

I

(Actes législatifs)

RÈGLEMENTS

RÈGLEMENT (UE) N° 462/2013 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

du 21 mai 2013

modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne ⁽¹⁾,

vu l'avis du Comité économique et social européen ⁽²⁾,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire ⁽³⁾,

considérant ce qui suit:

(1) Le règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾ impose aux agences de notation de crédit de se conformer à un code de conduite pour atténuer le risque de conflits d'intérêts et de garantir des notations et un processus de notation de crédit de grande qualité et suffisamment transparents. Les modifications introduites par le règlement (UE) n° 513/2011 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁵⁾ ont donné pouvoir à l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁶⁾, d'enregistrer et de surveiller les agences de notation de crédit. Le présent règlement complète le cadre réglementaire en vigueur pour les agences de notation de crédit. Certains des problèmes les plus importants, tels que les conflits d'intérêts inhérents au modèle

de l'émetteur-payeur et l'information relative aux instruments financiers structurés, ont été traités et il conviendra de réexaminer le cadre, après l'avoir appliqué pendant une durée suffisante, pour évaluer s'il permet de résoudre entièrement ces problèmes. Dans l'intervalle, l'actuelle crise des dettes souveraines a mis en évidence la nécessité de revoir les exigences en matière de transparence et de procédure, ainsi que le calendrier de publication, dans le cas particulier des notations souveraines.

(2) La résolution du Parlement européen du 8 juin 2011 sur les agences de notation de crédit: perspectives d'avenir ⁽⁷⁾ a appelé à une meilleure réglementation des agences de notation de crédit. Lors d'une réunion informelle qui s'est tenue les 30 septembre et 1^{er} octobre 2010, le Conseil Ecofin a reconnu que de nouveaux efforts devaient être engagés pour remédier à un certain nombre de problèmes liés aux activités des agences de notation de crédit, notamment le risque de dépendance excessive à l'égard des notations de crédit et le risque de conflits d'intérêts découlant du modèle de rémunération des agences de notation de crédit. Le Conseil européen du 23 octobre 2011 a conclu que des progrès devaient être accomplis pour réduire la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit.

(3) Au niveau international, le Conseil de stabilité financière (CSF), dont la Banque centrale européenne (BCE) est membre, a adopté, le 20 octobre 2010, des principes pour réduire la dépendance des autorités et des institutions financières à l'égard des notations de crédit (ci-après dénommés «principes du CSF»). Les principes du CSF ont été avalisés par le G20 lors de son sommet de Séoul de novembre 2010. Il convient dès lors que les autorités compétentes sectorielles évaluent les pratiques des participants aux marchés financiers et encouragent ces participants aux marchés financiers à atténuer l'incidence de telles pratiques. Les autorités compétentes sectorielles devraient arrêter les mesures d'encouragement. L'AEMF, le cas échéant en coopération avec l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), instituée

⁽¹⁾ JO C 167 du 13.6.2012, p. 2.

⁽²⁾ JO C 181 du 21.6.2012, p. 68.

⁽³⁾ Position du Parlement européen du 16 janvier 2013 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 13 mai 2013.

⁽⁴⁾ JO L 302 du 17.11.2009, p. 1.

⁽⁵⁾ JO L 145 du 31.5.2011, p. 30.

⁽⁶⁾ JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

⁽⁷⁾ JO C 380 E du 11.12.2012, p. 24.

par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, et avec l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾, devrait prendre des mesures en vue de faciliter la convergence des pratiques de surveillance conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, et dans le cadre du présent règlement.

- (4) Les agences de notation de crédit devraient sensibiliser les investisseurs aux données relatives à la probabilité de défaut des notations de crédit et des perspectives de notation qui se fondent sur la performance passée, telles qu'elles ont été publiées dans le registre central créé par l'AEMF.
- (5) Conformément aux principes du CSF, «les banques centrales devraient apprécier elles-mêmes la qualité de crédit des instruments financiers qu'elles acceptent dans le cadre de leurs opérations de marché, tant au titre de garanties que d'achats fermes. Les politiques des banques centrales devraient éviter de recourir à des méthodes mécaniques susceptibles d'entraîner des modifications soudaines et conséquentes, qui ne sont pas nécessaires, portant sur l'éligibilité des instruments financiers et le taux de décote, ce qui pourrait aggraver les «effets de falaise». En outre, la BCE a affirmé, dans son avis du 2 avril 2012, qu'elle souscrivait à l'objectif commun de réduction de la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit. À cet égard, la BCE fait régulièrement rapport sur les différentes mesures prises par l'Eurosystème pour réduire la dépendance à l'égard des notations de crédit. En vertu de l'article 284, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, la BCE doit adresser un rapport annuel sur les activités du Système européen de banques centrales (SEBC) et sur la politique monétaire de l'année précédente et de l'année en cours au Parlement européen, au Conseil et à la Commission, ainsi qu'au Conseil européen. Le président de la BCE doit présenter ce rapport au Parlement européen, qui peut tenir un débat général sur cette base, et au Conseil. En outre, la BCE pourrait, dans lesdits rapports, décrire la manière dont elle a elle-même mis en œuvre les principes du CSF et les autres mécanismes d'évaluation qu'elle utilise.
- (6) L'Union s'emploie à réexaminer, dans un premier temps, si des références aux notations de crédit dans le droit de l'Union amènent ou sont susceptibles d'amener à recourir exclusivement ou mécaniquement à de telles notations de crédit et, dans un second temps, toutes les références aux notations de crédit à des fins réglementaires, en vue de les supprimer d'ici à 2020, sous réserve d'avoir identifié et mis en œuvre des solutions alternatives à l'évaluation du risque de crédit appropriées.
- (7) L'importance des perspectives de notation pour les investisseurs et les émetteurs et leurs effets sur les marchés

sont comparables à l'importance et aux effets des notations de crédit. Par conséquent, toutes les exigences du règlement (CE) n° 1060/2009 visant à garantir que les activités de notation sont précises, transparentes et exemptes de conflits d'intérêts devraient s'appliquer également aux perspectives de notation. Selon les pratiques actuelles en matière de surveillance, un certain nombre d'exigences dudit règlement s'appliquent aux perspectives de notation. Le présent règlement devrait clarifier les règles et offrir une sécurité juridique en introduisant une définition des perspectives de notation et en précisant quelles dispositions spécifiques leur sont applicables. La définition des perspectives de notation devrait également englober les avis émis concernant les évolutions probables d'une notation de crédit à court terme, communément appelées des mises sous surveillance (*credit watches* en anglais).

- (8) À moyen terme, il convient d'évaluer la possibilité de prendre d'autres mesures pour supprimer les références aux notations de crédit à des fins réglementaires dans la réglementation des services financiers et pour supprimer la pondération des risques des actifs au moyen de notations de crédit. Toutefois, à l'heure actuelle, les agences de notation de crédit sont des participants importants aux marchés financiers. Il est donc particulièrement important qu'elles exercent leurs activités de manière indépendante et intègre pour garantir leur crédibilité à l'égard des participants aux marchés financiers, et notamment des investisseurs et des autres utilisateurs des notations de crédit. Le règlement (CE) n° 1060/2009 prévoit que les agences de notation de crédit doivent être enregistrées et surveillées étant donné que les services qu'elles fournissent ont un impact considérable sur l'intérêt public. Contrairement à la recherche en investissements, les notations de crédit ne sont pas de simples avis sur la valeur ou le prix d'un instrument financier ou d'une obligation financière. Les agences de notation de crédit ne sont pas de simples analystes financiers ou conseillers en investissement. Les notations de crédit ont une valeur réglementaire pour les investisseurs réglementés tels que les établissements de crédit, les entreprises d'assurance et d'autres investisseurs institutionnels. Bien que l'on tende à réduire les incitations à dépendre excessivement des notations de crédit, celles-ci n'en continuent pas moins à orienter les choix d'investissement, en particulier en raison d'asymétries d'information et à des fins d'efficacité. Dans ce contexte, les agences de notation doivent être indépendantes et doivent être perçues comme telles par les participants aux marchés financiers, et leurs méthodes de notation doivent être transparentes, et perçues comme telles.
- (9) Il convient de réduire la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit et tous les effets automatiques découlant des notations de crédit devraient être progressivement éliminés. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement devraient être encouragés à mettre en place des procédures internes afin d'évaluer eux-mêmes les risques liés au crédit et encourager eux-mêmes les investisseurs à exercer une vigilance appropriée. Dans ce cadre, le présent règlement prévoit que les institutions financières ne devraient pas recourir exclusivement ou mécaniquement aux notations de

(1) JO L 331 du 15.12.2010, p. 12.

(2) JO L 331 du 15.12.2010, p. 48.

crédit. Par conséquent, ces établissements devraient éviter de passer des contrats dans lesquels ils recourent de façon exclusive ou mécanique aux notations de crédit et devraient éviter d'utiliser celles-ci dans des contrats comme unique paramètre pour évaluer la qualité de crédit des investissements ou pour décider d'investir dans un instrument financier ou de le céder.

- (10) Le règlement (CE) n° 1060/2009 prévoyait déjà un premier train de mesures pour traiter le problème de l'indépendance et de l'intégrité des agences de notation et de leurs activités. Les objectifs consistant à garantir l'indépendance des agences de notation de crédit et à identifier, gérer et, dans la mesure du possible, prévenir tous conflits d'intérêts sous-tendaient déjà plusieurs dispositions dudit règlement. La sélection et la rémunération de l'agence de notation de crédit par l'entité notée (modèle de l'émetteur-payeur) engendrent en soi des conflits d'intérêts. Ce modèle incite les agences de notation de crédit à délivrer à l'émetteur des notations de complaisance pour s'assurer une relation d'affaires à long terme en vue de garantir des revenus ou d'accroître leur charge de travail et leurs revenus. Les relations entre les actionnaires des agences de notation de crédit et les entités notées peuvent également engendrer des conflits d'intérêts, dont les règles en vigueur tiennent insuffisamment compte. En conséquence, les notations de crédit émises selon le modèle de l'émetteur-payeur peuvent être perçues comme des notations qui conviennent à l'émetteur, plutôt que comme celles dont l'investisseur a besoin. Il est nécessaire de renforcer les conditions d'indépendance applicables aux agences de notation de crédit, pour accroître la crédibilité des notations de crédit émises selon le modèle de l'émetteur-payeur.
- (11) Afin de renforcer la concurrence sur un marché dominé par trois agences de notation de crédit, des mesures devraient être prises pour encourager le recours à des agences de notation de crédit de plus petite taille. Ces derniers temps, il a été de pratique courante pour les émetteurs ou tiers liés de rechercher des notations de crédit venant de deux agences de notation de crédit ou davantage, et par conséquent, lorsque deux notations de crédit ou plus sont recherchées, l'émetteur ou un tiers lié devrait envisager de faire appel à au moins une agence de notation de crédit qui ne détient pas une part de marché supérieure à 10 % et qui, selon l'avis de l'émetteur ou d'un tiers lié, serait capable de noter l'émission ou l'entité en question.
- (12) On constate, en observant le marché des notations de crédit, que, traditionnellement, les agences de notation de crédit et les entités notées entretiennent des relations d'affaires à long terme. Cela fait naître un risque de familiarité, l'agence de notation de crédit pouvant, à terme, se montrer trop accommodante à l'égard des souhaits de l'entité notée. Dans ces circonstances, l'impartialité des agences de notation de crédit peut se trouver compromise au fil du temps. De fait, les agences de notation mandatées et rémunérées par une entreprise émettrice sont incitées à émettre des notations exagérément favorables sur ladite entité notée ou sur ses titres de

créance pour préserver leurs relations d'affaires avec cet émetteur. Les émetteurs sont, eux aussi, soumis à des incitations favorisant le maintien de relations d'affaires à long terme, telles que l'effet de «verrouillage» par lequel un émetteur s'abstient de changer d'agence de notation de crédit de crainte qu'un tel changement ne fasse naître des inquiétudes auprès des investisseurs quant à la qualité de crédit de l'émetteur. Ce problème avait déjà été identifié dans le règlement (CE) n° 1060/2009, qui imposait aux agences de notation de crédit d'appliquer un mécanisme de rotation ayant pour effet de modifier progressivement la composition des équipes d'analyse et des comités de notation de crédit, de façon que l'indépendance des analystes de notation et des personnes approuvant les notations de crédit ne puisse être compromise. Toutefois, cette règle ne pouvait produire les effets escomptés que si l'agence de notation de crédit mettait en œuvre des solutions internes régissant son comportement, à savoir de veiller à l'indépendance et au professionnalisme effectifs des personnes qu'elle emploie par rapport à ses propres intérêts commerciaux. Cette règle n'était pas telle qu'elle puisse fournir aux tiers une garantie suffisante de ce que les conflits d'intérêts engendrés par une relation d'affaires à long terme seraient effectivement atténués ou écartés. Pour atteindre cet objectif, la période durant laquelle une agence de notation de crédit peut émettre des notations de crédit successives concernant le même émetteur ou ses titres de créance pourrait être limitée. Fixer une durée maximale à la relation contractuelle entre l'émetteur qui est noté ou qui a émis les titres de créance notés et l'agence de notation de crédit devrait supprimer l'incitation à émettre des notations de crédit favorables concernant cet émetteur. En outre, imposer la rotation des agences de notation de crédit en tant que pratique de marché normale et régulière devrait aussi atténuer efficacement le problème de l'effet de verrouillage. Enfin, la rotation des agences de notation de crédit devrait avoir des effets positifs sur le marché des notations de crédit, en facilitant l'entrée sur le marché de nouveaux acteurs et en offrant aux agences de notation de crédit existantes la possibilité d'étendre leurs activités à de nouveaux domaines.

- (13) Toutefois, il importe que la mise en œuvre d'un mécanisme de rotation soit conçue de telle manière que les avantages d'un tel mécanisme fassent plus que contrebalancer les conséquences négatives qui peuvent en découler. Ainsi par exemple, une rotation fréquente est susceptible d'entraîner une augmentation des coûts pour les émetteurs et les agences de notation de crédit, les coûts liés à la notation d'une nouvelle entité ou d'un nouvel instrument financier étant généralement plus élevés que les coûts relatifs au suivi d'une notation de crédit qui a déjà été émise. De plus, s'établir en tant qu'agence de notation de crédit, que cela soit comme acteur de niche ou comme agence de notation de crédit couvrant toutes les catégories d'actifs, nécessite beaucoup de temps et des ressources considérables. En outre, la rotation en cours des agences de notation de crédit pourrait être lourde de conséquences pour la qualité et la continuité des notations de crédit. De même, il importe que la mise en œuvre d'un mécanisme de rotation soit accompagnée de garanties suffisantes afin que le marché puisse s'adapter progressivement, avant, éventuellement, de

renforcer le mécanisme à l'avenir. Pour ce faire, le mécanisme pourrait ne s'appliquer qu'aux retitrisations, qui constituent une source limitée de financement bancaire, tout en permettant que le suivi des notations de crédit qui ont déjà été émises continue d'être assuré sur demande, même après que la rotation est devenue obligatoire. Ainsi, d'une manière générale, la rotation ne devrait concerner que les nouvelles retitrisations adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur. La Commission devrait réexaminer s'il y a lieu de maintenir un mécanisme de rotation limité ou de l'appliquer également à d'autres catégories d'actifs et, dans l'affirmative, si d'autres catégories justifient un traitement différent à l'égard, par exemple, de la durée maximale de la relation contractuelle. Si le mécanisme de rotation est établi pour d'autres catégories d'actifs, la Commission devrait évaluer la nécessité d'introduire pour l'agence, à la fin de la durée maximale de la relation contractuelle, une obligation de fournir à l'agence de notation de crédit suivante des informations au sujet de l'émetteur et des instruments financiers notés (dossier de transmission).

