

Avis du Comité économique et social européen sur la «Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit»

COM(2010) 289 final – 2010/0160 (COD)

(2011/C 54/12)

Rapporteur: **Carmelo CEDRONE**

Le Parlement européen, en date du 23 juin 2010, et le Conseil, en date du 13 juillet 2010, ont décidé, conformément aux articles 114 et 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, de consulter le Comité économique et social européen sur la

«Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit»

COM(2010) 289 final – 2010/0160 (COD).

La section spécialisée «Union économique et monétaire, cohésion économique et sociale», chargée de préparer les travaux du Comité en la matière, a adopté son avis le 25 novembre 2010.

Lors de sa 467^e session plénière des 8 et 9 décembre 2010 (séance du 8 décembre 2010), le Comité économique et social européen a adopté le présent avis par 172 voix pour, 12 voix contre et 9 abstentions.

1. Conclusions et recommandations

1.1 Le présent avis se rapporte à la deuxième phase de l'approche de la Commission relative au règlement sur les agences de notation de crédit, qui en comporte trois. Le Comité économique et social européen (CESE) considère que, confrontée à un problème majeur qui a causé un préjudice considérable à notre économie, nos entreprises et nos citoyens, et qui n'est pas encore résolu, l'Union européenne a réagi de manière énergique, notamment avec la proposition à l'examen, suscitant ainsi des réactions analogues au niveau international. Le CESE espère que ces efforts seront poursuivis avec constance et cohérence.

1.2 Le CESE estime en outre que, dans la mesure où il s'agit de l'une des causes du préjudice subi, il convient d'aplanir rapidement les différences entre le niveau d'intégration du marché financier et celui des opérations de surveillance, ces dernières demeurant l'apanage des États membres. Aussi le CESE se **félicite-t-il** de la proposition prévoyant de confier à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF ⁽¹⁾) la surveillance des agences de notation de crédit. L'efficacité de celle-ci dépendra de l'adéquation des législations nationales pertinentes ainsi que de l'élimination de la **confusion** qui subsiste, en allant au-delà des propositions actuelles, comme le demandent un certain nombre de pays.

1.3 Le CESE se réjouit des propositions faisant l'objet du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit ⁽²⁾, en particulier celles relatives aux questions de fond, telles que la transparence et les conflits d'intérêt, l'information, la concurrence et les agences de notation extérieures. Bien qu'il soit conscient de la complexité du sujet, le Comité déplore toutefois le retard pris

par l'entrée en vigueur de ce règlement, qui aurait déjà dû comporter les mesures figurant dans la proposition de modification à l'examen.

1.4 Le CESE se dit également préoccupé par la nature spécifique de la question de la dette souveraine, et notamment par l'échec à mettre en place un organe européen d'évaluation de la dette souveraine. Il attend avec impatience le résultat de la consultation publique actuellement en cours ⁽³⁾.

1.5 Le CESE juge primordial que les filiales européennes des agences ayant leur siège en dehors de l'UE soient soumises à la nouvelle réglementation en matière de surveillance. À cet égard, il approuve les propositions pertinentes du règlement de 2009. La meilleure solution serait de conclure un accord au sein du G 20 visant à établir des règles globales qui permettent d'assurer la cohérence des différentes juridictions en la matière, d'élaborer des codes de conduite internationaux que toutes les agences devraient respecter et de confier la surveillance au Conseil de stabilité financière, lequel devrait notamment être doté de compétences en matière de sanctions, à l'instar des différents organismes nationaux. Le CESE se réjouit que ce processus ait déjà été lancé à l'instigation de l'UE.

1.6 Le CESE considère que le processus de réforme engagé doit être conclu dans les plus brefs délais.

1.7 En effet, il est indispensable de rétablir la confiance des «consommateurs» et des investisseurs dans le marché financier, condition qui ne peut être réalisée que si l'on donne l'impression et la certitude d'agir sérieusement, en prenant des dispositions et des mesures sévères contre les «acteurs» qui ne respectent pas les règles.

⁽¹⁾ En anglais, ESMA – European Securities and Markets Authority.

⁽²⁾ Ci-après «le règlement de 2009».

⁽³⁾ «Consultation publique sur les agences de notation de crédit» lancée le 5.11.2010.

