très fiable.
A	A	Bonne qualité mais le risque peut être présent dans certaines circonstances économiques.
Baa	BBB	Solvabilité moyenne
Ba	BB	A partir de cette note, l'affaire commence à être spéculative. Le risque de non remboursement est plus important sur le long terme
B	B	La probabilité de remboursement est incertaine. Il subsiste un risque assez fort.
Caa	CCC	Risque très important de non remboursement sur le long terme.
Ca	CC	Très proche de la faillite, emprunt très spéculatif.
C	D	Situation de faillite de l'emprunteur.

On trouve également des notations intermédiaires, en effet les notes peuvent être affublées d'un "+" ou "-" ou encore d'un "1" ou "2", etc. Ainsi on retrouvera des notations du type AA+, A-, Aa2, etc. Cela permet des classifications plus fines des différents emprunteurs.

Ces différentes notations peuvent être scindées en deux grandes familles : la catégorie "Investissement" ou "High Grade" contenant les notes comprises de AAA à BBB, la catégorie dite "spéculative" pour les notes inférieures.

Il faut également souligner que la notation est assortie d'une orientation à moyen terme permettant de situer un peu mieux la tendance à venir pour la qualité de l'émetteur. Dans certaines situations, on parle de "mise sous surveillance". En effet, les étapes les plus importantes de la vie des sociétés (acquisitions, fusions, investissements très importants...) sont susceptibles de modifier fortement leur physionomie.

Impact de la notation

Dans le cas d'une entreprise cherchant à se financer, la notation obtenue sera déterminante pour les conditions de l'opération. Que ce soit par financement bancaire ou par émission d'obligations sur le marché, plus la note sera élevée et plus l'entreprise trouvera des fonds bon marché à des taux d'intérêt faibles. A l'inverse, une mauvaise note signifiera un taux d'intérêt plus élevé et des difficultés pour mettre sur pied un financement. La différence de niveaux entre les taux d'intérêt constituera la prime de risque.

Le problème devient notamment important pour les Etats ou les sociétés situées dans la catégorie "spéculative". Les investisseurs institutionnels, principaux pourvoyeurs de fonds du marché, ne prennent pas de risques et n'investissent pas sur ce type de valeurs. Boucler une émission obligataire pour une telle société devient dès lors un casse tête.

La note n'est pas figée est évolue ensuite tout au long de la vie des obligations par exemple. Une révision de la note à la baisse peut faire baisser le cours du titre visé. De même, un changement d'évaluation à la hausse peut faire monter le cours. Les investisseurs sont très attentifs aux modifications de notes ou aux mises sous surveillance des titres.

Enfin, il est important de souligner que les notations attribuées ne sont en aucun lieu des recommandations d'achat ou de vente de titres, il s'agit uniquement de l'estimation du risque de solvabilité à un instant donné et mesuré de manière statistique.