- (14) Le marché de la notation de crédit des retitrisations est un lieu approprié pour introduire la rotation. Premièrement, c'est le segment du marché européen des titrisations qui n'a pas été performant depuis la crise financière, et c'est dès lors le segment où la nécessité de traiter les conflits d'intérêt est la plus grande. Deuxièmement, si le risque de crédit des titres de créance émis, par exemple, par des sociétés dépend, à un haut degré, de la capacité de l'émetteur d'assurer le service de la dette, le risque de crédit quand il s'agit de retitrisations est généralement propre à chaque transaction. Par conséquent, lorsqu'une retitrisation est créée, le risque de perdre les connaissances sur l'entité en engageant une nouvelle agence de notation de crédit n'est pas élevé. En d'autres termes, bien qu'il n'y ait actuellement qu'un nombre limité d'agences de notation de crédit actives sur le marché de la notation de crédit pour les retitrisations, ce marché est plus naturellement ouvert à la concurrence et un mécanisme de rotation pourrait être un moteur en vue de créer plus de dynamique sur ce marché. Enfin, le marché de la notation de crédit pour les retitrisations est dominé par quelques grandes agences de notation de crédit, mais il existe d'autres acteurs qui ont acquis de l'expertise dans ce domaine.
- (15) La rotation régulière des agences de notation de crédit émettant des notations de crédit sur les retitrisations devrait instiller plus de diversité dans l'évaluation de la qualité de crédit. La pluralité et la diversité des avis exprimés, des perspectives retenues et des méthodes appliquées par les agences de notation de crédit devraient déboucher sur l'élaboration de notations de crédit plus variées et, à terme, améliorer l'évaluation de la qualité de crédit des retitrisations. Pour que cette diversité soit effective et éviter la complaisance à la fois des initiateurs et des agences de notation de crédit, la durée maximale pendant laquelle une agence de notation de crédit est autorisée à noter les retitrisations émises par le même initiateur doit être limitée de manière à garantir l'apport régulier de nouvelles évaluations sur la qualité de crédit. Si l'on considère ces facteurs, ainsi que la nécessité d'assurer une certaine continuité dans l'approche des notations de crédit, une période de quatre ans est appropriée. Lorsqu'il est fait appel au minimum à quatre agences de notation de crédit, l'obligation de procéder à une rotation ne devrait pas s'appliquer, les objectifs poursuivis par un mécanisme de rotation étant déjà atteints. Afin d'assurer une réelle concurrence, une telle exemption ne devrait s'appliquer que lorsqu'au minimum quatre agences de notation de crédit auxquelles il est fait appel notent une certaine proportion des instruments financiers en cours de l'initiateur.
- (16) Il y a lieu de structurer un mécanisme de rotation pour les retitrisations autour de l'initiateur. Les retitrisations sont émises en dehors des entités à vocation spécifique qui n'ont pas de capacité significative d'assurer le service de la dette. Dès lors, la structuration de la rotation autour de l'émetteur priverait d'effet le mécanisme. À l'inverse, la structuration de la rotation autour du sponsor signifierait que l'exemption s'applique dans presque tous les cas.
- (17) Un mécanisme de rotation pourrait constituer un outil important pour réduire les barrières à l'entrée sur le marché de la notation de crédit pour les retitrisations. En même temps, il pourrait toutefois s'avérer plus difficile pour les nouveaux acteurs sur le marché de se maintenir sur le marché parce qu'ils ne seraient pas autorisés à garder leurs clients. Il convient dès lors d'introduire une exemption au mécanisme de rotation pour les petites agences de notation de crédit.
- (18) Pour être effectif, le mécanisme de rotation doit être mis en œuvre de manière crédible. L'exigence de rotation n'atteindrait pas ses objectifs si l'agence de notation de crédit sortante était autorisée à noter à nouveau les retitrisations du même initiateur à l'issue d'une trop courte période. Il importe donc de prévoir un délai approprié durant lequel l'agence de notation de crédit sortante ne peut être chargée de noter à nouveau les retitrisations du même initiateur. Ce délai devrait être suffisamment long pour permettre à l'agence de notation de crédit entrante de fournir effectivement ses services de notation de crédit, pour garantir que les retitrisations sont réellement soumises à un nouvel examen selon une approche différente et pour garantir que les notations de crédit émises par la nouvelle agence de notation de crédit s'inscrivent dans une continuité suffisante. Parallèlement, pour qu'un mécanisme de rotation puisse fonctionner correctement, la durée du délai est limitée par l'offre des agences de

notation de crédit disposant d'une expertise suffisante dans le domaine des retitrisations. La durée du délai devrait donc être proportionnée, devrait généralement correspondre à la durée du contrat venu à expiration de l'agence de notation de crédit sortante mais ne devrait pas être supérieure à quatre ans.

- (19) Exiger une rotation régulière des agences de notation de crédit est proportionné à l'objectif poursuivi. Cette exigence ne s'applique qu'aux agences de notation de crédit enregistrées, qui sont certifiées et qui fournissent un service d'intérêt public (notations de crédit pouvant être utilisées à des fins réglementaires) selon le modèle de l'émetteur-payeur et pour une catégorie particulière d'actifs (retitrisations). Le privilège de voir ses services reconnus comme jouant un rôle important dans la régulation du marché des services financiers et de disposer de l'agrément nécessaire pour jouer ce rôle fait naître la nécessité de respecter certaines obligations, propres à garantir l'indépendance du prestataire et la perception de cette indépendance en toutes circonstances. Une agence de notation qui n'aurait pas le droit de noter les retitrisations émises par un initiateur donné pourrait continuer à noter les retitrisations émises par d'autres initiateurs ainsi qu'à noter d'autres catégories d'actifs. Dans un environnement de marché où la règle de la rotation s'applique à tous les participants, les débouchés commerciaux s'offriront, puisque toutes les agences de notation de crédit seront tenues d'assurer une rotation. En outre, les agences de notation de crédit pourront toujours émettre des notations de crédit non sollicitées sur les retitrisations du même initiateur, en capitalisant sur leur expérience. Les notations de crédit non sollicitées échappent aux contraintes du modèle de l'émetteur-payeur et sont donc en théorie moins exposées au risque de conflits d'intérêts. Pour les clients des agences de notation de crédit aussi, la limitation de la durée de la relation contractuelle avec une agence de notation de crédit et l'obligation d'employer plus d'une agence de notation de crédit constituent des restrictions à leur liberté d'entreprise. Toutefois, au regard de l'interférence du modèle de l'émetteur-payeur avec la nécessaire indépendance des agences de notation de crédit, ces restrictions sont nécessaires pour des motifs d'intérêt public en vue de garantir l'émission de notations de crédit indépendantes pouvant être utilisées par les investisseurs à des fins réglementaires. Dans le même temps, ces restrictions ne vont pas au-delà de ce qui est nécessaire et devraient être plutôt considérées comme étant de nature à accroître la qualité de crédit des retitrisations à l'égard d'autres parties et, en définitive, du marché.

- (20) L'indépendance d'une agence de notation de crédit vis-à-vis d'une entité notée peut également souffrir d'éventuels

conflits d'intérêts de l'un de ses principaux actionnaires avec l'entité notée. Un actionnaire d'une agence de notation de crédit pourrait, en effet, être membre de l'organe d'administration ou de surveillance d'une entité notée ou d'un tiers lié. Le règlement (CE) n° 1060/2009 n'a tenu compte de ce type de situation qu'en ce qui concerne les conflits d'intérêts causés par les analystes de notation, les personnes approuvant les notations de crédit ou les autres membres du personnel des agences de notation de crédit. Ledit règlement ne s'est toutefois pas prononcé sur les conflits d'intérêts pouvant être causés par les actionnaires ou les membres des agences de notation de crédit. En vue de renforcer la perception de l'indépendance des agences de notation de crédit vis-à-vis des entités notées, il convient d'étendre les règles existantes énoncées dans ledit règlement relatives aux conflits d'intérêts causés par les membres du personnel d'une agence de notation aux conflits d'intérêts causés par les actionnaires ou les membres occupant une position importante dans l'agence de notation de crédit. Toute agence de notation devrait ainsi s'abstenir d'émettre des notations de crédit, ou devraient révéler que ces notations de crédit ont pu être influencées, lorsqu'un actionnaire ou un membre détenant 10 % des droits de vote de cette agence de notation est également membre de l'organe d'administration ou de surveillance de l'entité notée ou a investi dans celle-ci, si cet investissement atteint une certaine taille. Par ailleurs, le fait qu'un actionnaire ou un membre détenant au moins 5 % des droits de vote de cette agence de notation de crédit a investi dans l'entité notée ou est membre du conseil d'administration ou de surveillance de celle-ci, devrait être communiqué au public, du moins si l'investissement atteint une certaine taille. En outre, un actionnaire ou un membre en position d'exercer une influence significative sur l'activité de l'agence de notation de crédit ne devrait pas fournir de services de consultant ou de conseil à l'entité notée ou un tiers lié concernant sa structure organisationnelle ou juridique, son actif, son passif ou son activité.

- (21) Pour garantir une application effective des règles relatives à l'indépendance et à la prévention des conflits d'intérêts énoncées dans le règlement (CE) n° 1060/2009 et éviter qu'elles ne deviennent inefficaces, il est nécessaire qu'il existe un nombre suffisamment élevé d'agences de notation de crédit sans lien avec l'agence de notation de crédit sortante en cas de rotation, ni avec l'agence de notation de crédit établissant des notations de crédit en parallèle pour le même émetteur. Il convient d'exiger une séparation stricte entre l'agence de notation de crédit sortante et l'agence de notation de crédit entrante en cas de rotation, ainsi qu'entre les deux agences de notation de crédit fournissant en parallèle des services de notation de crédit au même émetteur. Les agences de notation de crédit concernées ne devraient pas être liées par une relation de contrôle, du fait qu'elles appartiennent au même groupe d'agences de notation de crédit, de par leur qualité d'actionnaire ou de membre, de par la possibilité d'exercer des droits de vote dans l'une des autres agences de notation de crédit ou de par la possibilité de

nommer les membres du conseil d'administration ou de surveillance de l'une des autres agences de notation de crédit.

- (22) Les agences de notation de crédit devraient établir, maintenir, mettre en œuvre et documenter une structure de contrôle interne efficace régissant l'application des politiques et des procédures en vue de prévenir et de contrôler les conflits d'intérêts éventuels et de garantir l'indépendance des notations de crédit, des analystes de notation et des équipes de notateurs vis-à-vis des actionnaires, des organes d'administration et de direction, ainsi que des activités de vente et de marketing. Des procédures opérationnelles standard (POS) devraient être mises en place en matière de gouvernement d'entreprise, d'organisation et de gestion des conflits d'intérêts. Ces POS devraient être réexaminées régulièrement et contrôlées afin d'évaluer leur efficacité et de savoir si leur mise à jour s'impose.
- (23) La perception de l'indépendance des agences de notation de crédit souffrirait tout particulièrement si les mêmes actionnaires ou membres investissaient dans différentes agences de notation de crédit n'appartenant pas au même groupe d'agences de notation de crédit, du moins si cet investissement atteint une taille telle que ces actionnaires ou membres sont en mesure d'exercer une certaine influence sur les activités des agences de notation de crédit concernées. Pour garantir l'indépendance des agences de notation de crédit (et la perception de cette indépendance), il convient donc de prévoir des règles plus strictes concernant les relations entre les agences de notation de crédit et leurs actionnaires ou membres. C'est la raison pour laquelle nul ne devrait pouvoir détenir simultanément une participation égale ou supérieure à 5 % dans plusieurs agences de notation de crédit, à moins que celles-ci n'appartiennent au même groupe.
- (24) L'objectif consistant à garantir une indépendance suffisante des agences de notation de crédit exige que les investisseurs ne détiennent pas simultanément des investissements égaux ou supérieurs à 5 % dans plusieurs agences de notation de crédit. La directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ⁽¹⁾ prévoit que les personnes contrôlant au moins 5 % des droits de vote d'une société cotée rendent public ce contrôle, notamment au regard de l'intérêt que présente, pour les investisseurs, le fait de connaître les modifications de la structure des droits de vote de cette société. La détention de 5 % des droits de vote est dès lors considérée comme un seuil important susceptible d'influer sur la structure des droits de vote d'une société. Il convient donc d'utiliser le seuil de 5 % aux fins de restreindre l'investissement simultané dans

plusieurs agences de notation de crédit. Cette mesure ne saurait être considérée comme disproportionnée, dès lors que toutes les agences de notation de crédit enregistrées dans l'Union sont des sociétés non cotées et qui ne sont donc pas soumises aux règles de transparence et de procédure applicables aux sociétés cotées de l'Union conformément à la directive 2004/109/CE. Les sociétés non cotées sont souvent régies par des protocoles ou des pactes d'actionnaires, et le nombre d'actionnaires ou de membres est généralement bas. Par conséquent, la détention d'une position même minoritaire dans une agence de notation de crédit non cotée pourrait permettre d'y exercer une influence. Néanmoins, pour que les investissements de nature purement économique dans les agences de notation de crédit restent possibles, l'interdiction d'investir simultanément dans plusieurs agences de notation de crédit ne devrait pas s'étendre aux investissements passant par le canal d'organismes de placement collectif gérés par des tiers indépendants de l'investisseur et non soumis à son influence.

- (25) Les dispositions du présent règlement concernant les conflits d'intérêts quant à la structure de l'actionariat ne devraient pas seulement renvoyer aux participations directes, mais aussi aux participations indirectes dès lors que ces règles pourraient être facilement contournées. Les agences de notation de crédit devraient mettre tout en œuvre pour connaître leurs actionnaires indirects afin de pouvoir éviter tous conflits d'intérêts potentiels à cet égard.
- (26) L'efficacité des règles en matière d'indépendance et de prévention des conflits d'intérêts, en vertu desquelles les agences de notation de crédit ne doivent pas fournir de services de notation de crédit à un même émetteur pendant une longue période, pourrait être compromise si les agences de notation de crédit étaient autorisées à devenir des actionnaires ou membres importants d'autres agences de notation de crédit.
- (27) Il est important de veiller à ce que les modifications apportées aux méthodes de notation ne débouchent pas sur l'emploi de méthodes moins rigoureuses. C'est pourquoi les émetteurs, investisseurs et autres parties intéressées devraient pouvoir se prononcer sur toute modification qu'il est envisagé d'apporter aux méthodes de notation. Ils pourront ainsi mieux comprendre ce qui motive l'adoption de nouvelles méthodes ou la modification en question. Les observations des émetteurs et des investisseurs sur les méthodes en projet peuvent fournir aux agences de notation de crédit un apport précieux pour la définition de ces méthodes. Les modifications envisagées devraient également être notifiées à l'AEMF. Bien que le règlement (CE) n° 1060/2009 confère à l'AEMF le pouvoir de vérifier que les méthodes utilisées par les agences de notation de crédit sont rigoureuses, systématiques et sans discontinuité et qu'elles font l'objet d'une validation sur la base de données historiques, y compris de contrôles a posteriori, ce processus de vérification ne devrait pas donner à l'AEMF le pouvoir de juger de l'opportunité de la méthode proposée ou des notations de

⁽¹⁾ JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

crédit émises après la mise en application de la méthode. Le cas échéant, les méthodes de notation devraient tenir compte des risques financiers découlant des risques environnementaux.