1.8 Le CESE se félicite que, compte tenu du rôle joué par les agences de notation lors de la crise récente des marchés mobiliers et financiers mondiaux, un programme en trois phases ait été mis en place pour réglementer les fonctions qu'exercent ces agences à l'égard des investisseurs et des consommateurs (voir à ce propos le document présenté par la Commission sur la consultation publique effectuée en la matière). Le rôle qu'elles jouent est crucial afin d'assurer la mise à disposition des informations nécessaires pour éviter toute prise de risques excessifs dans le cadre d'opérations de crédit - une fonction importante en soi pour assurer la stabilité et la sécurité des marchés financiers - leurs activités en matière de notation de crédit à l'égard des États souverains semblent en revanche plus discutables. Le CESE se félicite que la consultation en cours prenne en compte la dette souveraine.

1.9 Les raisons de mener une réflexion sur le thème de l'oligopole détenu par un petit nombre d'agences de notation concernant l'évaluation des risques liés aux instruments ou aux obligations financières contractées indifféremment par des investisseurs, des banques, des compagnies d'assurance ou par les gouvernements nationaux découlent essentiellement du fait que les informations fournies par les agences en question sont considérées comme des biens publics et que les services qu'elles fournissent ont par conséquent valeur d'intérêt général. Le CESE se réjouit dès lors de constater que ce sont certaines nouvelles entreprises européennes actives dans le secteur de la notation qui ont été les premières à solliciter auprès de l'AEMF l'autorisation d'exercer les fonctions d'agence de notation.

1.10 Lorsque les agences de notation évaluent la viabilité financière d'un État souverain (le risque souverain), comme cela s'est passé récemment avec le déclassement de la note de la dette publique de la Grèce et d'autres pays de l'UE fortement endettés sur les marchés internationaux, se pose immédiatement la question de savoir si leur action est proportionnelle aux objectifs qu'elles poursuivent (fournir, de manière transparente et responsable, des informations adéquates au marché) mais aussi s'il n'existe pas un conflit d'intérêts potentiel entre les investisseurs internationaux privés (qui utilisent cette note d'appréciation pour évaluer les risques dans le cadre de leurs activités d'investissement) et les citoyens/consommateurs du pays qui subit les conséquences d'une déclaration relative à l'insolvabilité probable de sa dette souveraine, bien que l'insolvabilité puisse également être due à certaines carences et omissions du monde politique.

1.11 Les agences de notation peuvent évaluer la dette souveraine de manière efficace à condition de disposer des outils et méthodes adéquats et de respecter les règles fixées à cette fin par les pouvoirs publics compétents.

1.12 Le CESE estime que l'évaluation de la dette souveraine relève de l'intérêt public. Il se félicite de la consultation publique lancée par la Commission et attend avec impatience de pouvoir présenter son avis pondéré le moment venu. Il espère en tout état de cause que la dette souveraine sera évaluée par une agence internationale ou européenne indépendante, préposée à cette fin, en vue d'assurer la défense de l'intérêt public. Cette agence devra opérer avec promptitude, selon des procédures transparentes et au moyen d'instruments adéquats.

1.13 En matière de notation, il est fondamental d'instaurer davantage de concurrence entre agences de notation indépendantes les unes des autres ainsi que de tiers. Le CESE propose dès lors que l'on prenne en considération, en cas de retard ou d'absence d'accord au niveau international, la possibilité de favoriser la

création d'une agence européenne spécifique pour la dette souveraine et la mise en place d'une agence européenne qui fasse autorité en matière de notation du crédit ordinaire, dans le but de susciter une concurrence accrue dans ce secteur.

1.14 Le CESE approuve qu'aient été abordées, dans le règlement de 2009, en même temps que la proposition relative à une surveillance européenne des agences de notation, les questions plus importantes qui y sont liées (sanctions, concurrence, conflits d'intérêt, information) (4).

1.15 Le CESE se félicite que la législation pertinente réduise la marge de manœuvre des États membres. Cette mesure permet en effet de faciliter l'échange d'informations et d'améliorer la cohérence entre les différentes législations, afin d'éviter que les effets positifs de la vigilance européenne ne soient neutralisés.

1.16 Le CESE propose de mieux harmoniser les dispositions nationales relatives à la protection des utilisateurs des produits et services financiers (consommateurs, entreprises, etc.). L'on pourrait en outre prévoir que l'Autorité européenne de surveillance (actuellement le Système européen des superviseurs financiers) compte un ou plusieurs représentants des consommateurs désigné(s) par les partenaires sociaux et les organisations de défense des consommateurs.

1.17 Le CESE propose de stimuler, au sens large, le circuit des informations financières en favorisant la pluralité des acteurs et l'élaboration de nouvelles règles qui rendraient les méthodes de notation plus transparentes et efficaces, surtout pour les produits dérivés.

