

# Conférence en Anglais sur les conflits d'intérêts des agences de notation financière et la crise des subprimes

7 avril 2015 de 13h45 à 18h, Amphi Cassin, Campus Moulins, 1 place Déliot, Lille, métro Porte de Douai. Demi-journée d'étude organisée sous la direction scientifique de Denis Voinot, professeur des Universités (Lille 2), Marjorie Eeckhoudt, MCF (Lille1) et Robert Kulp Juriste et Fondateur du club américain de Lille.

## Présentation

Trois grandes agences américaines : Moody's, Standard and Poor's et Fitch Ratings Ltd, appelées les "Big Three", se partagent le marché de la notation mondiale. En quelques années, elles ont acquis un pouvoir si important qu'elles font trembler les Etats. Ces agences prétendent avoir mis en place des règles strictes pour éviter et gérer les conflits d'intérêts auxquelles elles sont confrontées. Elles affirment être indépendantes et assurent à leurs clients la fiabilité de leurs évaluations. Au faîte de leur pouvoir, elles ont fait l'objet de nombreuses critiques suite aux affaires Enron, Worldcom et à la crise financière de 2007 car certaines de leurs évaluations se sont avérées inexactes. Par ailleurs, les notations souveraines soulèvent de nombreuses difficultés économiques. Largement médiatisées lors de la crise des subprimes, les agences ont été accusées de conflits d'intérêts. Elles ont été, en partie, tenues pour responsables du déclenchement de la crise économique. Trois critiques majeures leur ont été adressées : l'oligopole détenu par trois principales agences de notation mondiale, la pratique de l'émetteur-payeur et le manque de transparence de l'évaluation. Poursuivie par deux Etats et par la SEC, Standard and Poor's a vu sa responsabilité retenue dans la crise économique et a conclu, le 21 janvier 2015, un arrangement portant sur plus d'un milliard de dollars de pénalités.

Cette demi-journée d'étude s'inscrit dans l'axe "Droit et Finance". Elle a pour objet d'ouvrir un débat entre juristes et financiers sur une question d'actualité : l'évaluation du risque financier et la prévention des crises économiques. Elle permettra de faire le point sur une notion dont la définition est encore incertaine : le conflit d'intérêts, en étudiant les techniques financières d'évaluation du risque et les réponses juridiques visant à garantir l'indépendance des agences de notation. L'objectif de cette conférence est d'examiner comment et pourquoi les agences de notation ont accumulé un tel pouvoir, pourquoi les règles imposées pour régler les conflits d'intérêts sont si peu contraignantes et ce qui peut être fait pour les renforcer.

## Participants

- M. **Frédéric Lobe**, Professeur de finance (Faculté de Finance, Banque, Comptabilité, Lille 2).
- M. **Markus Krall**, Directeur Général chez Goetzpartners – Francfort-sur-le-Main, Allemagne.
- M. **Thierry Bonneau**, Professeur de droit privé (Paris 2).
- Invités à la table ronde :
  - M. **Jean-Claude Werrebrouck**, Professeur d'économie (Lille 2)
  - M. **Björn FASTERLING**, Professeur de droit et d'éthique à l'EDHEC (Lille)
  - M. **Thomas Alam**, Maître de conférences en Sciences politiques (CERAPS, Lille 2)



## Programme

13h45 : Accueil du public

14h00 - *Introduction* par M. Frederic Lobez. Le professeur Frédéric Lobez introduira cette demi-journée d'études en soulignant l'importance de l'information financière et la nécessaire régulation de l'activité.

14h20- *Conflicts of interest and governance issues in the rating industry*, par M. **Markus Krall**

Afin de mettre un terme à l'oligopole des agences de notation mondiale, le cabinet de conseil allemand Roland Berger pour lequel Monsieur Markus Krall a travaillé, a souhaité dès 2012 créer une agence européenne de notation concurrente dont l'indépendance devait être garantie par la structure juridique d'une fondation à but non lucratif. Faute d'investisseurs, ce projet porté par Monsieur Krall n'a pas pu voir le jour. Déjà entendu par la Mission Commune d'Information du Sénat au sujet des Agences de notation le 30 avril 2012, M. Krall nous exposera ses solutions pour revoir la structure interne de gouvernance des agences de notation.