(28) En raison de la complexité des instruments financiers structurés, les agences de notation de crédit n'ont pas toujours réussi à émettre des notations de crédit d'une qualité suffisamment élevée pour ces instruments. Cela a conduit à une perte de confiance des marchés dans ce type de notations de crédit. Pour rétablir la confiance, il serait opportun d'exiger des émetteurs ou tiers liés qu'ils fassent appel au minimum à deux agences de notation de crédit différentes pour noter leurs instruments financiers structurés, ce qui pourrait donner lieu à des évaluations différentes et concurrentes. Cela réduirait également la dépendance excessive à l'égard d'une seule notation de crédit.

(29) La proposition de directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et la proposition de règlement concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, qui doivent remplacer la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice ⁽¹⁾ et la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit ⁽²⁾, introduisent l'obligation pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement d'évaluer elles-mêmes le risque de crédit des entités et instruments financiers dans lesquels elles investissent et, à cet égard, de ne pas recourir simplement à des notations de crédit. Cette exigence devrait être étendue à d'autres participants au marché financier qui sont réglementés par le droit de l'Union, y compris aux gestionnaires de placements. Toutefois, pour l'ensemble des participants au marché financier, cette exigence devrait être appliquée de manière proportionnée, en tenant compte de la nature, de la taille et de la complexité du participant concerné. Les États membres ne devraient pas être habilités à imposer ou à maintenir des règles permettant à ces investisseurs de dépendre plus étroitement de notations de crédit.

(30) En outre, les investisseurs seraient mieux capables d'évaluer en connaissance de cause la qualité de crédit d'un instrument financier structuré s'ils disposaient d'informations suffisantes sur cet instrument. Par exemple, comme le risque des instruments financiers structurés dépend dans une large mesure de la qualité et de la performance des actifs sous-jacents, il convient de fournir aux investisseurs davantage d'informations sur les actifs sous-jacents. Ceux-ci dépendront alors d'autant moins des

notations de crédit. De plus, la divulgation d'informations pertinentes sur les instruments financiers structurés renforcera probablement la concurrence entre agences de notation de crédit en raison de l'augmentation potentielle du nombre de notations de crédit non sollicitées. La Commission devrait, d'ici à janvier 2016, réexaminer et faire rapport sur l'opportunité d'étendre le champ d'application de cette exigence de publicité à d'autres produits financiers. Par exemple, il existe d'autres produits financiers, tels que les obligations garanties et d'autres créances garanties, pour lesquels le risque dépend dans une large mesure des caractéristiques des sûretés sous-jacentes et il pourrait être pertinent de fournir aux investisseurs davantage d'informations sur les sûretés.

(31) Les investisseurs, émetteurs et autres parties intéressées devraient pouvoir accéder à des informations à jour sur les notations au moyen d'un site internet central. Une plate-forme de notation européenne devrait être mise en place par l'AEMF pour permettre aux investisseurs de comparer facilement toutes les notations de crédit existantes pour une entité notée donnée. Il est important que le site internet de la plate-forme de notation européenne affiche toutes les notations de crédit disponibles pour chaque instrument, afin de permettre aux investisseurs d'examiner l'ensemble des avis émis avant de prendre leur propre décision d'investissement. Toutefois, afin de ne pas compromettre la capacité des agences de notation de crédit de fonctionner selon le modèle de l'investisseur-payeur, il convient de ne pas inclure ce type de notations de crédit dans la plate-forme de notation européenne. La plate-forme de notation européenne devrait aussi permettre aux agences de notation de crédit de plus petite taille ou nouvelles de gagner en visibilité. La plate-forme de notation européenne devrait intégrer le registre central de l'AEMF en vue de créer une plate-forme unique destinée à contenir toutes les notations de crédit disponibles pour chaque instrument et les informations sur les données relatives aux performances passées, telles qu'elles ont été publiées dans le registre central. Le Parlement européen s'est prononcé en faveur de la mise en place d'une telle publication des notations de crédit dans sa résolution sur les agences de notation de crédit du 8 juin 2011.

(32) Les notations de crédit, qu'elles soient émises à des fins réglementaires ou non, influent de manière significative sur les décisions d'investissement ainsi que sur l'image et l'attrait d'un émetteur sur le plan financier. Les agences de notation de crédit ont donc, vis-à-vis des investisseurs et des émetteurs, la responsabilité importante de veiller à ce que le règlement (CE) n° 1060/2009 soit respecté, de manière à garantir des notations de crédit indépendantes, objectives et de bonne qualité. Toutefois, les investisseurs et les émetteurs ne sont pas toujours en mesure d'invoquer la responsabilité des agences de notation de crédit à leur égard. Il peut s'avérer particulièrement difficile d'établir la responsabilité civile d'une agence de notation de crédit en l'absence de lien contractuel entre celle-ci et, par exemple, un investisseur ou un émetteur noté de manière non sollicitée. Un émetteur peut aussi éprouver des difficultés à invoquer la responsabilité civile de l'agence de

⁽¹⁾ JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

⁽²⁾ JO L 177 du 30.6.2006, p. 201.

notation à son égard même lorsqu'il est lié contractuellement avec celle-ci: par exemple, une baisse de notation de crédit, décidée sur la base d'une infraction au règlement (CE) n° 1060/2009 commise de manière intentionnelle ou par négligence grave, peut avoir un effet négatif sur la réputation et les coûts de financement d'un émetteur, causant ainsi à celui-ci un préjudice même s'il n'est pas couvert par la responsabilité contractuelle. C'est pourquoi il importe de prévoir un droit de recours adapté pour les investisseurs qui se sont raisonnablement appuyés sur une notation de crédit émise en violation du règlement (CE) n° 1060/2009 ainsi que pour les émetteurs qui subissent un préjudice en raison d'une notation de crédit émise en violation du règlement (CE) n° 1060/2009. L'investisseur et l'émetteur devraient pouvoir invoquer la responsabilité de l'agence de notation de crédit pour le préjudice causé par une infraction audit règlement qui a influé sur le résultat de la notation. Alors que les investisseurs et les émetteurs qui ont un lien contractuel avec une agence de notation de crédit peuvent choisir de fonder une action en responsabilité contre une agence de notation de crédit sur le non-respect d'une disposition contractuelle, la possibilité de demander réparation pour manquement au règlement (CE) n° 1060/2009 devrait être accessible à tous les investisseurs et émetteurs, qu'il y ait ou non un lien contractuel entre les parties.

- (33) Il devrait être possible de tenir les agences de notation de crédit pour responsables si elles enfreignent de manière intentionnelle ou par négligence grave, les obligations que leur impose le règlement (CE) n° 1060/2009. Ce degré de faute est approprié parce que l'activité de notation de crédit implique, dans une certaine mesure, d'évaluer des facteurs économiques complexes et que des méthodes différentes peuvent donner des résultats différents en matière de notation sans qu'aucun ne puisse être considéré comme inexact. En outre, il n'est approprié d'exposer les agences de notation de crédit à une responsabilité potentiellement illimitée que lorsqu'elles enfreignent le règlement (CE) n° 1060/2009 de manière intentionnelle ou par négligence grave.
- (34) L'investisseur ou l'émetteur qui demande réparation pour une infraction au règlement (CE) n° 1060/2009 devrait apporter des informations précises et circonstanciées indiquant que l'agence de notation de crédit a commis une telle infraction audit règlement. Il appartient au tribunal compétent d'apprécier la pertinence de ces informations, en tenant compte du fait que l'investisseur ou l'émetteur peuvent ne pas avoir accès à des informations qui demeurent purement dans la sphère de l'agence de notation de crédit.
- (35) Les questions de responsabilité civile qui concernent les agences de notation de crédit, qui ne sont pas couvertes ou définies par le présent règlement, y compris la causalité et la notion de négligence grave, devraient être régies

par le droit national applicable déterminé selon les règles pertinentes du droit international privé. En particulier, les États membres devraient avoir la possibilité de maintenir les régimes nationaux en matière de responsabilité civile qui sont plus favorables aux investisseurs ou aux émetteurs, ou qui ne sont pas fondés sur une infraction au règlement (CE) n° 1060/2009. Le tribunal compétent pour connaître d'une action en responsabilité civile intentée par un investisseur ou un émetteur devrait être déterminé par application des règles pertinentes du droit international privé.

- (36) Le fait que les investisseurs institutionnels, y compris les gestionnaires de placements, soient tenus d'évaluer eux-mêmes la qualité de crédit d'actifs ne saurait empêcher une juridiction de constater qu'une infraction au règlement (CE) n° 1060/2009 commise par une agence de notation de crédit a causé à un investisseur un préjudice dont cette agence de notation de crédit doit répondre. Le présent règlement améliorera certes la capacité des investisseurs à évaluer eux-mêmes les risques, mais leur accès à l'information restera plus limité que celui des agences de crédit elles-mêmes. De surcroît, les petits investisseurs, plus particulièrement, peuvent être dans l'incapacité de réexaminer de façon critique les notations de crédit émanant d'agences de notation.
- (37) Les États membres et l'AEMF devraient veiller à ce que toute sanction infligée en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 soit communiquée au public lorsque cette communication au public est proportionnée.
- (38) Pour réduire encore les risques de conflits d'intérêts et permettre une concurrence loyale sur le marché de la notation de crédit, il est important d'éviter toute discrimination dans les commissions que les agences de notation de crédit facturent à leurs clients. La facturation de commissions différentes pour un même type de service ne devrait se justifier que par des coûts de prestation du service différents d'un client à l'autre. En outre, les commissions facturées pour la prestation de services de notation de crédit à un émetteur donné ne devraient pas dépendre du résultat ou de l'issue du travail fourni ni de la prestation de services (accessoires) s'y rattachant. Enfin, pour que le respect de ces règles puisse effectivement être contrôlé, les agences de notation de crédit devraient déclarer à l'AEMF les commissions reçues de chacun de leurs clients et lui communiquer leur politique tarifaire générale.
- (39) Pour favoriser l'émission de notations souveraines crédibles et à jour et en faciliter la compréhension par les utilisateurs, il est important d'en prévoir le réexamen régulier. Il importe aussi d'obtenir une plus grande transparence au niveau des recherches effectuées, du personnel affecté à l'élaboration des notations souveraines et des hypothèses sur lesquelles se fondent les agences pour noter des instruments de dette souveraine.

- (40) Il est essentiel que les investisseurs disposent des informations appropriées pour évaluer la qualité de crédit des États membres. Dans le cadre de sa surveillance des politiques économiques et budgétaires des États membres, la Commission collecte et traite des données sur la situation et la performance économique, financière et budgétaire de tous les États membres, dont la plupart sont publiées par la Commission et qui peuvent donc être utilisées par les investisseurs pour évaluer le potentiel de la qualité de crédit des États membres. Le cas échéant et, s'ils sont disponibles, sous réserve des règles de confidentialité pertinentes applicables dans le cadre de sa surveillance des politiques économiques et budgétaires des États membres, la Commission devrait compléter les rapports existants sur la performance économique des États membres par des facteurs ou indicateurs éventuels supplémentaires, susceptibles d'aider les investisseurs à évaluer la qualité de crédit des États membres. Ces facteurs devraient être mis à la disposition du public, en complément des publications existantes et d'autres informations communiquées au public, en vue de fournir aux investisseurs d'autres données pour les aider à évaluer la qualité de crédit des entités souveraines et des informations sur leur dette. Compte tenu de ces éléments, la Commission devrait examiner la possibilité de développer une évaluation européenne de la qualité de crédit, permettant aux investisseurs d'effectuer une évaluation impartiale et objective de la qualité de crédit des États membres, compte tenu de leur développement économique et social spécifique. Si nécessaire, la Commission devrait présenter des propositions législatives appropriées.
- (41) Les règles actuelles prévoient la notification d'une notation de crédit à l'entité notée douze heures avant sa publication. Pour éviter qu'une telle notification n'ait lieu en dehors des heures ouvrées, et pour laisser à l'entité notée le temps de vérifier l'exactitude des données sur lesquelles se fonde la notation de crédit, la notation de crédit ou la perspective de notation devrait être notifiée à l'entité notée un jour ouvré complet avant sa publication. La liste des personnes autorisées à recevoir cette notification devrait être limitée et clairement identifiée par l'entité notée.
- (42) Compte tenu de la spécificité des notations souveraines, et pour réduire le risque de volatilité, il est approprié et proportionné d'exiger des agences de notation de crédit qu'elles ne publient ces notations qu'après la fermeture des places boursières établies dans l'Union, et au moins une heure avant leur ouverture. Sur la même base, il apparaît également approprié et proportionné que les agences de crédit de notation publient, à la fin du mois de décembre de chaque année, un calendrier pour les douze mois suivants indiquant les dates de publication de notations souveraines et, le cas échéant, celles des perspectives de notation correspondantes. Les dates fixées devraient tomber un vendredi. Uniquement pour les notations souveraines non sollicitées, le nombre des publications prévues dans le calendrier devrait se limiter à deux ou trois. Il convient de permettre aux agences de notation de crédit, lorsque c'est nécessaire pour satisfaire à leurs obligations légales, de s'écarter du calendrier qu'elles ont annoncé, en expliquant en détail les raisons de cet écart. Un tel écart ne saurait toutefois se produire habituellement.
- (43) Sur la base de la situation du marché, la Commission devrait soumettre au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'opportunité et les moyens d'aider une agence européenne publique de notation de crédit, qui se chargerait d'évaluer la qualité de crédit de la dette souveraine des États membres et/ou une fondation européenne pour la notation de crédit, qui se chargerait de toutes les autres notations de crédit. Le cas échéant, la Commission devrait présenter des propositions législatives appropriées.
- (44) Étant donné les particularités des notations souveraines et afin de prévenir le risque de contagion au sein de l'Union, il convient d'interdire les déclarations annonçant une révision de la situation d'un groupe de pays donné si elles ne s'accompagnent pas de rapports sur chaque pays. En outre, afin de renforcer la validité et l'accessibilité des sources d'information utilisées par les agences de notation de crédit dans les communications publiques relatives à des modifications potentielles de notations souveraines, autres que les notations de crédit, les perspectives de notation et les communiqués de presse qui les accompagnent, de telles communications devraient toujours se fonder sur des informations dans la sphère de l'entité notée, qui ont été communiquées avec l'autorisation de ladite entité, à moins que ces informations ne soient disponibles à partir de sources généralement accessibles. Lorsque le cadre juridique régissant l'entité notée prévoit que celle-ci ne doit pas communiquer de telles informations, comme c'est le cas, par exemple, d'une information privilégiée au sens de l'article 1^{er}, point 1), de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) ⁽¹⁾, l'entité notée est tenue de refuser de donner son accord.
- (45) Aux fins de la transparence, les agences de notation de crédit, lorsqu'elles publient leurs notations souveraines, sont tenues d'expliquer dans leurs communiqués de presse ou leurs rapports les principaux facteurs sous-tendant ces notations de crédit. Toutefois, la transparence des notations souveraines ne devrait pas être décisive pour l'orientation de politiques nationales (de l'économie, de l'emploi ou d'autres domaines). Dès lors, alors que ces politiques peuvent servir à l'agence de notation de crédit de facteur pour évaluer la qualité de crédit d'une entité

(1) JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

souveraine ou de ses instruments financiers et peuvent être utilisées pour expliquer les principales raisons d'une notation souveraine, des exigences ou des recommandations concernant ces politiques, adressées directement ou explicitement par les agences de notation de crédit aux entités souveraines, ne devraient pas être autorisées. Les agences de notation de crédit devraient s'abstenir de toute recommandation directe ou explicite au sujet des politiques des entités souveraines.