1.18 Le CESE propose d'abandonner, y compris au niveau international, l'actuel système d'autorégulation. Il convient de poursuivre le processus de coordination des différentes autorités compétentes, en définissant des règles rigoureuses valables pour tous et **en garantissant leur application**. L'UE doit accomplir tous les efforts nécessaires pour que cet objectif soit atteint au sein des organismes internationaux.

1.19 Le CESE propose que l'on simplifie et clarifie le règlement pour en faciliter la compréhension et l'application; il est plus facile de contourner des dispositions complexes.

1.20 Le CESE demande qu'il soit mis fin à l'obligation faite aux agences de noter des titres pour qu'ils puissent être vendus (comme le propose également le Conseil de stabilité financière). La suppression de cette condition, nécessaire pour mettre des titres sur le marché, éviterait que l'on accepte sans broncher des instruments financiers à haut risque, notamment si leur note est élevée. Le Comité craint, comme le groupe Larosière, que l'utilisation des notations pour les fonds propres ne déresponsabilise trop les institutions financières tout en confortant l'oligopole des agences de notation de crédit. Il se félicite que cette question fasse partie de celles sur lesquelles porte la consultation publique en cours.

(4) Voir l'avis du CESE sur la « Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les agences de notation de crédit », JO C 277/25 du 17.11.2009, p. 117.

2. Introduction

2.1 On le sait, les graves manquements concernant la réglementation et la surveillance de la finance internationale font partie des causes profondes de la crise qui nous a frappés récemment. Celle-ci a en outre fait apparaître au grand jour les contradictions qui existent entre un monde financier et des groupes bancaires opérant comme des entreprises mondiales alors qu'ils sont réglementés et doivent disparaître comme des sujets de droit national (Mervyn King, Gouverneur de la Banque d'Angleterre).

2.2 La même observation vaut au sein de l'Union européenne. C'est pourquoi la crise a rendu plus urgente la nécessité de définir rapidement un cadre de référence européen pour la réglementation et pour la surveillance. En effet, nous avons constaté que, confrontés à un marché de la finance toujours plus intégré, les États membres adoptent des règles et des systèmes de surveillance très différents les uns des autres.

2.3 La Commission européenne a adopté une approche progressive pour la réglementation des agences de notation de crédit. Au lendemain de la crise bancaire, l'on s'est concentré sur la réglementation et la surveillance, avec un accent particulier sur la notation de produits dérivés complexes et les conflits d'intérêts auxquels ils ont donné lieu. L'échec de la notation de ces instruments a matériellement contribué à la crise ⁽⁵⁾.

2.4 Parallèlement à l'avancement des travaux législatifs concernant le règlement de 2009, les conclusions du groupe Larosière ont conduit à la décision de revoir en profondeur la réglementation et la surveillance financières dans l'UE. Depuis, une proposition visant à mettre en œuvre un système de surveillance à deux niveaux dans l'Union a été adoptée. Le niveau inférieur de ce dispositif comporte trois autorités de surveillance spécifiques. L'une d'entre elles, l'Autorité européenne des valeurs mobilières (AEVM) est chargée de la surveillance des agences de notation de crédit. La proposition de règlement faisant l'objet du présent avis porte uniquement sur les modifications qu'il convient d'apporter au règlement de 2009 pour inclure dans celui-ci les compétences de l'AEVM.

2.5 Comme la crise financière liée aux banques a été dépassée par la crise de la dette publique, une nouvelle série de questions s'est posée sur le rôle des agences de notation en ce qui concerne notamment les dettes publiques. Il est possible que cette nouvelle séquence débouche sur un troisième règlement sur les agences de notation de crédit, qui n'existe pour l'instant que sous la forme d'un document de consultation publique daté du 5 novembre 2010. Les titres de chapitre donnent une indication des questions abordées: degré de confiance accordé aux notations des fonds propres; notation des dettes souveraines; renforcement de la concurrence dans le secteur de la notation de crédit, responsabilité civile des agences de notation; conflits d'intérêts potentiels. On peut s'attendre à ce que le CESE formule un avis circonstancié en temps opportun sur ces questions dans le contexte probable du nouveau règlement auquel il a été fait allusion.

2.6 Par ailleurs, les règles harmonisées au niveau européen laissent aussi une marge de manœuvre et une latitude importantes aux États membres, mais aussi la porte ouverte aux «interprétations» lorsqu'il s'agit de les transposer au niveau national.