15h10- *Conflicts of interest in the regulation of Credit rating agencies dated 16 September 2009*, par M. **Thierry Bonneau**

Le professeur Thierry Bonneau nous apportera l'éclairage d'un juriste sur la réglementation imposée aux agences de notations depuis 2009 en interrogeant la définition des conflits d'intérêts retenue dans les textes. Il nous exposera les fondements de la réglementation et les outils mis en place par le droit pour garantir l'indépendance des agences.

16h : Table ronde pluridisciplinaire avec plusieurs chercheurs invités

17h : Questions avec la salle.

18h : Fin des débats et clôture des travaux.

Entrée gratuite pour les étudiants, les chercheurs et les enseignants

Tarif pour les professionnels : 20 euros

### Inscriptions :

Dorothee HERBAUT Centre René-Demogue  
Université Lille 2, Faculté de droit  
1, place Déliot,  
59024 LILLE cedex  
Tel 03.20.90.77.30  
[dherbaut@univ-lille2.fr](mailto:dherbaut@univ-lille2.fr)

### Renseignements :

Marjorie EECKHOUDT Centre René Demogue  
Université de Lille 1,  
Cité scientifique,  
59655 Villeneuve d'Ascq Cedex  
[marjorie.eeckhoudt@univ-lille1.fr](mailto:marjorie.eeckhoudt@univ-lille1.fr)



## A CONFERENCE IN ENGLISH ON THE CONFLICTS OF INTEREST OF THE RATING AGENCIES IN THE SUBPRIME CRISIS

**THEME:** Three US rating agencies, Standard&Poors', Moody's and Fitch, known as "The Big Three", dominate the international evaluation of financial instruments and have accumulated so much power that even sovereign states, whose debt they evaluate, tremble. In fact, their ratings of sovereign debt create numerous economic problems. The agencies have repeatedly stated that they have strict rules to prevent any conflict of interest, that they are fully independent and that investors can 100% rely on their evaluations. Following Enron, Worldcom and the 2007 financial crisis, the agencies attracted wide-ranging, public criticism: their monopoly of global ratings is dangerous; their ratings turned out to be imprecise; they are not transparent; and their fees are paid by their client-underwriters. During the US housing boom of 2002-2007, some of their client-financiers created highly sophisticated types of investments in the home mortgage financial market. Some of these investments were so risky that financiers might and did go bankrupt. But the agencies did not reveal these risks to investors because, among other factors, the competition between these agencies for market share and profitability is ruthless; and because they were under pressure from their client-underwriters to stay silent. When the global financial crisis erupted, the most important of all criticisms arose, namely the agencies were accused of severe conflicts of interest and of being partly responsible for the crisis. The US Government had to step in with a huge financial program called TOO BIG TO FAIL to prevent a total collapse of the global economy. The Government and many States accused Standard&Poors' of extreme violation of its own code of conflicts of interest and took it to court for civil fraud and \$5 billion damages. After long negotiations, the Government and Standard&Poors' agreed a fine of \$1.35 billion. The States are a separate matter.

The objectives of this afternoon conference on law and finance is for jurists, finance and other specialists and the audience to discuss the urgent questions of why the rating agencies have accumulated so much power; the definition of conflicts of interest, why it remains so vague, why the related rules and regulations are so weak and what can be done to strengthen them including forbidding client-underwriters to pay their fees; and changing the methods evaluation to prevent future crises.

**DATE:** April 7, 2015

**TIME:** 13h45 to 18h00 including debate between speakers and the audience

**WHERE:** Amphi Cassin, University of Lille 2, 1 Place Déliot, Lille, subway Porte de Douai

**PRESENTED BY:** Professor Frédéric Lobez, University Lille 2 Faculty of Finance

### GUEST SPEAKERS:

**Dr. Markus Krall**, who tried to create a truly independent, wholly European rating agency to compete with the US giants and is now Director of Goetzpartners, Frankfurt

**Professor Thierry Bonneau**, Paris 2 Panthéon-Assas who is an expert on financial Law

**ROUND TABLE** with Professor **Jean-Claude Werrebrouck** (Economy), Professor **Björn Fasterling** (Law and ethic, EDHEC) and Lecturer **Thomas Alam** (CERAPS, Lille 2)