- (46) L'adoption de normes techniques dans le secteur des services financiers devrait permettre d'assurer une protection adéquate aux déposants, aux investisseurs et aux consommateurs de toute l'Union. Il serait efficace et approprié de charger l'AEMF, en tant qu'organe doté d'une expertise hautement spécialisée, d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation et d'exécution n'impliquant pas de choix politiques et de les soumettre à la Commission.
- (47) La Commission devrait adopter les projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'AEMF en ce qui concerne le contenu, la fréquence et la présentation des informations que les émetteurs doivent fournir sur les instruments financiers structurés, la présentation des informations, notamment la structure, le format, la méthode et les délais de transmission, que les agences de notation doivent communiquer à l'AEMF pour les besoins de la plate-forme de notation européenne et le contenu et le format des rapports périodiques sur les commissions que les agences de notation de crédit facturent pour les besoins de la surveillance continue exercée par l'AEMF. La Commission devrait adopter ces normes par voie d'actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.
- (48) Le règlement (CE) n° 1060/2009 permet d'utiliser les notations de crédit émises dans des pays tiers à des fins réglementaires à condition qu'elles soient émises par des agences de notation de crédit certifiées conformément à ce règlement ou avalisées par des agences de notation de crédit établies dans l'Union, conformément audit règlement. La certification suppose que la Commission a adopté une décision d'équivalence concernant la réglementation du pays tiers applicable aux agences de notation de crédit et l'aval suppose que l'activité de l'agence de notation de crédit du pays tiers satisfait à des exigences au moins aussi strictes que les règles de l'Union pertinentes. Certaines des dispositions instaurées par le présent règlement ne devraient pas s'appliquer aux évaluations réalisées en vue d'une décision d'équivalence ou d'un aval. Il en est ainsi des dispositions qui n'imposent d'obligations qu'aux émetteurs, et non aux agences de notation. En outre, les dispositions qui concernent la structure du marché de la notation de crédit dans l'Union plutôt que la définition de règles de conduite pour les agences de notation de crédit ne devraient pas non plus être prises en considération dans ce contexte. Pour laisser aux pays tiers le temps de revoir leur réglementation quant aux autres nouvelles dispositions de fond, celles-ci ne devraient s'appliquer aux évaluations réalisées en vue d'une décision d'équivalence ou d'un aval qu'à partir du 1^{er} juin 2018. Il est important de rappeler, à cet égard, que la réglementation des pays tiers ne doit pas nécessairement comporter des règles identiques à celles prévues dans le présent règlement. Comme il est prévu dans le règlement (CE) n° 1060/2009, pour que la réglementation d'un pays tiers puisse être considérée comme équivalente à la réglementation de l'Union ou comme aussi stricte que celle-ci, il devrait suffire qu'elle atteigne les mêmes objectifs et produise les mêmes effets dans la pratique.
- (49) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir renforcer l'indépendance des agences de notation de crédit, promouvoir l'emploi de procédures et de méthodes de notation de crédit saines, atténuer les risques liés aux notations souveraines, réduire le risque de dépendance excessive des participants au marché à l'égard des notations de crédit et assurer un droit de recours aux investisseurs, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres et peuvent donc, en raison de la structure et de l'impact paneuropéens des activités de notation de crédit à surveiller, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (50) La Commission devrait présenter, au plus tard fin 2013, un rapport sur la possibilité de créer un réseau d'agences de notations de crédit de plus petite taille afin d'accroître la concurrence sur le marché. Ce rapport devrait évaluer les aides et les incitations financières et non financières que l'Union pourrait apporter à la création d'un tel réseau, compte tenu des conflits d'intérêts potentiels qu'un financement public de ce type risque d'engendrer.
- (51) Le contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données ⁽¹⁾ et a adopté un avis ⁽²⁾.
- (52) Il convient dès lors de modifier le règlement (CE) n° 1060/2009 en conséquence,

⁽¹⁾ JO L 8 du 12.1.2001, p. 1.

⁽²⁾ JO C 139 du 15.5.2012, p. 6.

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

mis en œuvre dans la législation nationale des États membres;»

Article premier

Modifications du règlement (CE) n° 1060/2009

Le règlement (CE) n° 1060/2009 est modifié comme suit:

1) L'article 1^{er} est remplacé par le texte suivant:

«*Article premier*

Objet

Le présent règlement instaure une approche réglementaire commune visant à renforcer l'intégrité, la transparence, la responsabilité, la bonne gouvernance et l'indépendance des activités de notation de crédit, contribuant à la qualité des notations de crédit émises dans l'Union et au bon fonctionnement du marché intérieur, tout en assurant un niveau de protection élevé aux consommateurs et aux investisseurs. Il fixe les conditions d'émission des notations de crédit ainsi que des règles relatives à l'organisation et à la gestion des agences de notation de crédit, y compris en ce qui concerne leurs actionnaires et leurs membres, afin de favoriser l'indépendance de ces agences, la prévention des conflits d'intérêts, et une meilleure protection des consommateurs et des investisseurs.

Le présent règlement impose aussi des obligations aux émetteurs, aux initiateurs et aux sponsors établis dans l'Union en ce qui concerne les instruments financiers structurés.»

2) À l'article 2, paragraphe 1, à l'article 3, paragraphe 1, point m), à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 4, paragraphe 3, partie introductive, à l'article 4, paragraphe 4, premier et deuxième alinéas, à l'article 5, paragraphe 1, partie introductive, à l'article 14, paragraphe 1, et à l'annexe II, point 1, le terme «Communauté» est remplacé par le terme «Union».

3) L'article 3 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

i) le point g) est remplacé par le texte suivant:

«g) "fins réglementaires": l'utilisation de notations de crédit dans le but spécifique de satisfaire au droit de l'Union, ou au droit de l'Union tel qu'il a été

ii) les points suivants sont insérés:

«pa) "établissement de crédit": un établissement de crédit au sens de l'article 4, point 1), de la directive 2006/48/CE;

pb) "entreprise d'investissement": une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2004/39/CE;

pc) "entreprise d'assurance": une entreprise d'assurance au sens de l'article 13, point 1), de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (*);

pd) "entreprise de réassurance": une entreprise de réassurance au sens de l'article 13, point 4), de la directive 2009/138/CE;

pe) "institution de retraite professionnelle": une institution de retraite professionnelle au sens de l'article 6, point a), de la directive 2003/41/CE;

pf) "société de gestion": une société de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 sur la coordination des dispositions légales, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (**);

pg) "société d'investissement": une société d'investissement agréée conformément à la directive 2009/65/CE;

ph) "gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs": un gestionnaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (***)

- pi) “contrepartie centrale”: une contrepartie centrale au sens de l'article 2, point 1), du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (****) qui est agréée conformément à l'article 14 dudit règlement;
- pj) “prospectus”: un prospectus publié au titre de la directive 2003/71/CE et du règlement (CE) n° 809/2004;
-
- (*) JO L 335 du 17.12.2009, p. 1.
 (**) JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.
 (***) JO L 174 du 1.7.2011, p. 1.
 (****) JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.»
- iii) les points q) et r) sont remplacés par le texte suivant:
- «q) “législation sectorielle”: les actes législatifs de l'Union visés aux points pa) à pj);
- r) “autorités compétentes sectorielles”: les autorités compétentes nationales désignées en vertu de la législation sectorielle applicable aux fins de la surveillance des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des entreprises d'assurance, des entreprises de réassurance, des institutions de retraite professionnelle, des sociétés de gestion, des sociétés d'investissement, des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, des contreparties centrales et des prospectus.»
- iv) les points suivants sont ajoutés:
- «s) “émetteur”: un émetteur au sens de l'article 2, paragraphe 1, point h), de la directive 2003/71/CE;
- t) “initiateur”: un initiateur au sens de l'article 4, point 41), de la directive 2006/48/CE;
- u) “sponsor”: un sponsor au sens de l'article 4, point 42), de la directive 2006/48/CE;
- v) “notation souveraine”:
- i) la notation de crédit d'une entité qui est un État ou une autorité régionale ou locale d'un État;
- ii) la notation de crédit d'une dette ou obligation financière, d'un titre de créance ou d'un autre instrument financier dont l'émetteur est un État ou une autorité régionale ou locale d'un État, ou une entité ad hoc d'un État ou d'une autorité régionale ou locale;
- iii) la notation de crédit lorsque l'émetteur est une institution financière internationale créée par deux ou plusieurs États en vue de mobiliser des fonds et d'accorder une aide financière aux membres de cette institution financière internationale, qui connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement;
- w) “perspective de notation”: un avis sur l'évolution probable d'une notation de crédit à court terme, à moyen terme ou les deux;
- x) “notation de crédit non sollicitée” et “notation souveraine non sollicitée”: respectivement, une notation de crédit ou une notation souveraine qu'une agence de notation de crédit attribue en l'absence de demande;
- y) “score de crédit”: une mesure de la qualité de crédit établie à partir de données synthétisées et exprimées uniquement sur la base d'un système ou modèle statistique préétabli, sans autres données analytiques de fond relatives à la notation émanant d'un analyste de notation;
- z) “marché réglementé”: un marché réglementé, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE, et établi dans l'Union;
- aa) “retitrisation”: la retitrisation au sens de l'article 4, point 40 bis), de la directive 2006/48/CE.»
- b) le paragraphe suivant est ajouté:
- «3. Aux fins du présent règlement, le terme “actionnaire” comprend le bénéficiaire effectif au sens de l'article 3, point 6), de la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (*).
-
- (*) JO L 309 du 25.11.2005, p. 15.»

4) L'article 4 est modifié comme suit:

6 *ter*, 8 *bis*, 8 *ter*, 8 *quater* et 11 *bis*, et de l'annexe I, section B, point 3) b *bis*) et points 3 *bis*) et 3 *ter*); et»

a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, les entreprises de réassurance, les institutions de retraite professionnelle, les sociétés de gestion, les sociétés d'investissement, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et les contreparties centrales ne peuvent utiliser à des fins réglementaires que des notations de crédit émises par des agences de notation de crédit établies dans l'Union et enregistrées conformément au présent règlement.

Si un prospectus contient une référence à une ou plusieurs notations de crédit, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé veille à ce que le prospectus comporte également des informations indiquant de manière claire et bien visible si ces notations de crédit ont été ou non émises par une agence de notation de crédit établie dans l'Union et enregistrée au titre du présent règlement.»

b) au paragraphe 3, le point b) est remplacé par le texte suivant:

«b) l'agence de notation de crédit a vérifié et est à même de démontrer en permanence à l'autorité européenne de surveillance (l'Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil (*), que les activités de notation de crédit menées par l'agence de notation de crédit du pays tiers qui ont donné lieu à l'émission de la notation de crédit à avaliser satisfont à des exigences au moins aussi strictes que celles énoncées aux articles 6 à 12 et à l'annexe I, à l'exception des articles 6 *bis*, 6 *ter*, 8 *bis*, 8 *ter*, 8 *quater* et 11 *bis*, et de l'annexe I, section B, point 3) b *bis*) et points 3 *bis*) et 3 *ter*).

(*) JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.»

5) L'article 5 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 6, deuxième alinéa, le point b) est remplacé par le texte suivant:

«b) les agences de notation de crédit sont soumises dans ce pays tiers à des règles juridiquement contraignantes équivalentes à celles établies aux articles 6 à 12 et à l'annexe I, à l'exception des articles 6 *bis*,

b) le paragraphe 8 est remplacé par le texte suivant:

«8. Les articles 20, 23 *ter* et 24 s'appliquent aux agences de notation de crédit certifiées conformément à l'article 5, paragraphe 3, et aux notations de crédit qu'elles émettent.»

6) Les articles suivants sont insérés au titre I:

«Article 5 bis

Dépendance excessive des institutions financières à l'égard des notations de crédit

1. Les entités visées à l'article 4, paragraphe 1, premier alinéa, évaluent elles-mêmes les risques de crédit et ne recourent pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit pour évaluer la qualité de crédit d'une entité ou d'un instrument financier.

2. Les autorités compétentes sectorielles chargées de la surveillance des entités visées à l'article 4, paragraphe 1, premier alinéa, en tenant compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des activités de ces entités, surveillent l'adéquation de leurs processus d'évaluation du risque de crédit, évaluent le recours à des références contractuelles aux notations de crédit et, le cas échéant, les encouragent à atténuer les effets de telles références, en vue de réduire le recours exclusif et mécanique aux notations de crédit, en ligne avec la législation sectorielle spécifique.

Article 5 ter

Recours des autorités européennes de surveillance et du Comité européen du risque systémique à des notations de crédit

1. L'autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) (ABE) instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil (*), l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) (AEAPP) instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil (**), et l'AEMF ne font pas référence aux notations de crédit dans leurs orientations, recommandations et projets de normes techniques lorsque de telles références sont susceptibles d'amener les autorités compétentes, les autorités compétentes sectorielles, les entités visées à l'article 4, paragraphe 1, premier alinéa, ou d'autres participants au marché financier à recourir exclusivement ou mécaniquement à ces notations de crédit. En conséquence, au plus tard le 31 décembre 2013, l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF réexaminent et suppriment, le cas échéant, toutes les références aux notations de crédit de cette nature figurant dans les orientations et recommandations existantes.

2. Le Comité européen du risque systémique (CERS) institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (***) ne fait pas référence aux notations de crédit dans ses alertes et recommandations lorsque de telles références sont susceptibles d'entraîner un recours exclusif ou mécanique à des notations de crédit.

Article 5 quater

Dépendance excessive à l'égard des notations de crédit dans le droit de l'Union

Sans préjudice de son droit d'initiative, la Commission continue de réexaminer si des références aux notations de crédit dans le droit de l'Union amènent ou sont susceptibles d'amener les autorités compétentes, les autorités compétentes sectorielles, les entités visées à l'article 4, paragraphe 1, premier alinéa, ou d'autres participants au marché financier à recourir exclusivement ou mécaniquement à ces notations, en vue de supprimer au plus tard le 1^{er} janvier 2020 toutes les références aux notations de crédit dans le droit de l'Union à des fins réglementaires, sous réserve d'avoir identifié et mis en œuvre des solutions alternatives à l'évaluation du risque de crédit appropriées.

(*) JO L 331 du 15.12.2010, p. 12.

(**) JO L 331 du 15.12.2010, p. 48.

(***) JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.»

7) L'article 6 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Une agence de notation de crédit prend toutes les mesures nécessaires pour garantir que l'émission d'une notation de crédit ou d'une perspective de notation n'est affectée par aucun conflit d'intérêts ni aucune relation commerciale, existants ou potentiels, impliquant l'agence de notation de crédit émettant cette notation ou cette perspective de notation, ses actionnaires, dirigeants, analystes de notation, salariés ou toute autre personne physique dont les services sont mis à la disposition ou placés sous le contrôle de l'agence de notation de crédit ou toute personne directement ou indirectement liée à elle par une relation de contrôle.»

b) au paragraphe 3, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«3. À la demande d'une agence de notation de crédit, l'AEMF peut exempter une agence de notation de crédit

du respect des exigences énoncées à l'annexe I, section A, points 2, 5, 6 et 9, et à l'article 7, paragraphe 4, si ladite agence de notation de crédit est en mesure de démontrer que, compte tenu de la nature, de l'ampleur et de la complexité de son activité ainsi que de la nature et de l'éventail des notations de crédit qu'elle émet, ces exigences ne sont pas proportionnées et que:»

c) le paragraphe suivant est ajouté:

«4. Les agences de notation de crédit établissent, maintiennent, mettent en œuvre et documentent une structure de contrôle interne efficace régissant l'application des politiques et des procédures en vue de prévenir et d'atténuer les conflits d'intérêts éventuels et de garantir l'indépendance des notations de crédit, des analystes de notation et des équipes de notateurs vis-à-vis des actionnaires, des organes d'administration et de direction, ainsi que des activités de vente et de marketing. Les agences de notation de crédit établissent des procédures opérationnelles standard (POS) en matière de gouvernement d'entreprise, d'organisation et de gestion des conflits d'intérêts. Elles contrôlent et réexaminent régulièrement ces POS afin d'évaluer leur efficacité et de déterminer la nécessité éventuelle d'une mise à jour.»