2.7 Le groupe Larosière a constaté de graves manquements de la part des agences de notation du crédit en ce qui concerne les produits complexes dérivés. Ceux-ci concernent notamment les méthodes de notation utilisées, le manque d'informations et de transparence et les conflits d'intérêt manifestes ⁽⁶⁾.

2.8 De plus, nous nous trouvons face à un véritable oligopole, étant donné que seules trois agences contrôlent environ 90 % du marché de la notation du crédit: Moody's, Standard & Poor's et Fitch (quasiment toutes américaines). Elles ont joué un rôle important dans le développement de la crise financière et économique qui a touché le monde entier. Alors que le modèle «émetteur-payeur» fonctionne relativement bien pour la dette souveraine ou l'endettement des entreprises, il a fait naître un conflit d'intérêts majeur dans le domaine de la notation des instruments dérivés complexes, créant ainsi un cercle vicieux qui compromet la transparence des opérations effectuées.

2.9 Cependant, comme si rien ne s'était passé, ces agences continuent à émettre des notes d'appréciation qui ne sont pas forcément objectives. C'est ainsi que le 26 avril dernier, la Standards & Poor's a déclassé la notation de la dette grecque au niveau de celle de l'Azerbaïdjan bien que l'Union européenne ait dégagé 110 milliards d'euros en faveur de la Grèce.

2.10 Ce n'est qu'à la suite de **ces événements et des critiques formulées par d'importants dirigeants européens sur le fonctionnement des systèmes de notation du crédit** que le Conseil européen a décidé d'initier la consultation publique précitée, qui porte notamment sur la question de la dette souveraine. Certains gouvernements nationaux répugnent à l'idée que les marchés puissent révéler les erreurs et les mauvais calculs de gouvernements trop prodigues, même si les cas de gouvernements incapables de rembourser leur dette souveraine existent depuis des temps immémoriaux. Pour l'heure, le présent avis porte sur le règlement de 2009.

2.11 Dans sa communication du 2 juin 2010 ⁽⁷⁾ la Commission fait le point sur ce qui a été fait et sur ce qu'il reste à faire (voir tableau en annexe) pour créer un système financier européen plus sûr, plus transparent et plus responsable, qui soit au service de l'économie réelle et de la société dans son ensemble.

2.12 La Commission demande que les agences de notation de crédit actives dans l'UE fassent l'objet d'une **surveillance centralisée**, que la responsabilité de cette surveillance soit confiée au nouveau système européen de surveillance financière et aux trois autorités de surveillance européennes, et que l'examen des questions fondamentales y liées soient reporté.

⁽⁵⁾ Un résumé du règlement de 2009 figure au point 3 de l'avis du CESE sur la «Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les agences de notation de crédit», JO C 277/25 du 17.11.2009, p. 117.

⁽⁶⁾ Voir l'avis du CESE sur la «Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les agences de notation de crédit», JO C 277/25 du 17.11.2009, p. 117.

⁽⁷⁾ COM(2010) 301 final: La réglementation des services financiers au service d'une croissance durable.

3. Synthèse des modifications apportées au règlement (CE) n° 1060/2009

3.1 Objet, champ d'application et définitions (modifications au titre I)

3.1.1 Comme nous l'avons dit, le cœur de la proposition, l'élément le plus important, est le transfert de la surveillance du niveau national au niveau européen, la plus grande partie des **compétences de contrôle** des agences enregistrées en Europe et des agences de pays tiers opérant en Europe (filiales européennes) étant confiée à **l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)**.

3.1.2 L'article 4 énumère les gestionnaires de **fonds d'investissements alternatifs** devant être traités de la même manière que les autres établissements financiers de l'UE pour ce qui est de l'utilisation des notations de crédit. Cela implique que si ces fonds recourent à la notation du crédit, la note en question devra avoir été émise par une agence de notation de crédit enregistrée ou certifiée en vertu du nouveau règlement.

3.2 Émission des notations de crédit, accès aux informations (modifications apportées au titre II)

3.2.1 Les émetteurs d'instruments financiers structurés ou les tiers liés devraient également ouvrir **l'accès aux informations** aux agences de notation de crédit concurrentes de l'agence qu'ils ont engagée, aux seules fins de la notation de crédit. Cette mesure devrait éviter l'apparition de conflits d'intérêts éventuels concernant les agences qui sont payées par l'émetteur, c'est-à-dire par celui qui sollicite la notation (sic!) (modèle «émetteur –payeur»).