8) Les articles suivants sont insérés:

«Article 6 bis

Conflits d'intérêts liés à des investissements dans des agences de notation de crédit

1. Il est interdit à un actionnaire ou un membre d'une agence de notation de crédit détenant au moins 5 %, soit du capital, soit des droits de vote de ladite agence de notation de crédit ou d'une société en mesure d'exercer un contrôle ou une influence dominante sur cette agence de notation de crédit:

- a) de détenir 5 % ou plus du capital de toute autre agence de notation de crédit;
- b) d'avoir le droit ou le pouvoir d'exercer 5 % ou plus des droits de vote dans toute autre agence de notation;
- c) d'avoir le droit ou le pouvoir de désigner ou de révoquer des membres du conseil d'administration ou de surveillance de toute autre agence de notation;
- d) d'être membre du conseil d'administration ou de surveillance de toute autre agence de notation;
- e) d'exercer ou d'être en mesure d'exercer un contrôle ou une influence dominante sur toute autre agence de notation de crédit.

L'interdiction visée au point a) du premier alinéa ne s'applique pas aux participations détenues dans des organismes de placement collectif diversifiés, y compris des fonds gérés tels que des fonds de pension ou des assurances sur la vie, à condition que les participations dans ces organismes ne mettent pas l'actionnaire ou le membre d'une agence de notation de crédit en mesure d'exercer une influence significative sur l'activité professionnelle de ces organismes.

2. Le présent article ne s'applique pas aux investissements réalisés dans d'autres agences de notation de crédit faisant partie du même groupe d'agences de notation de crédit.

Article 6 ter

Durée maximale de la relation contractuelle avec une agence de notation de crédit

1. Lorsqu'une agence de notation de crédit conclut un contrat pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations, elle n'émet pas de notations de crédit sur de nouvelles retitrisations adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur pendant une durée supérieure à quatre ans.

2. Lorsqu'une agence de notation conclut un contrat pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations, elle demande à l'émetteur de:

- a) déterminer le nombre d'agences de notation de crédit ayant une relation contractuelle pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur;
- b) calculer le pourcentage du nombre total des retitrisations notées en cours adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur sur lesquelles chacune des agences de notation de crédit émet des notations de crédit.

Lorsque quatre agences de notation de crédit, au moins, notent chacune plus de 10 % du nombre total des retitrisations notées en cours, les limitations fixées au paragraphe 1 ne s'appliquent pas.

L'exemption énoncée au deuxième alinéa continue de s'appliquer au moins jusqu'à ce que l'agence de notation de crédit conclue un nouveau contrat pour noter des retitrisations adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur. Si les critères énoncés au deuxième alinéa ne sont pas respectés à la date de conclusion du contrat, la durée visée au paragraphe 1 commence à courir à la date à laquelle le nouveau contrat a été conclu.

3. À l'expiration d'un contrat en vertu du paragraphe 1, une agence de notation de crédit ne conclut pas de nouveau contrat pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur pendant une durée égale à celle du contrat expiré mais n'excédant pas quatre ans.

Le premier alinéa s'applique aussi:

- a) à toute agence de notation de crédit faisant partie du même groupe d'agences de notation de crédit que l'agence de notation de crédit visée au paragraphe 1;
- b) à toute agence de notation de crédit qui est actionnaire ou membre de l'agence de notation de crédit visée au paragraphe 1;
- c) à toute agence de notation de crédit dont l'agence de notation de crédit visée au paragraphe 1 est actionnaire ou membre.

4. Nonobstant le paragraphe 1, lorsqu'une notation de crédit relative à une retitrisation est émise avant la fin de la durée maximale de la relation contractuelle visée au paragraphe 1, une agence de notation de crédit peut, sur demande, continuer d'assurer le suivi de ces notations et les actualiser, ce pendant la durée de vie de la retitrisation.

5. Le présent article ne s'applique pas aux agences de notation de crédit employant, au niveau du groupe, moins de cinquante salariés associés à des activités de notation de crédit ou réalisant, au niveau du groupe, un chiffre d'affaires annuel inférieur à 10 000 000 EUR, généré par des activités de notation de crédit.

6. Si une agence de notation de crédit conclut un contrat pour l'émission de notations de crédit relatives à des restructurations avant le 20 juin 2013, la période visée au paragraphe 1 est calculée à compter de cette date.»

9) L'article 7, paragraphe 5, est remplacé par le texte suivant:

«5. La rémunération et l'évaluation de la performance des salariés associés à des activités de notation de crédit ou participant aux perspectives de notation, ainsi que des personnes chargées d'approuver les notations de crédit ou les perspectives de notation, ne peuvent pas dépendre du montant des revenus que l'agence de notation de crédit tire des entités notées ou des tiers liés.»

10) L'article 8 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Les agences de notation de crédit adoptent, mettent en œuvre et appliquent les mesures nécessaires pour garantir que les notations de crédit et les perspectives de notation qu'elles émettent se fondent sur une analyse approfondie de toutes les informations dont elles disposent et qui sont pertinentes pour leur analyse au regard des méthodes de notation applicables. Elles adoptent toutes les mesures nécessaires pour garantir que les informations qu'elles utilisent aux fins de l'attribution de notations de crédit et de perspectives de notation soient de qualité suffisante et proviennent de sources fiables. Les agences de notation de crédit émettent des notations de crédit et des perspectives de notation en stipulant que la notation de crédit représente leur avis et qu'il convient de ne s'appuyer sur celle-ci que dans une mesure limitée.

2 bis. Les modifications des notations de crédit sont émises conformément aux méthodes de notation publiées par l'agence de notation de crédit.»

b) au paragraphe 5, l'alinéa suivant est ajouté:

«Les notations souveraines sont réexaminées au moins tous les six mois.»

c) le paragraphe suivant est inséré:

«5 bis. Une agence de notation de crédit qui a l'intention de modifier de façon substantielle ses méthodes

de notation, modèles ou principales hypothèses de notation ou d'en employer de nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence sur une notation de crédit, publie sur son site internet les propositions de modifications substantielles ou les propositions de nouvelles méthodes de notation en invitant les parties intéressées à faire part de leurs observations dans un délai d'un mois, en les assortissant d'une explication détaillée des motifs qui justifient ces propositions de modifications substantielles ou ces propositions de nouvelles méthodes de notation, ainsi que de leurs implications.»

d) le paragraphe 6 est modifié comme suit:

i) la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«6. Lorsqu'une agence de notation de crédit modifie, conformément à l'article 14, paragraphe 3, les méthodes de notation, modèles ou principales hypothèses de notation qu'elle utilise dans le cadre de ses activités de notation de crédit:»

ii) les points suivants sont insérés:

«a bis) elle en informe immédiatement l'AEMF et publie sur son site internet les résultats de la consultation et les nouvelles méthodes de notation, assorties d'une explication détaillée les concernant et de leur date d'application;

a ter) elle publie immédiatement sur son site internet les réponses obtenues à la suite de la consultation visée au paragraphe 5 bis, sauf si leur auteur a demandé à ce que leur confidentialité soit préservée;»

e) le paragraphe suivant est ajouté:

«7. Lorsqu'une agence de notation de crédit prend connaissance d'erreurs dans les méthodes de notation qu'elle emploie ou dans leur mise en œuvre, elle procède immédiatement:

a) à la notification de ces erreurs à l'AEMF et à toutes les entités notées affectées en expliquant leur incidence sur les notations et la nécessité de réexaminer les notations émises;

- b) à la publication des erreurs sur son site internet, lorsque ces erreurs ont une incidence sur les notations de crédit;
- c) à la correction de ces erreurs dans les méthodes de notation en question; et
- d) à la mise en œuvre des mesures visées au paragraphe 6, points a), b) et c).»

11) Les articles suivants sont insérés:

«Article 8 bis

Notations souveraines

1. Les notations souveraines sont émises selon des modalités garantissant que l'État membre concerné a été analysé dans sa spécificité. Les communications annonçant la révision de la situation d'un groupe de pays donné sont interdites si elles ne sont pas accompagnées de rapports sur chaque pays. Ces rapports sont rendus publics.

2. Les communications publiques autres que les notations de crédit, les perspectives de notation ou les communiqués de presse ou rapports qui les accompagnent, visés à l'annexe I, section D, partie I, point 5, relatives à des modifications potentielles de notations souveraines, ne se fondent pas sur des informations dans la sphère de l'entité notée qui ont été communiquées sans l'autorisation de ladite entité, à moins qu'elles ne soient disponibles à partir de sources généralement accessibles ou que l'entité notée n'ait pas de raisons légitimes de refuser de donner son accord à la communication de ces informations.

3. Les agences de notation de crédit, en tenant compte de l'article 8, paragraphe 5, deuxième alinéa, publient sur leur site internet et présentent à l'AEMF, conformément à l'annexe I, section D, partie III, point 3, à la fin du mois de décembre de chaque année, un calendrier pour les douze mois suivants fixant, au maximum, trois dates pour la publication de notations souveraines non sollicitées et des perspectives de notation correspondantes, ainsi que les dates de publication des notations souveraines sollicitées et des perspectives de notation correspondantes. Ces dates sont fixées un vendredi.

4. Tout écart par rapport à ce calendrier dans la publication des notations souveraines et des perspectives de notation correspondantes n'est possible que s'il est nécessaire au respect par l'agence de notation de crédit de ses obligations au titre de l'article 8, paragraphe 2, de l'article 10, paragraphe 1, et de l'article 11, paragraphe 1, et s'accompagne d'une explication détaillée des motifs de l'écart par rapport au calendrier annoncé.

Article 8 ter

Informations relatives aux instruments financiers structurés

1. L'émetteur, l'initiateur et le sponsor d'un instrument financier structuré établis dans l'Union publient conjointement, sur le site internet mis en place par l'AEMF en vertu du paragraphe 4, des informations relatives à la qualité de crédit et aux performances des actifs sous-jacents à l'instrument financier structuré, à la structure de l'opération de titrisation, aux flux de trésorerie et aux éventuelles garanties couvrant une exposition titrisée, ainsi que toute information nécessaire pour effectuer des tests de résistance complets et bien documentés sur les flux de trésorerie et la valeur des garanties couvrant les expositions sous-jacentes.

2. L'obligation de publier des informations au titre du paragraphe 1 ne s'étend pas aux cas où une telle publication enfreindrait le droit national ou le droit de l'Union régissant la protection de la confidentialité des sources d'information ou le traitement des données à caractère personnel.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:

- a) les informations que les personnes visées au paragraphe 1 doivent publier afin de respecter les obligations découlant du paragraphe 1 conformément au paragraphe 2;
- b) la périodicité selon laquelle les informations visées au point a) doivent être actualisées;
- c) le modèle de communication standard à utiliser pour la présentation des informations visées au point a).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juin 2014.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec la procédure prévue aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.

4. L'AEMF met en place un site internet pour la publication des informations sur les instruments financiers structurés visés au paragraphe 1.

*Article 8 quater***Double notation de crédit des instruments financiers structurés**

1. Lorsqu'un émetteur ou un tiers lié entend solliciter la notation de crédit d'un instrument financier structuré, il charge au moins deux agences de notation de crédit d'effectuer, indépendamment l'une de l'autre, des notations de crédit.

2. L'émetteur ou un tiers lié, tels qu'ils sont visés au paragraphe 1, veille à ce que les agences de notation de crédit auxquelles il fait appel satisfont aux conditions suivantes:

- a) elles ne font pas partie du même groupe d'agences de notation de crédit;
- b) elles ne sont actionnaires ou membres d'aucune des autres agences de notation de crédit;
- c) elles n'ont le droit ou le pouvoir d'exercer un droit de vote dans aucune des autres agences de notation de crédit;
- d) elles n'ont le droit ou le pouvoir de désigner ou de révoquer les membres du conseil d'administration ou de surveillance d'aucune des autres agences de notation de crédit;
- e) aucun des membres de leurs conseils d'administration ou de surveillance n'est membre des conseils d'administration ou de surveillance des autres agences de notation de crédit;
- f) elles n'exercent ou n'ont le pouvoir d'exercer un contrôle ou une influence dominante sur aucune des autres agences de notation de crédit.

*Article 8 quinquies***Recours à plusieurs agences de notation de crédit**

1. Lorsqu'un émetteur ou un tiers lié entend faire appel à au moins deux agences de notation de crédit pour la notation de crédit de la même émission ou entité, l'émetteur ou le tiers lié envisage de faire appel à au moins une agence de notation de crédit ne détenant pas une part de marché totale supérieure à 10 % qui, selon l'avis de l'émetteur ou du tiers lié, serait capable de noter l'émission ou l'entité en question, sous réserve qu'il existe, selon la liste de l'AEMF visée au paragraphe 2, une agence de notation de crédit disponible pour noter cette émission ou entité en

particulier. Lorsque l'émetteur ou un tiers lié ne fait pas appel à au moins une agence de notation de crédit ne détenant pas une part de marché totale supérieure à 10 %, ce point est documenté.

2. Dans le but de faciliter l'évaluation par l'émetteur ou un tiers lié au titre du paragraphe 1, l'AEMF publie chaque année sur son site internet une liste d'agences de notation de crédit enregistrées en indiquant leur part de marché totale et les catégories de notation de crédit qu'elles émettent; cette liste peut servir à l'émetteur pour commencer son évaluation.

3. Aux fins du présent article, la part de marché totale est mesurée par rapport au chiffre d'affaires annuel généré par des activités de notation de crédit et des services accessoires, au niveau du groupe.»

12) À l'article 10, les paragraphes 1 et 2 sont remplacés par le texte suivant:

«1. Les agences de notation de crédit communiquent au public toute notation de crédit ou perspective de notation, ainsi que toute décision d'interrompre une notation de crédit, sur une base non sélective et en temps utile. En cas de décision d'interrompre une notation de crédit, les informations communiquées au public indiquent l'ensemble des motifs de cette décision.

Le premier alinéa s'applique également aux notations de crédit qui sont diffusées sur abonnement.

2. Les agences de notation de crédit veillent à ce que les notations de crédit et les perspectives de notation soient présentées et traitées conformément aux exigences énoncées à l'annexe I, section D, et à ce qu'elles exposent les seuls facteurs en rapport avec les notations de crédit.

2 bis. Jusqu'à leur communication au public, les notations de crédit, les perspectives de notation et les informations qui s'y rapportent sont considérées comme des informations privilégiées au sens de la directive 2003/6/CE et conformément à celle-ci.

L'article 6, paragraphe 3, de ladite directive s'applique mutatis mutandis aux agences de notation de crédit en ce qui concerne leur obligation de confidentialité et leur obligation de tenir à jour une liste des personnes qui ont accès à leurs notations de crédit, à leurs perspectives de notation ou à des informations qui s'y rapportent avant leur communication.

La liste des personnes auxquelles des notations de crédit, des perspectives de notation et des informations qui s'y rapportent sont communiquées avant d'être rendues publiques est limitée aux personnes identifiées à cette fin par chaque entité notée.»

- 13) À l'article 10, paragraphe 5, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«5. Lorsqu'une agence de notation de crédit émet une notation de crédit non sollicitée, elle indique de façon bien visible dans celle-ci, en utilisant un code couleur clairement différencié pour la catégorie de notation, si l'entité notée ou un tiers lié a participé ou non au processus de notation de crédit et si l'agence de notation de crédit a eu accès aux comptes, à des documents de gestion et à d'autres documents internes pertinents de l'entité notée ou d'un tiers lié.»

- 14) À l'article 11, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Une agence de notation de crédit enregistrée ou certifiée communique à un registre central, établi par l'AEMF, des informations sur les données relatives à sa performance passée, y compris la fréquence de transition des notations, ainsi que des informations relatives aux notations de crédit émises dans le passé et à leurs modifications. Cette agence de notation de crédit transmet ces informations audit registre sous une forme normalisée, conformément à ce que prévoit l'AEMF. L'AEMF rend ces informations accessibles au public et publie chaque année un résumé des principales évolutions constatées.»

- 15) L'article suivant est inséré:

«Article 11 bis

Plate-forme de notation européenne

1. Lorsqu'elle émet une notation de crédit ou des perspectives de notation, l'agence de notation de crédit enregistrée ou certifiée communique à l'AEMF des informations sur la notation, y compris la notation de crédit et les perspectives de notation de l'instrument noté, ainsi que des informations sur le type de notation de crédit et le type d'initiative de notation et la date et l'heure de la publication.

2. L'AEMF publie sur un site internet (ci-après dénommé "plate-forme de notation européenne") les notations de crédit individuelles qui lui sont communiquées en vertu du paragraphe 1.

Le registre central visé à l'article 11, paragraphe 2, est intégré dans la plate-forme de notation européenne.

3. Le présent article ne s'applique pas aux notations de crédit ou aux perspectives de notation qui sont exclusivement établies pour le compte d'investisseurs et leur sont communiquées moyennant une commission.»

- 16) À l'article 14, paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté:

«Sans préjudice du deuxième alinéa, l'agence de notation de crédit communique à l'AEMF les modifications substantielles qu'elle envisage d'apporter aux méthodes de notation, modèles ou principales hypothèses de notation ou les propositions de nouvelles méthodes de notation, modèles ou principales hypothèses de notation, lorsqu'elle publie les propositions de modifications ou de nouvelles méthodes de notation sur son site internet, conformément à l'article 8, paragraphe 5 bis. À l'expiration de la période de consultation, l'agence de notation de crédit communique à l'AEMF toute modification résultant de la consultation.»

- 17) À l'article 18, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. L'AEMF communique à la Commission, à l'ABE, à l'AEAPP, aux autorités compétentes et aux autorités compétentes sectorielles toute décision arrêtée au titre des articles 16, 17 ou 20.»

- 18) À l'article 19, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. L'AEMF facture des frais aux agences de notation de crédit conformément au présent règlement et au règlement de la Commission visé au paragraphe 2. Ces frais couvrent l'intégralité des dépenses que l'AEMF doit supporter pour enregistrer, certifier et surveiller les agences de notation de crédit et pour rembourser les coûts susceptibles d'être supportés par les autorités compétentes lorsqu'elles accomplissent des tâches en vertu du présent règlement, en particulier du fait d'une délégation de tâches conformément à l'article 30.»

- 19) L'article 21 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 4 est modifié comme suit:

i) la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:»

ii) le point e) est remplacé par le texte suivant:

«e) le contenu et la forme des rapports périodiques sur les données de notation qu'il y a lieu de demander aux agences de notation de crédit enregistrées et certifiées, aux fins de la surveillance continue exercée par l'AEMF.»

iii) les alinéas suivants sont ajoutés après le point e):

«L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juin 2014.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec la procédure prévue aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.»

b) les paragraphes suivants sont insérés:

«4 bis. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:

a) le contenu et la présentation des informations que les agences de notation de crédit doivent communiquer à l'AEMF conformément à l'article 11 bis, paragraphe 1, y compris la structure, le format, la méthode et le délai de notification; et

b) le contenu et le format des rapports périodiques sur les commissions facturées par les agences de notation de crédit aux fins de la surveillance continue exercée par l'AEMF.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juin 2014.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec la procédure prévue aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.

4 ter. L'AEMF rédige un rapport sur la possibilité d'établir une ou plusieurs tables de correspondance (*mapping*) des notations de crédit qui lui sont soumises conformément à l'article 11 bis, paragraphe 1, et présente ce rapport à la Commission au plus tard le 21 juin 2015. Le rapport évalue en particulier:

a) la possibilité, le coût et l'intérêt d'établir une ou plusieurs tables de correspondance;

b) la manière de créer une ou plusieurs tables de correspondance sans donner une fausse représentation des

notations de crédit, compte tenu des différentes méthodes de notation;

c) les conséquences que les tables de correspondance pourraient entraîner sur les normes techniques de réglementation élaborées jusqu'à présent dans le cadre de l'article 21, paragraphe 4 bis, points a) et b).

L'AEMF consulte l'ABE et l'AEAPP au sujet des points a) et b) du premier alinéa.»

c) le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. L'AEMF publie un rapport annuel sur l'application du présent règlement. Ce rapport contient, en particulier, une évaluation de la mise en œuvre de l'annexe I par les agences de notation de crédit enregistrées au titre du présent règlement et une évaluation de l'application du mécanisme d'aval visé à l'article 4, paragraphe 3.»

20) À l'article 22 bis, le titre est remplacé par le titre suivant:

«*Examen du respect des exigences relatives aux méthodes*»

21) L'article 25 bis est remplacé par le texte suivant:

«*Article 25 bis*

Autorités compétentes sectorielles chargées de la surveillance et de l'exécution de l'article 4, paragraphe 1, et des articles 5 bis, 8 ter, 8 quater et 8 quinquies

Les autorités compétentes sectorielles sont chargées de la surveillance et de l'exécution de l'article 4, paragraphe 1, et des articles 5 bis, 8 ter, 8 quater et 8 quinquies, conformément à la législation sectorielle applicable.»

22) Le titre suivant est inséré:

«TITRE III BIS

RESPONSABILITÉ CIVILE DES AGENCES DE NOTATION DE CRÉDIT

Article 35 bis

Responsabilité civile

1. Lorsqu'une agence de notation de crédit, de manière intentionnelle ou par négligence grave, a commis l'une des infractions énumérées à l'annexe III et que cette infraction a eu une incidence sur une notation de crédit, un investisseur ou un émetteur peuvent demander réparation à cette agence de notation de crédit pour le préjudice qu'ils ont subi du fait de cette infraction.

Un investisseur peut demander réparation au titre du présent article dès lors qu'il établit qu'il s'est raisonnablement appuyé sur une notation de crédit, conformément à l'article 5 bis, paragraphe 1, ou autrement en faisant preuve de toute la diligence requise, pour décider d'investir dans l'instrument financier couvert par cette notation de crédit, de le détenir ou de le céder.

Un émetteur peut demander réparation au titre du présent article dès lors qu'il établit que son instrument ou ses instruments financiers sont couverts par cette notation de crédit et que l'infraction n'a pas été causée par des informations trompeuses et inexactes fournies par l'émetteur à l'agence de notation de crédit, directement ou par l'intermédiaire d'informations accessibles au public.

2. Il incombe à l'investisseur ou à l'émetteur d'apporter des informations précises et circonstanciées indiquant que l'agence de notation de crédit a commis une infraction au présent règlement, et que cette infraction a eu une incidence sur la notation de crédit émise.

Il appartient à la juridiction nationale compétente d'apprécier le caractère précis et circonstancié des informations, compte tenu du fait que l'investisseur ou l'émetteur peuvent ne pas avoir accès à des informations qui demeurent purement dans la sphère de l'agence de notation de crédit.

3. La responsabilité civile de l'agence de notation de crédit visée au paragraphe 1 ne peut être limitée a priori que lorsque cette limitation est:

- a) raisonnable et proportionnée; et
- b) autorisée par le droit national applicable conformément au paragraphe 4.

Toute limitation qui ne satisfait pas au premier alinéa, ou toute exclusion de responsabilité civile n'a aucun effet juridique.

4. Les termes de "préjudice", "intention", "négligence grave", "raisonnablement appuyé", "diligence requise", "incidence", "raisonnable" et "proportionnée", qui sont visés au présent article mais ne sont pas définis, sont interprétés et appliqués conformément au droit national applicable déterminé selon les règles applicables du droit international privé. Les questions de responsabilité civile concernant les agences de notation de crédit qui ne sont pas couvertes par le présent règlement sont régies par le droit national applicable déterminé selon les règles applicables du droit international privé. La juridiction compétente pour connaître d'une action en responsabilité civile intentée par un investisseur ou un émetteur est déterminée selon les règles applicables du droit international privé.

5. Le présent article n'exclut pas d'autres actions en responsabilité civile conformément au droit national.

6. Le droit de former un recours énoncé au présent article n'empêche pas l'AEMF d'exercer pleinement ses pouvoirs tels qu'ils sont définis à l'article 36 bis.»

23) À l'article 36 bis, paragraphe 2, le premier alinéa est modifié comme suit:

a) les points a) et b) sont remplacés par le texte suivant:

«a) pour les infractions visées à l'annexe III, section I, points 1 à 5, 11 à 15, 19, 20, 23, 26 bis à 26 quinquies, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50, 51 et 55 à 62, les montants des amendes sont compris entre 500 000 EUR et 750 000 EUR;

b) pour les infractions visées à l'annexe III, section I, points 6, 7, 8, 16, 17, 18, 21, 22, 22 bis, 24, 25, 27, 29, 31, 34, 37 à 40, 42, 42 bis, 42 ter, 45 à 49 bis, 52, 53 et 54, les montants des amendes sont compris entre 300 000 EUR et 450 000 EUR;»

b) les points d) et e) sont remplacés par le texte suivant:

«d) pour les infractions visées à l'annexe III, section II, points 1, 6, 7, 8 et 9, les montants des amendes sont compris entre 50 000 EUR et 150 000 EUR;

e) pour les infractions visées à l'annexe III, section II, points 2, 3 bis à 5, les montants des amendes sont compris entre 25 000 EUR et 75 000 EUR;»

c) le point h) est remplacé par le texte suivant:

«h) pour les infractions visées à l'annexe III, section I, point 20 bis, à l'annexe III, section III, points 4 à 4 quater, 6, 8 et 10, les montants des amendes sont compris entre 90 000 EUR et 200 000 EUR;»

24) L'article 39 est modifié comme suit:

a) les paragraphes 1 et 3 sont supprimés;

b) les paragraphes suivants sont ajoutés:

«4. La Commission, à la suite d'un avis technique de l'AEMF, réexamine la situation sur le marché de la notation de crédit pour les instruments financiers structurés, en particulier le marché de la notation de crédit pour les retitrisations. À l'issue de cet examen, la Commission présente, au plus tard le 1^{er} juillet 2016, un rapport au Parlement européen et au Conseil, accompagné le cas échéant d'une proposition législative, dans lequel elle détermine en particulier:

a) s'il existe un choix suffisant pour permettre de satisfaire aux exigences énoncées aux articles 6 ter et 8 quater;

b) s'il est opportun de réduire ou d'étendre la durée maximale de la relation contractuelle visée à l'article 6 ter, paragraphe 1, et la période minimale à l'expiration de laquelle l'agence de notation de crédit peut à nouveau conclure un contrat avec un émetteur ou un tiers lié pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations visée à l'article 6 ter, paragraphe 3;

- c) s'il est opportun de modifier l'exemption visée à l'article 6 *ter*, paragraphe 2, deuxième alinéa.

décision d'équivalence visée à l'article 5, paragraphe 6, qui a été adoptée au cours de la période couverte par le report considérée.»

5. La Commission, à la suite d'un avis technique de l'AEMF, réexamine la situation sur le marché de la notation de crédit. À l'issue de cet examen, la Commission présente, au plus tard le 1^{er} janvier 2016, un rapport au Parlement européen et au Conseil, accompagné le cas échéant d'une proposition législative, dans lequel elle détermine en particulier:

- 25) L'article 39 *bis* est remplacé par le texte suivant:

«Article 39 *bis*

Personnel et moyens de l'AEMF

Au plus tard le 21 juin 2014, l'AEMF évalue ses besoins en personnel et en ressources résultant des pouvoirs et des fonctions qu'elle assume au titre du présent règlement et présente un rapport au Parlement européen, au Conseil et à la Commission.»

- a) s'il est nécessaire d'étendre le champ d'application des obligations visées à l'article 8 *ter* afin d'inclure tout autre produit financier de crédit;

- b) si les exigences visées aux articles 6, 6 *bis* et 7 ont suffisamment atténué les conflits d'intérêts;

- 26) L'article suivant est inséré:

«Article 39 *ter*

Obligations de rapport

1. Au plus tard le 31 décembre 2015, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil sur:

- c) si le champ d'application du mécanisme de rotation visé à l'article 6 *ter* devrait être étendu à d'autres catégories d'actifs et s'il est approprié d'utiliser des périodes de durée différente selon les catégories d'actifs;

- d) si les modèles de rémunération existants ou alternatifs sont adéquats;

- a) les mesures prises pour supprimer les références aux notations de crédit qui amènent ou risquent d'amener à y recourir exclusivement ou mécaniquement; et

- e) s'il est nécessaire de mettre en œuvre d'autres mesures pour stimuler la concurrence sur le marché de la notation de crédit;

- f) si des initiatives supplémentaires visant à promouvoir la concurrence sur le marché de la notation de crédit sont opportunes au vu de l'évolution structurelle du secteur;

- b) les outils alternatifs permettant aux investisseurs d'évaluer eux-mêmes les risques de crédit des émetteurs et des instruments financiers,

- g) s'il est nécessaire de proposer des mesures visant à contrer les clauses contractuelles entraînant une dépendance excessive à l'égard des notations de crédit;

en vue de supprimer toutes les références faites aux notations de crédit dans le droit de l'Union à des fins réglementaires au plus tard le 1^{er} janvier 2020, sous réserve d'avoir identifié et mis en œuvre des solutions alternatives appropriées. L'AEMF donne à la Commission un avis technique dans le cadre du présent paragraphe.

- h) le niveau de concentration du marché, les risques qui découlent d'une concentration élevée ainsi que l'incidence de ces facteurs sur la stabilité globale du secteur financier.

2. Au vu de la situation sur le marché, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2014, un rapport sur l'opportunité de développer une évaluation européenne de la qualité de crédit des dettes souveraines.

6. La Commission informe, au moins annuellement, le Parlement européen et le Conseil de toute nouvelle

Au vu des conclusions du rapport visé au premier alinéa et de la situation sur le marché, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2016, un rapport sur l'opportunité et la possibilité de mettre en place une agence européenne de notation de crédit, qui se chargerait d'évaluer la qualité de crédit de la dette souveraine des États membres et/ou une fondation européenne de notation de crédit, qui se chargerait de toutes les autres notations de crédit.

3. La Commission présente au Parlement européen et au Conseil, au plus tard le 31 décembre 2013, un rapport sur la possibilité de créer un réseau d'agences de notation de crédit de plus petite taille afin de renforcer la concurrence sur le marché. Ce rapport évalue les aides financières et non financières en faveur de la création d'un tel réseau, compte tenu des conflits d'intérêts potentiels qu'un financement public de ce type risque d'engendrer. Au vu des conclusions de ce rapport et à la suite d'un avis technique de l'AEMF, la Commission peut réévaluer l'article 8 *quinquies* et proposer de le modifier.»

27) L'annexe I est modifiée conformément à l'annexe I du présent règlement.

28) L'annexe III est modifiée conformément à l'annexe II du présent règlement.

Article 2

Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Strasbourg, le 21 mai 2013.