3.3 Procédure d'enregistrement et surveillance des activités de notation (modifications apportées au titre III)

3.3.1 Du fait de la création d'une autorité unique chargée de la surveillance au niveau européen, il faut abroger les dispositions existantes qui prévoient un type collégial de coordination de la surveillance (abolition des collèges) et ce, dans le but d'améliorer l'efficacité de la surveillance des agences qui opèrent sur différents territoires. L'Autorité européenne peut en outre inviter la Commission à réglementer la procédure d'enregistrement et les normes relatives aux informations à fournir. Elle a la faculté de demander des informations, d'effectuer des enquêtes sur des violations éventuelles du règlement, de procéder à des inspections, etc.

3.4 Coopération entre l'Autorité européenne et les autorités nationales (modifications apportées au titre III)

3.4.1 Les **autorités nationales** demeurent responsables de la surveillance en ce qui concerne l'utilisation des notations de crédit par les entités surveillées (banques, assurances, sociétés d'investissement...); elles échangent les informations sur les agences, coopèrent et prêtent assistance à l'Autorité européenne.

3.4.2 L'Autorité européenne peut déléguer certaines tâches aux autorités nationales, notamment pour des raisons de coût. Les fonctions suivantes en particulier sont susceptibles d'être déléguées: devoirs d'enquêtes et d'inspections sur place, évaluation des demandes d'enregistrement, certains aspects relatifs à la surveillance. À cet égard, des instructions spécifiques devront être données par l'Autorité européenne, sans préjudice de la responsabilité de celle-ci en la matière.

3.5 Sanctions, procédure de comité (modifications apportées au titre IV, chapitre I)

3.5.1 L'Autorité européenne peut demander à la Commission **d'imposer des sanctions** aux agences de notation de crédit pour mettre fin à une infraction par une communication publique invitant l'agence concernée à fournir les informations demandées ou à se soumettre à une enquête. Si une agence enfreint le règlement, l'autorité européenne peut percevoir une amende, demander la suspension temporaire de l'émission de notations, demander qu'il soit mis fin à l'infraction, et, en dernier ressort, retirer l'enregistrement d'une agence de notation de crédit.

3.5.2 Les procédures de comité ont été mises en conformité avec les dispositions du traité de Lisbonne.

3.6 Dispositions transitoires et finales (modifications apportées au titre IV, chapitre II)

3.6.1 Lorsque l'AEMF aura pris ses fonctions, les autorités compétentes des États membres devront abandonner leurs compétences dans le domaine en question. Il faudra aussi établir les modalités de transmission des dossiers et informations par les autorités nationales.

3.7 Le CESE considère que les conclusions de la consultation publique sur les agences de notation lancée récemment par la Commission européenne vont dans le même sens que celles formulées dans le présent avis. Il se réserve d'approfondir, le cas échéant, les questions abordées lors de la consultation.

4. Observations générales

4.1 La nouvelle proposition de la Commission va dans la bonne direction concernant le transfert de la surveillance du niveau national au niveau européen, une activité éminemment complexe qui ne peut donner de résultats satisfaisants dans le cadre d'une simple activité collégiale exercée par les États⁽⁸⁾, comme le prévoyait la précédente proposition de règlement. En outre, elle suit l'approche recommandée par le rapport Larosière⁽⁹⁾. La réglementation est peut-être un peu trop vague, dans la mesure où elle ne propose pas toujours des solutions claires.

(8) Règlement n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 relatif aux agences de notation de crédit.

(9) Avis du Comité économique et social européen sur les propositions suivantes: Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance macroprudentielle du système financier et instituant un Comité européen du risque systémique, COM(2009) 499 final - 2009/0140 (COD); Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité bancaire européenne, COM(2009) 501 final - 2009/0142 (COD); Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, COM(2009) 502 final - 2009/0143 (COD); Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne des marchés financiers, COM(2009) 503 final - 2009/0144 (COD), JO C 339/08 du 14.12.2010, p. 34.

4.2 Toutefois, indépendamment de cela, la proposition à l'examen n'apporte aucun changement notable par rapport au règlement précédent (septembre 2009) concernant les règles que doivent respecter les agences de notation pour être enregistrées et exercer leurs activités.

4.3 La question la plus importante concerne cependant les agences opérant en dehors de l'Union et qui, de fait, ne sont pas touchées par les modifications: **à qui le règlement européen s'applique-t-il réellement?** Comment neutraliser les notations émises, par exemple, par Moody's, Standard & Poor's et Fitch, qui restent les agences les plus influentes, en dépit du désastre qu'elles ont provoqué? Contrôler leurs filiales européennes suffit-il pour mettre un terme à leur oligopole mondial?