Par le Parlement européen

Le président

M. SCHULZ

Par le Conseil

La présidente

L. CREIGHTON

Nonobstant le premier alinéa,

1. les points 7 a), 9) et 10), le point 11) en liaison avec l'article 8 *quinquies* du règlement (CE) n° 1060/2009, et les points 12) et 27) de l'article 1^{er} du présent règlement s'appliquent à compter du 1^{er} juin 2018 aux fins de l'évaluation visée:

a) à l'article 4, paragraphe 3, point b), du règlement (CE) n° 1060/2009, qui vise à déterminer si les exigences d'un pays tiers sont au moins aussi strictes que celles visées audit point; et

b) à l'article 5, paragraphe 6, deuxième alinéa, point b), du règlement (CE) n° 1060/2009, qui vise à déterminer si les agences de notation de crédit de pays tiers sont soumises à des règles juridiquement contraignantes équivalentes à celles visées audit point;

2. l'article 1^{er}, point 8), du présent règlement, en liaison avec l'article 6 *bis*, paragraphe 1, point a), du règlement (CE) n° 1060/2009, s'applique à compter du 21 juin 2014 en ce qui concerne tout actionnaire ou tout membre d'une agence de notation de crédit qui, au 15 novembre 2011, détenait 5 % ou plus du capital de plus d'une agence de notation de crédit;

3. l'article 1^{er}, point 15), s'applique à compter du 21 juin 2015.

ANNEXE I

L'annexe I du règlement (CE) n° 1060/2009 est modifiée comme suit:

1) La section B est modifiée comme suit:

a) le point 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Une agence de notation de crédit détecte, élimine ou gère et annonce, clairement et de façon bien visible, les conflits d'intérêts potentiels ou réels susceptibles d'influer sur l'analyse et le jugement de ses analystes de notation, de ses salariés ou de toute autre personne physique dont les services sont mis à sa disposition ou placés sous son contrôle et qui interviennent directement dans des activités de notations de crédit, ainsi que des personnes chargées d'approuver les notations de crédit et les perspectives de notation.»

b) le point 3 est modifié comme suit:

i) au premier alinéa, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«3. Une agence de notation de crédit s'abstient d'émettre une notation de crédit ou des perspectives de notation ou, dans le cas d'une notation de crédit ou de perspectives de notation existantes, annonce immédiatement que cette notation de crédit ou ces perspectives de notation sont potentiellement affectées, dans les cas suivants:»

ii) le point suivant est inséré après le point a):

«a bis) un actionnaire ou un membre d'une agence de notation de crédit détenant 10 % ou plus du capital ou des droits de vote de cette agence de notation de crédit, ou étant autrement en mesure d'exercer une influence significative sur l'activité économique de cette agence, détient 10 % ou plus, soit du capital, soit des droits de vote de l'entité notée ou d'un tiers lié, ou de toute autre participation dans cette entité notée ou ce tiers lié, à l'exclusion des participations dans des organismes de placement collectif diversifiés et des fonds gérés tels que des fonds de pension ou des assurances sur la vie, qui ne le mettent pas en mesure d'exercer une influence significative sur les activités économiques de ces organismes;»

iii) le point suivant est inséré après le point b):

«b bis) la notation de crédit émise concerne une entité notée ou un tiers lié qui détient 10 % ou plus, soit du capital, soit des droits de vote de cette agence de notation de crédit;»

iv) le point suivant est inséré après le point c):

«c bis) un actionnaire ou un membre d'une agence de notation de crédit détenant 10 % ou plus, soit du capital, soit des droits de vote de cette agence de notation de crédit, ou étant autrement en mesure d'exercer une influence significative sur l'activité économique de cette agence, est membre du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité notée ou de l'un de ses tiers liés;»

v) le second alinéa est remplacé par le texte suivant:

«L'agence de notation de crédit évalue également immédiatement s'il y a lieu de procéder à une nouvelle notation ou de retirer la notation de crédit ou les perspectives de crédit existantes.»

c) les points suivants sont insérés:

«3 bis. Une agence de notation de crédit annonce qu'une notation de crédit existante ou des perspectives de notation sont potentiellement affectées dans l'un des cas suivants:

a) un actionnaire ou un membre d'une agence de notation de crédit détenant 5 % ou plus, soit du capital, soit des droits de vote de cette agence de notation de crédit, ou étant autrement en mesure d'exercer une influence significative sur l'activité économique de cette agence, détient 5 % ou plus, soit du capital, soit des droits de vote de l'entité notée ou d'un tiers lié, ou de toute autre participation dans cette entité notée ou ce tiers lié, à l'exclusion des participations dans des organismes de placement collectif diversifiés et des fonds gérés tels que des fonds de pension ou des assurances sur la vie, qui ne le mettent pas en mesure d'exercer une influence significative sur les activités économiques de ces organismes;

- b) un actionnaire ou un membre d'une agence de notation de crédit détenant 5 % ou plus, soit du capital, soit des droits de vote de cette agence de notation de crédit, ou étant autrement en mesure d'exercer une influence significative sur l'activité économique de cette agence, est membre du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité notée ou d'un tiers lié.
- 3 *ter*. À condition que ces informations soient connues de l'agence de notation de crédit ou qu'il s'agisse d'informations qui devraient l'être, les obligations visées au point 3, points a *bis*), b *bis*) et c *bis*), ainsi qu'au point 3 *bis*, concernent également:
- a) les participations indirectes régies par l'article 10 de la directive 2004/109/CE; et
- b) les sociétés qui, directement ou indirectement, contrôlent l'agence de notation de crédit ou exercent sur elle une influence dominante, et qui sont régies par l'article 10 de la directive 2004/109/CE.
- 3 *quater*. Les agences de notation de crédit veillent à ce que les commissions facturées à leurs clients pour la fourniture de services de notation de crédit et de services accessoires soient non discriminatoires et basées sur les coûts réels. Les commissions facturées pour des services de notation de crédit ne sont pas liées au niveau de la notation du crédit émise par l'agence de notation de crédit, ni en aucune autre manière aux résultats des tâches effectuées.»
- d) au point 4, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:
- «4. Ni les agences de notation de crédit, ni aucune autre personne détenant directement ou indirectement au moins 5 %, soit du capital, soit des droits de vote d'une agence de notation de crédit, ou étant autrement en mesure d'exercer une influence significative sur l'activité économique de cette agence de notation de crédit, ne fournissent des services de consultant ou de conseil à l'entité notée ou à l'un de ses tiers liés en ce qui concerne la structure organisationnelle ou juridique, l'actif, le passif ou les activités de cette entité ou de ce tiers lié.»
- e) le point 7 est modifié comme suit:
- i) le point a) est remplacé par le texte suivant:
- «a) pour chaque décision de notation de crédit ou d'émission de perspectives de notation, l'identité des analystes de notation qui ont participé à l'établissement de la notation de crédit ou des perspectives de notation, l'identité des personnes qui ont approuvé la notation de crédit ou les perspectives de notation, le fait que la notation a été sollicitée ou non et la date à laquelle l'initiative de notation de crédit a été prise;»
- ii) le point d) est remplacé par le texte suivant:
- «d) un relevé documentant les procédures établies et les méthodes de notation utilisées par l'agence de notation de crédit afin de déterminer les notations de crédit et les perspectives de notation;»
- iii) le point e) est remplacé par le texte suivant:
- «e) les relevés et dossiers internes, y compris les informations et documents de travail n'ayant pas été rendus publics, à la base de toute décision prise en matière de notation de crédit et d'émission de perspectives de crédit;»
- 2) La section C est modifiée comme suit:
- a) au point 2, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:
- «2. Aucune des personnes visées au point 1 ne participe à l'établissement d'une notation de crédit ou de perspectives de notation pour une entité notée donnée ni n'influence autrement leur détermination si elle;»
- b) au point 3, le point b) est remplacé par le texte suivant:
- «b) ne divulguent, sauf à l'entité notée ou à un tiers lié, aucune information concernant les notations de crédit, les notations de crédit futures éventuelles ou les perspectives de notation;»

c) le point 7 est remplacé par le texte suivant:

«7. Une personne visée au point 1 ne peut accepter de position de direction clé au sein d'une entité notée ou d'un tiers lié dans les six mois à compter de l'émission d'une notation de crédit ou de perspectives de notation.»

d) le point 8 est remplacé par le texte suivant:

«8. Aux fins de l'article 7, paragraphe 4:

- a) les agences de notation de crédit veillent à ce que les analystes de notation en chef ne soient pas associés à des activités de notation de crédit afférentes à la même entité notée ou à un tiers lié pendant une période de plus de quatre ans;
- b) les agences de notation de crédit autres que celles chargées d'émettre une notation par un émetteur ou un tiers lié et toutes les agences de notation de crédit émettant des notations souveraines veillent à ce que:
 - i) les analystes de notation ne soient pas associés à des activités de notation de crédit afférentes à la même entité notée ou à un tiers lié pendant une période de plus de cinq ans;
 - ii) les personnes chargées d'approuver les notations de crédit ne soient pas associées à des activités de notation de crédit afférentes à la même entité notée ou à un tiers lié pendant une période de plus de sept ans.

Les personnes visées au premier alinéa, points a) et b), ne sont pas associées à des activités de notation de crédit afférentes à l'entité notée ou à un tiers lié visés auxdits points pendant deux ans à compter de la fin des périodes définies auxdits points.»

3) Le titre de la section D est remplacé par le texte suivant:

«Règles relatives à la présentation des notations de crédit et des perspectives de notation.»

4) La partie I de la section D est modifiée comme suit:

a) le point 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Une agence de notation de crédit veille à ce que toute notation de crédit et perspective de notation mentionnent de manière claire et bien visible le nom et la fonction de l'analyste de notation en chef ayant participé à une activité de notation de crédit donnée, ainsi que le nom et la fonction de la personne ayant assumé la responsabilité première de l'approbation de cette notation de crédit ou de cette perspective de notation.»

b) le point 2 est modifié comme suit:

i) le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) à indiquer toutes les sources substantiellement importantes, y compris l'entité notée ou, le cas échéant, un tiers lié, qui ont été utilisées pour établir la notation de crédit ou la perspective de notation, et à préciser si la notation de crédit ou la perspective de notation a été communiquée à ladite entité notée ou au tiers lié et modifiée à la suite de cette communication avant d'être émise;»

ii) les points d) et e) sont remplacés par le texte suivant:

«d) à mentionner de manière claire et bien visible la date à laquelle la notation de crédit a été publiée pour diffusion pour la première fois et la date à laquelle elle a été actualisée en dernier lieu, y compris en ce qui concerne les perspectives de notation;

e) à indiquer si la notation de crédit concerne un instrument financier nouvellement émis et si l'agence de notation de crédit évalue cet instrument financier pour la première fois; et

f) en ce qui concerne les perspectives de notation, à indiquer l'horizon temporel pour lequel une modification de la notation de crédit est attendue.

Lorsqu'elles publient des notations de crédit ou des perspectives de notation, les agences de notation de crédit incluent une référence aux taux de défaut passés publiés par l'AEMF dans un registre central, conformément à l'article 11, paragraphe 2, assortie d'un exposé explicatif sur la signification de ces taux de défaut.»

c) le point suivant est ajouté:

«2 bis. Les agences de notation de crédit assortissent la publication des méthodes de notation, modèles et principales hypothèses de notation d'explications quant aux hypothèses, paramètres, limites et incertitudes qui entourent les modèles et les méthodes de notation qu'elles ont utilisés pour une notation de crédit, y compris des simulations de scénarios de crise qu'elles ont effectuées aux fins de l'établissement de la notation de crédit, des informations relatives aux analyses de flux de trésorerie qu'elles ont menées ou sur lesquelles elles se fondent et, le cas échéant, donnent des indications sur un éventuel changement attendu de la notation. Ces explications sont claires et aisément compréhensibles.»

d) le point 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. L'agence de notation de crédit informe l'entité notée, durant les heures ouvrées de l'entité notée et au moins un jour ouvré complet avant publication, de la notation de crédit ou des perspectives de notation qui ont été établies. Cette information précise les motifs essentiels sur lesquels se fondent la notation de crédit ou les perspectives de notation, afin que l'entité notée ait la possibilité de signaler à l'agence de notation de crédit toute erreur matérielle.»

e) au point 4, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«4. Une agence de notation de crédit indique de manière claire et bien visible, lors de la publication de notations de crédit ou de perspectives de notation, l'ensemble des attributs et des limites éventuels de ces notations de crédit ou de ces perspectives de notation. En particulier, elle indique de manière bien visible, lors de la publication de toute notation de crédit ou perspective de notation, si elle juge satisfaisante la qualité des informations disponibles sur l'entité, et dans quelle mesure elle a vérifié les informations qui lui ont été fournies par l'entité notée ou par un tiers lié. Si la notation de crédit ou les perspectives de notation portent sur un type d'entité ou d'instrument financier pour lequel les données historiques sont limitées, l'agence de notation de crédit indique ces limites de manière claire et bien visible.»

f) au point 5, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«5. Au moment d'annoncer une notation de crédit ou des perspectives de notation, l'agence de notation de crédit explique dans ses communiqués de presse ou ses rapports les principaux éléments sous-tendant la notation de crédit ou les perspectives de notation.»

g) le point suivant est ajouté:

«6. Une agence de notation de crédit publie sur son site internet et notifie à l'AEMF, de manière continue, des informations sur toutes les entités et tous les titres de créance qui lui sont soumis pour un premier examen ou une notation préliminaire. Cette publication est effectuée, que les émetteurs concluent ou non un contrat avec l'agence de notation de crédit pour une notation définitive.»

5) À la section D, partie II, les points 3 et 4 sont supprimés.

6) À la section D, la partie suivante est ajoutée:

«III. Obligations supplémentaires relatives aux notations souveraines

1. Lorsqu'une agence de notation de crédit émet une notation souveraine ou des perspectives de notation correspondantes, elle fournit simultanément un rapport de recherche circonstancié expliquant tous les paramètres, hypothèses, limites et incertitudes ainsi que toute autre information dont il a été tenu compte pour établir cette notation souveraine ou ces perspectives de notation. Ce rapport est accessible au public, clair et aisément compréhensible.

2. Le rapport de recherche accessible au public qui accompagne une modification de la notation souveraine précédente ou les perspectives de notation correspondantes comprend au moins les éléments suivants:

a) une évaluation détaillée des modifications des hypothèses quantitatives qui ont motivé la modification de la notation, ainsi que leur pondération. Cette évaluation détaillée devrait comprendre une description des éléments suivants: revenu par habitant, croissance du PIB, inflation, solde budgétaire, solde extérieur, dette extérieure, un indicateur de développement économique, un indicateur de défaut et tout autre facteur pertinent pris en compte. Elle précise en outre la pondération de chaque facteur;

b) une évaluation détaillée des modifications des hypothèses qualitatives qui ont motivé la modification de la notation, ainsi que leur pondération;

c) une description détaillée des risques, limites et incertitudes relatives au changement de notation; et

d) un résumé du compte rendu de la réunion du comité de notation qui a décidé de la modification de la notation.

3. Sans préjudice de l'annexe I, section D, partie I, point 3, lorsqu'une agence de notation de crédit émet des notations souveraines ou des perspectives de notations correspondantes, elle ne les publie, conformément à l'article 8 bis, qu'après la clôture, selon leur horaire, des marchés réglementés et au moins une heure avant leur ouverture.
 4. Sans préjudice de l'annexe I, section D, partie I, point 5, conformément auquel, au moment d'annoncer une notation de crédit, une agence de notation de crédit est tenue d'expliquer dans ses communiqués de presse ou ses rapports les principaux facteurs sous-tendant la notation de crédit, et quoique les politiques nationales puissent servir de facteur sous-tendant une notation souveraine, les notations souveraines ou les perspectives de notation ne contiennent pas de recommandations, de prescriptions ou d'orientations de politique à l'intention d'entités notées, y compris des États ou des autorités régionales ou locales d'un État.»
- 7) À la section E, partie I, le point 3 est remplacé par le texte suivant:
- «3. sa politique en matière de publication des notations de crédit et des autres communications qui y sont liées, y compris les perspectives de notation;»
- 8) À la section E, partie II, point 2, premier alinéa, le point a) est remplacé par le texte suivant:
- «a) une liste des commissions facturées à chaque client pour chacune des notations de crédit et tout service accessoire fourni;
- a bis) sa politique tarifaire, y compris sa structure tarifaire et ses critères de tarification en ce qui concerne la notation de crédit des différentes catégories d'actifs;»
- 9) À la section E, la partie III est modifiée comme suit:
- a) le point 3 est remplacé par le texte suivant:
- «3. des statistiques concernant l'affectation des membres de son personnel à l'établissement de nouvelles notations de crédit, au réexamen des notations de crédit, à l'évaluation des méthodes et modèles utilisés et à la direction générale de l'entreprise, ainsi que des statistiques concernant l'affectation des membres de son personnel aux activités de notation de chacune des catégories d'actifs (entreprises, produits financiers structurés, souverains);»
- b) le point 7 est remplacé par le texte suivant:
- «7. des informations financières sur ses revenus, y compris le chiffre d'affaires global, ventilé entre les commissions résultant de l'activité de notation et celles résultant des services accessoires, avec une description complète de chacun, y compris les revenus de services accessoires fournis à des clients ayant fait appel à des services de notation de crédit, et la répartition des revenus selon les notifications de crédit des différentes catégories d'actifs. L'information sur le chiffre d'affaires global comprend aussi une ventilation géographique de ce chiffre d'affaires entre les revenus générés dans l'Union et ceux générés mondialement;»
-

ANNEXE II

L'annexe III du règlement (CE) n° 1060/2009 est modifiée comme suit:

1) La section I est modifiée comme suit:

a) les points 19 à 22 sont remplacés par le texte suivant:

- «19. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 6, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section B, point 1, en ne détectant pas, en n'éliminant pas ou en ne gérant pas, et en ne divulguant pas clairement ou de façon bien visible tout conflit d'intérêts potentiel ou réel susceptible d'influencer les analyses ou les jugements de ses analystes de notation, de ses salariés ou de toute autre personne physique dont les services sont mis à sa disposition ou placés sous son contrôle et qui interviennent directement dans les activités de notation de crédit, ou des personnes chargées d'approuver les notations de crédit et les perspectives de notation.
20. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 6, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section B, point 3, premier alinéa, en émettant une notation de crédit ou des perspectives de notation dans l'un quelconque des cas énoncés au premier alinéa dudit point ou, dans le cas d'une notation de crédit existante ou d'une perspective de notation, en n'annonçant pas immédiatement que cette notation de crédit ou ces perspectives de notation sont potentiellement affectées dans lesdits cas.
- 20 bis. L'agence de notation enfreint l'article 6, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section B, point 3 bis, en ne divulguant pas le fait qu'une notation de crédit existante ou une perspective de notation est potentiellement affectée par une quelconque des circonstances énoncées aux points a) et b) dudit point.
21. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 6, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section B, point 3, deuxième alinéa, en n'évaluant pas immédiatement s'il y a lieu de modifier une notation ou des perspectives de notation existantes ou de les retirer.
22. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 6, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section B, point 4, premier alinéa, en notant des entités lorsque l'agence de notation de crédit elle-même ou toute personne détenant, directement ou indirectement, au moins 5 %, soit du capital, soit des droits de vote de l'agence de notation de crédit, ou étant autrement en mesure d'exercer une influence significative sur l'activité économique de cette agence de notation de crédit, fournit des services de consultant ou de conseil à ladite entité notée ou à un tiers lié en ce qui concerne la structure organisationnelle ou juridique, l'actif, le passif ou les activités de cette entité notée ou de ce tiers lié.»

b) le point suivant est inséré:

- «22 bis. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 6 bis, paragraphe 1, lorsque l'un de ses actionnaires ou membres détenant au moins 5 %, soit du capital, soit des droits de vote dans cette agence de notation de crédit ou dans une société qui a le pouvoir d'exercer le contrôle ou une influence dominante sur ladite agence de notation de crédit, ne respecte pas l'une des interdictions énoncées aux points a) et e) dudit paragraphe, à l'exception de l'interdiction énoncée au point a) pour les participations dans des organismes de placement collectif diversifiés, y compris les fonds gérés tels que les fonds de pension ou l'assurance pour la vie, sous réserve que les participations dans de tels organismes ne mettent pas l'actionnaire ou le membre de l'agence de notation de crédit en position d'exercer une influence significative sur les activités de ces organismes.»

c) les points suivants sont insérés:

«26 bis. L'agence de notation de crédit qui a conclu un contrat pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations enfreint l'article 6 *ter*, paragraphe 1, en émettant des notations de crédit sur de nouvelles retitrisations adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur pendant une durée supérieure à quatre ans.

26 *ter*. L'agence de notation de crédit qui a conclu un contrat pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations enfreint l'article 6 *ter*, paragraphe 3, en concluant un nouveau contrat pour l'émission de notations de crédit relatives à des retitrisations adossées à des actifs sous-jacents du même initiateur pendant une durée égale à la durée du contrat venu à expiration visée à l'article 6 *ter*, paragraphes 1 et 2, mais n'excédant pas quatre ans.»

d) le point 33 est remplacé par le texte suivant:

«33. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 7, paragraphe 3, en liaison avec l'annexe I, section C, point 2, en ne veillant pas à ce qu'une personne visée au point 1 de ladite section ne participe pas à l'établissement d'une notation de crédit ou de perspectives de notation ou n'influence pas d'une autre manière la détermination de cette notation de crédit ou de ces perspectives de notation selon les modalités fixées au point 2 de ladite section.»

e) le point 36 est remplacé par le texte suivant:

«36. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 7, paragraphe 3, en liaison avec l'annexe I, section C, point 7, en ne veillant pas à ce qu'une personne visée au point 1 de ladite section n'accepte pas de position de direction clé au sein d'une entité notée ou d'un tiers lié dans les six mois à compter de l'émission de la notation de crédit ou des perspectives de notation.»

f) les points 38, 39 et 40 sont remplacés par les points suivants:

«38. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 7, paragraphe 4, en liaison avec l'annexe I, section C, point 8, premier alinéa, point b) i), en ne veillant pas à ce que, lorsqu'elle fournit des notations de crédit ou des notations souveraines non sollicitées, aucun analyste de notation ne soit associé pendant une période de plus de cinq ans à des activités de notation de crédit afférentes à la même entité notée ou à un tiers lié.

39. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 7, paragraphe 4, en liaison avec l'annexe I, section C, point 8, premier alinéa, point b) ii), en ne veillant pas à ce que, lorsqu'elle fournit des notations de crédit ou des notations souveraines non sollicitées, aucune personne chargée d'approuver les notations de crédit ne soit associée pendant une période de plus de sept ans à des activités de notation de crédit afférentes à la même entité notée ou à un tiers lié.

40. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 7, paragraphe 4, en liaison avec l'annexe I, section C, point 8, deuxième alinéa, en ne veillant pas à ce qu'aucune personne visée audit point, premier alinéa, points a) et b), ne soit associée à des activités de notation de crédit afférentes à l'entité notée ou à un tiers lié visés auxdits points pendant deux ans à compter de la fin des périodes définies auxdits points.»

g) le point 42 est remplacé par le texte suivant:

«42. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 2, en n'adoptant pas, en ne mettant pas en œuvre ou en n'appliquant pas les mesures nécessaires pour que les notations de crédit et les perspectives de notation qu'elle émet soient fondées sur une analyse approfondie de toutes les informations dont elle dispose et qui sont pertinentes pour son analyse en fonction des méthodes de notation applicables.»

h) les points suivants sont insérés:

«42 bis. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 2, en utilisant des informations échappant au champ d'application de l'article 8, paragraphe 2.

42 *ter*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 2 *bis*, en émettant des modifications de notations de crédit qui ne sont pas conformes aux méthodes de notation qu'elle a publiées.»

i) le point 46 est remplacé par le texte suivant:

«46. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 5, premier alinéa, première phrase, en n'assurant pas un suivi de ses notations de crédit, autres que ses notations souveraines, ou en ne réexaminant pas ses notations de crédit, autres que ses notations souveraines, ou ses méthodes de notation de façon continue ou au moins une fois par an.»

j) le point suivant est inséré:

«46 *bis*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 5, deuxième alinéa, en liaison avec la première phrase du premier alinéa dudit paragraphe, en n'assurant pas un suivi de ses notations souveraines ou en ne réexaminant pas ses notations souveraines de façon continue ou au moins tous les six mois.»

k) le point suivant est inséré:

«49 *bis*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 6, point c), en liaison avec l'article 8, paragraphe 7, point c), en omettant de procéder à une nouvelle notation de crédit alors que des erreurs liées aux méthodes de notation ou à leur mise en œuvre ont eu une incidence sur cette notation de crédit.»

l) les points suivants sont ajoutés:

«55. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8 *bis*, paragraphe 3, en ne publiant pas sur son site internet ou en ne présentant pas à l'AEMF conformément à l'annexe I, section D, partie III, point 3, à la fin de décembre de chaque année, un calendrier pour les douze mois suivants indiquant, au maximum, trois dates fixées un vendredi pour la publication de notations souveraines non sollicitées et des perspectives de notation correspondantes, ainsi que des dates fixées un vendredi pour la publication des notations souveraines sollicitées et des perspectives de notation correspondantes.

56. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8 *bis*, paragraphe 4, en s'écartant du calendrier annoncé sans que cela soit nécessaire à l'exécution de ses obligations au titre de l'article 8, paragraphe 2, de l'article 10, paragraphe 1, et de l'article 11, paragraphe 1, ou en ne fournissant aucune explication détaillée sur les motifs de l'écart par rapport au calendrier annoncé.

57. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 10, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section D, partie III, point 3, en publiant une notation souveraine ou une perspective de notation correspondante pendant l'horaire de marchés réglementés ou moins d'une heure avant leur ouverture.

58. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 10, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section D, partie III, point 4, en incluant, dans des notations souveraines ou des perspectives de notation correspondantes, des recommandations, des prescriptions ou des orientations de politique à l'intention d'entités notées, y compris des États ou des autorités régionales ou locales d'un État.

59. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8 *bis*, paragraphe 2, en fondant ses communications publiques relatives à des modifications de notations souveraines, autres que les notations de crédit, les perspectives de notation ou les communiqués de presse qui les accompagnent, visés à l'annexe I, section D, partie I, point 5, sur des informations dans la sphère de l'entité notée, si ces informations ont été communiquées sans l'autorisation de ladite entité, à moins qu'elles ne soient disponibles à partir de sources généralement accessibles ou que l'entité notée n'ait pas de raisons légitimes de refuser de donner son accord à la communication de ces informations.

60. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8 *bis*, paragraphe 1, en ne mettant pas à la disposition du public des rapports sur chaque pays quand elle annonce la révision de la situation d'un groupe de pays donné.
61. L'agence de notation de crédit enfreint l'annexe I, section D, partie III, point 1, en émettant une notation souveraine ou des perspectives de notation correspondantes sans fournir simultanément un rapport de recherche circonstancié expliquant tous les paramètres, hypothèses, limites et incertitudes, ainsi que toute autre information dont il a été tenu compte pour établir cette notation souveraine ou ces perspectives de notation, ou bien en ne mettant pas ledit rapport à la disposition du public, sous une forme claire et aisément compréhensible.
62. L'agence de notation de crédit enfreint l'annexe I, section D, partie III, point 2, en n'émettant pas de rapport de recherche accessible au public pour accompagner une modification de la notation souveraine précédente ou des perspectives de notation correspondantes ou en n'incluant pas dans ledit rapport au moins les informations visées à l'annexe I, section D, partie III, point 2 a) à d).»

2) La section II est modifiée comme suit:

a) les points suivants sont insérés:

- «3 *bis*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 14, paragraphe 3, troisième alinéa, en ne notifiant pas à l'AEMF les modifications substantielles qu'elle entend apporter aux méthodes de notation, modèles ou principales hypothèses de notation existantes, ou les propositions de nouvelles méthodes de notation, nouveaux modèles ou nouvelles principales hypothèses de notation, lorsqu'elle publie les méthodes de notation sur son site internet, conformément à l'article 8, paragraphe 5 *bis*.
- 3 *ter*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 5 *bis*, premier alinéa, en ne publiant pas sur son site internet les propositions de nouvelles méthodes de notation ou les modifications substantielles qu'elle entend apporter aux méthodes de notation qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur une notation de crédit, ainsi qu'une explication des motifs et des implications des modifications.
- 3 *quater*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 7, point a), en ne notifiant pas à l'AEMF les erreurs constatées dans ses méthodes de notation ou leur application ou en n'expliquant pas leur incidence sur ses notations de crédit, y compris la nécessité de réexaminer ses notations de crédit émises.»

b) le point suivant est inséré:

- «4 *bis*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 11 *bis*, paragraphe 1, en ne mettant pas à disposition les informations nécessaires ou en ne les fournissant pas dans le format requis selon les modalités visées audit paragraphe.»

c) le point 7 est remplacé par le texte suivant:

- «7. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 23 *ter*, paragraphe 1, en ne fournissant pas des informations en réponse à une décision exigeant des informations en vertu de l'article 23 *ter*, paragraphe 3, ou en fournissant des informations erronées ou trompeuses en réponse à une simple demande d'information ou à une décision;»

d) le point 8 est remplacé par le texte suivant:

- «8. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 23 *quater*, paragraphe 1, point c), en ne fournissant pas d'explications, ou en fournissant des explications erronées ou trompeuses, en ce qui concerne les faits ou documents liés à l'objet ou au motif d'une inspection.»

3) La section III est modifiée comme suit:

a) les points suivants sont insérés:

- «4 *bis*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 6, point a *bis*), en prévoyant de recourir à de nouvelles méthodes de notation sans en informer l'AEMF ou en ne publiant pas immédiatement sur son site internet les résultats de la consultation et ces nouvelles méthodes de notation, assorties d'une explication détaillée les concernant et de leur date d'application.
- 4 *ter*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 7, point a), en ne notifiant pas aux entités notées concernées les erreurs constatées dans ses méthodes de notation ou dans leur application, ou bien en n'expliquant pas l'incidence sur ses notations de crédit, y compris la nécessité de réexaminer ses notations de crédit émises.
- 4 *quater*. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 8, paragraphe 7, point b), en ne publiant pas sur son site internet les erreurs constatées dans ses méthodes de notation ou dans leur application, lorsque de telles erreurs ont une incidence sur les notations de l'agence de notation de crédit.»

b) les points 6 et 7 sont remplacés par le texte suivant:

- «6. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 10, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section D, partie I, point 1 ou 2, point 4, premier alinéa, ou point 5 ou 6, ou avec l'annexe I, section D, parties II ou III, en ne fournissant pas les informations requises par lesdites dispositions lors de la présentation d'une notation de crédit ou de perspectives de notation.
 - 7. L'agence de notation de crédit enfreint l'article 10, paragraphe 2, en liaison avec l'annexe I, section D, partie I, point 3, en n'informant pas l'entité notée durant les heures ouvrées de l'entité notée, et au moins un jour ouvré complet avant la publication de la notation de crédit ou des perspectives de notation.»
-