4.4 L'on connaît les principales agences opérant au niveau international: Moody's, Standard & Poor's, Fitch ratings, Dun & Bradstreet, A. M. Best, Egan-Jones Rating Company (toutes américaines), Dominion Bond Rating (Canada), Baycorp Advantage (Australie), China Credit Information Service (Chine), Japan Credit Rating (Japon), Rating Agency Malaysia (Malaisie), NKC Independent Economists (Afrique du Sud). Et **l'Europe, où est-elle?** On s'aperçoit que l'Europe, la première puissance économique mondiale, N'A PAS d'agence de notation de crédit, y compris de crédit souverain!

4.5 Le groupe d'agences anglo-saxonnes reflète la dominance historique du capitalisme anglo-saxon qui s'est maintenue en dépit de deux guerres mondiales, ainsi que les questions opérationnelles spécifiques liées aux économies asiatiques. Il est surprenant qu'aucune agence européenne ne soit apparue depuis la création du marché commun, bien que Fitch, qui appartient à des capitaux français, se soit établi hors de France. Le fait qu'aucune agence de notation européenne d'envergure mondiale ne soit apparue depuis 1957 peut être comparé avec les résultats tout aussi mauvais de l'UE en ce qui concerne les industries de haute technologie sur la même période. L'UE n'encourage pas les entrepreneurs dans des secteurs modernes. La concurrence sera abordée dans le cadre de la consultation sur les agences de notation de crédit. Le déficit entrepreneurial devra également être examiné.

5. Observations spécifiques

5.1 Le CESE se félicite qu'une autorité européenne de surveillance des marchés financiers ait enfin été créée; la proposition constitue sans aucun doute un pas dans la bonne direction. En effet, elle rend le cadre juridique plus conforme aux besoins mis en évidence par la nécessité de restaurer la confiance et la sécurité

pour les marchés, les citoyens et les entreprises. La proposition est toutefois encore insuffisante pour atteindre les objectifs fixés.

5.2 Le CESE accueille par ailleurs favorablement la proposition consistant à faire procéder à la notation des fonds d'investissement alternatifs, si nécessaire, par une agence enregistrée ou certifiée.

5.3 En revanche, la proposition à l'examen ne parvient pas à rendre plus transparent, objectif et compétitif le modèle de l'«émetteur-payeur», dans la mesure où le système n'élimine pas le conflit d'intérêt. Il devrait être interdit aux agences qui se trouvent dans cette situation d'émettre des notes d'appréciation concernant leurs membres. Le CESE se félicite de l'amorce d'un processus de convergence des règles au niveau international tel qu'il existe par exemple aux États-Unis et au Japon.

5.4 Le CESE se réjouit, notamment pour une question de coûts, que certaines tâches soient déléguées aux autorités nationales, à condition toutefois que la répartition des responsabilités entre autorité européenne et autorités nationales soit très claire. En particulier, il importe que les engagements soient respectés et les interventions définies concernant l'exactitude des informations, l'enregistrement et les inspections sur place.

5.5 Le CESE est favorable au principe d'introduction de sanctions à l'égard des agences défaillantes ou qui ne respectent pas le règlement.

5.6 Le vrai problème qui se pose aux décideurs politiques, étant donné que nous n'avons pas affaire à des novices, consiste moins à définir des règles claires, extrêmement dissuasives, qu'à faire respecter celles-ci. À cet égard, il conviendrait de prévoir des **sanctions également pour les dirigeants** et les responsables de l'Autorité européenne et internationale de surveillance des marchés s'ils ne remplissent pas leurs obligations, compte tenu des dommages que leur inaction cause aux banques et à la finance saine, mais aussi à l'économie, aux entreprises et aux citoyens. Étant donné que leurs manquements rendent un énorme service à la spéculation et à tous ceux qui opèrent dans son ombre, ils devraient au moins en payer le prix personnellement. «L'éthique», que beaucoup appellent de leurs vœux en cette période de turbulences, semble être difficile à obtenir si l'on ne définit pas des responsabilités et, partant, des sanctions.

5.7 Par ailleurs, la partie relative aux questions qui se posent au niveau international n'est pas du tout appropriée. Il conviendrait de mieux prendre en compte les questions relatives aux consommateurs de produits financiers, que ce soient les entreprises ou, plus particulièrement les citoyens.

Bruxelles, le 8 décembre 2010.

Le Président
du Comité économique et social européen
Staffan NILSSON